

2014 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 2017 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评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报
告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要
的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何
组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象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。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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，并有权在被评证券存续期间
变更信用评级。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证券信用
评级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

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

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号：
鹏信评【2017】跟踪第
【158】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：
王海涛 刘书芸

电话：
021-5106 5670

邮箱：
wanght@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

2014 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 2017 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	2017 年 05 月 26 日	2016 年 08 月 19 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 2017 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级上调为 AA+，发行主体长期信用等级上调为 AA，评级展望维持为稳定。该评级结果是考虑到岱山县经济财政实力快速增长；地方政府持续对公司给予大力支持，公司资本实力大幅提升；公司营业收入大幅增加，后续业务可持续性较好；并且资产抵押的增信方式提升了本期债券的安全性。同时我们也关注到了公司资产流动性较弱、近年经营现金流持续为负、在建项目资金压力较大、有息债务规模增加，面临较大的中短期偿债压力以及本期债券抵押资产未进行跟踪评估等不利因素。

正面：

- 区域经济财政实力快速增长。岱山县经济发展较快，2016 年岱山县实现地区生产总值 231.73 亿元，同比增长 11.4%，增速较 2015 年提高 2.2 个百分点；2016 年岱山县实现公共财政收入 14.09 亿元，同比增长 11.76%。
- 地方政府支持力度很大。地方政府在财政补贴、资本注入等方面给予了公司大力支持，2016 年公司共收到财政补贴收入 1.26 亿元，同期公司获得岱山县财政局资本投入 34.53 亿元，使得所有者权益同比增长 87.73%至 78.37 亿元，公司盈利水平及资本实力均得到有效提升。
- 营业收入大幅增加，业务可持续性较好。2016 年公司实现营业收入 10.33 亿元，

同比增长 372.75%，主要系新增项目回购收入，截至 2017 年 3 月末，公司在建基础设施项目较多，未来业务可持续性较好。

- **资产抵押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提升了本期债券的安全性。

关注：

- **公司资产流动性较弱。**公司资产主要由其他应收款和存货构成，2016 年末占资产总额的比重分别为 12.47% 和 57.78%，由于其他应收款回收时间不确定，存货以抵押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较弱。
- **经营现金流持续为负，后续面临较大资金压力。**近年公司经营活动现金流净额持续为负，对外部融资依赖程度较高，考虑到截至 2017 年 3 月末在建基建项目尚需投资缺口为 8.52 亿元，后续资金支出压力仍较大。
- **有息债务规模继续上升，面临较大中短期债务压力。**截至 2016 年底，公司有息债务合计 41.60 亿元，较上年增长 10.43%，EBITDA 利息保障倍数较低，且负债主要集中于 2017 年和 2019 年到期，同时需关注“16 舟蓬 01”提前赎回风险，公司中短期债务压力较大。
- **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，按照本期债券资产抵押监管协议，抵押资产需每年进行评估，截至 2017 年 3 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，存在一定资产贬值风险。

主要财务指标：

项目	2016 年	2015 年	2014 年
总资产（万元）	1,253,454.41	1,198,659.54	1,076,338.02
所有者权益合计（万元）	783,736.70	417,473.63	405,568.18
有息债务（万元）	416,005.15	376,701.93	409,410.03
资产负债率	37.47%	65.17%	62.32%
流动比率	7.54	7.30	7.64
速动比率	2.23	2.23	2.26
营业收入（万元）	103,293.84	21,849.77	25,693.97
营业利润（万元）	-741.11	-3,038.76	5,373.33

政府补助（万元）	12,615.19	16,294.09	1,645.01
利润总额（万元）	14,867.31	13,126.51	10,923.11
综合毛利率	18.45%	56.13%	58.01%
总资产回报率	2.24%	2.05%	1.72%
EBITDA（万元）	31,533.74	26,183.55	18,897.62
EBITDA 利息保障倍数	1.00	0.97	0.80
经营活动现金流净额（万元）	-6,778.79	-31,589.57	-86,082.98

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

一、本期债券募集资金使用情况

公司于2014年10月22日发行8年期10亿元公司债券，票面利率为6.98%。

截至2016年末，本期债券募投项目岱山高亭牛辄至官山公路工程、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均已完工，对应募集资金已使用完毕，山外新渔村安置房建设项目尚未完工，目前已投资规模为1.00亿元，全部来源于募集资金，该项目目前施工进度较慢。本期债券募集资金尚有2.00亿元未使用，具体情况详见下表。

表1 截至2016年12月31日本期债券募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	拟使用募集资金	已使用募集资金
岱山高亭牛辄至官山公路工程	30,000.00	30,000.00
岱山本岛北部（仇家门二期）促淤堤工程	15,000.00	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	25,000.00	25,000.00
山外新渔村安置房建设项目	30,000.00	10,000.00
合计	100,000.00	80,000.00

资料来源：公司提供

二、发行主体概况

公司系由岱山县国有资产管理委员会（以下简称“岱山县国资委”）投资设立的国有独资公司，2016年公司名称、主营业务、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至2016年12月31日，公司注册资本仍为人民币10,000.00万元，唯一股东及实际控制人均为岱山县国资委。

2016年公司新增纳入合并范围子公司1家，详见下表。

表2 2016年公司新增纳入合并范围子公司情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
浙江省岱山县鱼山大桥投资开发有限公司	100.00%	1,000.00	公路、桥梁、港口建设投资、建筑材料销售、土地开发、经营	投资设立

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

截至2016年12月31日，公司资产总额为125.35亿元，所有者权益合计78.37亿元，资产负债率为37.47%；2016年度，公司实现营业收入10.33亿元，利润总额1.49亿元，经营活动现金流净额-0.68亿元。

三、区域经济与财政实力

2016年岱山县地方经济发展较快，产业结构继续优化

岱山县隶属于浙江省舟山市，位于舟山群岛中部，全县由404个大小岛屿组成，总面积5,242.00平方公里，其中海域面积4,915.50平方公里，陆域面积326.50平方公里（含潮间带57.40平方公里），下辖衢山镇、高亭镇、东沙镇、岱西镇、长涂镇、岱东镇、秀山乡，截至2016年末全县户籍人口18.51万人，常住人口20.36万人。

岱山县海域资源丰富，渔场水域宽阔，海水产品年产量30万吨以上，是全国十大重点渔业县之一。2016年岱山县海洋经济实现增加值157.77亿元，同比增长12.0%（按可比价格计算，下同），占全县地区生产总值比重达68.1%，较上年提高2.1个百分点；全年实现渔业总产值76.82亿元，比上年增长8.2%，水产品总产量43.99万吨，比上年增长7.1%，产品种类以蟹类、虾类、带鱼、小黄鱼为主。

工业经济方面，2016年岱山县实现工业增加值102.92亿元，同比增长13.0%，工业发展步伐有所加快，规模以上工业企业实现总产值412.26亿元，比上年增长16.4%，其中船舶修造、汽配制造、水产加工等六大主导产业规模以上工业企业实现总产值386.84亿元，同比增长14.4%，占总产值比重达93.80%。2016年全县实现建筑业增加值17.47亿元，比上年增长6.9%，增速低于第二产业平均水平，但建筑业整体规模较小，对工业发展影响不大。

