

舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司

2014 年公司债券 2016 年跟踪 信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监： 

报告编号：
鹏信评【2016】跟踪第
【875】号 01

增信方式：资产抵押

债券剩余规模：10 亿元

债券到期日期：2022 年
10 月 22 日

债券偿还方式：每年付
息，在债券存续期的第
3-8 年末分别偿还本金
的 15%、15%、15%、
15%、15%、25%

分析师

姓名：
王西 刘书芸

电话：
021-5106 5670

邮箱：
wangx@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司城投公司
主体长期信用评级方
法，该评级方法已披露
于公司官方网站。

鹏元资信评估有限公司

地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：www.pyrating.cn

舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司 2014 年公司债券 2016 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
发行主体长期信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2016 年 08 月 19 日	2015 年 06 月 30 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司（以下简称“舟山蓬莱国投”或“公司”）及其 2014 年 10 月 22 日发行的公司债券（以下简称“本期债券”）的 2016 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA-，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到岱山县经济实力不断增强，公共财政收入稳定增长；地方政府持续对公司给予支持；并且资产抵押的增信方式有效的提升了本期债券的安全性，同时我们也关注到了岱山县政府性基金收入存在波动可能性、公司资产流动性一般、在建项目资金压力较大以及债务规模增加、偿债压力较大等风险因素。

正面：

- 岱山县经济实力增强，公共财政收入稳定增长。2015 年岱山县地区生产总值 207.13 亿元，同比增长 9.20%；公共财政收入 12.60 亿元，同比增长 10.13%。
- 地方政府持续对公司给予支持。2015 年公司获得政府补助 16,294.09 万元，公司盈利水平得到大幅提高。
- 资产抵押有效提升了本期债券的安全性。作为本期债券抵押物的 26 宗国有土地使用权和 5 处房屋建筑物评估价值共计 18.31 亿元（评估基准日 2014 年 5 月 25 日），为本期债券发行总额和一年利息的 1.71 倍。资产抵押的增信方式有效的提升了本期债券的安全性。

关注：

- **政府性基金收入的波动可能对地方财政收入造成负面影响。**2015 年岱山县政府性基金收入占财政收入的比为 28.77%，其中大部分来自采矿权拍卖所得收入。未来政府性基金收入存在波动可能性。
- **公司资产流动性较为一般。**2015 年末公司资产中其他应收款和存货分别占比 14.75%、58.64%，其他应收款回收时间不确定，存货以土地和基建工程为主，即时变现能力较弱，公司整体资产流动性较为一般。
- **在建项目存在一定资金压力。**截至 2015 年底，公司在建安置房和基础设施工程项目投资缺口合计 17.29 亿元，公司面临一定的资金压力。
- **债务规模增加，偿债压力较大。**截至 2015 年底，公司总负债 78.12 亿元，同比增长 16.46%，资产负债率上升至 65.17%。
- **本期债券抵押资产未进行跟踪评估。**本期债券抵押土地于 2014 年 5 月首次进行评估，截至 2016 年 6 月末，公司尚未对本期债券抵押土地的价值进行跟踪评估并出具资产评估报告。

主要财务指标：

项目	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	1,198,759.71	1,076,338.02	788,287.35
所有者权益（万元）	417,573.80	405,568.18	394,780.25
有息债务（万元）	376,701.93	409,410.03	171,519.90
资产负债率	65.17%	62.32%	49.92%
流动比率	7.30	7.64	7.37
营业收入（万元）	21,849.77	25,693.97	34,514.27
政府补助（万元）	16,294.09	1,645.01	4,434.74
利润总额（万元）	13,126.51	10,923.11	18,468.35
综合毛利率	56.13%	58.01%	63.68%
总资产回报率	2.05%	1.72%	2.80%
EBITDA（万元）	26,183.55	18,897.62	23,583.55
EBITDA 利息保障倍数	0.97	0.80	0.82
经营活动现金流净额（万元）	-31,589.57	-86,082.98	1,483.54

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会发改财金[2014]1980号文件批准，公司于2014年10月22日发行10亿元公司债券，票面利率为6.98%。

本期债券在存续期内利率固定不变，采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。本期债券于每个计息年度末付息一次，从第3个计息年度末开始偿还本金。本期债券设有提前偿还条款，即在存续期内的第3至第8个计息年度末，分别偿还本期债券发行总额的15%、15%、15%、15%、15%、25%，利息前两年单独支付，后6年随本金一同支付。每年付息时按债权登记日日终在托管机构托管名册上登记的各债券持有人所持债券面值应获利息进行支付，年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。

截至2016年6月30日，本期债券本息偿还情况如下：

表1 截至2016年6月30日本期债券本息兑付情况（单位：万元）

本息兑付日期	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金余额
2015-10-22	-	6,980	100,000

资料来源：wind 资讯，鹏元整理

截至2016年6月30日，本期债券募集资金使用情况见表2。岱山高亭牛轭至官山公路工程、岱山本岛北部（仇家门二期）促淤堤工程和岱山经济开发区外来民工保障公寓及生活配套设施建设项目已建设完成。募投项目中，除岱山高亭牛轭至官山公路工程将通过政府回购方式实现收入外，其余项目均通过对外出售或整理土地出让实现收入。

表2 截至2016年6月30日本期债券募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	计划		实施进度	
	总投资	拟使用募集资金	已投资	已使用募集资金
岱山高亭牛轭至官山公路工程	78,073.90	30,000.00	78,073.90	30,000.00
岱山本岛北部（仇家门二期）促淤堤工程	58,085.61	15,000.00	58,085.61	15,000.00
岱山经济开发区外来民工保障公寓及生活配套设施建设项目	62,500.00	25,000.00	62,500.00	25,000.00
山外新渔村安置房建设项目	82,000.00	30,000.00	3,650.00	3,650.00
合计	280,659.51	100,000.00	202,309.51	73,650.00

资料来源：公司提供

二、发行主体概况

截至2015年12月31日，公司注册资本和实收资本均为10,000万元，岱山县国有资

产管理委员会（以下简称“岱山县国资委”）持股 100%，为公司实际控制人。2015 年内，公司名称、注册资本和实收资本、股权结构和实际控制人均未发生变更。

2015 年内，公司主营业务范围未发生变更。

2015 年公司合并范围新增两家子公司，系根据岱山县国资委出具的岱国资委【2015】4 号文件，同意将其出资人由岱山县国资委变更为舟山蓬莱国投。

表3 2015 年内公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

2015 年内新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
岱山县绿洲肉食品厂	100%	540.00	生猪屠宰。生猪收购、销售；生肉及生肉制品收购、销售；蔬菜销售。	同一控制合并
岱山县兴昌肉食品厂	100%	11.90	生猪，牛头，禽蛋，肉及肉食品零售、收购、加工、代销、批发。	同一控制合并

