



舟山市六横国有资产投资经营有限公司 2023 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[2023]跟踪 1098 号

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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发行人进行跟踪评级，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	舟山市六横国有资产投资经营有限公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	重庆兴农融资担保集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“19 舟山六横债 01/19 六横 01”、“19 舟山六横债 02/19 六横 02”	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“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。中诚信国际认为普陀区区域经济环境稳定，潜在的支持能力较强；舟山市六横国有资产投资经营有限公司（以下简称“六横国投”或“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，业务具有一定的区域垄断性。同时，需关注公司债务规模持续增长，短期债务占比较高、资产流动性较弱及应收账款规模持续增长对其经营和整体信用状况造成的影响。

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。

调级因素

可能触发评级上调因素：区域经济实力显著增强；公司地位提升，资本实力显著增强，盈利大幅增长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。

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，2022年普陀区经济总量持续增长，一般公共预算收入在舟山市排名第一，稳定的区域经济环境为公司发展提供了良好的外部环境。
- **地位突出，具有区域垄断优势。**作为舟山市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，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，短期债务占比较高。**跟踪期公司对外融资需求持续增加，且短期债务有所增长，公司面临一定短期偿债压力。
- **资产流动性较弱。**公司存货和其他应收款占总资产的比重较大，主要系土地开发成本、待开发土地以及往来款，变现能力较弱。
- **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，2022年进一步增长，项目回款存在一定滞后，需关注后续回款安排。

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

财务概况

六横国投（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	107.94	120.87	124.88
经调整的所有者权益合计（亿元）	54.12	55.70	56.13
总负债（亿元）	53.83	65.16	68.75
总债务（亿元）	48.42	59.73	62.62
营业总收入（亿元）	6.78	8.81	8.42
经营性业务利润（亿元）	1.71	1.67	0.45
净利润（亿元）	1.66	1.59	0.42
EBITDA（亿元）	1.88	2.29	1.59
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.50	-3.61	-6.01
总资本化比率(%)	47.22	51.74	52.73
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.81	0.76	0.45

注：1、中诚信国际根据六横国投提供的其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 2021~2022 年度审计报告整理。其中，2020 年财务数据采用 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据采用 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用 2022 年审计报告期末数；2、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。

担保主体概况数据

兴农担保（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	207.48	183.04	183.34
所有者权益（亿元）	102.05	94.54	96.37
在保责任余额（亿元）	521.07	554.11	533.10
净利润（亿元）	3.11	2.07	3.19
平均资本回报率（%）	3.11	2.11	3.34
累计代偿率（%）	2.49	2.59	2.07

注：1、数据来源为兴农担保提供的经审计的 2020~2022 年审计报告；2、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。

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)	2022/06/22	米玉元、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

同行业比较（2022 年数据）

项目	六横国投	龙港国资	青田国资	缙云国资
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	舟山市普陀区	温州市龙港市	丽水市青田县	丽水市缙云县
GDP（亿元）	409.67	370.14	279.39	301.51
一般公共预算收入（亿元）	32.23	22.91	22.16	21.35
经调整的所有者权益合计（亿元）	56.13	166.70	184.10	181.37
总资本化比率（%）	52.73	51.21	41.84	32.64

EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	0.45	0.84	0.64	1.70
-------------------	------	------	------	------

注：龙港国资系“龙港市国有资本运营有限公司”的简称，青田国资系“青田县国有资产控股集团有限公司”的简称，缙云国资系“缙云县国有资产投资经营有限公司”的简称。

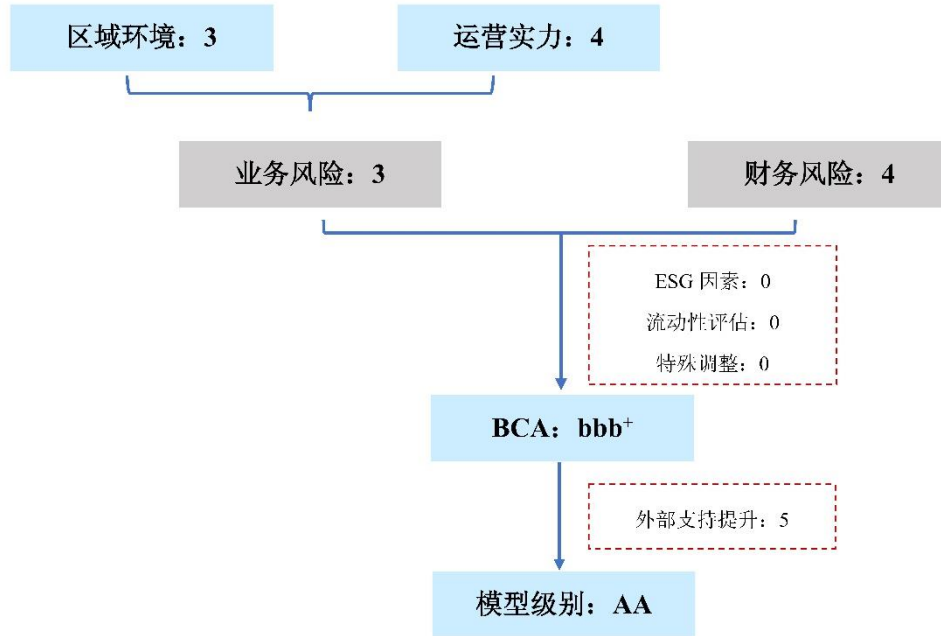
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 舟山六横债 02/19 六横 02	AAA	AAA	2022/6/22	6.00	4.80	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	2022/6/22	6.00	4.80	2019/09/12~2026/09/12	债券提前偿还

评级模型

舟山市六横国有资产投资经营有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000_2022_03

■ 业务风险:

中诚信国际认为,跟踪期内六横国投仍作为舟山群岛新区六横经济功能区主要的城市基础设施建设和国有资本运营管理主体,公司业务开展具有一定的区域垄断性,但展业范围集中在六横经济功能区,业务竞争力及业务稳定性和可持续性较弱。同时公司土地整理、基础设施建设等业务前期投入规模很大,资金多沉淀在存货中,需关注后续结算情况。

■ 财务风险:

中诚信国际认为,跟踪期受益于利润累积,公司所有者权益有所增长;随着债务规模的增长,公司财务杠杆水平有所攀升,同时经营获现能力下降,EBITDA 对利息的保障能力减弱。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型,其他调整项当期状况对六横国投个体基础信用等级无影响,六横国投具有 bbb⁺ 的个体基础信用等级,反映了其较高的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为,普陀区政府有较强的支持能力,对公司的支持意愿较强,主要体现在普陀区优良的区域位置,以及较强的经济财政实力和增长能力;六横国投系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,成立以来持续获得政府在财政补助等方面的支持,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。

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 02/19 六横 02”募集资金总额 6.00 亿元，截至 2022 年末，公司已使用本期债券募集资金合计 6.00 亿元，其中，5.40 亿元用于舟山市六横安置房项目（详见业务部分），0.6 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 01/19 六横 01”募集资金总额 6.00 亿元，截至 2022 年末，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。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较于去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性持续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

区域环境

普陀区位于浙江省东北部、舟山群岛东南部，地处长江、钱塘江、甬江入海聚汇处。截至 2022 年年末，普陀区常住人口 38.55 万，户籍人口 30.90 万。普陀区已构建“2+4”的产业体系，包括传统制造业、商贸流通业两大传统优势产业和大旅游、大健康、大文化及大科创四大新兴产业。同时，普陀区积极利用海岛经济优势，发展海洋经济，2022 年普陀区地区生产总值同口径下增长约 4%，处于舟山市下属区县靠后位置。同年，普陀区人均 GDP 为 10.63 万元，在舟山市排名最后。全区居民人均可支配收入 62,442 元，同比增长 5.0%。

表 1：2022 年舟山市各区县经济实力及地方财政收支情况

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
舟山全市	1,951.30	--	16.75	--	156.10	--
岱山县	753.60	1	35.63	1	20.01	3
定海区	657.98	2	12.98	3	24.80	2
普陀区	409.67	3	10.63	4	32.23	1
嵊泗县	130.00	4	19.70	2	8.67	4

注：由于各市区均未公布人均 GDP，以上数据系根据年末常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

2022 年，受减税降费等因素影响，普陀区 GDP 及一般公共预算收入实际数字均较上年有所下降，但税收占比维持在 75%以上，由于区域内涉及民生等相关固定支出维持大额支付状态，近年来普陀区财政平衡率维持在 50%左右。政府性基金收入是普陀区地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，具有一定波动性。再融资环境方面，普陀区债务率超出 100%的预警标准，需关注区域内的债务风险，此外，区域内城投企业对于银行和直融较为依赖，但非标占比情况较多，目前发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境尚可。

表 2：近年来普陀区地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	439.86	444.83	409.7
GDP 增速（%）	1.3	2.5	4.0
人均 GDP（万元）	11.45	11.55	10.63

固定资产投资增速 (%)	-9.2	-4.1	20.8
一般公共预算收入 (亿元)	30.46	33.51	32.23
政府性基金收入 (亿元)	0.12	0.54	0.41
政府性基金转移支付收入 (亿元)	4.99	23.96	5.15
税收收入占比 (%)	79.28	80.10	77.2
公共财政平衡率 (%)	49.89	54.30	47.64

注：GDP 增速按可比价计算；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：普陀区财政局，中诚信国际整理

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。功能区总面积 654 平方公里，其中陆域面积 140 平方公里，是舟山群岛第三大岛，海域面积 514 平方公里。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。其中 2022 年引进亿元以上产业项目 13 个；目前落地先进制造业项目共计 11 个，计划总投资 12.97 亿元，主要是汽车及船舶配件、机械零部件等智能装备制造项目。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内六横国投仍作为舟山群岛新区六横经济功能区主要的城市基础设施建设和国有资本运营管理主体，主要承担六横区域内城市基础设施代建、土地开发整理、安置房建设、客运货运服务及园林环卫等业务，主要收入及利润来源于城市基础设施代建业务；公司业务开展具有一定的区域垄断性，但展业范围集中在六横经济功能区，业务竞争力较弱；公司在建及拟建项目储备有限，业务稳定性和可持续性较弱。同时公司土地整理、基础设施建设等业务前期投入规模很大，资金多沉淀在存货中，需关注后续结算情况。

表 3：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市基础设施代建	5.49	80.97	10.32	5.59	63.45	9.94	6.10	72.47	10.18
土地开发整理	--	--	--	2.04	23.16	13.04	--	--	--
客运、货运服务	0.75	11.06	-2.29	0.71	8.06	-23.08	0.66	7.83	-38.09
园林环卫	0.20	2.95	19.92	0.20	2.27	6.31	0.24	2.83	6.88
其他业务	0.33	4.87	91.85	0.27	3.06	77.97	1.42	16.87	24.34
合计	6.78	100.00	13.12	8.81	100.00	9.97	8.42	100.00	8.69

注：其他业务板块包含自有房屋租赁、石料销售及其他收入。

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

跟踪期公司仍作为六横经济功能区内重要的城市建设主体，城市基础设施代建业务是最重要的收入来源，2022 年项目投入增加导致该业务收入有所增长，但在建拟建项目有限，该业务持续性一

般，同时，公司前期投资大量资金沉淀在存货中，对公司资金形成了占用，且需关注后续实际回款情况。

公司是舟山群岛新区六横经济功能区主要的城市基础设施建设运营主体，代建业务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”）负责，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等工作。