2016年岱山县完成固定资产投资169.04亿元，同比增长16.1%，增速同比回落3.1个百分点。岱山县固定资产投资主要集中在第二产业和第三产业方面，其中第二产业固定资产投资增速较上年大幅下滑16.6个百分点至6.2%，同期第三产业固定资产投资增速为25.1%，增速上升2.5个百分点。此外，2016年岱山县完成房地产开发投资1.46亿元，比上年下降40.5%，主要系地方去库存压力依然较大，市场投资需求不足所致。整体上看，岱山县固定资产投资对地方经济发展有明显拉动作用，但随着固定资产投资增速的放缓，投资驱动经济增长能力或有所减弱。

综合来看，受益于第二产业和第三产业的快速发展，2016年岱山县地区生产总值进一步增长至231.73亿元，同比增长11.4%，增速较上年提高2.2个百分点。其中第一产业、第二产业和第三产业分别实现增加值36.88亿元、116.55亿元和78.30亿元，分别同比增长7.2%、12.0%和12.3%，三次产业结构由上年的15.7:51.4:32.9调整为15.9:50.3:33.8，产业结构逐步优化调整。

表3 2015-2016年岱山县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2016年		2015年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
地区生产总值	231.73	11.4%	207.13	9.2%
海洋经济增加值	157.77	12.0%	136.80	10.1%

第一产业增加值	36.88	7.2%	32.45	4.8%
第二产业增加值	116.55	12.0%	106.50	10.6%
工业增加值	102.92	13.0%	92.74	10.9%
建筑业增加值	17.47	6.9%	16.94	9.0%
第三产业增加值	78.30	12.3%	68.18	8.5%
渔业总产值	76.82	8.2%	65.39	6.4%
工业总产值	502.62	15.3%	436.03	10.0%
临港工业总产值	383.52	16.6%	328.03	11.6%
固定资产投资	169.04	16.1%	145.66	19.2%
港口货物吞吐量（万吨）	7,820.00	49.4%	5,234.00	32.7%
社会消费品零售总额	69.73	11.4%	63.16	9.5%
进出口总额（亿美元）	14.27	10.2%	12.92	0.2%
年末存款余额	212.29	-	196.36	-
年末贷款余额	96.36	-	114.57	-
人均 GDP（万元）		12.47		11.07
人均 GDP/全国人均 GDP		2.31		2.24

资料来源：2015-2016 年岱山县国民经济和社会发展统计公报

岱山县公共财政收入继续保持增长，但政府性基金收入明显回落，地方综合财力有所下降

2016年岱山县地方综合财力为41.53亿元，同比下降11.09%，主要系政府性基金收入没有完成预算所致。从构成上看，2016年岱山县地方综合财力主要由公共财政收入和上级补助收入构成，收入占比分别为33.92%和52.91%，占比较上年分别提高6.93个百分点和8.67个百分点。2016年岱山县实现公共财政收入14.09亿元，同比增长11.76%，其中税收收入11.16亿元，比上年增长8.85%，占公共财政收入比重为79.23%，且税源较为稳定，公共财政收入整体质量较好。

为满足地方经济发展的资金需求，近年上级政府对岱山县给予了较大财政支持力度，2016年合计收到上级补助21.97亿元，同比增长6.32%，其中一般性转移支付收入和专项转移支付收入是其主要构成，收入占比分别为68.37%和27.95%，2016年岱山县上级补助收入的增长主要源于一般性转移支付的增加。

2016年岱山县实现政府性基金收入5.47亿元，同比减少59.29%，政府性基金收入的收缩一方面是采矿权拍卖等非可持续收入减少导致的正常回落，另一方面主要是鱼山项目的土地出让金尚未入账所致。

支出方面，2016年岱山县完成财政支出45.50亿元，同比减少5.75%，主要系同期政府性基金支出下降较多所致。但公共财政支出继续保持增长，2016年岱山县合计完成支出38.15亿元，同比增长7.25%，支出主要用于城乡社区建设、医疗卫生建设以及农林水建设等。2016年岱山县财政自给率为36.93%，公共财政收入对公共财政支出的覆盖程度较低。

表4 2015-2016年岱山县财政收支情况（单位：万元）

项目	2016年	2015年
地方综合财力	415,266	467,040
（一）公共财政收入	140,863	126,037
其中：税收收入	111,611	102,536
非税收入	29,252	23,501
（二）上级补助收入	219,705	206,636
其中：返还性收入	8,080	9,131
一般性转移支付收入	150,220	94,764
专项转移支付收入	61,405	102,741
（三）政府性基金收入	54,698	134,367
其中：土地出让收入	26,494	22,209
财政支出	455,019	482,792
（一）公共财政支出	381,482	355,707
（二）政府性基金支出	73,537	127,085
财政自给率	36.93%	35.43%

注：地方综合财力=公共财政收入+上级补助收入+政府性基金收入；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

公司是岱山县城市基础设施和重点项目投资、建设及运营主体，承揽了岱山县大多数市政基建项目，近年公司主要业务包括基础设施建设、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等业务，其中基础设施建设项目于2016年开始统一回购。整体上看，2016年公司实现营业收入10.33亿元，较上年有大幅增长，主要系新增7.02亿元项目回购收入所致，此外民用爆炸用品销售与运输业务收入、安置房与经济适用房销售业务收入同比均有大幅增长，其中民爆业务增长主要是地方采矿需求上升所致，安置房业务增长系当年完工并交付项目上升所致。2016年公司土地整理业务收入同比下滑54.02%，粮食代储、原水销售、屠宰加工等业务收入同比有小幅下滑，其他业务收入增长60.25%。

毛利率方面，2016年公司综合毛利率为18.45%，较上年有大幅下滑，主要系新增基建业务收入所致，民爆业务毛利率、土地整理业务毛利率和屠宰加工业务毛利率同比有所上升，安置房、粮食代储及原水销售属于半公益性业务，相应毛利率处于较低水平，其中2016年安置房业务毛利率同比下滑31.59个百分点，主要系政府指导售价较低、工程建设成本上升等因素叠加所致。

表5 2015-2016年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
项目回购	70,181.13	11.38%	-	-

民用爆炸用品销售与运输	15,072.51	37.96%	4,467.58	31.71%
土地整理	4,638.22	94.60%	10,087.68	90.65%
安置房与经济适用房销售	4,644.49	-7.95%	735.05	23.64%
粮食代储	1,052.26	-28.18%	1,116.59	-18.29%
原水销售	561.10	-79.66%	643.99	-87.17%
屠宰及加工服务费	480.14	53.78%	640.38	30.77%
主营业务小计	96,629.86	17.84%	17,691.27	57.47%
其他业务	6,663.98	27.34%	4,158.50	50.42%
合计	103,293.84	18.45%	21,849.77	56.13%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

公司基建业务规模较大，后续发展较有保障，同时也面临较大资金压力，但目前在建的基础设施项目均未签订协议，未来业务收入的实现存在一定不确定性

基础设施建设业务主要是指公司根据政府规划指导，对岱山县内的道路、桥梁、码头、停车场等基础设施项目进行代建的业务。公司根据项目建设要求，制定施工方案并实施，政府在项目启动初期会配套部分建设资金，不足部分由公司自筹，项目建设完成后由政府进行回购。回购款为项目建设成本加成一定比例确定，并由岱山县财政局根据财政预算情况分期支付。

