

舟山海城建设投资集团有限公司

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：秦羽璇 yxqin@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 29 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 2396 号

舟山海城建设投资集团有限公司：

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：

维持贵公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；

维持“PR 舟城 01/18 舟城投债 01”、“PR 舟城 02/18 舟城投债 02”、“20 舟城 01/20 舟城投债 01”、“21 舟城 01”、“21 舟山 01/21 舟城投债 01”和“21 舟城 02”的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十九日

评级观点：中诚信国际维持舟山海城建设投资集团有限公司（以下简称“舟山海城投”）的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“PR 舟城 01/18 舟城投债 01”、“PR 舟城 02/18 舟城投债 02”、“20 舟城 01/20 舟城投债 01”、“21 舟城 01”、“21 舟山 01/21 舟城投债 01”和“21 舟城 02”的债项信用等级为 **AA⁺**。中诚信国际肯定了舟山市良好的区域经济实力、公司地位突出、拥有燃气特许经营等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到公司资本支出压力大、资产流动性弱、债务规模持续扩大等对公司未来整体信用状况的影响。

概况数据

舟山海城投（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	440.75	498.72	587.33
所有者权益合计（亿元）	169.85	185.68	215.56
总负债（亿元）	270.90	313.04	371.78
总债务（亿元）	180.12	199.52	217.35
营业总收入（亿元）	12.65	13.55	16.80
经营性业务利润（亿元）	2.48	2.80	2.74
净利润（亿元）	2.62	2.64	2.83
EBITDA（亿元）	3.07	3.39	3.48
经营活动净现金流（亿元）	-14.35	-31.22	-19.96
收现比(X)	1.01	1.09	1.13
营业毛利率(%)	15.26	17.57	16.85
应收类款项/总资产(%)	4.88	3.14	1.96
资产负债率(%)	61.46	62.77	63.30
总资本化比率(%)	51.47	51.80	50.21
总债务/EBITDA(X)	58.76	58.85	62.51
EBITDA 利息倍数(X)	0.25	0.34	0.37

注：1.中诚信国际根据舟山海城投 2019 年~2021 年审计报告整理；2.中诚信国际将长期应付款中的带息部分调入“长期债务”；3.2019~2021 年 EBITDA 已扣除公允价值变动损益。

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)

舟山海城建设投资集团有限公司打打分卡结果			
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)*	2.71	7
	收现比(X)*	1.09	8
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	2.33	10
	受限资产/总资产的比重(X)	0.00	10
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	215.56	8
	总资本化比率(X)	0.50	7
	资产质量	7	7
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	6	6
打分结果			aa ⁻
BCA			aa ⁻
支持评级调整			2
评级模型级别			AA ⁺
打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(aa ⁻)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。最终级别由山信评委投票决定，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

■ **良好的区域经济实力。**舟山市是国家发改委批复的第四个国家级新区，且舟山岛屿海洋资源丰富，加之自贸区优惠政策等因素，带动了舟山市经济实力不断提升，2021 年，地区生产总值 1,703.62 亿元，同比增长 8.40%，良好的区域经济实力为公司的发展提供了较好的外部环境。

■ **区域地位突出。**公司是舟山市内重要的国有资产运营主体，同时系舟山临城新城区内唯一的保障房建设主体，承担着舟山市范围舟山临城新城内大量受托代建工程项目，战略地位优势明显，为公司发展提供了良好的保障。

■ **燃气特许经营优势。**公司系舟山市主城区主要的管道和瓶装液化气销售主体，在区域内处于垄断地位，市场地位稳固，为公司贡献了较为稳定的收入及现金流，且随着公司燃气管网的延伸，公司的燃气业务规模将进一步扩大。

关注

■ **代建及安置房业务面临一定资本支出压力。**公司作为舟山市重要的保障房和基础设施建设主体，承接项目规模较大，随着项目进度的不断推进，未来或面临一定的资本支出压力。

■ **资产流动性弱。**截至 2021 年末，公司存货金额为 453.51 亿元，占总资产比例高达 77.21%，主要为公司已完工或在建项目的投入，资产流动性弱。

■ **债务规模持续扩大。**公司保障房和基础设施建设等业务持续推进，资金需求增加，公司总债务规模不断扩大。

评级展望

中诚信国际认为，舟山海城建设投资集团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。**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。**地方经济环境恶化，公司地位下降，致使股东及各方支持能力或支持意愿减弱；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

舟山海城建设投资集团有限公司					
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	PR 舟城 01/18 舟城投债 01 (AA+)	2021/06/28	江林燕、秦羽璇	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读原文
	PR 舟城 02/18 舟城投债 02 (AA+)				
	20 舟城 01/20 舟城投债 01 (AA+)				
	21 舟山 01/21 舟城投债 01 (AA+)				
AA+/稳定	21 舟山 01/21 舟城投债 01 (AA+)	2021/03/19	江林燕、秦羽璇	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读原文
AA+/稳定	20 舟城 01/20 舟城投债 01 (AA+)	2020/08/31	李龙泉、秦羽璇	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读原文
AA+/稳定	PR 舟城 02/18 舟城投债 02 (AA+)	2018/08/16	汪莹莹、周依、石清	中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 140000 2018_01	阅读原文
AA+/稳定	PR 舟城 01/18 舟城投债 01 (AA+)	2017/09/08	赵珊迪、汪莹莹、李傲颜	--	--

同行业比较

2021年同区域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 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
舟山海洋综合开发投资有限公司	324.05	171.38	47.11	24.39	28.62	22.35
舟山海城建设投资集团有限公司	587.33	215.56	63.30	16.80	2.83	-19.96

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
PR 舟城 01/18 舟城投债 01	AA+	AA+	2021/06/28	10.00	6.00	2018/04/04~2025/04/04	提前偿还条款, 利率条款
PR 舟城 02/18 舟城投债 02	AA+	AA+	2021/06/28	9.00	7.20	2018/10/22~2025/10/22	提前偿还条款, 利率条款
20 舟城 01/20 舟城投债 01	AA+	AA+	2021/06/28	7.00	7.00	2020/10/23~2027/10/23	提前偿还条款, 利率条款
21 舟城 01	AA+	AA+	2021/06/28	12.00	12.00	2021/01/27~2026/01/27	票面利率选择权, 利率条款, 回售条款
21 舟山 01/21 舟城投债 01	AA+	AA+	2021/06/28	6.00	6.00	2021/04/19~2028/04/19	提前偿还条款, 利率条款
21 舟城 02	AA+	AA+	2021/09/02	7.00	7.00	2021/09/15~2026/09/15	票面利率选择权, 回售条款