资料来源：公司 2015 年度审计报告，鹏元整理

截至2015年12月31日，公司资产总额为119.88亿元，所有者权益为41.76亿元，资产负债率为65.17%；2015年度，公司实现营业收入2.18亿元，利润总额1.31亿元，经营活动现金净流出3.16亿元。

三、区域经济与财政实力

岱山县经济实力进一步增强，临港工业主导作用明显

2015年岱山县实现地区生产总值207.13亿元，同比增长9.20%。其中海洋经济增加值136.8亿元，增长10.1%。分产业来看，第一产业增加值32.45亿元，增长4.8%；第二产业增加值106.5亿元，增长10.6%；第三产业增加值68.18亿元，增长8.5%。三次产业结构比例由上年的15.1：52.0：32.9变为15.7：51.4：32.9。按户籍人口计算，人均地区生产总值110,657元，是当年全国人均GDP的2.24倍。2015年全县固定资产投资145.66亿元，同比增长19.2%，保持较快的增速。其中，建筑安装工程投资109.55亿元，增长28.0%。

工业经济方面，全年全部工业总产值436.03亿元，比上年增长10.0%。其中规模以上总产值352.45亿元，比上年增长11.0%。规模以上工业企业六大主导行业实现总产值337.13亿元，同比增长11.2%，占规上工业总产值的95.7%。其中，船舶修造、汽配制造、水产加工、玩具制造、电机制造和化纤制造分别实现工业总产值337.13亿元、310.88亿元、13.70亿元、0.90亿元、2.02亿元和1.11亿元，分别同比增长11.2%、12.1%、8.7%、-1.8%、5.3%、-15.8%、18.9%。临港工业总产值328.03亿元，同比增长11.6%，对全县规上工业总产值的贡献率为97.6%。

2015年全年全县渔业总产值65.39亿元，比上年增长6.4%。水产品总量41.08万吨，比

上年增长5.5%。2015年末全县有生产性泊位46个，其中万吨以上泊位5个。2015年全年货物吞吐量5,234万吨，同比增长32.7%。

表4 2014-2015年岱山县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
地区生产总值	207.13	9.2%	193.03	10.1%
海洋经济增加值	136.80	10.1%	126.00	12.0%
第一产业增加值	32.45	4.8%	29.13	5.8%
第二产业增加值	106.50	10.6%	102.85	10.4%
工业增加值	92.74	10.9%	90.93	10.5%
建筑业增加值	16.94	9.0%	15.03	9.5%
第三产业增加值	68.18	8.5%	61.05	11.4%
渔业总产值	65.39	6.4%	62.81	6.0%
工业总产值	436.03	10.0%	396.37	12.3%
临港工业总产值	328.03	11.6%	297.46	13.0%
固定资产投资	145.66	19.2%	122.02	27.8%
港口货物吞吐量（万吨）	5,234.00	32.7%	3,943.00	31.0%
社会消费品零售总额	63.16	9.5%	57.66	13.3%
进出口总额（亿美元）	12.92	0.2%	12.89	20.7%
年末存款余额	196.36	-	179.40	-
年末贷款余额	114.57	-	117.80	-
城镇居民人均可支配收入（元）	34,595.00	8.3%	31,943.00	10.2%

资料来源：2014-2015年岱山县国民经济和社会发展统计公报

2015年岱山县公共财政收入稳定增长，财政自给程度较弱。同时需关注采矿权拍卖收入的持续性对地方财政实力的影响

2015年岱山县共实现财政收入46.70亿元，同比增长14.33%。财政收入的主要构成中，公共财政收入、上级补助收入和政府性基金收入均有不同程度的增长。

随着地方经济的增长，2015年岱山县公共财政收入同比增长10.13%，至12.60亿元。其中，税收收入10.25亿元，同比增长5.58%，占当年公共财政收入的81.35%。岱山县税收收入中增值税、营业税和城镇土地使用税占比较高，税源较为稳定，岱山县公共财政收入的质量和持续性较好。上级补助收入在岱山县财政收入中占比较高，2015年上级补助收入20.66亿元，同比增长16.24%，主要系专项转移支付的增长。2015年岱山县城投公司收购土地规模较上年大幅减少，国有土地出让收入大幅下降。而2015年岱山县共实现政府性基金收入13.44亿元，同比增长18.94%，主要来自于采矿权拍卖所得收入增加所致。但需关注的是，采矿权拍卖收入非永久可持续。

支出方面，2015年岱山县财政总支出为48.28亿元，同比增长11.99%。其中公共财政支出35.57亿元，同比增长19.09%。公共财政支出主要用于农林水、教育和社会保障等方面。2015年岱山县公共财政收入与公共财政支出的比率为35.43%，财政自给程度较弱，公共财政支出对上级补助和政府性基金收入较为依赖。

表5 2014-2015年岱山县财政收支情况（单位：万元）

项目	2015年	2014年
财政收入	467,040.00	408,505.00
（一）公共财政收入	126,037.00	114,443.00
其中：税收收入	102,536.00	97,120.00
非税收收入	23,501.00	17,323.00
（二）上级补助收入	206,636.00	177,772.00
其中：返还性收入	9,131.00	8,787.00
一般性转移支付收入	94,764.00	99,059.00
专项转移支付	102,741.00	69,926.00
（三）政府性基金收入	134,367.00	112,966.00
其中：土地出让收入	22,209.00	67,036.00
其他政府性基金收入	111,519.00	48,958.00
（四）预算外财政专户收入	-	3,324.00
财政支出	482,792.00	431,097.00
（一）公共财政支出	355,707.00	298,684.00
（二）政府性基金支出	127,085.00	129,942.00
（三）预算外财政专户支出	-	2,471.00
财政自给率	35.43%	38.32%

财政自给率=公共财政收入/公共财政支出

资料来源：岱山县财政局

四、经营与竞争

2015年公司收入构成较上年变化不大，主要由土地整理、民用爆炸用品销售与运输、安置房与经济适用房销售、原水销售及粮食代储等构成。公司实现主营业务收入17,691.27万元，同比减少17.43%，主要系土地整理、安置房与经济适用房销售收入的减少所致。主营业务毛利率较上年略有降低，至57.47%。

表6 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2015年		2014年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
土地整理	10,087.68	90.65%	11,683.55	93.65%
民用爆炸用品销售与运输	4,467.58	31.71%	4,294.40	30.97%
安置房与经济适用房销售	735.05	23.64%	3,842.99	41.74%

原水销售	643.99	-87.17%	520.75	-180.53%
粮食代储	1,116.59	-18.29%	1,085.27	-2.79%
屠宰及加工服务费	640.38	30.77%	-	-
合计	17,691.27	57.47%	21,426.96	60.23%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

