

# 舟山交通投资集团有限公司 2016 年公司债券（第一期）

## 跟踪评级报告

|         |                   |
|---------|-------------------|
| 主体信用等级： | AA <sup>+</sup> 级 |
| 债项信用等级： | AA <sup>+</sup> 级 |
| 评级时间：   | 2017 年 6 月 26 日   |



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

# 舟山交通投资集团有限公司 2016 年公司债券（第一期）跟踪评级报告

概要

编号：【新世纪跟踪[2017]100401】

**存续期间** 5 年期公司债券 5 亿元人民币，2016 年 8 月 9 日 - 2021 年 8 月 9 日

|              | 主体信用等级          | 评级展望 | 债项信用等级          | 评级时间       |
|--------------|-----------------|------|-----------------|------------|
| <b>本次跟踪：</b> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 2017 年 6 月 |
| <b>首次评级：</b> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 2016 年 7 月 |

## 主要财务数据

| 项 目                | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| <b>金额单位：人民币亿元</b>  |        |        |        |
| <b>发行人母公司数据：</b>   |        |        |        |
| 货币资金               | 11.55  | 9.00   | 12.74  |
| 刚性债务               | 53.82  | 54.80  | 66.22  |
| 所有者权益              | 125.82 | 123.84 | 125.72 |
| 经营性现金净流入量          | 5.22   | 8.98   | -0.42  |
| <b>发行人合并数据及指标：</b> |        |        |        |
| 总资产                | 251.28 | 256.98 | 280.87 |
| 总负债                | 91.71  | 95.74  | 117.89 |
| 刚性债务               | 69.74  | 74.90  | 93.93  |
| 所有者权益              | 159.57 | 161.24 | 162.98 |
| 营业收入               | 20.75  | 22.50  | 24.01  |
| 净利润                | 1.01   | 1.25   | 1.55   |
| 经营性现金净流入量          | 8.87   | 9.26   | 8.53   |
| EBITDA             | 7.84   | 8.19   | 8.34   |
| 资产负债率[%]           | 36.50  | 37.26  | 41.97  |
| 权益资本与刚性债务比率[%]     | 228.80 | 215.26 | 173.51 |
| 流动比率[%]            | 433.82 | 326.40 | 261.76 |
| 现金比率[%]            | 85.03  | 54.29  | 49.50  |
| 利息保障倍数[倍]          | 1.14   | 1.26   | 1.38   |
| EBITDA/利息支出[倍]     | 1.60   | 1.66   | 1.78   |
| EBITDA/刚性债务[倍]     | 0.11   | 0.11   | 0.10   |

注：发行人数据根据舟山交投经审计的 2014-2016 年财务数据整理、计算。

## 分析师

邬羽佳 周晓庆

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

Tel: (021)63501349 63504376

Fax: (021)63500872

E-mail: [mail@shxsj.com](mailto:mail@shxsj.com)

<http://www.shxsj.com>

## 跟踪评级观点

跟踪期内，舟山市经济和财政收入总体保持稳定增长，能为舟山交投的业务开展提供持续保障。舟山交投对基建项目的持续投入，导致债务规模持续扩大，但经营负债程度仍适中。较突出的市属企业地位、持续的政府补贴、一定的货币存量及较通畅的融资渠道使得舟山交投仍具有较强的偿债能力。本期债券由中投保提供担保则进一步为其到期偿付提供保障。

- 2016 年，舟山市主要经济指标及公共财政预算收入获得增长。舟山交投作为市交通设施主要运营主体，能持续获得较大额政府补助。
- 舟山交投在建重点项目配套有专项补助、财政偿债资金、普陀山门票分成以及土地出让收益返还等，具有较强的项目资金平衡能力。
- 2016 年，舟山交投在建工程支出规模较大，刚性债务同比增长较多，未来还将随资本性支出的持续而进一步加大。同时，2017 年其面临着较大规模的债券到期，存在集中偿付风险。
- 舟山交投主营业务盈利能力较弱，跟踪期内盈利对政府补贴的依赖性高。
- 舟山市财力对上级补助和土地出让依赖度较高，舟山交投的项目投入及债务保障亦部分取决于补助和土地变现，相关政策调整可能对舟山交投投融资和债务偿付造成一定影响。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本报告表述了新世纪评级对本期债券的评级观点，并非引导投资者买卖或持有本期债券的一种建议。报告中引用的资料主要由舟山交投提供，所引用资料的真实性由舟山交投负责。