近年公司已完成代建的基础设施项目包括行政大楼、环城北路一期、衢山大道、兰秀大道、鱼山大道等。根据岱财办【2016】11号文，岱山县财政局2016年对公司承建的环城北路一期等28个项目进行回购，回购总价款按照项目账面成本加成15%（含税）确定，当年合计回购总额7.15亿元，公司确认收入7.02亿元。

表6 2016年公司项目回购收入明细（单位：万元）

项目名称	确认成本	回购总额（含税）	确认收入（不含税）
行政大楼	16,288.36	18,731.61	18,379.58
行政中心辅楼	9,096.37	10,460.83	10,264.23
环城北路一期	7,125.81	8,194.68	8,040.67
新城绿化工程(市民广场)	5,431.65	6,246.40	6,129.01
二纵二横	5,393.33	6,202.33	6,085.77
衢山大道	4,516.29	5,193.73	5,096.12
兰秀大道	1,774.40	2,040.56	2,002.21
瀛洲湿地景观	1,774.13	2,040.25	2,001.91
鱼山大道	1,427.85	1,642.03	1,611.17
长剑大道东侧防护林	961.76	1,106.02	1,085.24
衢山大道（化纤厂-染化工厂）	858.58	987.37	968.81
新亚停车场	823.36	946.86	929.07
观海平台	794.46	913.63	896.46
扬帆路景观	738.25	848.99	833.03
新区山砂围填	605.88	696.76	683.67
新老城区结合处	575.20	661.48	649.05

登云路	572.05	657.86	645.49
其他	3,438.23	3,953.96	3,879.65
合计	62,195.96	71,525.35	70,181.13

资料来源：公司提供

截至2017年3月末，公司在建的基础设施项目主要包括教育园区、文化体育中心、环城北路三期工程、樱连门及双剑涂围垦工程等，计划总投资规模22.79亿元，已投资15.18亿元，尚需投资8.52亿元，基建业务后续发展较有保障，同时面临较大资金支出压力。我们也注意到，公司目前在建的基础设施项目均未签订回购协议，该业务的收入实现方式及利润水平均存在较大不确定性。

表7 截至2017年3月31日公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资	计划完工时间	是否签订回购协议
人防 1168 工程	15,000.00	10,738.95	4,261.05	2017.6	否
教育园区	16,046.26	14,436.08	1,610.18	2017.7	否
文化体育中心	19,532.22	22,347.41	-	2017.8	否
广电文体中心	9,720.00	11,021.97	-	2017.6	否
综合配套用房工程	8,300.00	13,359.43	-	2017.8	否
环城北路三期工程	73,000.00	31,136.94	41,863.06	2019.4	否
高亭中心菜场	15,740.00	5,554.00	10,186.00	2018.1	否
樱连门、双剑涂围垦工程	70,545.00	43,237.73	27,307.27	2019.3	否
合计	227,883.48	151,832.51	85,227.56	-	-

注：文化体育中心、广电文体中心和综合配套用房工程已投资规模均已超过预算总投资，无法估算后续尚需投资。

资料来源：公司提供

土地整理业务毛利水平较高，有效提升了公司的盈利能力，但收入规模同比出现下滑，且该业务较易受房地产和土地出让市场波动影响，未来收入及毛利水平或有一定波动

土地整理业务是公司营业收入的重要来源，该业务主要由公司本部及子公司岱山县竹屿新区开发建设有限公司负责（以下简称“竹屿开发”），其中公司本部主要负责东沙镇、岱山经济开发区内的土地整理工作，竹屿开发主要负责竹屿新区内的土地整理工作。根据岱政函【2013】70号文和公司与岱山县人民政府签订的《土地整理委托协议》，土地整理业务主要是根据岱山县建设局的开发规划，对指定区域进行整理开发，包括土地征用、转用、拆迁、补偿、安置以及平整开发等工作。土地整理过程中所需要的资金均由公司自筹。土地整理完毕后移交岱山县国土资源局，由岱山县国土资源局按照国家规定及岱山县相关规定进行招标采购。土地出让所得价款全部上交岱山县财政局，由岱山县财政局将土地出让价款返还至公司。根据协议约定，公司按照全部土地交易地价款的75%取得土地出让金分成，因此公司土地整理业务毛利率水平较高。

2016年公司整理并出让的土地合计2.07万平方米，出让总价款0.62亿元，返还比例为

75.00%，收到土地出让返还价款0.46亿元，土地出让收入较上年减少54.02%。需注意，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，未来业务收入规模和盈利水平或有一定波动。

表8 2016年公司土地整理收入明细（单位：平方米、万元）

出让地块	出让面积	出让总价款	确认收入
高亭镇欣欣路南侧	269.00	141.10	105.82
高亭镇板井潭村	147.00	34.68	26.01
高亭镇小深水，环城北路西侧	400.00	635.99	476.99
开发区盐业博物馆西侧 01D 号地块	10,965.00	3,737.15	2802.86
高亭镇鱼山村	674.00	518.07	388.55
竹屿新区 A9 地块	189.00	53.92	40.44
竹屿新区 A9 地块	515.00	149.24	111.93
秀山乡秀南村	7,263.00	841.90	631.42
秀山乡信用社西侧	290.00	72.25	54.19
合计	20,712.00	6,184.30	4,638.21

资料来源：公司提供

安置房业务规模扩大明显，但业务利润空间持续收窄

公司安置房与经济适用房建设业务主要由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。该业务主要系根据岱山县政府的要求，建设安置房和经济适用房，并通过销售或出租获取收益。即公司负责项目的投融资、方案设计、工程施工，建成后销售给拆迁安置户或出租给符合条件的低收入家庭。

2016年公司销售的安置房主要包括工兴安置房项目、沿港西路安置房、海口安置房、闸口经济房等，合计结算面积0.91万平方米，合计实现结算收入0.46亿元，收入规模较上年有大幅增长，但业务毛利率为-7.95%，主要系安置房及经济适用房的销售须根据政府指导，以低于市场价格定向销售给拆迁安置户或低收入家庭，叠加人工、物料成本上升等不利因素，2016年该业务的成本大于收入。截至2016年末，公司后续可销售安置房和经济适用房面积约2.97万平方米，业务收入较有保障。同时需注意，该业务主要通过安置房销售实现资金回笼，安置房销售价格由政府制定且明显低于市场商品房价格，随着建设成本的不断上升，该业务利润空间或继续被压缩。

表9 2016年公司安置房业务收入明细（单位：平方米、万元）

项目名称	销售面积	建筑成本	销售收入	总建筑面积	剩余销售面积
工兴安置房 1-3 号楼	-	-	-	-	1,103.28
工兴安置房 4-8 号楼	691.27	294.65	388.87	15,070.36	5,245.99
工兴安置房 9-10 号楼	1,353.45	549.09	1,030.42	5,782.40	2,574.05
海口安置房小高层	125.44	58.23	69.62	13,550.98	4,808.10
沿港西路安置房	3,517.72	2,337.20	1,673.16	11,024.41	7,719.30
育才安置房	53.81	11.90	31.12	2,882.40	1,094.99

闸口 10、11 号楼	910.90	590.08	410.17	3,903.42	586.95
闸口经济房 3 号 4 号 7 号	2,352.84	1,152.69	1,020.83	4,095.30	1,742.46
闸口经济房 5、6 号楼	66.55	20.06	20.29	4,870.09	4,803.54
合计	9,071.98	5,013.90	4,644.49	61,179.36	29,678.66