2015 年公司土地整理业务收入有所下降，毛利率维持在较高水平，未来收入存在不确定性

公司土地整理业务是公司营业收入的主要来源。公司土地整理业务的流程为：在开发整理过程中，公司支付相关补偿资金及其他配套支出，土地整理工作完成后，公司将土地交由岱山县国土局挂牌出让，所得价款扣除相关税费后由岱山县财政局和公司按一定的比例进行分配。近年来公司土地整理支出主要为地块内的基础设施建设，公司确认土地出让收入时相应结转该地块内的基础设施建设成本。

2015年公司共出让土地31.13万平方米，较上年同比下降24.20%。其中东沙镇24.41万平方米、高亭镇1.03万平方米、岱山经济开发区4.65万平方米、衢山镇1.04万平方米。公司获得由岱山县财政局返还的土地价款比例在75%左右，与上年基本一致。全年共实现土地整理收入10,087.68万元，较上年下降13.66%。较高的返还比例使公司土地整理收入保持较高的盈利水平，2015年该业务毛利率为90.65%。但我们也关注到，公司整理土地出让收入受政府政策、当地房地产市场等因素影响较大，未来将使公司的收入规模和盈利水平造产生一定波动。

民爆业务收入和盈利水平较为稳定

公司民爆业务由子公司岱山县物产民爆器材专营有限公司和岱山县顺安民爆物品运输有限公司经营，下属子公司具有民爆器材销售和经营性危险货物运输（爆炸品类）、配送的业务资质。岱山县区域内民用爆炸用品销售与运输业务基本由公司独家经营，主要产品为采矿及基础建设所需的民用爆破炸药。2015年市场需求增加，全年该业务实现收入4,467.58万元，同比增长4.03%。而由于独家经营的优势，该业务的毛利率仍维持在较高水平，2015年毛利率为31.71%。

2015年公司安置房与经济适用房销售面积和收入大幅下降，目前公司代售项目较多，未来收益有一定保障

作为岱山县城市基础设施和重点项目投资、建设及运营的主体，公司承担了岱山县区域内安置房与经济适用房的建设与销售业务，主要由公司下属子公司岱山县海蓝城市建设开发有限公司（以下简称“海蓝城建”）负责。

根据岱山县政府的要求，公司建设的安置房和经济适用房收入由对外出租和分阶段对

外销售产生。根据岱山县政府要求，公司建设的安置房和经济适用房分别以低于市场价格的方式定向销售给安置户和低收入家庭。由于拆迁安置进度原因，2015年公司安置房与经济适用房销售面积共计2,056.32平方米，合计实现销售收入735.05万元，主要来自工兴安置房、闸口经济适用房等项目，分别较上年大幅下降 82.35%和80.87%。由于公司用于安置房和经济适用房建设的土地成本较高，该业务毛利率较上年有所下降，2015年该业务毛利率为23.64%。目前在售安置房和经济适用房项目剩余销售面积较为充裕，为公司未来收入提供了一定保障。

表7 2015 年公司安置房和经济适用房收入明细（单位：万元、平方米）

项目名称	销售收入	销售面积	建筑成本	总建筑面积	剩余销售面积
闸口经济适用房 10 号 11 号楼	143.32	456.25	157.6	3,903.42	1,497.85
沿港西路安置房	93.24	217.98	60.1	11,455.00	11,237.02
工兴安置房 1-3 号楼	32.29	57.64	33.62	5,284.08	1,103.28
工兴安置房 4-8 号楼	272.22	877.12	146.47	15,070.36	5,937.26
工兴安置房 9-10 号楼	51.83	79.62	20.61	5,782.4	3,927.5
育才安置房	29.08	53.81	10.24	2,882.4	1,148.8
海口安置房	113.07	313.9	132.67	13,550.98	4,933.54
合计	735.05	2,056.32	561.31	57,928.64	29,785.25

资料来源：公司提供

2015年公司进一步扩大安置房和经济适用房建设规模。截至2015年底，公司在建安置房和经济适用房总建筑面积38,148.38平方米。总计划投资13,359.00万元，目前已投资10,461.00万元。

表8 截至 2015 年 12 月 31 日公司主要在建安置房与经济适用房项目情况

项目名称	总建筑面积（平方米）	总投资（万元）	已投资（万元）
沿港西路安置房	11,455.00	3,800.00	3,462.00
工兴安置房 1-3 号楼	5,782.40	1,769.00	1,341.00
海口安置房	13,550.98	4,800.00	4,013.00
闸口安置房	7,360.00	2,990.00	1,645.00
合计	38,148.38	13,359.00	10,461.00

资料来源：公司提供

多元化业务为公司的收入形成了有益补充

除了上述业务外，公司还承担岱山县内原水销售、粮食代储、水产养殖等国有资产运营职能，2015年新增少量屠宰及加工服务费收入，进一步丰富了公司收入和利润来源。

原水销售及粮食代储受上级计划影响较大，不以盈利为目的，毛利率均为负值。粮食

代储的收购量和价格均按上级指标执行，盈利能力不强。2015年，公司获得原水销售、粮食代储和其他业务收入等总计6,559.46万元，较上年有所增长。整体看来，公司业务结构较为多元化，一定程度上提高了公司的盈利能力。

公司在建项目后续资金投入规模较大，存在较大资金压力

为推进浙江舟山群岛新区建设，岱山县近年来不断加大城市基础设施的建设力度，公司作为岱山县城市基础设施和重点项目投资、建设及运营的主体，承担了岱山县重要城市基础设施和重点项目的投资建设职能。截至2015年底，公司主要在建项目10个，在建项目总投资额27.76亿元，目前已投资10.76亿元，尚需投入17.00亿元。

目前在建项目尚未与政府签订回购协议，但部分项目完成后整理出的土地和建成的保障房等可以为公司带来确定的收入。在建项目资金回笼周期较长，公司在项目建设期间需要垫付较大规模的资金，公司项目建设面临资金压力。随着公司承担的建设任务的不断加大、公司在建项目建设进度的不断推进，公司后续投入的项目建设资金将继续增大。

表9 截至 2015 年 12 月 31 日公司在建基础设施工程情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	项目已投资	是否有回购
对港山拆迁工程	22,000.00	18,757.98	否
行政大楼	15,258.00	13,848.69	否
衢山南扫箕围垦工程	14,260.00	14,092.04	否
综合配套用房	8,300.00	7,077.82	否
岱西片工程	13,000.00	7,558.22	否
双剑围垦	47,350.00	39,658.28	否
2000 吨码头	3,839.20	2,099.80	否
徐福大道大陆引水源水管二期工程	1,000.00	587.35	否
樱连门围垦工程	70,545.00	258.54	否
山外新渔村安置房建设项目	82,000.00	3,650.00	否
合计	277,552.20	107,588.72	