## 跟踪评级报告

按照舟山交通投资集团有限公司（以下简称“舟山交投”、“该公司”或“公司”）16 舟交 01 公司债券信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据舟山交投提供的经审计的 2016 年审计报告及相关经营数据，对舟山交投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论。

### 一、债券发行情况

经中国证监会[2016]589 号文核准，该公司于 2016 年 8 月 9 日发行了规模为 5 亿元的 5 年期公司债券。本期债券募集资金中 4 亿元用于归还西藏信托的金融机构借款<sup>1</sup>，剩余资金用于补充营运资金。2017 年 1 月公司已将西藏信托的借款全部提前偿还。

截至本评级报告出具日，该公司待偿还债券本金余额为 51.76 亿元，目前本息支付情况正常。

图表 1. 公司存续债券情况

| 债项名称           | 发行金额<br>(亿元) | 期限<br>(年) | 发行利率<br>(%) | 发行时间       | 备注                       |
|----------------|--------------|-----------|-------------|------------|--------------------------|
| 16 舟交 01       | 5.00         | 5         | 3.30        | 2016-08-09 | 未到期                      |
| 17 舟山交投 PPN001 | 5.00         | 3         | 5.15        | 2017-06-06 | 未到期                      |
| 16 舟交投 PPN001  | 5.00         | 3         | 3.65        | 2016-11-11 | 未到期                      |
| 14 舟交投 MTN1    | 5.00         | 5         | 6.18        | 2014-08-28 | 未到期                      |
| 11 舟山交投债/舟山债   | 15.00        | 5+2       | 6.20        | 2011-04-20 | 附提前回售条款，<br>当前余额 9.76 亿元 |
| 13 舟交投 MTN1    | 5.00         | 5         | 6.20        | 2013-03-28 | 未到期                      |
| 12 舟交投 MTN1    | 5.00         | 5         | 6.40        | 2012-12-04 | 未到期                      |
| 17 舟山交投 SCP002 | 12.00        | 0.49      | 4.60        | 2017-04-13 | 未到期                      |
| 合计             | 57.00        | -         | -           | -          | -                        |

资料来源：舟山交投

<sup>1</sup> 2012 年 9 月西藏信托与舟山交投签订《西藏信托--舟山汽运股权收益权信托合同》，约定舟山交投以其所持舟山汽车运输有限公司 100% 股权收益权设立信托，募集资金 5.00 亿元，该笔借款已于 2017 年 1 月提前偿还。



## 二、跟踪评级结论

### (一) 公司管理

跟踪期内，该公司产权状况、法人治理结构和组织架构保持稳定。公司为国有独资企业，实际控制人为舟山市国有资产监督管理委员会；2016年末公司纳入合并范围的子公司45家，同时设置了投资发展部、财务部、审计部、工程建设部、企业管理部、安全生产部、人力资源部、党群工作部和办公室等8部1室，各部门之间权责明确，部门设置和职责分工基本满足了公司日常经营管理需要。

### (二) 业务运营

#### 1、舟山市经济与财政状况

舟山市交通基础设施建设规模和投资速度与当地经济发展、财政实力及固定资产投资规划密切相关。2016年舟山市实现地区生产总值1228.51亿元，按可比价计算同比增长11.30%，产业结构调整为10.6: 39.8: 49.6。2016年，舟山市实现工业总产值2465.44亿元，同比增长14.50%，支柱产业仍为船舶修造业、石油化工业和水产加工业，合计占规模以上工业总产值的86.20%，同比增速分别为19.00%、24.80%和9.20%。

随着新区规划的逐步落实，舟山市基建投资维持在较快的增速。2016年全市完成固定资产投资1311.14亿元，同比增长15.50%，其中基础设施投资627.72亿元，同比增长26.10%。根据《浙江舟山群岛新区发展规划》，未来10-20年，舟山市将进一步推进连岛通道建设，加强与上海、宁波快速便捷的陆岛交通联系，规划建设连接舟山-上海的北向海上陆地大通道（北向大通道规划线位起于富翅岛，途经岑港、马目、岱山至大洋山，连东海二桥与上海相接），宁波-舟山港六横梅山疏港公路等项目，建成主要大岛环岛公路，规划研究宁波-舟山铁路等，预计舟山地区交通基础设施投资支出仍将保持在较大规模。