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

公司于 2018 年 4 和 2018 年 10 月分别在银行间和上海交易所市场同时发行了“PR 舟城 01/18 舟城投债 01”和“PR 舟城 02/18 舟城投债 02”发行金额分别为 10 亿和 9 亿元，期限均为 7 年。募集资金中 11.50 亿元用于金鸡山安置小区二期工程和新城长峙岛山门拆迁安置小区工程，7.50 亿元用于补充公司营运资金。截至 2021 年末，募集资金已按照募集说明书中披露的用途使用完毕。

公司于 2020 年 10 月在银行间和上海交易所市场同时发行了“20 舟城 01/20 舟城投债 01”，发行金额为 7 亿元，期限为 7 年。募集资金中 4.2 亿元用于浦东拆迁安置小区工程和新城长峙岛山门拆迁安置小区二期工程，2.80 亿元用于补充公司营运资金。截至 2021 年末，募集资金已按照募集说明书中披露的用途使用完毕。

公司于 2021 年 1 月在上海交易所市场发行了“21 舟城 01”，发行金额为 12.00 亿元，期限为 5 年。募集资金扣除相关发行费用后，不超过 8 亿元拟用于偿还有息债务及其利息，不超过 4 亿元拟用于补充流动资金。截至 2021 年末，募集资金已按照募集说明书中披露的用途使用完毕。

公司于 2021 年 4 月在银行间和上海交易所市场同时发行了“21 舟山 01/21 舟城投债 01”，发行金额为 6 亿元，期限为 7 年。募集资金中 3.6 亿元用于浦东拆迁安置小区工程和新城长峙岛山门拆迁安置小区二期工程，2.4 亿元用于补充公司营运资金。截至 2021 年末，募集资金已按照募集说明书中披露的用途使用完毕。

公司于 2021 年 9 月在上海交易所市场发行了“21 舟城 02”，发行金额为 7.00 亿元，期限为 5 年。募集资金扣除发行费用后全部用于偿还有息债务

及其利息。截至 2021 年末，募集资金已按照募集说明书中披露的用途使用完毕。

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正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 年中国经济面临的挑战与风险进一步加大，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 年舟山市统筹推进疫情防控和经济发展，全年经济财政实力稳步增强，为公司的业务开展提供良好的外部条件

截至 2021 年末，舟山市常住人口为 116.5 万人，户籍人口 95.7 万人。2021 年全市统筹推进疫情防控和经济社会发展，全年经济持续稳步增长，当年实现国内生产总值（GDP）1,703.6 亿元，按可比价格计算增速为 8.4%。分产业看，第一产业增加值 158.7 亿元，增长 2.2%；第二产业增加值 754.2 亿元，增长 15.9%；第三产业增加值 790.7 亿元，增长 3.6%。三次产业增加值结构为 9.3:44.3:46.4。

财政实力方面，随着舟山市经济稳定运行，财政收入持续增长，整体财政实力较强。2021 年，舟山市实现一般公共预算收入 180.70 亿元，同比增长 13.5%；其中，实现税收收入 130.82 亿元；同期，一般公共预算支出为 336.11 亿元，增长 7.5%。2021 年，舟山市实现政府性基金预算收入 143.25 亿元，同比增长 36%；同期，舟山市政府性基金预算支出 197.22 亿元，同比增长 16.6%。2021 年，舟山市公共财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 53.76%，财政自给能力有所增强。

表 1：近年舟山市公共财政收支情况（亿元，%）

项目	2019	2020	2021
公共财政预算收入	154.86	159.20	180.70
政府性基金预算收入	224.50	105.36	143.25
公共财政预算支出	323.36	312.69	336.11
政府性基金预算支出	223.87	169.09	197.22
公共财政平衡率	47.89	50.91	53.76

资料来源：舟山市财政局，中诚信国际整理

跟踪期内，公司股权结构和治理架构稳定，注册资本及实收资本无变化

跟踪期内，公司股权结构未发生变动，控股股东和实控人仍为舟山市国有资产监督管理委员会。同时，由股东会、董事会、监事会、总经理组成的

法人治理结构亦未发生变化。截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本均为 50 亿元。

跟踪期内，公司新增电力设备制造业务；同时各项业务稳步推进，公司的基建业务规模随之增长；燃气业务垄断优势明显，贡献了较为稳定的收入及现金流；但目前公司仍处于基建和保障房项目投资期，短期内资金需求仍较大

公司是舟山市重要的城市基础设施及保障房投资建设主体，同时承担部分公共服务职能，负责舟山市的燃气供应业务。2021 年公司实现营业收入 16.80 亿元，较上年同比增加 24.00%。其中，燃气收入 4.94 亿元，收入贡献最大；建材销售 2.75 亿元，对公司收入形成有力支撑；城市基础设施建设相关的受托代建业务和保障房销售分别贡献 1.06 亿元和 0.94 亿元，占总收入比重较去年变化不大；此外，当年新增电力设备制造业务，获得收入 1.24 亿元，为公司收入提供有益补充。

表 2：公司营业收入结构及占比（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
燃气	4.14	3.75	4.94
保障房销售	1.78	0.96	0.94
土地出让	1.51	1.50	0.77
建材销售	1.50	2.61	2.75
受托代建	1.02	1.05	1.06
建筑设计	0.52	0.75	0.61
工程施工	0.46	0.31	0.61
劳务派遣	--	0.21	0.51
废渣倾倒	--	0.41	0.68
商品房销售	--	0.27	0.02
电力设备制造	--	--	1.24
建设工程质量检测	--	--	0.21
能源销售	--	--	0.16
咨询费	--	--	0.10
海运服务	--	--	0.09
其他	1.73	1.74	2.10
合计	12.65	13.55	16.80
占比	2019	2020	2021
燃气	32.75	27.65	29.41
保障房销售	14.09	7.09	5.58
土地出让	11.9	11.05	4.61
建材销售	11.85	19.25	16.36
受托代建	8.03	7.76	6.33
建筑设计	4.09	5.52	3.63
工程施工	3.63	2.28	3.61
劳务派遣	--	1.56	3.06