资料来源：公司提供

地方政府对公司持续给予支持

2015 年公司获得政府补助 16,294.09 万元，主要包括疏港公路建设补助 6,400.00 万元、国有企业亏损补贴 4,045.09 万元、保障房建设资金补助 2,385.00 万元和双剑涂海塘修复补助 1,050.00 万元等。弥补了公司的营业亏损，提高了利润总额。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中审华寅五洲会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2014-2015年度审计报告，报告均采用新会计准则编制。

2015年度公司新增合并范围的子公司2家，详见表3，纳入合并范围的子公司共计37家，详见附录五。

资产结构与质量

公司资产规模稳定增长，但整体流动性较为一般

随着公司承建基础设施工程和土地整理项目投入的增加，2015年公司资产规模稳定增长。2015年末公司总资产规模119.88亿元，同比增长11.37%。公司资产结构与上年变化不大，仍以流动资产为主，期末流动资产占总资产的84.43%。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2015年末公司货币资金 8.68 亿元，其中包括质押的定期存单 7,200.00 万元和质量保证金 22.78 万元，受限比例较低。应收账款主要系应收岱山县财政局的土地开发款，占年末应收账款的 99.58%。其他应收款主要为应收浙江省岱山经济开发区管理委员会、浙江晨洲成路重工有限公司¹、岱山县信用担保有限公司、岱山县土地储备与开发整理中心等单位的暂借款、往来款等。由于应收对象主要为政府相关单位，回收风险不大。但由于实际回收时间存在较大不确定性，且借出规模较大，对公司资金造成了较大的占用。公司存货主要为公司土地整理业务和承建的基础设施工程的开发成本，包括本期债券的四个募投项目。随着工程建设的推进，2015 年存货规模同比增长 14.02%，至 70.29 亿元。公司存货未来将通过土地出让金返还和保障房等实现收入，但存货投资回收周期较长，短时间内变现能力不强。

表10 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	86,803.24	7.24%	73,320.19	6.81%
应收账款	44,856.82	3.74%	34,676.14	3.22%
其他应收款	176,859.23	14.75%	151,162.06	14.04%
存货	702,934.41	58.64%	616,495.76	57.28%
流动资产合计	1,012,124.48	84.43%	875,782.98	81.37%
可供出售金融资产	54,723.76	4.57%	54,723.76	5.08%
固定资产	31,648.97	2.64%	30,526.95	2.84%
在建工程	42,974.20	3.58%	43,414.13	4.03%

¹浙江晨洲成路重工有限公司为民营企业，2015 年底舟山蓬莱国投应收其股权款 24,961.89 万元。

无形资产	20,611.74	1.72%	20,410.70	1.90%
非流动资产合计	186,635.23	15.57%	200,555.04	18.63%
资产总计	1,198,759.71	100.00%	1,076,338.02	100.00%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

公司非流动资产主要由可供出售的金融资产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。可供出售的金融资产主要系公司持有的舟山海洋综合开发投资有限公司、舟山市北部促淤围涂投资有限公司、中基日造重工有限公司等的股权，均按成本计量。2015 年可供出售的金融资产较上年无变化。固定资产主要为房屋及建筑物，2015 年随着长涂海水淡化仓储用房工程、2000 吨码头等工程的转入，以及子公司的合并，固定资产规模同比增长 3.68%。2015 年公司在建工程规模与上年基本持平。无形资产主要为土地使用权，2015 年公司新增土地入账金额合计 2,411.12 万元，主要为招拍挂购买而来。截至 2015 年底，公司无形资产中土地面积合计 67.38 万平方米，土地用途以商务金融用地和住宿餐饮用地为主，用于抵押或担保的无形资产原值为 15,030.88 万元，占无形资产原值的 62.25%，详见附录六。

整体来看，公司资产规模稳定增长，但其他应收款和存货占比较高。其他应收款回收时间存在不确定性，存货短期变现能力较弱，公司整体资产流动性一般。

盈利能力

2015年公司出现营业亏损，利润总额全部来自政府补助，公司盈利对政府补助较为依赖

2015年公司实现营业收入2.18亿元，同比减少14.96%，主要系当年土地出让收入的减少和安置房、保障房的销售减少所致。综合毛利率较上年略有降低，至56.13%。2015年公司计入财务费用的利息支出大幅增加，受此影响期间费用率较上年升高31.87个百分点，至69.34%。偏高的期间费用率进一步削弱了公司的盈利能力，2015年公司出现盈利亏损，营业利润亏损额3,038.76万元。2015年公司获得政府补助1.63亿元，较上年大幅增加，政府补助弥补了营业亏损，全年共实现利润总额1.31亿元，同比增长20.17%。

整体来看，2015年公司自身盈利能力有所减弱，受益于政府补助，利润总额有所增加。

表11 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
营业收入	21,849.77	25,693.97
营业利润	-3,038.76	5,373.33
补贴收入	16,294.09	1,645.01

利润总额	13,126.51	10,923.11
综合毛利率	56.13%	58.01%
期间费用率	69.34%	37.47%
总资产回报率	2.05%	1.72%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

现金流

近两年公司经营活动现金流保持净流出，目前在建项目投资缺口较大，公司存在一定资金压力

2015年公司销售商品、提供劳务收到的现金1.37亿元，收现比0.63，较上年有所降低，经营活动现金回款情况一般。由于公司承担的基础设施工程建设、土地整理工程较多，建设期间资金需求量较大，加之公司与政府相关单位的资金往来较为密切，经营活动现金流入与流出规模均较大。2015年公司经营活动现金流仍表现为净流出，净流出规模3.16亿元。

公司投资活动现金主要用于购买土地资产、支付以前年年度长期资产，以及向浙江省岱山经济开发区管理委员会等单位借款，2015年全年净流出2.06亿元。公司主要通过银行借款进行融资，全年筹资活动现金净流入5.85亿元。截至2015年底，公司在建安置房和基础设施工程项目资金需求合计17.29亿元，公司仍面临一定的资金压力。

表12 公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年
收现比	0.63	0.90
销售商品、提供劳务收到的现金	13,668.38	23,205.69
收到的其他与经营活动有关的现金	101,131.05	91,689.79
经营活动现金流入小计	114,799.43	114,895.48
购买商品、接受劳务支付的现金	99,544.75	88,665.51
支付的其他与经营活动有关的现金	39,734.70	108,473.73
经营活动现金流出小计	146,389.00	200,978.45
经营活动产生的现金流量净额	-31,589.57	-86,082.98
投资活动产生的现金流量净额	-20,627.06	-119,942.98
筹资活动产生的现金流量净额	58,476.90	217,088.92
现金及现金等价物净增加额	6,260.27	11,062.96