近年来舟山市一般公共预算收入及税收收入增长情况较好，但政府性基金收入波动对舟山市财力造成了一定的影响，财政收支缺口对转移性收入有较大依赖。2014-2016年，舟山市一般公共预算收入、政府性基金收入、上级转移支付收入合计分别为253.89亿元、264.64亿元和288.41亿元，整体稳定增长。同期，舟山市一般公共预算支出分别为188.19亿元、239.65亿元和250.54亿元，一般公共预算收支平衡率分别为53.68%、47.04%和48.02%，自身预算平衡能力有待提升。

图表 2. 舟山市地方财力情况

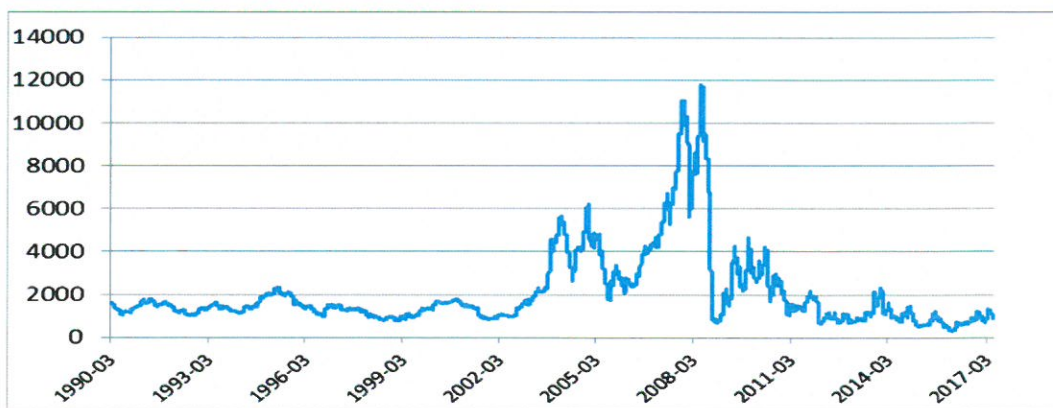
(单位: 亿元)

| 项目               | 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入         | 101.02 | 112.72 | 120.32 |
| 其中: 税收收入         | 88.62  | 94.33  | 97.07  |
| 政府性基金收入          | 74.08  | 50.29  | 65.97  |
| 其中: 国有土地使用权出让金收入 | 49.46  | 28.50  | 49.86  |
| 上级转移支付收入         | 78.79  | 101.63 | 102.12 |
| 合计               | 253.89 | 264.64 | 288.41 |
| 一般公共预算支出         | 188.19 | 239.65 | 250.54 |
| 政府性基金支出          | 74.20  | 74.28  | 73.46  |
| 合计               | 262.39 | 313.93 | 324.00 |

注: 根据舟山市政府网历年统计数据及舟山交投提供的资料整理、绘制

2014-2016 年波罗的海干散货运价指数持续在 1100 点至 2000 点之间波动, 市场较 2012 年和 2013 年有所回暖, 但依然处于较低的水平。2016 年舟山港域港口货物吞吐量 42590 万吨, 环比增长 12.3%, 但煤炭及制品吞吐量 2601 万吨, 下降 3.6%, 煤炭是该公司主要水上货运品种, 我国煤炭的沿海散货运价指数 (CCBFI) 基本呈现与波罗的海干散货指数相同的走势, 自 2013 年底的 1450 点波动下滑, 至 2017 年 3 月末已下滑 21.79%, 对公司水上货运业务形成一定的冲击。

图表 3. 波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源: Wind 资讯

燃料油价格是海运业务的主要成本之一。其(混调 180)市场价格在 2012 年第一季度上升至 5750 元/吨后, 一直处于震荡下行状态, 直至 2014 年 10 月跌至 4150 元/吨, 11 月起受国际原油价格大幅下跌影响, 燃料油价格持续大幅下跌, 至 2016 年初已处于 2100 元/吨的低点, 而后弱势反弹。燃料油价格的下滑缓解了海运企业成本压力, 但海运业下游需求景气度复苏缓慢, 企业经营压力仍较大。