资料来源：公司提供

2016年民爆业务规模大幅增长，毛利水平同比上升，业务盈利性进一步增强

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和雷管，该业务主要利润来源系通过民爆物品贸易赚取价差以及服务费等。2016年公司分别销售炸药和雷管1.36万吨和47万束，分别实现销售收入1.13亿元和0.13亿元，民爆用品运输获得收入0.25亿元，民爆业务实现收入合计1.51亿元，同比增长237.38%，收入大幅增长主要受益于2016年岱山县内采矿民爆用品需求上升，业务毛利率为37.96%，较上年提高6.25个百分点，业务盈利能力进一步上升。

表10 2016年公司民爆业务收入明细

产品名称	销售数量(吨、束)	确认成本(万元)	确认收入(万元)
炸药	13,556.00	8,001.77	11,289.79
雷管	470,000.00	937.95	1,323.37
小计	-	8,939.73	12,613.16
民爆用品运输	-	410.57	2,459.35
合计	-	9,350.30	15,072.51

资料来源：公司提供

公司业务种类较多，对盈利能力形成一定补充

除上述业务外，公司还承担岱山县内粮食代储、原水销售、污水处理等国有资产运营职能，以及部分屠宰加工、房屋租赁、安保服务、码头经营等业务。其中粮食代储、原水销售业务受政府指导影响较大，业务毛利率持续为负；屠宰加工、房屋租赁、安保服务等业务收入规模持续增长，对公司盈利能力形成一定补充。

地方政府给予的大力支持有效提升了公司的盈利能力和资本实力

公司作为岱山县重要的基础设施建设主体及投融资平台，当地政府在财政补助、资本注入等方面持续给予了大力支持。

2016年公司合计收到财政补助1.26亿元，主要包括基础设施建设补助、经营补助、处理地方粮食相关补贴等，较大规模的财政补贴收入有效弥补了经营亏损，提升盈利水平。

2016年根据岱财办【2016】12号文，公司及下属子公司的银行借款合计14.73亿元，由岱山县财政局统一使用省财政债券资金预计置换，作为资本投入计入资本公积核算；岱山县财政局等部门以前年度拨付公司的工程建设款项，作为资本投入计入公司资本公积进

行核算。公司大规模资本注入，大幅增强了公司的资本实力。

表11 2015-2016年公司受政府支持情况（单位：万元）

项目	2016年	2015年
财政补贴	12,611.29	16,294.09
资本投入	354,691.89	-

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

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兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2015年和2016年审计报告，报告均采用新会计准则编制，并对前期处理有误的科目进行了追溯调整，具体调整如下：2012年2月，公司子公司浙江省岱山蓬莱交通开发有限公司与舟山港股份有限公司共同对浙江省岱山东方港口开发有限公司进行增资，按照浙江省岱山蓬莱交通开发有限公司增长份额的公允价值为5,090.49万元，支付的合并成本比公允价值高100.17万元，当时的会计处理将100.17万元计入商誉，公司自2010年11月19日起已对浙江省岱山东方港口开发有限公司拥有实际控制权，故上述会计处理有误，现将其冲回，此调整对期初的商誉和资本公积的影响均为-100.17万元。

公司于2015年12月25日投资设立子公司浙江省岱山县鱼山大桥投资开发有限公司，持股比例为100.00%，出资时间及纳入合并时间均为2016年。

资产结构与质量

公司资产规模稳步增长，但整体流动性较弱

随着经营规模的逐步扩大，2016年公司资产总额继续保持增长，年末资产总额为125.35亿元，同比增长4.57%，资产规模的上升主要来源于投资性房地产、在建工程等非流动资产的增加，年末非流动资产占比有所提高，但整体上看公司资产结构仍以流动资产为主，年末流动资产占公司资产总额比例为82.10%，较上年下滑2.34个百分点。

截至2016年末，公司流动资产合计102.90亿元，同比增长1.67%，主要包括货币资金、应收账款、其他应收款和存货。截至2016年末，货币资金账面余额为10.42亿元，其中银行存款9.70亿元，其他货币资金0.72亿元，其他货币资金主要是定期存单和保证金，使用受限。截至2016年末，应收账款账面价值2.41亿元，同比减少46.35%，应收账款主要是应收岱山县财政局的土地整理款，未来回收时间不确定。其他应收款主要是公司与政府部门

及下属企业间的往来款项，欠款单位包括岱山县信用担保有限公司、浙江省岱山经济开发区管理委员会、岱山县土地储备与开发整理中心、岱山县国有资产管理委员会、岱山县国土局等，2016年末账面价值合计15.62亿元，同比减少11.66%，考虑到应收对象主要是政府单位，款项回收时间存在较大不确定性，对公司营运资金占用严重，同时我们注意到，岱山县信用担保有限公司因担保业务有被列入执行信息，其所欠公司1.90亿元往来款或存在一定坏账风险。存货是公司主要资产构成，2016年末账面价值合计72.43亿元，同比增长3.03%，占年末公司资产总额的比例为57.78%，由于存货主要是土地整理成本及工程开发成本，其中土地已全部对外抵押，账面价值合计17.80亿元，项目开发成本难以在短期内集中变现，存货整体流动性较弱。

表12 2015-2016年公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	104,188.99	8.31%	86,803.24	7.24%
应收账款	24,065.84	1.92%	44,856.82	3.74%
其他应收款	156,243.56	12.47%	176,859.23	14.75%
存货	724,258.20	57.78%	702,934.41	58.64%
流动资产合计	1,029,042.36	82.10%	1,012,124.48	84.44%
可供出售金融资产	56,754.42	4.53%	54,723.76	4.57%
投资性房地产	18,552.08	1.48%	0.00	0.00%
固定资产	35,770.72	2.85%	31,648.97	2.64%
在建工程	56,875.65	4.54%	42,974.20	3.59%
无形资产	20,088.83	1.60%	20,611.74	1.72%
非流动资产合计	224,412.05	17.90%	186,535.06	15.56%
资产总计	1,253,454.41	100.00%	1,198,659.54	100.00%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、投资性房地产、固定资产、在建工程和无形资产构成，2016年末账面价值合计22.44亿元，同比增长20.31%。可供出售金融资产主要是公司对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、浙江舟山群岛新区海洋产业投资有限公司等单位的股权投资，2016年末账面价值合计5.68亿元（按成本法计量），较上年有小幅增加，主要是新增对岱山县信用担保有限公司投资0.20亿元所致。投资性房地产主要是公司安置房建设超出安置规模部分的房产，用于对外出租，2016年末账面价值合计1.86亿元，已全部对外抵押。固定资产主要是公司及其子公司拥有的房屋建筑物资产，2016年末账面价值合计3.58亿元，同比上升13.02%。在建工程主要是公司及下属子公司建设的自营项目，包括高亭中心菜场、兴昌肉食品厂工程、绿洲食品厂工程等，2016年末账面价值合计5.69亿元，较上年增长32.35%，其中对外抵押规模0.50亿元。无形资产主要是公司及拥有的土地使用权及小部分海域使用权，年末账面价值合计

2.01亿元，较上年基本持平，其中对外抵押规模0.37亿元。

综合来看，2016年公司资产规模同比稳中有增，资产结构基本稳定，仍以货币资金、其他应收款、存货等流动资产为主，但其他应收款主要是与政府单位间的往来款项，回收时间确定性较大，存货主要是土地开发成本及工程开发成本，难以短期集中变现，公司资产整体流动性较弱。