废渣倾倒	--	3.01	4.04
商品房销售	--	1.96	0.14
电力设备制造	--	--	7.37
建设工程质量检测	--	--	1.24
能源销售	--	--	0.98
咨询费	--	--	0.60
海运服务	--	--	0.56
其他	13.66	12.87	12.50
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司作为舟山市最重要的城市建设主体，承担了舟山市范围内大量基础设施建设工程，业务具有较强的区域专营性；2021 年公司的基础设施业务继续推进，面临一定的投融资压力

公司目前的基础设施建设业务范围集中在主城区，主要由下属子公司舟山海城建设有限公司（以下简称“海城建设”）负责运营。主城区是舟山市政治、经济、文化、教育与服务中心，亦是舟山市政府所在地，辖区面积 87.6 平方公里，下辖临城街道和千岛街道。

开发模式方面，基础设施代建业务的委托方分为新城管委会和招商引资入驻新城的大型国有企业。其中，新城管委会作为委托方时，主城区的基础设施由舟山市政府整体规划后下达给新城管委会负责实施，新城管委会再将相关建设任务直接委托给公司，并与公司签订《基础设施工程采用受托代建模式建设协议》（以下简称“代建协议”）。公司根据规划和代建协议的要求进行建设，新城管委会对项目在建设过程中的工程质量、进度进行阶段性的监控和管理，工程竣工验收后，由公司交由新城管委会投入使用。

资金来源方面，项目建设投入资金主要由公司通过市场化方式进行融资，融资费用计入项目建设投资成本，部分项目有财政配套资金。

资金结算方面，新城管委会向公司支付代建资金，代建资金包括工程概算的工程成本、工程管理费和建设期利息。其中，工程管理费加成比例一般在 5%-10% 之间。工程竣工验收后，委托方向公司支付代建资金，公司每年年末确认收入。

除了承接新城管委会的委托外，公司代建业务的委托方还包括招商引资入驻新城的大型国有企

业。具体的开发及结算、回款模式与管委会委托的项目基本相同，管理费的标准亦不固定，由双方在项目前期协商确定。跟踪期内，无在建国企委托形式建设项目，也无该类项目确认收入。

2021年，公司与新城管委会结算滨海大道新城段西段一期景观工程和茶山浦海水闸抗洪排涝

强排系统工程项目款，确认收入 1.06 亿元，已全部回款。

截至 2021 年末，公司主要在建基础设施建设项目包括金岛路住宅办公区块开发项目等项目，总投资 105.77 亿元，已投资 29.30 亿元，未来存在一定的资本支出压力。

表 3：截至 2021 年末公司主要在建基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	规划建设期间	规划总投资	已投资
海天大道新城段提升改造工程	2019-2022	4.50	2.46
临长路（海天大道-沈白线）提升改造工程	2018-2022	4.70	1.42
千岛中央商务区生态环境提升改造工程（一期）	2021-2026	26.00	0.06
金岛路住宅办公区块开发项目	2020-2024	11.55	2.45
茶山浦水街环境整治工程	2020-2024	9.44	4.24
千岛中央商务区基础设施建设项目-港岛大桥接线道路工程	2019-2025	4.98	0.14
舟山嵎泗至定海公路小干-长峙通道工程	2018-2022	4.95	2.17
舟山市污泥处理工程	2020-2022	4.90	1.98
新城万丈塘（中段）提升改造工程	2020-2022	4.41	1.69
滨海大道（千岛路-体育路）市民中心停车场工程	2018-2022	4.20	2.93
舟山嵎泗至定海公路环岛南路工程	2020-2023	3.57	0.95
千岛中央商务区基础设施建设项目-纬十三路工程	2018-2023	3.12	1.39
千岛中央商务区基础设施建设项目-经二十八路工程	2019-2022	2.55	1.52
千岛中央商务区基础设施建设项目-纬十五路工程	2018-2022	2.44	1.66
新城绿岛单元道路工程	2021-2023	2.10	0.88
东荡田区块开发配套道路	2021-2023	1.50	0.20
舟山市污水处理厂一期工程	2020-2022	10.86	3.16
合计	-	105.77	29.30

注：舟山市污泥处理工程、舟山市污水处理厂一期工程列示于在建工程科目，未来或以公司自营方式实现资金平衡。

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，公司主要拟建基础设施建设项目包括金岛路住宅办公区块开发

项目、舟山东海实验室（智慧海洋实验室）总部园区项目等项目，预计总投资 29.30 亿元。

表 4：截至 2021 年末公司主要拟建基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	总投资额
舟山大剧院	10.00
舟山会展中心	6.00
小干岛综合服务中心大楼	3.60
舟山东海实验室（智慧海洋实验室）总部产业园区一期项目	7.00
舟山千岛中央商务区经二路工程(港岛大桥-环岛北路)	0.80
惠民桥幼儿园	0.70
鼓吹山公园配套设施	0.70
茶山岛接线工程	0.50
合计	29.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司拟建设自营项目：新城滨海城市带“欢乐海湾”项目，总投资额 7.50 亿元，未来将通

过商业店铺出售和出租方式实现资金平衡。

公司土地整理业务的自主性较弱，受政策安排因素

影响大，公司该业务未来收入具有一定不稳定性

土地整理业务由公司下属子公司舟山海城投资有限公司（以下简称“海城投资”）负责运营，2016年，海城投资与新城管委会签订《合作土地开发协议》，约定由海城投资对舟山群岛新区新城片区约133,200亩土地一级开发，包括农用转用、征用、拆迁、补偿、人员安置、场地平整及城市配套设施等。跟踪期间，业务模式未发生变化。

业务模式方面，前期土地开发相关支出由公司自筹，当期全部工程经验收合格后，以招拍挂的方式出让，在每期土地完成交易并收齐全部出让金后，由新城管委会指定部门向海城投资支付土地一级