水上客运方面，舟山作为中国第一大群岛，山海景观、名胜古迹众多，拥有普陀山、嵊泗列岛两个国家级风景名胜区和岱山岛、桃花岛两个省级风景名胜区及一个省级海岛历史文化名城定海。随着陆路交通运输的逐步改善，舟山游客数量大幅增加，近三年增速均在 10% 以上。2016 年舟山市共接待国内外游客 4610.61 万人次，同比增长 18.9%，其中普陀山游客数量 749.69 万人，同比增长 12.9%；朱家尖 647.96 万人次，同比增长 16.1%。游客数量的增加使得短途岛际航线客流量增长，旅游收入亦有较大提升，但长途水上客运由于舟山跨海大桥的分流而小幅减少。

## 2、经营状况

### 1) 经营性业务

2016 年该公司实现营业收入 24.01 亿元，较上年增长 6.71%，全部来自经营性业务，经营状况较稳定。其中水上货运、水上客运、道路客运、贸易和其他经营性业务收入分别占总收入的 10.56%、21.55%、15.55%、35.53% 和 16.81%。近年来各业务板块盈利情况分化较大，水上客运和船舶修造、船舶运输代理、旅游业务、租赁服务等构成的其他业务盈利状况较好；水上货运业务受航运市场回暖的影响 2016 年小幅盈利；道路客运业务 2014 年以来持续亏损；贸易业务虽然收入快速增长，但盈利贡献有限。预计随着舟山群岛新区建设和旅游资源的进一步整合开发，该公司水陆客运业务及旅游业务有望继续保持增长。

图表 4. 2014-2016 年公司经营性业务收入和毛利情况 (单位：万元)

| 项目   | 营业收入       |            |            | 营业毛利      |           |           |
|------|------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|
|      | 2014 年     | 2015 年     | 2016 年     | 2014 年    | 2015 年    | 2016 年    |
| 水上货运 | 28,854.02  | 19,214.97  | 25,365.95  | -1,110.44 | -2,198.90 | 1,736.74  |
| 水上客运 | 53,732.72  | 48,608.06  | 51,736.97  | 12,637.18 | 13,010.52 | 13,744.66 |
| 道路客运 | 38,223.27  | 37,921.81  | 37,332.34  | -2,629.87 | -2,550.26 | -1,785.13 |
| 贸易   | 57,994.21  | 78,127.71  | 85,299.77  | 894.73    | 747.33    | 815.93    |
| 其他   | 28,711.39  | 41,136.62  | 40,371.13  | 12,976.63 | 23,450.60 | 23,644.86 |
| 合计   | 207,515.60 | 225,009.18 | 240,106.16 | 22,768.22 | 32,459.29 | 38,157.05 |

注：根据舟山交投提供的资料整理、绘制

在水上货运方面，跟踪期内该公司货运产品仍以煤炭、粮食谷物及矿砂等干散货为主。得益于国内贸易环境的改善，2016 年实现货运收入 2.54 亿元，较上年增长 32.01%。此外，2016 年 2 月公司收购了浙江新一海化学品运输有限公司，计划从散货运输向化学品运输转型，目前仍处于转型初期。截至 2016 年末，该公司拥有货船合计 18 艘，水上货运运力合计 51.96 万载重吨。从舟山地区看，公司与区域内的航运企业相比仍有一定的竞争优势，其他竞争对手（除舟山港务集团海运有限公司）主要为民营企业，

公司在业务承揽及议价能力上具有一定的议价能力。

2016 年该公司实现水上客运收入 5.17 亿元，较上年增长 6.43%。近年来由于大桥交通的分流作用，公司长途航线的运营受到了较大的冲击，但在短途客运方面，公司分别对下属的多条短途航线进行 3-9 元不等的提价，短途客流与票价的提升带动了公司的经济收入。2016 年朱普线、岱山线和洋山线的票款收入较上年分别增长 11.54%、24.60%和 471.37%。相对于长线转型升级的压力，各条短线表现出较好的增长势头，成为公司水上客运板块利润贡献的主要增长点。2016 年末公司共有客运船舶 77 艘，合计 1.67 万载重吨，年客运量超过 2000 万人次，未来 3 年公司仍计划在客运方面投入资金 7298 万元、7796 万元和 8328 万元，增加运力 0.37 万载重吨、0.43 万载重吨和 0.54 万载重吨，运能有望逐步提升。