业务模式方面，公司主要采取委托代建的模式承接项目。在委托代建模式下，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（以下简称“港口公司”）作为委托方的城市基础设施建设业务，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。

从业务开展情况来看，2022 年公司完工的基础设施建设项目 3 个，总投资 2.66 亿元，当年确认收入 6.10 亿元，公司在建项目主要系 2022 年新开工的港口公司委托项目，2022 年确认收入 4.74 亿元，2022 年公司实际收到回款 2.02 亿元，截至 2022 年末，公司已确认收入但尚未回款金额约 21.22 亿元，需关注实际到账情况。

表 4：截至 2022 年末公司在建基础设施项目（万元）

项目名称	委托方	规划建设期	规划总投资	已投资	已确认收入
六横小郭巨垦造耕地项目	港口公司	2022 年-2024 年	70,000.00	9,326.82	10,725.84
六横岛中小流域（双塘片）综合治理工程	港口公司	2022 年-2025 年	20,000.00	1,190.27	1,368.81
龙山片防洪扩排工程	管委会	2021 年-2023 年	15,000.00	13,258.83	15,247.65
大岙码头候船大厅改造工程	港口公司	2022 年-2023 年	16,000.00	14,323.73	16,472.29
普陀区海塘安澜工程（乡镇海塘）	港口公司	2022 年-2025 年	30,000.00	3,112.48	3,579.35
合计	-	-	151,000.00	41,212.13	47,393.94

注：在建的普陀区海塘安澜工程（乡镇海塘）主要系田岙、群建等区域海塘建设项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2022 年末公司拟建基础设施代建项目情况（万元）

拟建项目	规划建设期	计划总投资
小郭巨围垦区海塘安澜工程	2022 年-2027 年	80,000.00
合计	-	110,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

安置房业务

公司在建六横安置房项目总投资金额较大，即将完工，需关注该项目后续销售及资金平衡情况，以及安置房业务未来可持续性

公司安置房项目主要系舟山六横安置房项目，该项目由子公司港城建设公司负责建设，采取自营模式，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、七百亩畈地块安置房、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 2022 年末，项目已投入资金 12.08 亿元，目前已完成投资进度的 93%，预计 2023 年底完工，销售尚未开始，需关注该项目后续销售情况。此外公司无其他在建和拟建安置房项目，需关注该业务的持续性。

土地开发整理

跟踪期内公司仍负责六横经济功能区范围内的土地一级开发，2022 年受土地出让进度影响，公司当年未确认土地开发收入，且目前唯一在整理项目已接近尾声，需关注该业务的稳定性和持续性

土地整理业务主要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，业务范围为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。

业务模式方面，公司 2021 年与六横管委会签署《舟山群岛新区六横土地开发整理协议》，六横管委会委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。

从业务开展情况来看，2022 年因无土地出让，公司未实现土地整理业务收入，公司正在进行整理开发的土地主要为小郭巨地块，剩余投资规模较小，投资压力不大，业务可持续性较弱。

另公司土地整理业务前期投入资金约 33.48 亿元沉淀在存货中，面临一定资金回收压力，且削弱了公司的资产流动性。此外，截至 2022 年末，公司存货中有 383.37 万平方米土地使用权，主要系前期政府注入，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。

表 6: 截至 2022 年末公司主要在整理地块项目情况 (亩、万元)

项目名称	整理期间	总开发面积	总投资	已投资	入账价值
小郭巨地块项目	2009-2025	30,000.00	301,082.30	288,954.21	288,954.21
合计		30,000.00	301,082.30	288,954.21	288,954.21

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

客运、货运服务及园林业务

公司客运、货运服务及园林环卫业务规模不大，整体运营较为平稳，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。

业务开展方面，受经济环境及出行条件影响，2022 年公司客运、货运服务收入 0.66 亿元，同比下降 7.15%。截至 2022 年末，公司拥有水路运营线路、运营船只基本稳定，运营船只较上年新完工一艘普通客船，总投资 0.2 亿元，运输能力得到提升。2022 年公司航运业务年客运量保持平稳，

收费标准不变。

表 7：公司轮渡客运业务经营情况

指标名称	2020	2021	2022
运营船只（艘）	19	19	20
运营线路（条）	8	8	8
年客运量（万人次）	226	226	208
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以及石料销售业务，分别由子公司舟山市六横园林环卫管理服务有 限公司和舟山市六横开发建设投资有限公司负责。其中园林环卫业务主要进行园林养护、垃圾处 理等，2022 年，公司实现园林环卫收入 0.24 亿元，较上年变化不大。公司石料销售业务主要系向 自在盛达集团有限公司采购石料后向舟山市力辉土石方工程有限公司进行销售，2022 年实现营业 收入 1.13 亿元，对公司收入形成有效补充。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于中等水平，跟踪期来受益于利润累积，公司所有者权益小幅增长；公 司财务杠杆率有所攀升，资本结构有待优化，且短期债务规模持续上升，同时公司经营获现能力与 EBITDA 均无法覆盖利息支出。

资本实力与结构

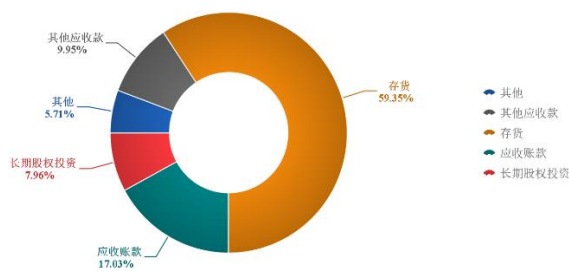
受益于业务规模扩张，公司资产规模小幅增长；公司资产流动性和收益性不足，资产价值较低， 且财务杠杆率有所攀升，资本结构有待优化。