开发费用，具体收入金额以新城管委会出具的《土地开发成本确认书》为准。由于各年度土地出让规模受市场行情以及政府安排影响较大，且收入金额和投入成本无固定比例，该板块业务收入具有一定不确定性。

公司前期完成的约1.3万亩土地于2018年逐渐达到了出让标准，2021年公司出让土地为79.90亩，收到新城管委会支付土地一级开发费用为0.77亿元，公司当年确认土地出让收入为0.77亿元。

截至2021年末，公司在整理土地投资总额为202.44亿元，已投资金额为171.07亿元，存在一定资本支出压力。

表5：截至2021年末在整理土地情况（亿元、亩）

征迁地块名称	投资总额	已投资额	面积
惠民桥区块	7.46	6.49	586.13
临城工业园区	5.11	4.49	401.49
长峙区块	2.14	1.86	168.14
甬东区块	4.28	3.72	336.28
城北城隍头地块	2.23	1.94	175.21
双阳地块	1.43	1.24	112.36
已征迁未出让土地	81.34	70.73	6,390.90
新城区地块-出让土地	70.82	62.57	5564.34
小干岛整体开发建设地块	25.78	16.42	1010.58
其他	1.85	1.61	145.35
合计	202.44	171.07	14,890.78

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司系舟山新城区内唯一的保障房建设主体，公司在建保障房项目较多，投资规模较大，具有一定的资本支出压力；且销售收入易受项目实际情况以及政府定价的影响

公司系舟山新城区内唯一的保障房建设主体，该项业务主要由下属子公司舟山海城置业有限公司和舟山海城房产开发建设有限公司负责实施。跟踪期内，保障房销售业务模式未发生变化，仍以政府指导价定向销售模式为主并将收入计入房地产销售业务收入，且政府允许公司将保障房项目中的配套车库及商铺直接按照市场价格进行销售取得销售收入。

截至2021年末，公司主要已完工保障房项目为新城长峙岛山门拆迁安置小区项目、后半浦拆迁

安置小区等，总投资28.57亿元。2021年公司在售的安置房项目主要系新城长峙岛山门拆迁安置小区项目。该项目总建筑面积14.61万平方米，总投资8.98亿元，截至2021年末，已完成销售比例为87%。2021年销售额为2.27亿元，销售面积1.89万平方米，当年确认收入0.94亿元。

截至2021年末，公司主要在建的安置房项目主要包括杜家岭安置小区七期、荷花安置小区和城北安置房等项目，总投资82.59亿元，已投资46.29亿元，计划于1-2年内完工，短期内公司将面临较大的资金需求。公司主要拟建安置房项目为老碇安置房、东荡田安置房和金岛路商业街安置房一期工程，计划总投26.00亿元。

表 6：截至 2021 年末公司在建、拟建保障房项目情况（年、亿元）

项目名称	建设周期	规划总投资	已投资
在建：			
杜家岭安置小区七期	2017-2022	18.49	17.64
万阳花园	2015-2022	14.45	10.02
金鸡山安置小区（二期）	2016-2022	4.35	4.28
浦东拆迁安置小区项目	2020-2023	6.86	3.21
山门拆迁安置小区项目（二期）	2020-2023	8.08	3.11
荷花安置小区	2020-2023	12.36	4.89
城北安置房	2020-2023	18.00	3.14
小计	--	82.59	46.29
拟建：			
老碇安置房		12.50	-
东荡田安置房		12.00	-
金岛路商业街安置房一期工程		1.50	-
小计		26.00	-
合计		108.59	46.29

注：1、拟建项目总投资金额为概算金额，以最新披露数据为准；2、部分项目投入计入存货其他明细中，未分示于具体项目已投资金额中。
 资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司燃气供应业务具有很强的区域专营性，公司客户主要系居民和商业用户，需求刚性较强；管道天然气和瓶装液化气业务销售价格提升，使得当年燃气收入增加

公司燃气供应业务主要由下属子公司舟山市蓝焰燃气有限公司（以下简称“蓝焰燃气”）负责。天然气供应包括管道天然气和瓶装液化气供应两类。2021 年公司实现燃气收入 4.94 亿元。

（1）管道天然气

公司系舟山市唯一的管道燃气供应商，截至 2021 年末，公司燃气管网长度为 1,288 公里，日供应能力为 38 万立方米/天。定价方面，2019 年 1 月 1 日起，舟山市居民生活用管道天然气价格梯度区间有所调整，324 立方米（含）以下，销售价格为 2.95 元/立方米；324-1,800 立方米之间，销售价格为 3.5 元/立方米；1,800 立方米以上，销售价格为 4.5 元/立方米。执行居民气价的非民用户管道天然气价格为 3.25 元/立方米。2021 年 11 月 1 日起，执行居民气价的非民用户管道天然气价格调升为 4.5 元/立方米

燃气采购方面，公司管道天然气供应商主要为新奥能源贸易有限公司、宁波城际能源贸易有限公司和南京春圆新能源有限公司。2021 年采购量为 7.79 万吨，较上年同比增长 55.18%；受国际形势引起资源紧张影响，燃气采购价上涨，2021 年燃气采购均价为 0.39 万元/吨，较去年上升 0.06 万元/吨。

销售情况，公司管道燃气销售以居民和商业为主。2020 年下游用气需求受到疫情影响不能完全释放，2021 年燃气需求量明显增加。2021 年公司售气量为 1.07 亿立方米，较上年有所增长，因采购和运输价格的提高以及下游燃气需求的增长，销售价格亦有所提高。

表 7：2019-2021 年公司管道天然气业务经营情况（万吨、万元/吨、亿立方米、元/立方米、万户）

项目名称	2019	2020	2021
天然气采购量	4.62	5.02	7.79
天然气采购均价	0.39	0.33	0.39
天然气销售量	0.66	0.69	1.07
其中：居民	0.21	0.24	0.25
非居民	0.45	0.45	0.82
天然气销售均价	3.36	3.15	3.48
其中：居民	3.03	2.98	2.99
非居民	3.52	3.24	3.63
供应户数	25.00	26.76	28.21