盈利能力

公司营业收入同比大幅增长，但盈利能力受期间费用持续增长影响依然较弱

公司营业收入来源较多，包括土地整理、民爆用品销售及运输、安置房与经济适用房销售、粮食代储等，2016年新增项目回购收入，收入来源进一步丰富。2016年公司实现营业收入10.33亿元，较上年有大幅增长，主要系新增7.02亿元项目回购所致。但政府对公司基础设施建设项目的回购是在完工后进行，其收入确认较易受工程进度及财政支付安排影响，后续收入规模或有所波动。毛利率方面，2016年公司经营综合毛利率为18.45%，同比下降37.68个百分点，毛利率的大幅下滑主要受项目回购收入大幅增加所致。

期间费用方面，随着公司经营规模的增长，销售费用、管理费用及财务费用均有所增加，2016年期间费用合计1.87亿元，同比增长23.74%，期间费用率为18.15%，虽然较上年下降较多，主要系收入增加导致，公司期间费用率水平依然较高。受期间费用持续增长影响，2016年公司营业利润仍未能实现扭亏为盈，营业利润率为-0.72%，经营获利能力依然较弱。2016年公司继续收到当地政府的大力支持，合计收到财政补助1.26亿元，较大程度弥补了经营亏损。2016年公司实现利润总额1.49亿元，全部来源于政府补助、政府罚没房产捐赠、非流动资产处置利得等营业外收入。

表13 2015-2016年公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2016年	2015年
营业收入	103,293.84	21,849.77
期间费用	18,748.33	15,151.02
营业利润	-741.11	-3,038.76
补贴收入	12,615.19	16,294.09
利润总额	14,867.31	13,126.51
综合毛利率	18.45%	56.13%
期间费用率	18.15%	69.34%
营业利润率	-0.72%	-13.91%
总资产回报率	2.24%	2.05%

资料来源：公司2015-2016年审计报告，鹏元整理

现金流

公司经营活动现金流持续为负，对外部融资依赖性较高，且目前公司在建及拟建项目较多，仍面临一定资金压力

2016年公司营业收入主要来源于项目回购，但该部分收入在账目上与应付财政局往来款进行了对冲，因此同期收到经营现金回款较少，使得经营收现比较上年出现较大下滑。随着在建项目的不断增加与持续投入，2016年主营业务现金支出规模继续增长，同期公司收到与政府单位间的往来款项较多，较大程度填补了经营活动现金流缺口，全年公司经营活动现金净流出0.68亿元。

投资活动方面，2016年公司投资活动相对较少，全年现金净流出1.42亿元，主要是用于固定资产建设支出。

筹资活动方面，由于经营活动持续现金净流出，2016年公司进一步加大外部融资力度，其中银行借款融资取得现金10.89亿元，同比小幅增长；此外公司新增债券融资渠道，扣除相关发行费用后取得现金4.28亿元，全年筹资活动产生的现金流量净额为3.84亿元。

整体上看，2016年公司经营活动收现能力依然较弱，现金回款无法覆盖经营支出，经营活动现金流缺口主要依赖于外部融资弥补，考虑到公司目前在建及拟建项目较多，后续建设支出压力或进一步增长。

表14 2015-2016年公司现金流情况表（单位：万元）

项目	2016年	2015年
收现比	0.34	0.63
销售商品、提供劳务收到的现金	34,685.65	13,668.38
收到的其他与经营活动有关的现金	104,132.98	101,131.05
经营活动现金流入小计	138,818.63	114,799.43
购买商品、接受劳务支付的现金	105,942.87	99,544.75
支付的其他与经营活动有关的现金	30,716.25	39,734.70
经营活动现金流出小计	145,597.42	146,389.00
经营活动产生的现金流量净额	-6,778.79	-31,589.57
投资活动产生的现金流量净额	-14,190.76	-20,627.06
筹资活动产生的现金流量净额	38,355.30	58,476.90
现金及现金等价物净增加额	17,385.75	6,260.27

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

受益于债务置换款及建设专项资金转增资本公积，2016年公司资本实力大幅提升，负债水平回落明显，但公司有息债务规模依然较大，且短期偿债压力有所上升

2016年岱山县政府加大对公司的支持力度，根据岱财办【2016】12号文，浙江省岱山临港经济开发有限公司等子公司银行贷款合计14.73亿元，由岱山县财政局统一使用省财

政债券资金进行置换，置换债务资金作为财政局对公司及下属子公司的资本投入计入资本公积；岱山县财政局等部门当年及以前年度拨入公司工程建设用的专项资金，共计19.80亿元，一并计入公司资本公积核算。截至2016年末，公司负债总额合计46.97亿元，同比减少39.87%，所有者权益为78.37亿元，同比增长87.73%，资本实力大幅提升，负债与所有者权益比率由上年的187.12%降至59.93%，权益对负债的保障程度上升明显。

表15 2015-2016年公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2016年	2015年
负债总额	469,717.71	781,185.90
所有者权益	783,736.70	417,473.63
负债与所有者权益比率	59.93%	187.12%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

从债务结构上看，2016年公司债务仍以非流动负债为主，但随着长期借款债务置换及专项应付款转增资本公积，非流动负债规模及其占比有较大下滑。截至2016年末，公司流动负债账面余额13.65亿元，较上年基本持平，占期末负债总额的比重为29.05%，主要包括短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债。截至2016年末，短期借款余额为2.13亿元，其中抵押借款0.63亿元、保证借款0.92亿元、信用借款0.59亿元，贷款机构主要包括中国银行、浦发银行、中国农业银行、中国工商银行等。其他应付款主要是公司与政府单位的往来款项，2016年末账面余额为2.22亿元，同比减少73.95%。截至2016年末，公司一年内到期的非流动负债合计7.22亿元，其中一年内到期的长期借款5.72亿元，一年内到期的应付债券1.50亿元。

表16 2015-2016年公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	21,302.80	4.54%	26,020.10	3.33%
其他应付款	22,152.21	4.72%	85,038.54	10.89%
一年内到期的非流动负债	72,172.00	15.36%	10,432.81	1.34%
流动负债合计	136,457.67	29.05%	138,610.57	17.74%
长期借款	195,553.00	41.63%	240,171.00	30.74%
应付债券	126,977.35	27.03%	100,078.02	12.81%
专项应付款	149.19	0.03%	200,974.27	25.73%
非流动负债合计	333,260.04	70.95%	642,575.34	82.26%
负债合计	469,717.71	100.00%	781,185.90	100.00%
其中：有息债务	416,005.15	88.56%	376,701.93	48.22%

资料来源：公司 2015-2016 年审计报告，鹏元整理

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和专项应付款，2016年末账面余额为33.33亿元，占负债总额的比例为70.95%。截至2016年末，公司长期借款余额为19.56亿元，

借款类型包括质押借款、抵押借款、保证借款、信用借款、抵押并保证借款和质押并保证借款，以质押借款和保证借款为主。应付债券是公司分别于2014年和2016年发行的两期债券，即“14舟山蓬莱债”和“16舟蓬01”，发行规模分别为10.00亿元和4.30亿元，票面利率分别为6.98%和5.50%，期限分别为8年和5年，截至2016年末，两期债券均尚未开始偿还本金。专项应付款主要是政府前期拨付公司的项目建设专项资金，根据岱财办【2016】12号文，该款项已全部作为资本投入计入公司资本公积。