作为舟山市六横经济功能区重要的城市基础设施建设和国有资本运营管理主体，跟踪期公司在基 础设施代建、安置房建设、土地整理等方面持续投入，总资产规模有所增长。

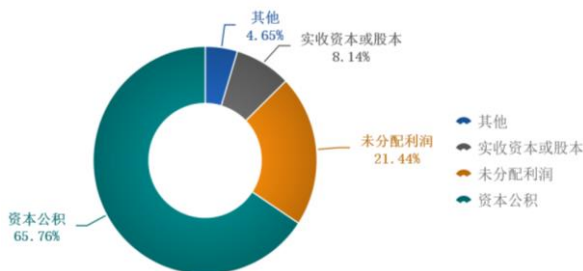
公司资产构成较为集中，主要由应收账款、其他应收款和存货构成，呈现以流动资产为主的资产 结构，占比达到 88.49%，未来随着项目持续投入，应收账款和存货或将继续增长。公司应收账款 主要系应收港口公司工程款项，占比 81.84%，集中度较高。公司存货主要系基础设施代建、安置 房和土地整理项目投入成本及政府注入的土地使用权，在总资产占比接近 60%，未来结算及回款 存在不确定性，资产流动性较弱。同时，公司其他应收款主要系与六横管委会的往来款，占比达 到 80.45%，集中度较高，账龄以 1 年以内为主，对资金形成一定占用。长期股权投资 2022 年增 加主要系对舟山六横跨海大桥有限责任公司追加投资 7.60 亿元，近年暂无收益体现。总体来看， 公司资产收益性和流动性均较弱，需关注后续项目结算及应收账款、往来款回收情况，资产价值 较低。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况

图 2：截至 2022 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



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

受益于利润累积，2022 年公司所有者权益有所增长，2022 年同比增加 2.36%。

2022 年公司财务杠杆水平有所攀升，但仍处于较合理水平，资产负债率仍处于 60% 以下。未来随着项目建设的逐步推进，公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，公司净债务与财务杠杆率预计将继续增长。

表 8：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
总资产	107.94	120.87	124.88
流动资产占比	96.11	95.26	88.49
经调整的所有者权益合计	54.12	55.70	56.13
资产负债率	49.87	53.91	55.05
总资本化比率	47.22	51.74	52.73

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

公司收入质量较差，经营获现能力波动下降；企业项目建设和土地开发等业务持续支出使得投资活动呈现资金缺口，对外融资需求加剧，需持续关注公司外部融资能力及融资监管政策变化对公司的影响。

2022 年公司收现比降幅较大，收入质量较差。经营活动现金流方面，公司主要业务在建项目每年投资支出较大，但业务回款相对滞后，安置房项目仍处于建设阶段，尚未大规模产生收益，因此跟踪期公司经营活动现金流仍处于净流出状态，公司经营活动获现能力不佳。

公司投资活动现金流入较少，投资活动现金流仍处于净流出状态。2022 年净流出大幅增加为-8.74 亿元，主要系对舟山六横跨海大桥有限责任公司追加投资 7.60 亿元。

如前所述，公司经营活动的资金缺口较大，投资活动现金流持续净流出，此前公司主要依赖于银行借款和债券发行来弥补资金缺口，但因 2022 年偿还债务支出的现金较多，筹资活动净流入有所减少，由货币资金填补，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 9：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022
经营活动产生的现金流量净额	-6.50	-3.61	-6.01
投资活动产生的现金流量净额	-1.46	-1.01	-8.74
筹资活动产生的现金流量净额	14.56	7.11	3.33
现金及现金等价物净增加额	6.60	2.49	-11.42
收现比	0.78	0.83	0.57

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

公司债务规模逐年增长，短期债务占比亦逐年上升，但仍以长期债务为主的债务结构与其业务特征相匹配；近年公司 EBITDA 对利息覆盖能力较弱，且逐年下滑，经营活动净现金流持续为负，无法覆盖利息支出。

随着经营业务的持续发展、投资支出的逐年增长，公司外部债务融资需求不断推升，跟踪期公司债务规模有所增长。公司债务以银行借款、债券发行为主，其中银行借款多有抵质押及担保措施，公司有一定非标融资，占总债务的比例约为 16.15%。公司债务期限结构以长期债务为主，但近年来短期债务占比持续上升，已经超过 35%，公司面临一定短期偿债压力，未来主要依靠自有资金、借新还旧和经营回款等方式偿还债务，中诚信国际对公司未来偿债资金安排表示关注。

表 10：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	成本	金额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	5 年及以上
银行借款	4%-6%	29.48	16.08	12.00	0.27	0.69	0.44
债券融资	5.1%-6.5%	22.60	2.40	15.40	2.40	2.40	-
非标融资	5%-6.5%	10.03	4.66	0.76	2.25	1.00	1.36
合计	-	62.11	23.14	28.16	4.92	4.09	1.80

注：1、非标融资主要系融资租赁借款；2、公司到期债务中不包括租赁负债和利息支出；3、债券融资按票面金额计算
资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额和费用化利息支出构成，跟踪期 EBITDA 有所下降，同时债务规模的增长导致公司利息支出有所增长，EBITDA 对利息的保障能力减弱。公司经营活动现金流处于净流出状态，无法覆盖利息支出。

表 11：近年来公司偿债能力指标（亿元、X）

	2020	2021	2022
总债务	48.42	59.73	62.62
短期债务占比	29.60	32.83	37.03
EBITDA	1.88	2.29	1.59
EBITDA 利息保障倍数	0.81	0.76	0.45
经营活动净现金流利息保障倍数	-2.81	-1.20	-1.72