其中：居民	24.85	26.60	28.05
非居民	0.15	0.16	0.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

(2) 瓶装液化气

公司瓶装液化气的业务范围和管道天然气的范围一致。因舟山市岛屿众多，部分区域燃气管道的铺设受限，需采用瓶装液化进行供应。

瓶装液化石油气主要供应商为中海石油舟山石化有限公司，公司按照销售情况确定采购量，2021 年公司瓶装液化石油气采购量为 2.77 吨，平均采购单价为 0.47 万元/吨，较上年有所提高。销售方面，公司瓶装液化石油气销售分为零售和批发销售，以批发销售为主，销售价由市场价确定。2021 年公司瓶装液化石油气实现销售收入 1.22 亿元，较上年略有下降，主要系部分小岛居民搬离至大岛，瓶装液化气需求量下降，使得销售量下滑所致。随着小岛居民人口流出，瓶装燃气需求量或进一步下降，而管道天然气需求量或有所上升。

表 8：2019~2021 公司瓶装液化石油气业务经营情况（万吨、万元/吨、亿元）

项目名称	2019	2020	2021
采购数量	2.89	2.77	2.77
平均采购价	0.39	0.33	0.47
零售销售数量	1.25	1.21	0.76
零售平均销售价格	0.65	0.65	0.73
批发销售数量	1.63	1.55	1.48
批发平均销售价格	0.42	0.36	0.45
销售收入	1.37	1.24	1.22

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，贸易业务收入系公司营业收入的重要来源，但板块盈利空间较小，利润贡献有限

公司 2018 年开始运营的建材销售（贸易）业务经营主体为子公司舟山城联实业有限公司，主要经营水泥、钢筋和石材等建材的贸易业务，与公司城建类业务基础相关。

业务模式方面，公司在确定下游企业需要的石材、钢筋、混凝土的规格型号、数量、可接受价格、结算方式等信息的基础上，接受下游企业的委托，并开展上游企业的招投标工作。在完成招投标后，

公司取得上游企业的购买权、签订采购合同，与下游企业签订销售合同。运输方式主要采取第三方物流模式。

公司贸易板块主要供应商包括：舟山锐诚贸易有限公司、舟山市东仁贸易有限公司、舟山恒尚贸易有限公司和舟山市联士钢铁贸易有限公司等。主要销售方包括：舟山市锦海仓贸易有限公司、大昌建设集团有限公司、浙江科润建设有限公司等，供应商及客户均较为分散。

2021 年，公司实现贸易收入 2.75 亿元，较上年同比增长 5.36%，贸易业务运营逐渐成熟，收入水平有所提升。同年，贸易业务毛利率仅为 2.38%，利润贡献有限。

跟踪期内，公司新增电力设备制造业务，同时继续运营建筑设计、工程施工、劳务派遣、废渣倾倒等业务，为公司收入提供一定补充

跟踪期内，公司运营建筑设计、工程施工、劳务派遣、废渣倾倒等业务，新增了电力设备制造等业务。电力设备制造业务运营主体为 2021 年收购的舟山市启明电力设备制造有限公司（以下简称启明电力公司）¹，其业务收入来自配电开关控制设备和塑料制品的制造和销售。2021 年电力设备制造收入为 1.24 亿元，占当年营业收入 7.37%，为当年收入提供有益补充。

财务分析

以下分析基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年审计报告。公司各期数据均为期末数，数据均为合并口径。

公司业务较为多元化，营业收入整体呈逐年增长的趋势，盈利水平略有下滑；公司经营性业务利润主要依赖于政府补助

2021 年公司营业总收入为 16.80 亿元，同比增长 24.00%。具体来看，2021 年，公司委托代建业

¹ 股权取得成本为 0.48 亿元，公司持有启明电力公司 40% 的股权，与持有启明电力公司 40% 股权的浙江启明电力集团有限公司为一致行动

人，在启明电力公司的董事会占 4/5 席位。公司实质上对启明电力公司具有控制权，公司将启明电力公司纳入合并财务报表范围。

务、土地整理业务和保障房销售业务受项目进度、结算周期、出让或销售安排的影响,有所变动,2021年分别实现收入1.06亿元和0.77亿元和0.94亿元;2021年,燃气业务收入4.94亿元,较上年有所上升主要系管道天然气量价齐升、瓶装液化气销售价格上涨所致。同期,建材收入2.75亿元,贸易业务从2018年起步阶段逐步扩张和发展,收入逐年增长。此外,2021年公司新增电力设备制造业务,当年创造收入1.24亿元,为公司收入贡献较大;同期,工程施工业务同比增加95.71%主要系承接园林绿化业务增加所致;劳务派遣业务收入同比增加143.19%主要系业务扩大所致;同期,废渣倾倒业务收入同

比上升66.67%,主要系公司业务扩张,建设任务增加所致。

毛利率方面,2021年公司毛利率为16.85%,较上年下降0.72个百分点,主要系燃气和建材销售业务毛利率有所下降所致,燃气毛利率略有下滑主要系天然气采购价格增幅大于销售价格增幅所致。此外,工程施工业务毛利率同比下降15.27个百分点主要系苗木成本上升所致;劳务派遣毛利率由正转负主要系人员工资增加所致;废渣倾倒业务毛利率同比上升7.69个百分点主要系处理流程逐渐成熟,减少中间成本损耗所致。

表 9: 2019-2021 年公司营业收入构成及毛利率情况 (亿元、%)

	2019		2020		2021	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
燃气	4.14	19.96	3.75	22.71	4.94	20.64
保障房销售	1.78	2.78	0.96	3.09	0.94	2.78
土地出让	1.51	4.76	1.50	1.96	0.77	1.96
建材销售	1.50	2.29	2.61	3.70	2.75	2.38
受托代建	1.02	6.00	1.05	0.91	1.06	1.18
建筑设计	0.52	21.97	0.75	28.04	0.61	31.60
工程施工	0.46	0.81	0.31	28.47	0.61	13.20
劳务派遣	--	--	0.21	6.77	0.51	-5.26
废渣倾倒	--	--	0.41	9.71	0.68	17.40
商品房销售	--	--	0.27	84.99	0.02	78.87
电力设备制造	--	--	--	--	1.24	14.59
建设工程质量检测	--	--	--	--	0.21	22.15
能源销售	--	--	--	--	0.16	12.68
咨询费	--	--	--	--	0.10	70.05
海运服务	--	--	--	--	0.09	10.80
其他	1.73	44.51	1.74	45.17	2.10	46.75
合计	12.65	15.26	13.55	17.57	16.80	16.85