虽然2016年岱山县政府置换公司及子公司银行借款14.73亿元，但同期公司新增银行借款、应付债券较多，年末有息债务规模达41.60亿元，同比增长10.43%，叠加专项应付款等债务减少因素，年末有息债务占比大幅增长至88.56%。从有息债务偿还期限分布看，2017年公司面临较大短期偿债压力，长期借款主要集中于2019年到期，此外，“16舟蓬01”有提前回售条款，若投资者选择提前赎回，该期债券将于2019年提前到期，届时公司债务压力将进一步加重，需关注公司偿付资金安排。

表17 截至2016年12月31日公司主要有息债务偿还期限分布表（单位：万元）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年及以后
短期借款	21,302.80	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	72,172.00	-	-	-	-
长期借款	-	14,450.00	91,820.00	46,200.00	27,083.00
应付债券	-	15,000.00	15,000.00	15,000.00	83,000.00
合计	93,474.80	29,450.00	106,820.00	61,200.00	110,083.00

资料来源：公司提供，鹏元整理

随着债务置换款及专项应付款转增资本公积，2016年公司负债规模缩减明显，资产负债水平大幅下降，年末资产负债率为37.47%，同比降低27.70个百分点。2016年公司流动资产及流动负债规模较上年基本持平，年末流动比率及速动比率较上年变化不大，但流动资产中其他应付款及存货占比较大，考虑到其他应付款回收时间存在较大不确定性以及存货短期集中变现能力较弱，流动资产对流动负债的保障程度一般。受益于营业收入及营业外收入的增加，2016年公司息税折旧前利润同比有所增长，但同期利息支出随有息负债规模的扩大有所增长，EBITDA利息保障倍数变化不大，利润对利息的保障程度较弱，年末有息债务与EBITDA比率下滑至13.19，经营债务负担较重。

表18 2015-2016年公司偿债能力指标

指标名称	2016年	2015年
资产负债率	37.47%	65.17%
流动比率	7.54	7.30
速动比率	2.23	2.23
EBITDA（万元）	31,533.74	26,183.55
EBITDA 利息保障倍数	1.00	0.97

有息债务/EBITDA

13.19

14.39

资料来源：公司 2015-2016 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¹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²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，为本期债券发行总额和一年利息的1.71倍，详见下表。

表19 公司用于抵押的土地使用权和房屋建筑物明细（单位：平方米、万元）

用于本期债券抵押的土地使用权

证号	土地用途	证载类型	土地面积	评估价值
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

¹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价值合计为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。

²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处房屋建筑物评估价值合计为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。

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

用于本期债券抵押的房屋建筑物

证号	建筑物名称	房屋类型	建筑面积	评估价值
舟房权证岱高字第 3320431-443号、第 3320446-450号	蓬莱商都1楼外	非住宅	320.98	2,092.47
舟房权证岱高字第 3320444号	蓬莱商都1楼内	非住宅	2,608.75	6,060.13
舟房权证岱高字第 3320445号	蓬莱商都2楼	非住宅	2,911.71	6,763.90
舟房权证岱高字第 3325816号	安澜路手机大卖场	非住宅	311.51	1,876.22
舟房权证岱字第 5001231号	步行街商铺	非住宅	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。

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，其出具日不应迟于本期债券当年的付息首日后的三十个工作日。截至2017年3月31日，公司未对抵押资产进行跟踪评估，存在一定资产贬值风险，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2016年末，公司及下属子公司合计对外担保余额为0.68亿元，占年末净资产比重为0.87%，考虑到被担保单位全部是政府下属单位，或有负债风险较小。

表20 截至2016年12月31日公司对外担保情况（单位：万元）

担保单位	被担保单位	担保余额	担保期限	反担保措施
浙江省岱山蓬莱交通开发有限公司	浙江省岱山汽车运输公司	1,000.00	2018-05-10	否
浙江省岱山蓬莱交通开发有限公司	浙江省岱山汽车有限公司	1,000.00	2018-09-20	否
浙江省岱山蓬莱交通开发有限公司	浙江省岱山汽车运输公司	1,000.00	2019-05-20	否

舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司	浙江省岱山县第一人民医院	2,000.00	2016-06-26	否
舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司	岱山县交通建设工程公司	780.00	2016-12-22	否
舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司	岱山县衢山自来水厂	1,000.00	2016-11-01	否
合计		6,780.00	-	-

资料来源：公司提供

根据舟山市地方税务局稽查局于2016年9月5日开具的税务行政处罚决定书舟地税稽罚【2016】39号文，公司2015年及2016年少申报借款利息收入149.28万元，少申报缴纳2014年度营业税7.46万元、城市维护建设税0.37万元；公司2014年受让股权29,319.11万元，未按规定申报缴纳产权转移书据印花税14.66万元。针对上述行为，舟山市地方税务稽查局处以少缴税金百分之五十的罚款，应缴罚款共计11.25万元。公司已于2016年9月将上述少缴税款及相应罚款全部缴纳完毕。

八、评级结论

2016年岱山县地方经济快速发展，财政实力稳步增强；地方政府持续对公司给予大力支持，公司资本实力得到大幅提升；公司营业收入大幅增长，且基建业务可持续性较好；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公司资产主要由往来款、在建项目及抵押土地构成，整体流动性较弱；近年公司经营现金流持续为负，且目前在建项目较多，面临较大资金支出压力；2016年公司本息债务规模继续增加，且主要集中于2017年和2019年到期，面临较大中短期偿债压力等不利因素。

基于上述情况，鹏元上调公司主体长期信用等级为AA，上调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	2016年	2015年	2014年
货币资金	104,188.99	86,803.24	73,320.19
应收账款	24,065.84	44,856.82	34,676.14
预付款项	177.28	647.58	0.97
应收利息	0.00	0.00	63.85
其他应收款	156,243.56	176,859.23	151,162.06
存货	724,258.20	702,934.41	616,495.76
其他流动资产	20,108.49	23.21	64.01
流动资产合计	1,029,042.36	1,012,124.48	875,782.98
可供出售金融资产	56,754.42	54,723.76	54,723.76
长期股权投资	7,849.44	7,989.38	7,510.87
投资性房地产	18,552.08	0.00	0.00
固定资产	35,770.72	31,648.97	30,526.95
在建工程	56,875.65	42,974.20	43,414.13
无形资产	20,088.83	20,611.74	20,410.70
商誉	20,367.66	20,367.66	20,467.84
长期待摊费用	690.01	785.19	752.85
递延所得税资产	38.40	9.31	3.90
其他非流动资产	7,424.83	7,424.83	22,744.04
非流动资产合计	224,412.05	186,535.06	200,555.04
资产总计	1,253,454.41	1,198,659.54	1,076,338.02
短期借款	21,302.80	26,020.10	24,562.50
应付账款	3,860.99	4,718.82	8,506.13
预收款项	1,451.36	1,010.59	816.12
应付职工薪酬	65.71	47.44	84.21
应交税费	12,845.80	10,522.30	9,060.32
应付利息	2,541.01	754.17	619.24
其他应付款	22,152.21	85,038.54	55,241.17
一年内到期的非流动负债	72,172.00	10,432.81	15,685.00
其他流动负债	65.79	65.79	65.52
流动负债合计	136,457.67	138,610.57	114,640.20
长期借款	195,553.00	240,171.00	269,087.00
应付债券	126,977.35	100,078.02	100,075.53
长期应付款	4,522.27	95,752.75	12,097.80
专项应付款	149.19	200,974.27	169,494.18
其他非流动负债	6,058.24	5,599.31	5,375.13
非流动负债合计	333,260.04	642,575.34	556,129.64
负债合计	469,717.71	781,185.90	670,769.84
实收资本	10,000.00	10,000.00	10,000.00
资本公积	658,716.63	304,024.74	304,458.02
盈余公积	5,771.04	5,771.04	4,801.33
未分配利润	106,479.07	95,661.52	84,282.21