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司负债规模进一步增长，偿债压力较大

随着未分配利润的积累，2015年末公司所有者权益同比小幅增长2.96%。同时，负债

总额同比增长16.46%，至78.12亿元，2015年末公司负债与所有者权益比率187.08%，较上年末进一步升高，公司财务杠杆偏高。

表13 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2015 年	2014 年
负债总额	781,185.90	670,769.84
所有者权益	417,573.80	405,568.18
负债与所有者权益比率	187.08%	165.39%

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

负债结构方面，2015 年末公司流动负债和非流动负债占总负债比率分别为 17.74%和 82.26%，偏向长期，与上年基本一致。2015 年末有息负债规模 37.67 亿元，占负债总额的 48.22%，规模较上年末减少 7.99%。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。期末短期借款余额 2.60 亿元，占年末负债总额的 3.33%。其他应付款主要系应付岱山县财政局、岱山县交通局、舟山市兴港岸线整理有限公司等单位的暂借款和工程款，无需支付利息。2015 年末其他应付款规模 8.50 亿元，同比增长 53.94%，占年末负债总额的 10.89%。一年内到期的非流动负债系 2016 年到期偿还的银行借款，金额 1.04 亿元。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。2015年末长期借款余额24.02亿元，同比减少10.75%。应付债券即本期债券，年末余额10.00亿元。本期债券为8年期固定利率债券，发行利率6.98%。将于2017-2022年分别偿还1.50亿元、1.50亿元、1.50亿元、1.50亿元、1.50亿元、2.50亿元的债券本金。公司专项应付款主要为收到岱山县财政局拨付的用于代建岱山县政府工程项目的建设资金，2015年结转了4.60亿元、本年新增7.75亿元，年末规模20.10亿元。

表14 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	26,020.10	3.33%	24,562.50	3.66%
其他应付款	85,038.54	10.89%	55,241.17	8.24%
一年内到期的非流动负债	10,432.81	1.34%	15,685.00	2.34%
流动负债合计	138,610.57	17.74%	114,640.20	17.09%
长期借款	240,171.00	30.74%	269,087.00	40.12%
应付债券	100,078.02	12.81%	100,075.53	14.92%
专项应付款	200,974.27	25.73%	169,494.18	25.27%
非流动负债合计	642,575.34	82.26%	556,129.64	82.91%
负债合计	781,185.90	100.00%	670,769.84	100.00%

其中：有息债务	376,701.93	48.22%	409,410.03	61.04%
---------	------------	--------	------------	--------

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

2015年公司总负债规模增长较快，年末资产负债率上升到65.17%，较上年增加2.85个百分点；公司负债偏向长期，2015年末流动比率和速动比率分别为7.30、2.23，与上年基本持平。同时我们关注到，公司速动资产中其他应收款回收期限存在不确定性，一定程度上削弱了实际短期偿债能力。由于利润总额增加，2015年公司EBITDA规模较上年增长38.55%，至2.62亿元。EBITDA利息保障倍数增加为0.97。公司有息债务规模有所下降，2015年末有息债务与EBITDA的比率下降至14.39。但2015年公司利润总额中非经常性损益占比较大，未来持续性待观察。整体来看，公司偿债压力仍较大。

表15 公司偿债能力指标

指标名称	2015 年	2014 年
资产负债率	65.17%	62.32%
流动比率	7.30	7.64
速动比率	2.23	2.26
EBITDA（万元）	26,183.55	18,897.62
EBITDA 利息保障倍数 ²	0.97	0.80
有息债务/EBITDA	14.39	21.66

资料来源：公司 2014-2015 年审计报告，鹏元整理

六、债券偿还保障分析

公司提供的资产抵押担保一定程度提升了本期债券的信用水平

为保障本期债券持有人的利益，公司以其合法拥有的26宗国有土地使用权和5处房屋建筑物为本期债券本息提供抵押担保。经具有证券从业资格的中京民信（北京）资产评估有限公司评估（评估基准日：2014年5月25日），公司用于抵押的土地使用权³面积合计2,856,656.93平方米，评估价值合计165,213.36万元；公司用于抵押的房屋建筑物⁴面积合计6,312.43平方米，评估价值合计17,915.57万元，土地使用权和房屋建筑物总评估价值183,128.93万元，具体明细如表16、表17。

² 2014-2015 年公司利息支出分别为 2.35 亿元和 2.71 亿元，由于本期债券于 2014 年 10 月份发行，2014 年只计入两个月债券利息，2015 年计入全年利息，因此在有息债务规模下降的情况下，2015 年公司利息支出仍大于 2014 年利息支出。

³ 根据中京民信（北京）资产评估有限公司出具的京信评报字（2014）第 103 号《资产评估报告书》，公司用于抵押的 26 宗国有土地使用权评估值合计为 165,213.36 万元，且该些土地均未设定抵押，亦无其他权利限制情形。

⁴ 根据中京民信（北京）资产评估有限公司出具的京信评报字（2014）第 103 号《资产评估报告书》，公司用于抵押的 5 处房屋建筑物评估值合计为 17,915.57 万元，且该些房屋建筑物均未设定抵押，亦无其他权利限制情形。

表16 公司用于抵押的土地使用权明细

土地使用权证号	土地用途	土地使用类型	土地面积 (平方米)	评估价值 (万元)
岱国用(2011)01602435号	工业用地	出让	170,817.00	6,525.21
岱国用(2011)01501173号	工业用地	出让	8,405.00	196.68
岱国用(2011)01601105号	工业用地	出让	371,504.00	10,142.06
岱国用(2011)01601093号	工业用地	出让	36,155.00	1,381.12
岱国用(2011)01601094号	工业用地	出让	70,003.00	2,674.11
岱国用(2011)01701003号	住宅用地	出让	58,286.00	3,485.50
岱国用(2011)01701002号	住宅用地	出让	244,361.00	14,637.22
岱国用(2011)016-00936号	旅游用地	出让	53,766.00	3,037.78
岱国用(2011)016-00935号	旅游用地	出让	16,462.00	930.10
岱国用(2011)01602590号	工业用地	出让	69,957.00	2,672.36
岱国用(2011)01602795号	工业用地	出让	30,989.00	1,183.78
岱国用(2011)01602805号	工业用地	出让	114,177.00	4,007.61
岱国用(2011)01602811号	工业用地	出让	14,461.00	552.41
岱国用(2011)01602835号	工业用地	出让	20,667.00	789.48
岱国用(2011)01402539号	工业用地	出让	350,313.00	5,710.10
岱国用(2011)01402530号	工业用地	出让	42,013.00	882.27
岱国用(2012)01303805号	工业用地	出让	65,082.00	1,262.59
岱国用(2012)01303842号	商住用地	出让	13,800.00	4,305.60
岱国用(2012)01303843号	商住用地	出让	48,666.91	15,184.08
岱国用(2012)01303971号	商住用地	出让	58,000.00	17,777.00
岱国用(2012)01303901号	商住用地	出让	70,667.00	14,458.47
岱国用(2012)01303950号	商住用地	出让	155,000.78	31,713.16
岱国用(2011)01602731号	工业用地	出让	52,302.00	1,997.94
岱国用(2012)020-3214号	商业用地	出让	14,594.09	7,902.70
岱国用(2012)020-3215号	商业用地	出让	782.15	305.59
岱国用(2012)020-4218号	工业用地	出让	705,426.00	11,498.44
合计	-	-	2,856,656.93	165,213.36