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

期间费用方面,2021年,公司期间费用为2.07亿元,较上年上升33.02%,占收入比重为12.34%,较上年提高0.84个百分点。公司期间费用主要由销售费用及管理费用构成,以管理费用为主,2021年管理费用增长34.62%主要系合并范围内新增三家子公司导致管理支出增加所致。公司大部分利息支出资本化处理,且每年盈余资金会产生一定的利息收入,故财务费用处于较低水平甚至为负值。

表 10: 近年来公司盈利能力相关指标 (亿元)

	2019	2020	2021
销售费用	0.55	0.49	0.57

管理费用	0.99	1.24	1.68
财务费用	-0.15	-0.17	-0.17
期间费用合计	1.39	1.56	2.07
期间费用率(%)	11.01	11.51	12.34
经营性业务利润	2.48	2.80	2.74
其中:其他收益	2.19	2.18	2.21
公允价值变动收益	0.11	0.07	0.39
投资收益	0.00	-0.01	0.008
营业外损益	0.07	0.05	0.06
利润总额	2.72	2.90	3.16

资料来源:公司财务报表,中诚信国际整理

由于公司业务盈利能力较弱,加之期间费用的侵蚀,公司经营性业务利润主要依赖于政府补助。

2021年，其他收益占经营性业务利润比例为80.66%。同期，公司利润总额为3.16亿元，较上年增长9.00%，主要系投资性房地产产生的公允价值变动收益增长所致。

随着公司在建项目的推进以及股东方资金和资产注入，公司资产和资本实力持续增强，但资金需求增加亦造成的债务规模增长，需关注公司债务上行压力

2021年公司业务稳步推进，项目建设投入继续增加，公司资产总额持续增长，截至2021年末，公司总资产为587.33亿元，同比增长17.77%。

从资产结构方面来看，公司资产主要由流动资产构成。截至2021年末，公司流动资产为508.66亿元，占期末总资产的比重为86.60%。公司的流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。分科目来看，货币资金主要系银行存款，截至2021年末，公司的货币资金为38.41亿元，其中0.03亿元货币资金受限，全部为履约保函。2021年公司货币资金大幅增长主要系当年专项债资金增加所致。同期末，公司其他应收款为7.87亿元，主要系公司与政府及当地国有企业的往来款，2021年其他应收款同比下降主要系收回与新城管委会往来款所致。按欠款方归集的期末余额前五名分别为307省道（新城段）项目指挥部4.59亿元、新奥集团股份有限公司2.00亿元、舟山市海科开发建设投资有限公司0.32亿元、舟山市住房和城乡建设局0.30亿元和浙江省舟山中学0.30亿元。截至2021年末，公司存货为453.51亿元，主要由开发成本、开发产品和合同履约成本构成。截至2021年末，公司存货中开发成本为17.37亿元，主要系政府无偿划拨的土地资产（总面积80.25万平方米，批发零售用地和商业用地，均已缴纳土地出让金）；合同履约成本为430.48亿元，主要为公司受托代建、安置房建设、土地整理项目等的投入成本。

截至2021年末，公司非流动资产为78.68亿元，主要由长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成。截至2021年末，公司长期股权投资为6.02

亿元，主要系对联营企业中交舟山千岛中央商务区开发有限公司的股权投资款。同期末，公司投资性房地产为52.58亿元，均以公允价值计量入账，主要系舟山市国资委无偿划入的公租房、商铺以及公司办公大楼，均用于租赁，产生租赁业务收入，2021年无偿划入0.93亿元房屋及建筑物以及公允价值变动增加0.39亿元使得投资性房地产同比小幅增长。同期末，公司固定资产为8.65亿元，主要系专用设备、房屋及建筑物，其中房屋及建筑物主要系蓝焰公司的厂房、管道和设备等。同期末，公司在建工程6.50亿元，同比增长947.46%主要系舟山市污泥处理工程、舟山市污水处理厂一期工程新增较大投入所致。此外，2021年无形资产为3.73亿元，较去年同期增长115.36%，主要系公司购置土地用于建设污水污泥厂所致。

表 11：近年来公司主要资产情况（亿元）

项目	2019	2020	2021
货币资金	22.95	21.20	38.41
其他应收款	18.45	13.36	7.87
存货	328.60	388.56	453.51
长期股权投资	6.01	6.23	6.02
投资性房地产	48.64	51.26	52.58
固定资产	8.02	7.49	8.65
在建工程	0.63	0.62	6.50
总资产	440.75	498.72	587.33

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

在快速发展的过程中，公司对外融资加大，2021年公司的总负债规模亦不断增长。截至2021年末，公司总负债为371.78亿元，同比增长18.76%。公司负债以非流动负债为主，截至2021年末，公司非流动负债为275.06亿元，占总负债的比重为73.99%。

公司流动负债主要由其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。截至2021年末，公司其他应付款为71.82亿元，主要系往来款项，账龄以1至2年为主，主要系与新城管委会、舟山市小干岛开发建设指挥部、舟山市财政局等往来款项。同期末，公司一年内到期的非流动负债为14.46亿元，主要由1年内到期的长期借款5.45亿元、1年内到期的应付债券3.78亿元和1年内到期的长期应付款2.44

亿元构成。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2021 年末，公司长期借款为 55.91 亿元，主要系质押借款，利率区间为 4.2%~6.13%，期限以 10 年及以上为主。同期末，公司应付债券为 102.40 亿元，2021 年公司新发行了 21 舟城投债 01/21 舟城 01、21 海城建设 PPN001、21 舟城 02、21 舟城 03 以及 21 舟城投境外债，使得当期应付债券同比大幅增长。同期末，公司长期应付款和专项应付款分别为 97.53 亿元和 17.19 亿元，其中长期应付款同比增加 71.91% 主要系新增应付浙江舟山群岛新区新城管理委员会政府专项债 33.35 亿元和政府一般债 11.77 亿元。