图表 5. 近年来该公司水上客运业务主要航线情况 (单位: 万人次, 万元)

| 航线        | 2014 年  |          | 2015 年  |          | 2016 年  |          |
|-----------|---------|----------|---------|----------|---------|----------|
|           | 乘客数     | 总票款      | 乘客数     | 总票款      | 乘客数     | 总票款      |
| 沈普线       | 276.28  | 3128.83  | 273.89  | 4692.29  | 273.23  | 4392.61  |
| 朱普线       | 855.64  | 11237.47 | 911.48  | 13522.93 | 984.81  | 15083.84 |
| 普岱申线      | 5.93    | 1004.40  | 4.64    | 893.54   | 2.62    | 526.78   |
| 普洋线       | 3.26    | 727.35   | 2.53    | 569.59   | 2.58    | 583.90   |
| 普榭线       | -       | -        | -       | -        | 1.60    | 130.75   |
| 朱-普-桃花    | -       | -        | 1.10    | 48.55    | 0.09    | 4.09     |
| 朱-普-六横    | -       | -        | 0.15    | 8.24     | 0.44    | 15.25    |
| 鸭白线 (收费客) | 54.17   | 5195.98  | 47.75   | 4775.59  | 39.30   | 707.40   |
| 岱山线       | 383.99  | 15870.07 | 411.50  | 16665.98 | 452.48  | 20766.39 |
| 长白线       | 27.82   | 656.00   | 34.29   | 764.00   | 35.00   | 807.32   |
| 洋山线       | 11.41   | 639.56   | 13.57   | 746.91   | 38.76   | 4267.94  |
| 快艇        | 17.57   | 1947.27  | 57.32   | 3356.97  | 142.62  | 8506.99  |
| 合计        | 1636.07 | 40406.93 | 1758.22 | 46044.59 | 1973.53 | 55793.26 |

注：根据舟山交投提供的数据绘制

在道路客运业务方面，目前该公司道路客运规模居全市第一，但道路客运具有较强的公益性质，且一般由政府定价，因此也能获得相应的政府补贴。2016 年公司实现道路客运收入 3.73 亿元，营业毛利-0.18 亿元，营业毛利持续为负主要是由于公交优惠政策的实施、公交 IC 卡的普及等多重因素影响所致。截至 2016 年末公司共拥有旅游大巴 177 辆，每天舟山至上海、宁波和杭州的班次达 165 班。城市交通运输方面，截至 2016 年末，公交公司运营舟山公交线路 104 条，投放公交车辆 704 辆，近年来公司整体道路客运能力逐年提升。2016 年，子公司汽运公司获得油价补贴 113.17 万元、财政补贴 380.00 万元，公交公司获得相关补贴 7591.05 万元，海星公司亦获得一定补贴（当年水上客运和道路客运补贴合计 10162.99 万元），能对公司经营效益形成一定的补充。



贸易业务方面，跟踪期内该公司贸易品种仍为成品油、燃料油、润滑油等各类油品，2016 年实现贸易收入 8.53 亿元，实现营业毛利 0.08 亿元，尽管收入增长情况较好，但对盈利贡献仍较小。公司成品油主要客户为公司旗下客运企业，燃料油主要客户为旗下海上货运企业，对外部供应较少。公司煤油馏分油、生物柴油、轻循环油等其他贸易品种采用货权监管，风险在可控范围。公司贸易业务尚处于起步阶段，随着舟山自贸区的正式挂牌及自贸区以油品大宗贸易中心地位的确立，公司未来能够在大宗油品国际贸易及贸易金融等方面获得较多的优惠政策；同时在对接舟山打造国际海事服务基地，拓展保税燃料油加注业务等方面形成较好的区位优势；目前公司正在规划利用自身运输优势，发展化学品贸易业务。

## 2) 交通基础设施建设

跟踪期内该公司主要完成了临北疏港公路延伸段工程等公益性项目，以及非公益性项目朱家尖蜈蚣峙客运大楼改建工程。截至 2016 年末，公司已完工的交通基建项目累计投资金额 9.36 亿元，同期末通过政府补助形式已回笼资金 9.36 亿元，已竣工项目的资金回笼情况较好。