资料来源：公司提供

表17 公司用于抵押的房屋建筑物明细

房产权证号	建筑物名称	建成时间	建筑面积 (平方米)	评估价值 净值(万元)
舟房权证岱高字第3320431-443号、第3320446-450号	蓬莱商都1楼外	1989年	320.98	2,092.47
舟房权证岱高字第3320444号	蓬莱商都1楼内	1989年	2,608.75	6,060.13
舟房权证岱高字第3320445号	蓬莱商都2楼	1989年	2,911.71	6,763.90
舟房权证岱高字第3325816号	安澜路手机大卖场	1997年	311.51	1,876.22
舟房权证岱字第5001231号	步行街商铺	1993年	159.48	1,122.85
合计	-	-	6,312.43	17,915.57

资料来源：公司提供

中国工商银行股份有限公司岱山支行作为抵押资产监管人，对抵押资产进行监管。根

据《2013年舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司公司债券抵押资产监管协议》，当抵押率（抵押率=抵押资产最近一期的评估值/（本期债券未偿还本金余额+本期债券未偿还本金余额的一年利息））低于1.5时，公司须追加抵押资产；当抵押率不低于1.8时，抵押人有权向监管人申请对超过部分的抵押资产进行释放。在本期债券存续期内，公司向资产抵押监管人申请置换抵押资产，置换后抵押率不低于1.5。

在本期债券发行完成后二十个工作日内，公司应协助债权代理人（财通证券有限责任公司）完成抵押资产的抵押登记手续，抵押权自抵押登记之日起设立。2014年11月，公司已办完抵押资产的抵押登记手续。抵押资产需每年评估，其年度评估报告基准日期应为本期债券当年的付息首日，其出具日应不迟于本期债券当年的付息首日后的三十个工作日。截至2016年6月30日，公司未对抵押资产进行跟踪评估。需关注，若公司抵押土地评估价值出现波动，可能会对本期债券保障性造成不利影响。

七、或有事项分析

截至2015年12月底，公司对外担保规模不大，担保余额合计5,780.00万元，担保对象均为当地国有企事业单位，占年末所有者权益的1.38%，或有负债风险较小。

表18 截至2015年12月31日公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
浙江省岱山汽车运输公司	1,000.00	2018/5/10	否
浙江省岱山汽车有限公司	1,000.00	2018/9/20	否
浙江省岱山县第一人民医院	2,000.00	2016/6/26	否
岱山县交通建设工程公司	780.00	2016/12/22	否
岱山县衢山自来水厂	1,000.00	2016/11/1	否
合计	5,780.00		

资料来源：公司2015年度审计报告，鹏元整理

八、评级结论

2015年岱山县经济稳定增长，发展态势良好，公共财政收入持续增长，地方经济和财政实力的增强为公司的发展提供了良好的外部环境。作为岱山县重要的基础设施投资、建设平台，地方政府在财政补贴等方面继续对公司给予支持。并且，作为本期债券抵押物的26宗国有土地使用权和5处房屋建筑物，有效提升了本期债券的安全性。同时我们也关注到，岱山县政府性基金收入以采矿权拍卖收入为主，存在波动可能性。2015年底公司资产中应收往来款、在建基建工程和土地资产占比较大，资产流动性一般。在建项目投资规模

较大，存在一定资金压力。2015年公司债务规模显著增加，偿债压力加大。

基于上述情况，鹏元维持公司主体长期信用等级为AA-，维持本期债券信用等级为AA，维持评级展望为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
货币资金	86,803.24	73,320.19	62,257.22
应收账款	44,856.82	34,676.14	31,828.92
预付款项	647.58	0.97	1.48
应收利息	-	63.85	54.25
其他应收款	176,859.23	151,162.06	95,437.98
存货	702,934.41	616,495.76	526,512.78
其他流动资产	23.21	64.01	691.47
流动资产合计	1,012,124.48	875,782.98	716,784.10
可供出售金融资产	54,723.76	54,723.76	31,807.50
长期股权投资	7,989.38	7,510.87	3,496.58
固定资产	31,648.97	30,526.95	25,465.03
在建工程	42,974.20	43,414.13	1,938.51
无形资产	20,611.74	20,410.70	7,552.33
商誉	20,467.84	20,467.84	510.24
长期待摊费用	785.19	752.85	138.99
递延所得税资产	9.31	3.90	0.06
其他非流动资产	7,424.83	22,744.04	594.00
非流动资产合计	186,635.23	200,555.04	71,503.25
资产总计	1,198,759.71	1,076,338.02	788,287.35
短期借款	26,020.10	24,562.50	20,241.90
应付账款	4,718.82	8,506.13	5,082.76
预收款项	1,010.59	816.12	955.30
应付职工薪酬	47.44	84.21	91.19
应交税费	10,522.30	9,060.32	6,461.45
应付利息	754.17	619.24	358.54
其他应付款	85,038.54	55,241.17	45,258.28
一年内到期的非流动负债	10,432.81	15,685.00	18,750.00
其他流动负债	65.79	65.52	65.52
流动负债合计	138,610.57	114,640.20	97,264.94
长期借款	240,171.00	269,087.00	132,528.00
应付债券	100,078.02	100,075.53	0.00
长期应付款	95,752.75	12,097.80	1,086.75
专项应付款	200,974.27	169,494.18	159,170.20
递延收益	-	-	3,457.21

其他非流动负债	5,599.31	5,375.13	-
非流动负债合计	642,575.34	556,129.64	296,242.16
负债合计	781,185.90	670,769.84	393,507.10
实收资本	10,000.00	10,000.00	10,000.00
资本公积	304,124.91	304,458.02	303,567.32
盈余公积	5,771.04	4,801.33	3,640.69
未分配利润	95,661.52	84,282.21	75,540.65
少数股东权益	2,016.33	2,026.62	2,031.59
股东权益合计	417,573.80	405,568.18	394,780.25
负债和股东权益总计	1,198,759.71	1,076,338.02	788,287.35