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，截至 2022 年末，公司受限资产为 3.30 亿元，占公司总资产的 2.64%，主要为抵质押的房产和保证金，受限规模较小。或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保金额为 3.97 亿元，占同期末净资产的比例为 7.06%，被担保单位主要系当地国有企业，主要包括舟山市六横港口开发有限责任公司、舟山市金海岸工业开发有限公司、舟山市六横环岛客运汽车有限公司等。此外，截至 2022 年末，公司无重大未决诉讼事项。

表 12：截至 2022 年末公司对外担保情况（万元）

被担保人	担保余额
舟山市六横环岛汽车客运有限公司	800.00
舟山市六横肉品配送有限公司	500.00
舟山市双屿港渔农业发展有限公司	500.00
舟山市六横环岛客运汽车有限公司	1,100.00

舟山市六横港口开发有限责任公司	29,000.00
舟山市金海岸工业开发有限公司	7,750.00
合计	39,650.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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 2023 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。

假设与预测¹

假设

- 2023 年，公司仍作为六横经济功能区主要的城市基础设施建设和国有资本运营管理主体，没有显著规模的资产、股权划入和划出。
- 2023 年，公司公主要业务板块稳步发展，收入及盈利水平将随经济环境改善有所上升。
- 2023 年，公司基础设施建设、安置房以及土地整理在建项目投资规模预计约 8~10 亿元。
- 公司债务规模将呈增长态势，2023 年净新增债务类融资 8~10 亿元。

预测

表 13：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	51.74	52.73	52.58~55.58
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.76	0.45	0.87~0.97

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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

中诚信国际认为，公司流动性较弱，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

公司保有一定货币资金储备，2022 年末公司货币资金为 2.68 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2022 年末，公司银行授信总额为 38.02 亿元，尚未使用授信额度为 9.94 亿元，具有一定备用流动性。目前公司在手批文 8 亿元，用于偿还 2024 年到期的公司债券，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。

公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。根据公司规划，未来一年投资支出主要集中于基础设施代建、安置房和土地整理项目建设。同时，公司债务到期较为集中，公司一年内

¹ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。。

到期的债务约 23 亿元，此外 2022 年公司利息支出已增至约 3 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。综上所述，公司流动性较弱，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

ESG 分析²

中诚信国际认为，公司在资源管理、可持续发展及安全生产等方面表现较好，公司内控及治理结构较健全，符合行业政策和公司经营目标。

环境方面，公司的土地整理、基础设施建设及自营项目建设等业务可能会面临一定环境风险。截至目前，公司尚未受到监管处罚，在资源管理、可持续发展、排放物管理等方面表现较好。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，人员稳定性较高；近年来未发生安全生产事故和员工劳动纠纷。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，公司内控及治理结构较健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。公司与当地政府及国有企事业单位存在一定往来款，公司治理能力有待提高。

外部支持

中诚信国际认为，普陀区政府对公司的支持能力较强，主要体现在以下方面：

舟山普陀区依靠丰富的自然资源和旅游资源，积极发展海洋及经济与旅游业，构成“2+4”的产业体系，为全区经济、财政实力增长提供了有力的支撑。2022 年受减税降费等因素影响，区域 GDP 及一般公共预算收入有所下降；预期随着招商引资力度加强及固定资产投资力度的加大，普陀区经济和财政实力将保持增长。普陀区外部融资规模高于区域财力规模，但良好的区与外部环境仍为普陀区提供了较好的再融资环境。

同时，普陀区政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性较强：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。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，在区域项目资源获取上具有相对垄断优势，区域重要性较强。
- 2) 与政府的关联度较高：公司由浙江舟山群岛新区六横管理委员会直接控股，根据区政府意图承担基础设施建设、安置房建设及土地整理任务，股权结构和业务开展均与区政府具有较高的关联性。
- 3) 可以获得一定政府支持：公司在获得项目建设专项资金拨付、资本注入、财政补贴等方面有良好记录。2022 年公司收到计入其他收益的财政补贴 0.94 亿元，主要为公司各类经营补助，为公司利润总额的重要组成，对公司利润形成了良好的补充。

² 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

表 14: 2022 年普陀区平台比较 (亿元、%)

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司 (下称“普陀国投”)	舟山市普陀区财政局 90%	普陀区重要的国有资产运营主体	693.36	258.28	62.75	28.65	1.60	67.40
舟山市六横国有资产投资经营有限公司	浙江舟山群岛新区六横管理委员会 100%	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	124.88	56.13	55.05	8.42	0.42	22.60
舟山普陀城市发展集团有限公司	普陀国投 86.41%	舟山市普陀区主要的基础设施建设平台	361.57	126.76	64.94	8.01	0.95	52.00
东港投资发展集团有限公司	普陀国投 46.15%	六横经济功能区工业领域建设投资主体	140.06	66.47	52.54	18.59	0.51	21.60

注: 以上债券余额为截至 2023 年 6 月 13 日数据

资料来源: 公司提供及公开资料, 中诚信国际整理

综上, 中诚信国际认为, 普陀区区政府较强的支持能力和较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为, 六横国投与龙港国资、青田国资、缙云国资等可比公司的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异, 当地政府的支持能力有所差异, 对上述公司的支持意愿相近, 最终主体信用等级处于同一档次。

首先, 舟山市普陀区与温州市龙港市、丽水市青田县和丽水市缙云县的行政地位相当, 但财政实力略强于可比区域, 均具有较强的支持能力。六横国投与上述平台均为当地重要的基础设施建设和国有资产运营主体, 当地政府对它们均有较强至强的支持意愿。

其次, 六横国投的外部经营环境风险和业务风险与可比对象相比并没有显著差异。公司与可比公司均基于当地政府对其职能定位开展业务, 具有一定业务竞争优势。公司土地整理、基础设施建设等业务前期投入规模很大, 资金多沉淀在存货中, 需关注后续结算情况。