在建项目来看，2016 年末该公司在建项目主要包括 329 国道舟山段改建工程和舟山金塘岛互通至大浦口疏港公路等公益性项目，以及舟山定海客运站等非公益性项目，上述项目合计计划总投资 83.00 亿元，2016 年末公司已投资 42.45 亿元，后续建设任务仍较重。同期末，公司规划有 1 个拟建项目为航空产业园区项目，计划总投资 25.00 亿元，项目尚未开建，已投资 1.50 亿元为土地成本。

现阶段该公司重点建设项目主要是 329 国道舟山段改建工程，项目计划总投资 59.42 元。截至 2016 年末，公司累计投入 19.37 亿元，未来还将投入资金逾 30 亿元。该项目为公益性项目，舟山市政府为此制定了多项配套资金：（1）从浙江省海洋经济发展专项资金中安排 8 亿元，在 2013-2015 年分别到位 3 亿元、3 亿元和 2 亿元；（2）从中央财政支持新区建设专项资金中安排 5 亿元，自 2013 年起每年到位 1 亿元；（3）在舟山本岛范围内（含朱家尖）商业、住宅等经营性用地土地出让中增列城市交通基础设施建设专项资金，预计 2013-2020 年合计筹措资金 15 亿元；（4）将普陀山旅客进山门票超过基数及结构性调价收入部分资金拨付给公司。预计 2013-2019 年期间增量部分收入合计约为 15.50 亿元，增量资金于次年结算，每年结算一次；（5）按照《关于印发〈浙江省国省道及重要县道建设项目管理若干规定（试行）〉的通知》（浙交[2012]147 号）有关规定，浙江省交通运输厅对该道路建设补助资金预计为 13.33 亿元。根据上述资金安排，针对该项目公司可筹集资金总额约 56.80 亿元，基本可覆盖项目建设支出，



对项目融资本息偿付提供保障。

图表 6. 2016 年末公司在建和拟建项目情况

(单位: 亿元)

| 项目名称                       | 项目类型 | 计划总投资        | 资金来源                    | 建设周期  | 已投资          |
|----------------------------|------|--------------|-------------------------|-------|--------------|
| <b>在建项目:</b>               |      |              |                         |       |              |
| 舟山金塘岛互通至大浦口疏港公路            | 公益   | 7.13         | 财政补贴+企业自筹资金+4.2亿企业债募集资金 | 30 个月 | 7.79         |
| 329 国道舟山段改建工程              | 公益   | 59.42        | 财政补贴+企业自筹资金+银行贷款        | 36 个月 | 19.37        |
| 临城至北蝉钓梁疏港公路工程              | 公益   | 5.39         | 财政补贴+企业自筹资金+银行贷款        | 30 个月 | 4.41         |
| 舟山定海至马岙公路改建工程 <sup>2</sup> | 非公益  | 7.97         | 中票募集资金 5 亿及企业自筹资金       | 30 个月 | 8.34         |
| 舟山定海客运站                    | 非公益  | 1.79         | 银行贷款和企业自筹资金             | 30 个月 | 1.54         |
| 长峙岛客运码头工程                  | 非公益  | 1.30         | 银行贷款和企业自筹资金             | 18 个月 | 1.00         |
| <b>合计</b>                  |      | <b>83.00</b> | —                       | —     | <b>42.45</b> |
| <b>拟建项目:</b>               |      |              |                         |       |              |
| 航空产业园区                     | 非公益  | 25.00        | 银行贷款和企业自筹资金             | 12 个月 | 1.50         |

注: 根据舟山交投提供的数据整理、绘制

从资金回笼情况来看,除前期已竣工项目 9.36 亿投资额已全部收回外,针对公司在建的 329 国道改建等公益性项目,2016 年公司获得政府补贴资金 5.20 亿元,其中除浙江省海洋经济发展专项资金到位进度稍慢,以及近年来未获得土地出让收入分成外,其余补助资金到位均相对及时。