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
一、营业收入	21,849.77	25,693.97	34,514.27
减：营业成本	9,586.35	10,789.25	12,526.98
营业税金及附加	356.06	503.08	519.41
销售费用	976.44	608.85	633.11
管理费用	5,414.30	4,491.61	4,395.37
财务费用	8,760.27	4,528.30	1,111.80
资产减值损失	331.12	-438.60	552.32
加：投资收益(损失以“-”号填列)	536.01	161.85	-115.27
二、营业利润(损失以“-”号填列)	-3,038.76	5,373.33	14,660.00
加：营业外收入	16,297.36	5,811.34	4,451.05
其中：非流动资产处置利得	0.09	4,098.43	-
减：营业外支出	132.09	261.56	642.71
其中：非流动资产处置损失	1.03	7.57	540.67
三、利润总额(损失以“-”号填列)	13,126.51	10,923.11	18,468.35
减：所得税费用	643.78	886.94	1,282.51
四、净利润(损失以“-”号填列)	12,482.73	10,036.17	17,185.84

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	13,668.38	23,205.69	28,011.90
收到其他与经营活动有关的现金	101,131.05	91,689.79	148,411.55
经营活动现金流入小计	114,799.43	114,895.48	176,423.45
购买商品、接受劳务支付的现金	99,544.75	88,665.51	59,533.92
支付给职工以及为职工支付的现金	3,640.24	2,678.19	1,662.80
支付的各项税费	3,469.31	1,161.02	3,228.79
支付其他与经营活动有关的现金	39,734.70	108,473.73	110,514.40
经营活动现金流出小计	146,389.00	200,978.45	174,939.91
经营活动产生的现金流量净额	-31,589.57	-86,082.98	1,483.54
二、投资活动产生的现金流量：	-	-	
收回投资收到的现金			4,000.00
取得投资收益收到的现金	57.50	5.40	669.47
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	193.66	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	14,817.81	40.56	13,300.00
投资活动现金流入小计	14,875.31	239.63	17,969.47
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	11,527.28	33,548.30	2,490.66
投资支付的现金	-	13,366.26	4,382.50
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	29,294.53	-
支付其他与投资活动有关的现金	23,975.09	43,973.52	17,245.00
投资活动现金流出小计	35,502.37	120,182.61	24,118.16
投资活动产生的现金流量净额	-20,627.06	-119,942.98	-6,148.69
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	104,383.80	151,143.00	97,852.30
发行债券收到的现金	-	98,760.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	38,115.50	10,003.52	2,044.23
筹资活动现金流入小计	142,499.30	259,906.52	99,896.53
偿还债务支付的现金	56,892.18	30,028.40	49,661.50
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	27,130.23	12,459.20	11,114.38
支付其他与筹资活动有关的现金	-	330.00	2,000.00
筹资活动现金流出小计	84,022.40	42,817.60	62,728.88
筹资活动产生的现金流量净额	58,476.90	217,088.92	37,120.65
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	6,260.27	11,062.96	32,455.49

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2015 年	2014 年	2013 年
将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	12,482.73	10,036.17	17,185.84
加：资产减值准备	331.12	-438.60	552.32
固定资产折旧	2,361.69	2,547.16	2,531.43
无形资产摊销	526.43	214.77	182.46
长期待摊费用摊销	-	66.33	39.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产损失	0.95	-4,088.34	540.67
固定资产报废损失	-	1.20	-
财务费用	10,168.92	5,146.26	2,362.06
投资损失	-536.01	-161.85	115.27
递延所得税资产减少	-5.42	-3.83	-0.06
存货的减少	-86,438.65	-81,650.15	-61,458.18
经营性应收项目的减少	6,753.71	95,453.36	12,011.18
经营性应付项目的增加	22,764.95	-113,205.45	27,421.30
经营活动产生的现金流量净额	-31,589.57	-86,082.98	1,483.54

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

附录四 主要财务指标表

项目	2015 年	2014 年	2013 年
综合毛利率	56.13%	58.01%	63.68%
期间费用率	69.34%	37.47%	17.79%
总资产回报率	2.05%	1.72%	2.80%
资产负债率	65.17%	62.32%	49.92%
流动比率	7.30	7.64	7.37
速动比率	2.23	2.26	1.96
EBITDA（万元）	26,183.55	18,897.62	23,583.55
EBITDA 利息保障倍数	0.97	0.80	0.82
有息债务	376,701.93	409,410.03	171,519.90
有息债务/EBITDA	14.39	21.66	7.27

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

附录五 截至2015年12月31日纳入合并范围的子公司（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例(%)	主营业务
岱山县中心渔港开发有限公司	200.00	100	中心渔港，渔船泊位开发，港区土地收储和开发，中心渔港相关项目开发，提供垂钓、景点观光旅游服务。
浙江省岱山县博海经济开发有限公司	300.00	100	授权范围内的国有资产经营，海涂围垦、开发、利用。
浙江秀山岛风景旅游开发有限公司	500.00	100	旅游项目开发。
浙江岱衢港开发有限公司	2,000.00	100	深水港口，大型船泊位开发，其他港口相关项目开发；港口基本建设项目申报代理；口岸开放、通关业务咨询服务（除涉及国家前置审批的项目）。
岱山县岱北经济开发有限公司	100.00	100	园区开发，钢材，木材，水泥，五金，矿沙销售。
浙江省岱山蓬莱交通开发有限公司	6,810.00	100	港口、土地、公路、桥梁的开发建设，其他交通相关项目的开发，建筑材料销售。
岱山县蓬莱出租汽车有限责任公司	150.00	100	出租车客运。汽车租赁。
浙江省岱山东方港口开发有限公司	5,400.00	60	港口、码头、桥梁、仓储及交通相关项目的开发建设；建筑材料销售。
岱山县灯塔博览园开发有限公司	200.00	100	博览园及相关旅游项目开发，旅游用品销售；休闲观光服务；会务会展服务。
岱山县物产民爆器材专营有限公司	55.00	100	民爆器材销售（凭有效《民用爆炸物品销售许可证》），化工产品（除化学危险品及易制毒品）、水泥、钢材销售。
岱山县顺安民爆物品运输有限公司	30.00	100	货运；经营性危险货物运输、配送。
岱山县海蓝城市建设开发有限公司	8,000.00	100	房地产开发、销售，市政公用基础设施建设、市政公用设施管理，城市重点项目建设，建设项目的代建，土地开发利用，房屋出租。（以上经营范围涉及资质凭有效资质经营）
岱山县竹屿新区开发建设有限公司	100.00	100	园区开发，建筑材料销售，土地整理与开发，房屋出租。
浙江省舟山市蓝箭检测有限公司	100.00	50	检测仪器仪表设备代理，产品质量分析咨询服务，微电机产品检测。
岱山县众益市场开发经营有限公司	685.00	100	市场开发，市场摊位租赁服务。
岱山县金源水利水务投资有限公司	1,000.00	100	原水经营；水利工程、原水设施的投资；旅游项目开发；滩涂围垦；海水淡化；海塘养护；水利工程施工管理；黄沙、水泥、建材、防汛物资销售（除国家禁止、限制的商品外）。（以上经营范围涉及资质的凭有效资质经营）
岱山县绿源海水淡化有限公司	50.00	100	集中式供水生产和供应（海水淡化）