表 12：近年来公司主要负债和所有者权益情况（亿元）

项目	2019	2020	2021
其他应付款	71.47	71.37	71.82
一年内到期的非流动负债	9.80	9.04	14.46
长期借款	68.50	62.94	55.91
应付债券	55.60	77.16	102.40
长期应付款	46.12	56.73	97.53
专项应付款	11.61	26.09	17.19
总负债	270.90	313.04	371.78
总债务	180.12	199.52	217.35
实收资本	50.00	50.00	50.00
资本公积	97.42	109.87	136.26
其他综合收益	3.69	4.40	4.24
未分配利润	11.62	13.91	16.37
所有者权益	169.85	185.68	215.56
资产负债率（%）	61.46	62.77	63.30
总资本化比率（%）	51.47	51.80	50.21

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成。2021 年所有者权益同比增长 16.09% 主要系当年政府对公司拨款 24.78 亿元计资本公积所致。

杠杆比例方面，2021 年所有者权益规模和负债规模均有所增长，增长幅度差异不大，杠杆水平变动不大。截至 2021 年末，公司资产负债率为 63.30%，较上年增加 0.53 个百分点；总资本化比率为 50.21%，较上年下降 1.59 个百分点，整体维持在合理水平。

债务方面，截至 2021 年末，公司总债务为 217.35 亿元，随着项目建设投入的增加债务融资规

模逐渐增大。同期末，公司的长短期债务比为 0.08 倍，公司总债务以长期债务为主，符合公司项目建设投资周期较长的特点。

债务到期方面，2023 年债务偿还压力较大，中诚信国际将持续关注公司的偿债安排。

表 13：截至 2021 年末公司债务到期分布情况

到期年份	2022	2023	2024 年及以后
到期金额（亿元）	16.46	58.13	142.73

注：未包含租赁负债

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

经营活动净现金流为负，无法对债务本息形成有效覆盖；货币资金规模增幅较大，对短期债务覆盖能力略有增强

经营活动现金流方面，2021 年，受基础设施代建和保障房项目建设持续投入影响，公司经营活动净现金流为 -19.96 亿元，虽缺口有所收窄，但无法对公司债务本息形成覆盖。

偿债指标方面，受货币资金规模增幅较大影响，货币资金/短期债务同比上升 0.11 倍至 2.33 倍；EBITDA 对债务利息覆盖水平变化不大。

表 14：2019~2021 年公司偿债能力分析

财务指标	2019	2020	2021
经营活动净现金流（亿元）	-14.35	-31.22	-19.96
经营活动净现金流利息保障倍数（X）	-1.17	-3.10	-2.14
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.08	-0.16	-0.09
货币资金	22.95	21.20	38.41
短期债务	9.90	9.54	16.46
货币资金/短期债务	2.32	2.22	2.33
EBITDA（亿元）	3.07	3.39	3.48
总债务/EBITDA（X）	58.76	58.85	62.51
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.25	0.34	0.37

注：EBITDA 已扣除公允价值变动损益

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

备用流动性较为充足，为公司偿还债务提供一定保障；对外担保和受限比例均处于较低水平

银行授信方面，截至 2021 年末，公司获得银行

授信额度 244.49 亿元，已使用银行授信 130.24 亿元，未使用额度为 113.95 亿元，备用流动性较为充足。

对外担保方面，截至 2021 年末，公司对外担保金额为 1.00 亿元，占当期末净资产的比例为 0.46%。被担保公司为舟山市水务集团有限公司，为国有企业。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值 0.91 亿元，包括受限货币资金 0.03 亿元以及受限土地使用权 0.89 亿元，合计占总资产比重 0.16%。此外，存货中 329 国道舟山段改建工程白泉至勾山项目未来收益权受限；公司以持有的舟山海城房产开发建设有限公司的 5.00 亿元股权作为质押物，向中国工商银行股份有限公司舟山分行借款 2.80 亿元。

过往债务履约情况：根据公司提供的由中国人民银行出具的《企业信用报告》，截至 2022 年 6 月 13 日，公司无未结清不良信贷信息记录。

外部支持

作为舟山市城市基础设施建设主体和公用事业投资建设运营主体，公司的地位重要，且能得到舟山市和新城管委会的大力支持

公司作为舟山市城市基础设施建设主体和公用事业投资建设运营主体，承担了新城区内绝大部分基础设施建设以及舟山市全市的供气业务，公司对舟山市及舟山新城区的建设和发展起到了重要作用。公司在发展中也得到了舟山市政府和新城管委会在资金补助、项目承接以及回购政策等多方面的大力支持，为公司营造了良好的发展环境。

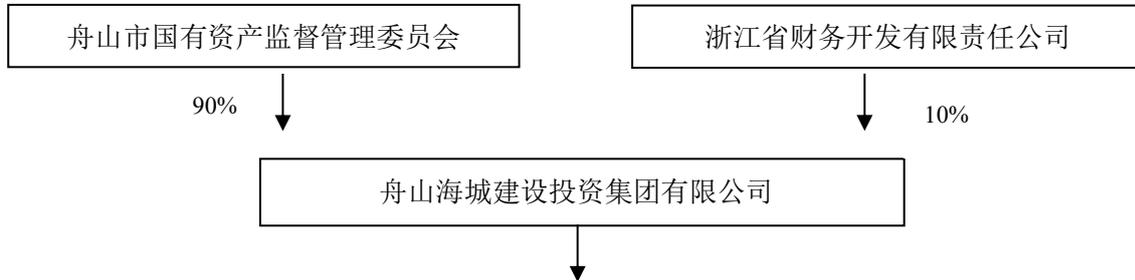
资金、资产划入方面，2021 年公司获得政府债务置换款作为对公司拨款（24.78 亿元），子公司收到财政资金（3.00 亿元）、市属行政事业单位不动产划入（0.96 亿元）等增加资本公积 29.45 亿元。