图表 7. 2014-2016 年公司项目建设资金补助情况

(单位: 万元)

| 补助资金类型         | 2014 年          | 2015 年          | 2016 年          |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 普陀山门票收入补助      | 15900.00        | 18340.00        | 33800.00        |
| 中央财政支持新区建设专项资金 | 10000.00        | 10000.00        | 10000.00        |
| 浙江省海洋经济发展专项资金  | 30000.00        | 15000.00        | 5000.00         |
| 企业债贴息          | 5400.00         | 4170.50         | 3200.00         |
| <b>合计</b>      | <b>61300.00</b> | <b>47510.50</b> | <b>52000.00</b> |

注: 根据舟山交投提供的数据整理、绘制

### (三) 财务质量

2016 年,该公司营业收入较上年增长 6.71%至 24.01 亿元,仍维持较好的增长趋势。当年公司实现营业毛利 3.82 亿元,较上年增长 17.55%,主要系水上货运业务扭亏以及船舶修造、船舶运输代理和旅游等构成的其他

<sup>2</sup> 舟山定海至马岙公路改建工程为该公司 2012 年第一期中期票据发行募投项目,根据舟山市人民政府出具的《舟山市人民政府关于明确普陀山景区部分门票收入归属舟山交通投资集团有限公司的通知》(舟政函[2012]46 号)和公司与普陀山风景名胜区管理委员会签署的《合作意向书》,普陀山风景名胜区管理委员会作为该项目的合作方,将普陀山旅客进山门票收入按 50 元/人的标准分配给公司,作为公司投资和运营管理定马复线的回报。

业务对毛利贡献占比提高所致。当年公司综合毛利率为 15.89%，较上年上升 1.46 个百分点。2017 年第一季度，公司实现营业收入 6.02 亿元，同比增长 54.56%。

该公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2016 年期间费用合计 7.75 亿元，较上年基本持平。但公司营业毛利无法覆盖大额的期间费用支出导致当年营业利润仍为负。凭借 6.33 亿元的政府补助，同期公司实现净利润 1.55 亿元，较上年增长 24.34%。2017 年第一季度，公司营业利润为 -1.31 亿元，净利润为 0.22 亿元，跟踪期内公司整体盈利仍主要依赖于补助收入，但部分经营性业务盈利能力有所改善。

2016 年该公司获得政府货币增资 0.65 亿元计入资本公积，年末权益资本由上年末的 161.24 小幅增加至 162.98 亿元。但跟踪期内公司在交通基础设施建设和船舶购置方面支出较大，导致 2016 年末债务规模同比增长 23.13% 至 117.89 亿元，资产负债率小幅升至 41.97%。整体看，得益于较强的资本实力，公司负债经营程度仍维持在合理水平。

债务构成方面，该公司 2016 年末债务主要分布在短期借款、其他应付款、其他流动负债、长期借款、递延所得税负债和应付债券，同期末分别占负债总额的 8.32%、6.57%、12.97%、23.44%、10.32% 和 30.10%。2016 年末公司短期借款 9.18 亿元，主要系公司通过担保和信用等方式获得的用于补充营运资金的银行借款；其他应付款主要为关联资金拆借和预收股权转让款等，2016 年末为 7.75 亿元，同比增加 71.79% 主要系当年增加预收宁波舟山港集团有限公司的跨海大桥股权转让款 1.44 亿元以及往来规模增加所致；其他流动负债主要系公司发行的超短期融资券，2016 年末余额为 15.29 亿元，2015 年以来公司合计已发行 5 期超短期融资券用于资金周转，其中部分已到期偿还；2016 年末公司长期借款为 27.63 亿元，同比大幅增加主要系当年财政拨付了 20.24 亿元的债务置换资金用于偿还公司当年到期的私募债和企业债，由于双方签订了具体的借款合同因此计入长期借款；递延所得税负债主要形成于非同一控制下合并围垦公司所致，近年末余额均为 12.17 亿元；2016 年公司获得财政拨付的 20.24 亿元的债务置换资金（计入长期借款）用于偿还当年到期的私募债（13 舟交投 PPN001 和 13 舟交投 PPN002）本金 15.00 亿元和投资者回售的企业债（11 舟山交投债）本金 5.24 亿元，公司分别与舟山市财政局签订了《地方政府债券置换存量债务协议》，协议明确规定了本息偿付条款，期限在 3-10 年区间，利率为对应地方政府债券发行成本，一定程度上减轻了公司的偿付压力和利息负担。2016 年末公司待偿还债券本金余额为 49.76 亿元，债券融资一直是公司最主要的融资方式。但由于前期发行的部分中长期债券和超短期融资券将集中到期，截