岱山瀛洲远洋渔业有限公司	50.00	100	远洋渔业捕捞（凭有效证件经营）；渔用塑料制品、渔机配件销售。
浙江省岱山蓬莱远洋渔业有限公司	200.00	100	海洋渔业捕捞；劳务输出；各类渔具、渔机配件、船用安全设备的销售；水产品初级加工、销售；经营本企业自产产品及技术的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料及技术的进口业务。
浙江省岱山县临港经济开发有限公司	7,000.00	100	开发区综合开发；土地整理；区内标准厂房出让、租赁；滩涂围垦（凭有效资质经营）；建材销售。
浙江省岱山经济开发区环海经济开发有限公司	6,000.00	100	园区开发，木材、钢材、水泥、五金、矿沙销售；污水处理；中水生产、利用；工业厂房、码头泊位建造；滩涂围垦；土地整理。
浙江省岱山环海物流有限公司	5,000.00	100	货运；普通货运<普通货物装卸、仓储>; 开发区综合开发、土地整理、区内标准厂房出让、租赁、滩涂围垦(凭有效资质经营)、港口建设施工、建材销售。
舟山市中新水利有限公司	6,000.00	100	政府重大工程、重点基础设施的投资、开发、经营、管理；海涂围垦；水产养殖；工业厂房与码头泊位建造；旅游项目开发；建筑材料销售；政府授权下土地整理、开发、经营；园区开发。
浙江省岱山县江南山投资开发有限公司	1,000.00	100	港口、公路建设项目的投资，土地开发、经营，砂石销售。（涉及许可的凭有效证件经营）
浙江省岱山县官山投资开发有限公司	1,000.00	100	公路、桥梁、港口建设项目的投资，土地开发、经营（涉及许可的凭有效证件经营）
岱山县粮食收储有限公司	391.90	100	承担政府委托代理政策性粮食收储业务及对政策性粮油购销、调拨、储备计划的具体组织实施；平衡本县粮食市场，组织粮油调销；军供粮源组织。
岱山县蓬莱旅游开发建设有限公司	4,176.00	100	食盐零售。国内旅游业务、入境旅游业务（仅限分支机构经营）。预包装食品兼散装食品零售。旅游产业开发、建设、投资；旅游项目投资咨询服务；旅游产品开发、加工、销售。
岱山县蓬莱旅游开发建设有限公司蓬莱仙岛旅行社	30.00	100	国内旅游业务、入境旅游业务。（凭有效许可证经营）
岱山县海潮商贸有限公司	20.00	100	旅游产品销售、加工、开发。
岱山县促淤围涂投资有限公司	10,000.00	100	滩涂围垦项目投资，滩涂围垦，码头泊位建造，旅游项目开发，水产养殖，建筑材料销售。
岱山县蓬莱保安服务有限公司	500.00	100	门卫、巡逻、守护、押运(武装押运除外)、随身护卫、安全检查、安全技术防范、安全风险评估。（凭有效《保安服务许可证》经营）
浙江省岱山县秀山投资开发有限公司	16,000.00	100	公路、桥梁、港口建设投资；建筑材料销售；政府授权范围内的土地开发、经营。
舟山海宏港口投资开发有限公司	8,000.00	100	港口、船坞、码头及土地投资开发，普通货物仓储，海涂围垦，机械制造、销售，建筑材料销售
岱山县存德永福陵园有限公司	500.00	100	骨灰纪念堂格位、公墓墓穴销售、管理
舟山群岛新区岱山中屹城市建设综合发展有限公司	10,000.00	100	房地产开发、投资、销售，市政公用基础设施建设，市政公用设施管理，城市重点项目建设，建设项目代建，土地开发利用，建筑材料销售，房屋出租。
岱山县绿洲肉食品厂	540.00	100	生猪屠宰。生猪收购、销售；生肉及生肉制品收购、销售；蔬菜销售。
岱山县兴昌肉食品厂	11.90	100	生猪，牛头，禽蛋，肉及肉食品零售、收购、加工、

代销、批发。

资料来源：公司提供

附录六 截至2015年底公司土地资产明细（单位：万元、平方米）

土地证编号	土地面积	土地性质	土地用途	账面价值	是否抵押
岱山国用（2014）第10103333号	3.25	出让	住宿餐饮用地	1,191.62	是
岱山国用（2014）第10103334号	3.61	出让	商务金融用地	1,322.01	是
岱山国用（2014）第10103331号	3.69	出让	住宿餐饮用地	1,351.54	是
岱山国用（2014）第10103332号	4.46	出让	商务金融用地	1,634.48	是
岱山他项（2014）第00102号	15.02	出让	商务金融用地	2,470.94	否
岱山国用（2014）第10100584号	5.71	出让	商务金融用地	2,095.24	是
岱山国用（2014）第10100580号	4.22	出让	住宿餐饮用地	1,547.42	是
岱山国用（2014）第10100579号	1.85	出让	住宿餐饮用地	677.97	是
岱山国用（2014）第10100583号	5.66	出让	商务金融用地	2,075.61	是
岱山国用（2014）第10100560号	3.75	出让	商务金融用地	1,375.03	是
岱国用 2011 第 01301916号	4.60	出让	工业用地	3,433.33	否
岱国用 2013 第 01304404号	1.33	出让	住宅用地		否
岱国用 2013 第 01304405号	0.75	出让	商务金融用地		否
岱国用 2013 第 01304406号	1.04	出让	住宅用地		否
岱山国用 2003 字 13-1089号	2.60	出让	工业用地	1,151.49	否
岱山国用 2003 字 13-1091号	2.89	出让	工业用地		否
岱山国用 2003 字 13-1094号	2.95	出让	工业用地		否
合计	67.38			20,326.68	

资料来源：公司提供

附录七 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
现金流	收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期有息债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期有息债务	$\text{短期借款} + 1 \text{ 年内到期的长期有息债务}$
	有息债务	$\text{长期有息债务} + \text{短期有息债务}$

附录八 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。