归属于母公司所有者权益合计	780,966.74	415,457.30	403,541.56
少数股东权益	2,769.95	2,016.33	2,026.62
股东权益合计	783,736.70	417,473.63	405,568.18
负债和股东权益总计	1,253,454.41	1,198,659.54	1,076,338.02

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
一、营业收入	103,293.84	21,849.77	25,693.97
减：营业成本	84,231.54	9,586.35	10,789.25
营业税金及附加	1,410.45	356.06	503.08
销售费用	1,734.97	976.44	608.85
管理费用	6,775.09	5,414.30	4,491.61
财务费用	10,238.26	8,760.27	4,528.30
资产减值损失	255.78	331.12	-438.60
加：投资收益(损失以“-”号填列)	611.15	536.01	161.85
二、营业利润(损失以“-”号填列)	-741.11	-3,038.76	5,373.33
加：营业外收入	16,030.60	16,297.36	5,811.34
其中：非流动资产处置利得	0.09	0.09	4,098.43
减：营业外支出	422.18	132.09	261.56
其中：非流动资产处置损失	1.03	1.03	7.57
三、利润总额(损失以“-”号填列)	14,867.31	13,126.51	10,923.11
减：所得税费用	3,150.13	643.78	886.94
四、净利润(损失以“-”号填列)	11,717.17	12,482.73	10,036.17

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
销售商品、提供劳务收到的现金	34,685.65	13,668.38	23,205.69
收到其他与经营活动有关的现金	104,132.98	101,131.05	91,689.79
经营活动现金流入小计	138,818.63	114,799.43	114,895.48
购买商品、接受劳务支付的现金	105,942.87	99,544.75	88,665.51
支付给职工以及为职工支付的现金	4,411.93	3,640.24	2,678.19
支付的各项税费	4,526.37	3,469.31	1,161.02
支付其他与经营活动有关的现金	30,716.25	39,734.70	108,473.73
经营活动现金流出小计	145,597.42	146,389.00	200,978.45
一、经营活动产生的现金流量净额	-6,778.79	-31,589.57	-86,082.98
取得投资收益收到的现金	611.15	57.50	5.40
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	0.00	193.66
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	14,817.81	40.56
投资活动现金流入小计	611.15	14,875.31	239.63
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	14,801.91	11,527.28	33,548.30
投资支付的现金	0.00	0.00	13,366.26
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	29,294.53
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	23,975.09	43,973.52
投资活动现金流出小计	14,801.91	35,502.37	120,182.61
二、投资活动产生的现金流量净额	-14,190.76	-20,627.06	-119,942.98
取得借款收到的现金	108,945.00	104,383.80	151,143.00
发行债券收到的现金	42,785.00	0.00	98,760.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	38,115.50	10,003.52
筹资活动现金流入小计	151,730.00	142,499.30	259,906.52
偿还债务支付的现金	81,541.11	56,892.18	30,028.40
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	31,833.59	27,130.23	12,459.20
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	330.00
筹资活动现金流出小计	113,374.70	84,022.40	42,817.60
三、筹资活动产生的现金流量净额	38,355.30	58,476.90	217,088.92
四、现金及现金等价物净增加额	17,385.75	6,260.27	11,062.96

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2016年	2015年	2014年
净利润	11,717.17	12,482.73	10,036.17
加：资产减值准备	255.78	331.12	-438.60
固定资产折旧	3,351.56	2,361.69	2,547.16
无形资产摊销	522.90	526.43	214.77
长期待摊费用摊销	164.09	0.00	66.33
处置固定资产、无形资产和其他长期资产损失	50.02	0.95	-4,088.34
固定资产报废损失	0.00	0.00	1.20
财务费用	12,627.88	10,168.92	5,146.26
投资损失	-611.15	-536.01	-161.85
递延所得税资产减少	-29.08	-5.42	-3.83
存货的减少	-21,323.80	-86,438.65	-81,650.15
经营性应收项目的减少	45,670.61	6,753.71	95,453.36
经营性应付项目的增加	-59,174.79	22,764.95	-113,205.45
经营活动产生的现金流量净额	-6,778.79	-31,589.57	-86,082.98

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2016年	2015年	2014年
综合毛利率	18.45%	56.13%	58.01%
期间费用率	18.15%	69.34%	37.47%
总资产回报率	2.24%	2.05%	1.72%
资产负债率	37.47%	65.17%	62.32%
流动比率	7.54	7.30	7.64
速动比率	2.23	2.23	2.26
EBITDA (万元)	31,533.74	26,183.55	18,897.62
EBITDA 利息保障倍数	1.00	0.97	0.80
有息债务 (万元)	416,005.15	376,701.93	409,410.03
有息债务/EBITDA	13.19	14.39	21.66

资料来源：公司 2014-2016 年审计报告，鹏元整理

附录五 截至2016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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	旅游项目开发。
浙江岱衢港开发有限公司	2,000.00	100.00%	深水港口，大型船舶位开发，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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	60.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	50.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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)、港口建设工程施工、建材销售。
舟山市中新水利有限公司	6,000.00	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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	100.00%	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。
岱山县兴昌肉食品厂	11.90	100.00%	生猪,牛头,禽蛋,肉及肉食品零售、收购、加工、代销、批发。
浙江省岱山县鱼山大桥投资开发有限公司	1,000.00	100.00%	公路、桥梁、港口建设投资、建筑材料销售、土地开发、经营

资料来源:公司2016年审计报告,鹏元整理

附录六 截至2016年12月31日公司土地资产情况（单位：万元、平方米）

土地证编号	土地位置	土地面积	土地性质	土地用途	账面价值	是否抵押
岱山国用(2000)字第13-428号	岱山县高亭镇庙后深水	7,666.70	出让	工业用地	70.16	否
岱国用(1996)第0154号	岱山县高亭镇庙后深水	39,960.00	出让	工业用地		否
岱国用(2012)第0204218号	长涂镇长西二村	705,426.00	出让	工业用地	809.71	否
岱山国用2003字第13-1089号	秀山乡海岙村	15,140.00	出让	综合用地	28.85	是
岱山国用2003字第13-1090号	秀山乡海岙村	9,400.00	出让	综合用地	17.91	否
岱山国用2003字第13-1091号	秀山乡海岙村	30,720.00	出让	综合用地	58.54	是
岱山国用2003字第13-1094号	秀山乡海岙村	27,200.00	出让	综合用地	51.83	是
岱山国用2003字第13-1093号	秀山乡海岙村	85,400.00	出让	综合用地	162.75	否
岱山国用2003字第13-1095号	秀山乡小蚶村	23,370.00	出让	综合用地	44.54	否
岱山国用2003字第13-1092号	秀山乡小蚶村	9,025.20	出让	综合用地	17.20	否
岱山国用2003字第13-1050号	衢山镇岛斗村客运码头西北面	32,000.00	出让	综合用地	60.98	否
岱山国用2015第20000959号	秀山乡秀南村	59,517.00	划拨	港口码头用地	680.09	否
岱山国用(2008)第13-1989号	岱山县竹屿新村	2,635.00	出让	公共建筑用地	45.43	否
浙(2016)岱山县不动产权第0000556号	岱东镇海坛路1690号	5,697.40	出让	其他商服用地/非住宅	238.33	否
浙(2016)岱山县不动产权第0000558号	岱东镇后沙洋	1,024.00	出让	其他商服用地		否
岱国用2012第01200727号	高亭镇钓海路95号4F室	11.52	出让	商业用地	11.86	否
岱国用2012第01200728号	高亭镇兰秀大道94-96号	31.33	出让	商业用地	32.60	否
岱山国用(2004)第12-1040号	高亭镇蓬莱路30号	2,217.00	出让	商业用地	156.97	否
岱山国用(2010)第01303518号	高亭镇星河路56、58号	4,759.00	出让	商业用地	336.96	是
岱国用2013第	浪仇线北侧,骏	10,393.00	出让	住宅用地	450.86	否