财政补贴方面，2021 年公司收到财政补贴 2.21 亿元，提升了公司盈利水平。

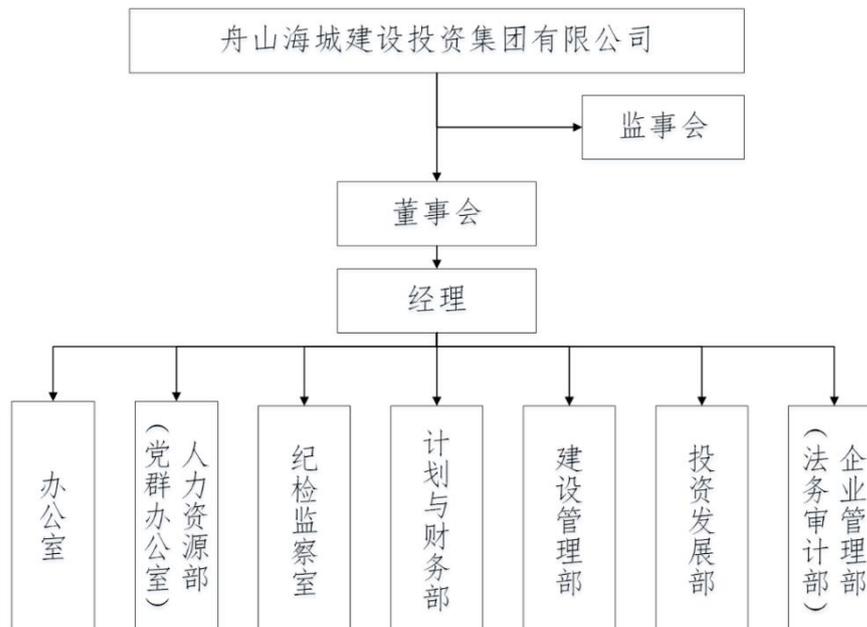
评级结论

综上所述，中诚信国际维持舟山海城建设投资集团有限公司的主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“PR 舟城 01/18 舟城投债 01”、“PR 舟城 02/18 舟城投债 02”、“20 舟城 01/20 舟城投债 01”、“21 舟城 01”、“21 舟山 01/21 舟城投债 01”和“21 舟城 02”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：舟山海城建设投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



主要子公司名称	持股比例
舟山市蓝焰燃气有限公司	49.48
舟山市规划建筑设计研究院有限公司	100.00
浙江自由贸易试验区小干岛商务区建设控股有限公司	51.00
舟山海城投资有限公司	72.00
舟山海城建设有限公司	100.00
舟山海城置业有限公司	100.00
舟山市城市建设发展有限公司	100.00
舟山教育发展与服务有限公司	100.00
舟山市城市规划设计研究院有限公司	100.00
舟山市智慧城市运营有限公司	100.00
舟山海城房产开发建设有限公司	100.00
舟山市建设工程质量检测有限公司	100.00
舟山海城环保综合利用有限公司	100.00
舟山市水利勘测设计院有限公司	100.00
舟山城投城市运营有限公司	100.00
舟山市启明电力设备制造有限公司	40.00



资料来源：公司提供

附二：舟山海城建设投资集团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	229,474.49	211,962.54	384,145.40
应收账款	18,722.83	13,595.45	29,634.49
其他应收款	184,539.75	133,635.63	78,747.36
存货	3,286,016.11	3,885,607.27	4,535,073.01
长期投资	62,141.67	64,399.71	62,146.07
在建工程	6,328.16	6,207.77	65,024.05
无形资产	4,830.55	17,303.33	37,265.27
总资产	4,407,514.50	4,987,213.24	5,873,329.31
其他应付款	714,705.82	713,677.37	718,832.00
短期债务	98,982.00	95,387.41	164,632.67
长期债务	1,702,187.94	1,899,835.70	2,008,842.90
总债务	1,801,169.94	1,995,223.11	2,173,475.57
总负债	2,708,969.28	3,130,419.27	3,717,764.25
费用化利息支出	0.23	137.50	395.19
资本化利息支出	123,137.80	100,581.20	92,902.21
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	62,624.17	64,792.93	74,971.31
所有者权益合计	1,698,545.21	1,856,793.98	2,155,565.07
营业总收入	126,530.18	135,477.62	167,972.07
经营性业务利润	24,815.62	28,031.03	27,391.74
投资收益	45.86	-140.09	83.34
净利润	26,231.61	26,449.68	28,329.18
EBIT	27,207.94	29,110.26	31,975.64
EBITDA	30,654.37	33,903.59	34,772.01
销售商品、提供劳务收到的现金	128,408.53	147,594.23	189,680.15
收到其他与经营活动有关的现金	386,130.25	331,910.69	166,695.98
购买商品、接受劳务支付的现金	464,009.60	683,054.24	495,789.55
支付其他与经营活动有关的现金	171,733.71	90,019.10	34,258.44
吸收投资收到的现金	50.00	0.00	0.00
资本支出	6,954.54	19,723.27	80,124.64
经营活动产生现金净流量	-143,519.19	-312,174.49	-199,563.99
投资活动产生现金净流量	-41,237.08	-21,160.55	-73,410.95
筹资活动产生现金净流量	76,097.88	315,823.09	444,892.19
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	15.26	17.57	16.85
期间费用率(%)	11.01	11.51	12.34
应收类款项/总资产(%)	4.88	3.14	1.96
收现比(%)	1.01	1.09	1.13
总资产收益率(%)	0.69	0.62	0.59
资产负债率(%)	61.46	62.77	63.30
总资本化比率(%)	51.47	51.80	50.21
短期债务/总债务(%)	0.05	0.05	0.08
FFO/总债务(X)	0.02	0.02	0.02
FFO利息倍数(X)	0.26	0.32	0.35
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-1.17	-3.10	-2.14
总债务/EBITDA(X)	58.76	58.85	62.51
EBITDA/短期债务(X)	0.31	0.36	0.21
货币资金/短期债务(X)	2.32	2.22	2.33
EBITDA利息覆盖倍数(X)	0.25	0.34	0.37

注：1.中诚信国际根据2019年~2021年审计报告整理；2.中诚信国际将长期应付款中的带息部分调入“长期债务”；3.2019~2021年EBITDA已扣除公允价值变动损益。

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
	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”。

附四：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。