然后, 六横国投的财务风险与可比公司相当。公司资产与权益规模低于比较组平均水平, 总体资本实力较弱; 财务杠杆较高, 在可比企业中处于较高水平; 跟踪期因公司获现能力减弱, EBITDA 对利息覆盖能力下降, 处于比较组较低水平; 近 3 年融资额与可用银行授信低于平均水平, 再融资能力一般。

表 15: 2022 年同行业对比表

	六横国投	龙港国资	青田国资	缙云国资
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	舟山市普陀区	温州市龙港市	丽水市青田县	丽水市缙云县
GDP (亿元)	409.67	370.14	279.39	301.51
GDP 增速 (%)	4.0	6.2	3.1	5.2
人均 GDP (万元)	10.63	7.90	5.46	7.44
一般公共预算收入 (亿元)	32.23	22.91	22.16	21.35
公共财政平衡率 (%)	73.17	60.29	28.96	28.78

政府债务余额（亿元）	91.33	91.33	99.16	95.91
控股股东及持股比例	浙江舟山群岛新区六横管理委员会 100%	龙港市财政局 100%	青田县国资办 100%	缙云县财政局 90%
职能及地位	公司是六横经济功能区内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、安置房建设以及土地整理业务	龙港市唯一的市（县级市）直属平台企业，主要负责所辖国有企业监管和投融资等	青田县最重要的国有资产运营及基建主体，主要从事土地开发整理、城市基础设施建设和公用事业运营等业务	缙云县主要的国有资产运营及基建主体，从事基础设施建设、土地整理、安置房建设、供水发电、贸易业务、建筑施工、安保服务等业务
核心业务及收入占比	城市基础设施代建 72.47%、客运货运服务 7.83%、园林环卫 2.83%	土地开发 29.03%、工程代建 10.12%、安置房销售 12.52%、自来水销售 10.11%、物业服务 9.74%、租赁 8.46%、渣土泥浆 4.92%、人力资源 4.67%、污水处理 3.31%、客运 2.14%	公用事业运营 25.73%、土地开发整理 17.01%、城市基础设施建设 11.58%、其他 45.69%	代建业务 13.12%、安置房 18.49%、再生资源 29.62%、贸易业务 18.85%、供水发电 5.48%
总资产（亿元）	124.88	389.93	343.75	304.91
经调整的所有者权益合计（亿元）	56.13	166.70	184.10	181.37
总债务（亿元）	68.75	175.00	128.39	87.89
总资本化比率（%）	52.73	51.21	41.09	32.64
营业总收入（亿元）	8.42	11.32	11.70	15.88
净利润（亿元）	0.42	3.05	1.74	1.13
EBITDA（亿元）	1.59	5.36	2.21	4.67
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.45	0.84	0.64	1.70
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.01	-39.59	-40.09	-45.61
可用银行授信余额（亿元）	9.94	133.32	85.45	154.48
债券融资余额（亿元）	22.60	24.00	26.00	36.50

注：1、龙港国资可用银行授信余额为 2023 年 3 月末数据，六横国投及其余可比公司可用银行授信余额为截至 2022 年末数据；2、债券余额为企业预警通截至 2023 年 6 月 13 日数据。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

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 2022 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、重庆水务环境控股集团有限公司，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。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 2022 年末，兴农担保纳入合并范围的子公司共 4 家，包括重庆兴农资产价格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、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。

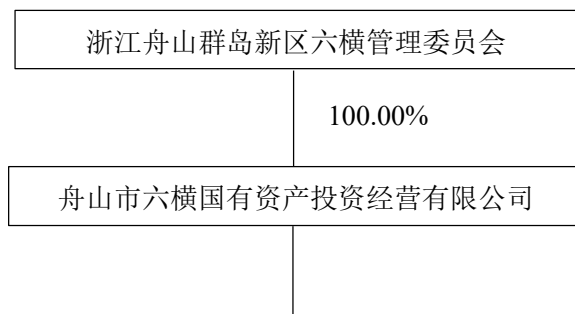
截至 2022 年末，兴农担保合并口径总资产为 183.34 亿元，所有者权益为 96.37 亿元；全年实现担保业务收入 9.38 亿元，同比增长 1.60%，实现净利润 3.19 亿元，同比增长 54.21%。从业务结构来看，截至 2022 年末，兴农担保本部口径在保余额 871.32 亿元，其中融资担保责任余额 533.10 亿元，净资产放大倍数为 5.53 倍，非融资担保主要涉及工程履约担保等业务。随着区县担保公司托管工作的退出，公司逐步调整自身组织架构和目标市场，由政策性担保公司向市场化转型，重点拓展国有企业、上市公司、中小企业债券担保业务以及重庆地区“三农”相关基础设施建设项目等融资担保业务，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

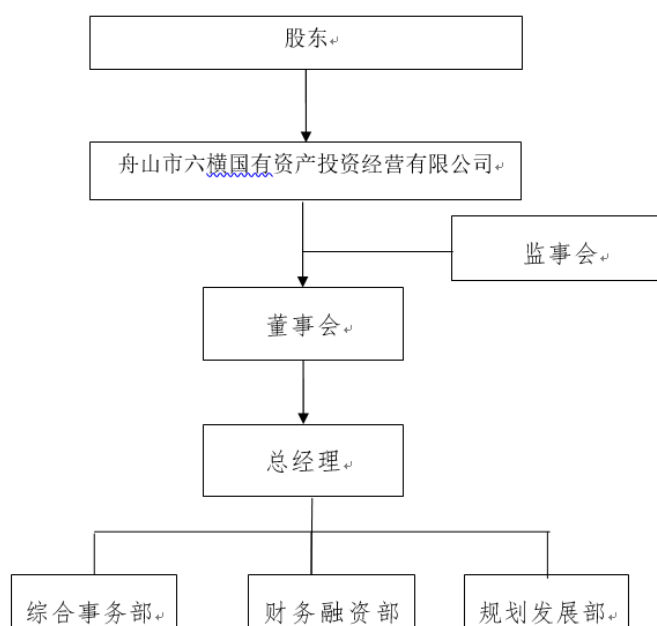
综上所述，中诚信国际维持舟山市六横国有资产投资经营有限公司主体信用等级 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 舟山六横债 01/19 六横 01”、“19 舟山六横债 02/19 六横 02”的债项信用等级为 **AAA**。