01304406号	翔船配东侧						
岱国用2011第01301916号	浪仇线北侧, 翔船配南侧	46,049.00	出让	工业用地	1,997.67	是	
岱国用2013第01304404号	浪仇线北侧, 翔船配东侧	13,333.00	出让	住宅用地	578.40	否	
岱国用2013第01304405号	浪仇线北侧, 翔船配东侧	7,523.80	出让	商务金融用地	326.39	是	
岱国用2014第10103333号	东沙镇新区北侧	32,536.00	出让	住宿餐饮用地	1,162.32	是	
岱国用2014第10103332号	东沙镇新区北侧	44,634.00	出让	商务金融用地	1,594.51	是	
岱国用2014第10103334号	东沙镇新区北侧	36,098.00	出让	商务金融用地	1,289.57	是	
岱国用2014第10103331号	东沙镇新区北侧	36,904.00	出让	住宿餐饮用地	1,318.38	是	
岱国用2015第10100584号	东沙镇新区北侧	57,098.00	出让	商务金融用地	2,039.77	是	
岱国用2015第10100579号	东沙镇新区北侧	18,465.00	出让	住宿餐饮用地	659.64	是	
岱国用2015第10100583号	东沙镇新区北侧	56,563.00	出让	商务金融用地	2,020.66	是	
岱国用2015第10100580号	东沙镇新区北侧	42,165.00	出让	住宿餐饮用地	1,506.31	是	
岱国用2015第10100560号	东沙镇新区北侧	37,466.00	出让	商务金融用地	1,338.44	是	
岱国用(2011)01602435号	岱西镇摇星浦村	170,817.00	出让	工业用地	6,174.63	是	
岱国用(2011)01501173号	岱山县东沙镇司基村	8,405.00	出让	工业用地	199.87	是	
岱国用(2011)01601105号	岱西镇前岸村	371,504.00	出让	工业用地	10,246.08	是	
岱国用(2011)01601093号	岱山县岱西镇摇星浦村	36,155.00	出让	工业用地	1,373.17	是	
岱国用(2011)01601094号	岱山县岱西镇摇星浦村	70,003.00	出让	工业用地	2,658.71	是	
岱国用(2011)01701003号	岱山县秀山乡秀北村红岩	58,286.00	出让	住宅用地	3,832.48	是	
岱国用(2011)01701002号	秀山乡秀北村红岩	244,361.00	出让	住宅用地	14,871.81	是	
岱国用(2011)016-00936号	岱西镇双合村	53,766.00	出让	其他商服用地	3,131.33	是	
岱国用(2011)016-00935号	岱西镇双合村	16,462.00	出让	其他商服用地	958.75	是	
岱国用(2011)01602590号	岱山县经济开发区内	69,957.00	出让	工业用地	2,656.97	是	
岱国用(2011)01602795号	岱山经济开发区	30,989.00	出让	工业用地	1,176.96	是	
岱国用(2011)01602805号	岱山经济开发区	114,177.00	出让	工业用地	3,993.91	是	

岱国用(2011)01602811号	岱山县岱西镇前岸村	14,461.00	出让	工业用地	549.23	是
岱国用(2011)01602835号	岱西镇前岸村	20,667.00	出让	工业用地	784.93	是
岱国用(2011)01402539号	岱山县衢山镇小衢村	350,313.00	出让	工业用地	5,668.06	是
岱国用(2011)01402530号	岱山县衢山镇龙亭村	42,013.00	出让	工业用地	895.72	是
岱国用(2012)01303805号	高亭镇板井潭村	65,082.00	出让	工业用地	1,236.56	是
岱国用(2012)01303842号	岱山县高亭镇闸口二村	13,800.00	出让	商住用地	4,315.54	是
岱国用(2012)01303843号	高亭镇闸口二村	48,666.91	出让	商住用地	15,223.01	是
岱国用(2012)01303971号	高亭镇东海村舟山华纤厂西侧	58,000.00	出让	商住用地	17,347.15	是
岱国用(2012)01303901号	高亭镇浪激嘴村渔山新村	70,667.00	出让	商住用地	14,578.60	是
岱国用(2012)01303950号	高亭镇黄官泥岙村	155,000.78	出让	商住用地	31,989.06	是
岱国用(2011)01602731号	岱山县经济开发区内	52,302.00	出让	工业用地	1,987.48	是
岱国用(2012)020-3214号	高亭镇长河路155号	14,594.00	出让	商住用地	7,920.50	是
岱国用(2012)020-3215号	高亭镇长河路155号	782.15	出让	商住用地	306.92	是
岱国用(2012)020-4218号	长涂镇长西二村	705,426.00	出让	工业用地	11,286.82	是
岱国用2013第01204353号	高亭镇蓬莱路111号	235.74	出让	商业用地	224.42	是
岱国用2013第01204343号	高亭镇长河路65号	801.78	出让	办公用地	763.29	是
岱国用2014第00100349号	高亭镇枫树村小田弄	4,748.47	划拨	仓储用地	4,531.86	是
岱国用2013第01204590号	高亭镇沿港中路307号	147.30	出让	商务金融用地	140.23	是
岱国用2013第01202112号	高亭镇安澜路227-283号	26.58	出让	商业用地	25.31	是
岱国用2013第01202119号	高亭镇安澜路460号,长河路87-4、5号	62.30	出让	商业用地	59.33	是
岱国用2013第01204342号	高亭镇沿港中路143号	1,256.53	出让	办公用地	1,131.51	是
岱国用2014第01303160号	岱山县官山至秀山	15,147.00	出让	公路用地	-	是
岱国用2016第10000548号	高亭镇闸口一村,长河路三期西侧	7,694.00	协议出让	城镇住宅用地,批发	5,759.01	是
浙(2016)岱山	位于高亭镇主	16,342.00	出让	批发零售用地	4,974.50	是

县不动产权第 0002518 号	恩堂北侧,人民 路延伸段以北					
合计	-	4,403,546.49	-	-	202,081.37	-

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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	营业利润率	$(\text{营业总收入} - \text{营业总成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
现金流	EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
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	长期借款+应付债券
	短期有息债务	短期借款+一年内到期的非流动负债
	有息债务	长期有息债务+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。