至 2017 年 5 月末一年内到期的债券本金合计 31.76 亿元，导致公司短期内再融资压力较大。2017 年 3 月末，该公司债务结构变化不大，短期借款、其他应付款、其他流动负债、长期借款递延所得税负债分别为 9.70 亿元、7.05 亿元、10.07 亿元、28.88 亿元和 12.17 亿元，其中其他流动负债有所减少主要系偿还了一期本金 5.00 亿元的超短期融资券。

截至 2016 年末，该公司外担保余额 0.30 亿元，或有损失风险可控。

跟踪期内该公司营业收入现金率超过 100%，销售商品、提供劳务收到的现金流入基本覆盖购买商品、接受劳务支付的现金，经营活动产生的现金流量净额主要形成于政府补贴及往来款流入，2016 年净流入 8.53 亿元。同期，项目建设的持续推进以及通过委托贷款方式给关联公司拆借资金导致投资性现金净流量仍大幅流出 17.49 亿元，较上年多流出 0.40 亿元。由于经营活动现金净流量尚无法覆盖投资支出，跟踪期内公司仍需依赖外部融资满足资金平衡，当年筹资性现金净流量为 13.72 亿元，融资力度较上年有所加大。2017 年第一季度，公司经营性现金净流量、投资性现金净流量和筹资性现金净流量分别为 0.25 亿元、-1.11 亿元和 -6.48 亿元，当期偿还了 5.00 亿元的短期融资券导致筹资性现金流出较多。

2016 年末，该公司资产总额同比增长 9.30% 至 280.87 亿元，其中非流动资产为 177.69 亿元，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成，其中长期股权投资为 9.72 亿元，主要系公司持有的浙江舟山跨海大桥有限公司和舟山市六横跨海大桥有限公司等股权；公司固定资产主要系船舶等经营性资产以及前期转固的建设项目，2016 年末净值为 23.08 亿元，同比减少 13.87% 主要系船舶及车辆等运输设备的淘汰及处置所致；同期末在建工程余额为 41.86 亿元，增加 2.09%，增加较少系 329 国道朱家尖大桥等公益性项目完工转出到其他非流动资产所致；公司无形资产规模近年来稳定在 90 亿元左右，基本为土地使用权，近三年公司土地均未获得出让。

2016 年末，该公司流动资产增长 16.82% 至 103.18 亿元，主要由货币资金、预付款项和存货构成。其中货币资金余额为 19.46 亿元，较年初增加 4.78 亿元，基本全部为可动用资金；公司持续增加对舟山海峡相关资产收购导致预付款总量持续增长，2016 年末该笔收购款已增至 12.80 亿元，占预付账款的比重为 69.97%；同期末存货为 52.99 亿元，金额与上年基本持平，主要系围垦开发的土地。2017 年 3 月末，公司货币资金、预付账款和存货分别为 12.12 亿元、16.19 亿元和 52.95 亿元，偿还债务以及支付股权收购款导致货币资金和预付账款较上年末变动较大。

总体看，该公司资产主要沉淀于固定资产、在建工程、无形资产和存货，

资产流动性一般，但现有货币资金存量能够对短期刚性债务偿付提供一定保障。

综上所述，跟踪期内，该公司营业毛利持续增长但无法有效覆盖期间费用，且投资持续亏损，但政府补助对公司盈利提供较强的支撑。公司资本支出主要由新增债务满足，导致公司债务规模同比增长较多。但得益于较强的资本实力，公司资产负债率仍维持在适中水平。未来公司资本性支出压力仍较大，债务规模或将持续增加。公司资产主要沉淀于固定资产、在建工程、无形资产和存货，资产流动性一般，但现有货币资金存量能够对短期刚性债务偿付提供一定保障。

同时，我们仍将持续关注：（1）舟山市地方经济发展与财力波动；（2）该公司后续资本性支出扩大导致的债务扩张及财务杠杆上升风险；（3）公司业务整合进展；（4）水上货运、水上客运及道路客运等业务经营业绩的波动情况；（5）公司对外担保的或有损失风险；（6）即期债务的偿付安排。