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 2022 年末）



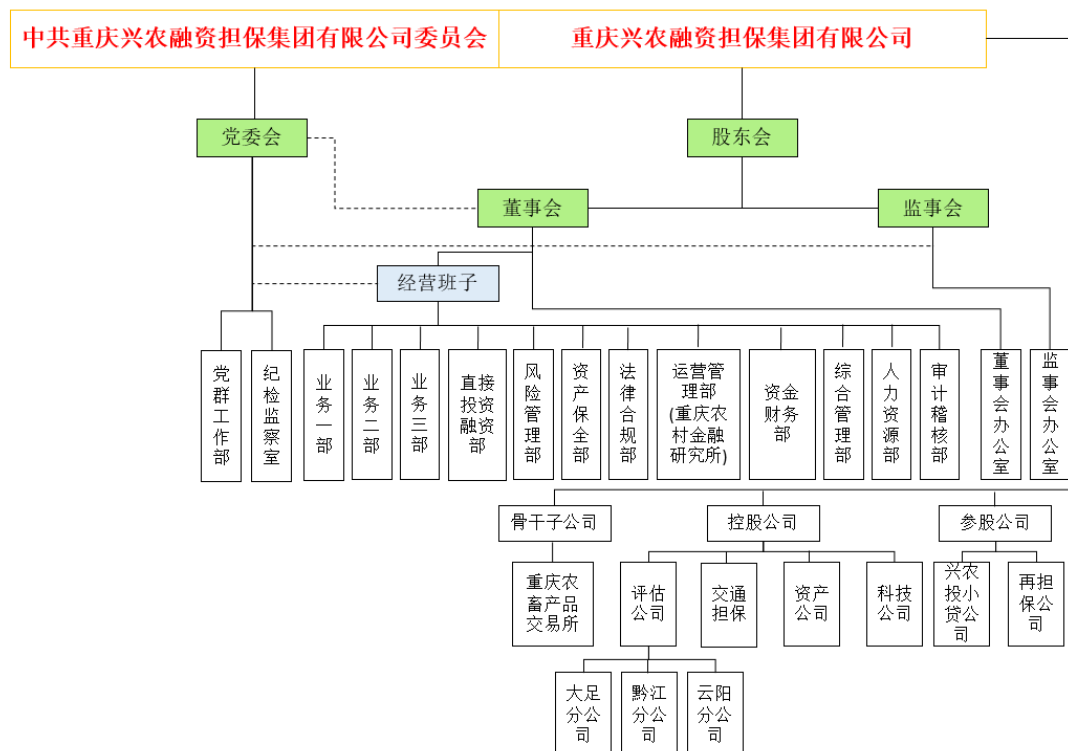
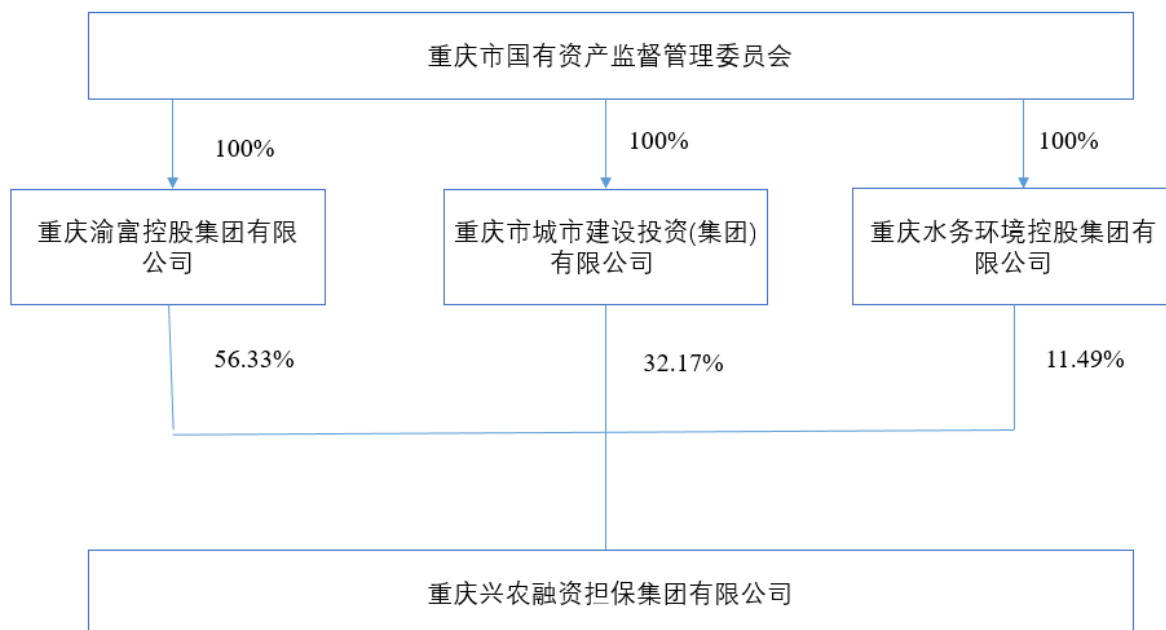
名称	持股比例 (%)
舟山市六横开发建设投资有限公司	51.00
舟山市六横港城建设开发有限公司	100.00
舟山市普陀区六横运输总公司	100.00
舟山市普陀区六横滩涂围垦开发有限公司	100.00
舟山市六横园林环卫管理服务有限公司	100.00
舟山双屿港文化传媒有限公司	100.00
浙江舟山群岛新区六横文化旅游投资集团有限公司	100.00

注：以上仅披露一级子公司



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 2022 年末）



资料来源：兴农担保提供，中诚信国际整理

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：亿元）	2020	2021	2022
货币资金	13.72	18.01	2.68
非受限货币资金	13.72	18.01	2.68
应收账款	12.91	17.17	21.26
其他应收款	10.45	9.86	12.43
存货	65.21	69.79	74.12
长期投资	1.40	2.03	9.94
在建工程	0.67	0.71	0.10
无形资产	0.23	0.23	0.22
总资产	107.94	120.87	124.88
其他应付款	1.18	0.88	1.89
短期债务	14.34	19.61	23.19
长期债务	34.09	40.12	39.43
总债务	48.42	59.73	62.62
总负债	53.83	65.16	68.75
利息支出	2.32	3.00	3.49
经调整的所有者权益合计	54.12	55.70	56.13
营业总收入	6.78	8.81	8.42
经营性业务利润	1.71	1.67	0.45
其他收益	1.21	1.63	0.94
投资收益	-0.05	-0.08	0.01
营业外收入	0.01	0.01	0.03
净利润	1.66	1.59	0.42
EBIT	1.75	2.13	1.39
EBITDA	1.88	2.29	1.59
销售商品、提供劳务收到的现金	5.27	7.28	4.81
收到其他与经营活动有关的现金	3.39	4.36	6.28
购买商品、接受劳务支付的现金	11.28	9.46	9.86
支付其他与经营活动有关的现金	3.31	5.18	6.56
吸收投资收到的现金			0.00
资本支出	0.74	0.31	0.83
经营活动产生的现金流量净额	-6.50	-3.61	-6.01
投资活动产生的现金流量净额	-1.46	-1.01	-8.74
筹资活动产生的现金流量净额	14.56	7.11	3.33
现金及现金等价物净增加额	6.60	2.49	-11.42
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率(%)	13.12	9.97	8.69
期间费用率(%)	4.89	9.02	14.06
应收类款项/总资产(%)	21.64	22.36	26.98
收现比(X)	0.78	0.83	0.57
资产负债率(%)	49.87	53.91	55.05
总资本化比率(%)	47.22	51.74	52.73
短期债务/总债务(%)	29.60	32.83	37.03
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-2.81	-1.20	-1.72
总债务/EBITDA(X)	25.71	26.06	39.40
EBITDA/短期债务(X)	0.13	0.12	0.07
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.81	0.76	0.45

注：中诚信国际根据 2021 年及 2022 年审计报告整理；长期应付款中的带息债务调入长期债务。

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）

（金额单位：百万元）	2020	2021	2022
资产			
货币资金	3,162.33	4,157.93	4,411.20
存出担保保证金	577.43	559.02	556.05
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
债权投资	923.26	729.42	119.63
长期股权投资	103.71	90.33	104.19
资产合计	20,747.52	18,303.55	18,334.48
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	2,361.74	2,695.21	2,894.61
实收资本	5,799.82	5,799.82	5,799.82
所有者权益合计	10,204.59	9,454.22	9,637.11
利润表摘要			
担保业务收入	890.51	923.09	937.89
担保赔偿准备金支出	(372.49)	(411.90)	(310.79)
提取未到期责任准备	(136.65)	66.74	14.26
利息净收入	238.63	262.88	219.27
投资收益	44.03	36.16	46.02
业务及管理费用	(153.17)	(182.58)	(162.16)
税金及附加	(9.06)	(6.74)	(7.19)
税前利润	366.07	248.70	352.13
净利润	311.25	206.93	319.11
担保组合			
在保余额（母公司口径）	91,746.49	89,250.51	87,132.49
在保责任余额（母公司口径）	52,107.32	55,410.61	53,309.79
	2020	2021	2022
年增长率(%)	(1.86)	(11.78)	0.17
总资产	37.59	14.12	7.40
担保损失准备金	4.30	(7.35)	1.93
所有者权益	6.98	3.66	1.60
担保业务收入	(1.86)	(11.78)	0.17
业务及管理费用	(22.43)	19.20	(11.19)
税前利润	19.80	(32.06)	41.59
净利润	21.15	(33.52)	54.21
盈利能力(%)			
平均资产回报率	1.49	1.06	1.74
平均资本回报率	3.11	2.11	3.34
担保项目质量(%)			
累计代偿率（母公司口径）	2.49	2.59	2.07
担保损失准备金/在保责任余额	4.53	4.86	5.43
最大单一客户在保责任余额/核心资本	9.63	9.15	8.05
最大十家客户在保责任余额/核心资本	84.73	91.33	76.68
资本充足性			
净资产（百万元）	10,204.59	9,454.22	9,637.11
核心资本（百万元）	12,462.61	12,059.11	12,427.53
净资产放大倍数(X)	5.11	5.86	5.53
核心资本放大倍数(X)	4.18	4.59	4.29
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	23.30	27.13	35.54
高流动性资产/在保责任余额	9.28	8.96	12.22

注：中诚信国际根据兴农担保 2020-2022 年审计报告整理。

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
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	资产负债率	负债总额/总资产
	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/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/营业总收入
	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
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 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/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”。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[2008]43 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	
营业费用	销售费用+管理费用	
盈利能力	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/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	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-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	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/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)	

附七：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，有很高的违约风险。
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。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评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	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

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。



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