

2019 年

舟山交通投资集团有限公司公司债券

信用评级报告



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.

概述

编号:【新世纪债评(2018)010417】

评级对象: 2019 年舟山交通投资集团有限公司公司债券

主体信用等级: AA⁺

评级时间: 2018 年 7 月 17 日

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA⁺

计划发行: 不超过 6 亿元

本期发行: 不超过 6 亿元

发行目的: 项目建设和补充营运资金

存续期限: 不超过 7 年

偿还方式: 在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按本期债券发行总额的 20% 比例偿还本金, 每年付息一次, 最后一期利息随本金一起兑付

增级安排: 无

主要财务数据及指标

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 第一季度
金额单位: 人民币亿元				
母公司数据:				
货币资金	9.00	12.74	5.84	7.40
刚性债务	54.80	66.22	75.79	82.22
所有者权益	123.84	125.72	123.85	124.47
经营性现金净流入量	8.98	5.79	-4.79	7.90
合并数据及指标:				
总资产	256.98	280.87	307.79	322.78
总负债	95.74	117.89	142.66	155.01
刚性债务	75.08	93.93	111.06	122.30
所有者权益	161.24	162.98	165.13	167.76
营业收入	22.50	24.01	27.75	9.40
净利润	1.25	1.55	1.93	0.33
经营性现金净流入量	9.26	8.53	5.95	4.26
EBITDA	8.19	8.34	9.47	—
资产负债率[%]	37.26	41.97	46.35	48.02
长短期债务比[%]	253.83	199.07	210.46	216.73
权益资本与刚性债务比率[%]	214.75	173.51	148.69	137.18
流动比率[%]	326.40	261.76	216.20	217.04
现金比率[%]	54.29	49.50	38.32	41.31
利息保障倍数[倍]	1.26	1.35	1.51	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.66	1.74	1.73	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.10	0.09	—

注: 根据舟山交投经审计的 2015-2017 年财务数据及未经审计的 2018 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

邵一静 syj@shxsj.com

周晓庆 zxq@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

评级观点

➤ 主要优势/机遇:

- **股东支持力度大。**舟山市经济在长三角区域经济带下保持增长态势, 地方财力较强。舟山交投在舟山市国资体系中地位突出, 可持续获得股东的积极支持。
- **区域垄断地位。**舟山交投为当地水陆客运业务的主要运营主体, 依托舟山市丰富的旅游资源, 未来水陆客运业务有较大成长空间。
- **土地储备较多。**舟山交投目前拥有 5000 余亩土地, 相关资产变现可对债务偿付提供一定支撑。

➤ 主要风险/关注:

- **债务扩张风险。**舟山交投近年来累积了较大规模的刚性债务, 财务费用相应增加。未来, 公司还有较大规模投资计划, 债务规模预计将继续上升。
- **主业盈利能力较弱。**舟山交投主业盈利能力偏弱, 盈利对政府补助等非经营性收益依赖度高。
- **债务集中偿付压力大。**舟山交投现有债务规模较大, 且一年内到期刚性债务较多, 存在较大的集中偿付压力。
- **或有损失风险。**舟山交投存在一定规模对外担保, 面临一定或有损失风险。
- **募投项目资金平衡压力。**舟山交投本期债券募投项目计划通过租赁形式收回成本, 回收期较长, 在债券存续期, 无法覆盖募集资金本息。

➤ 未来展望

通过对舟山交投及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA⁺主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性很强，并给予本期债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评估人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本次评级所依据的评级方法是新世纪评级《新世纪评级方法总论》和《城投类政府相关实体信用评级方法》。上述评级方法可于新世纪评级官方网站查阅。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级有效期至本期债券本息的约定偿付日止。

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对评级对象进行跟踪评级。在信用等级有效期限内，评级对象在财务状况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

2019 年舟山交通投资集团有限公司公司债券

信用评级报告

一、公司概况

该公司成立于 1993 年，前身系舟山市交通投资公司，由舟山市交通运输委员会出资 300 万元设立的全民所有制企业。后经舟山市政府批复，公司出资人调整为舟山市国有资产投资经营有限公司和舟山市交通国有资产经营有限公司，同时注册资本增至 2.18 亿元。2011 年 6 月，根据舟山市人民政府[2011]39 号及舟山市国有资产监督管理委员会（简称“市国资委”）舟国资发[2011]83 号文件批准，公司改制为舟山交通投资集团有限公司，市国资委成为公司唯一股东，以原舟山市交通投资公司净资产作为出资，公司注册资本及实收资本均为 10 亿元。截至目前，公司股权结构未再调整。

该公司是舟山市综合性交通运输和交通基础设施建设集团，本部履行交通基础设施投融资职能，下属子公司分别主要负责水上货运、水上客运和道路客运等经营性业务，另有 2013 年收购的舟山市通达围垦开发有限公司（简称“围垦公司”）从事土地围垦业务。公司业务涉及的经营主体概况见附录三。

二、债项概况

（一）债券概况

1. 本期债券发行条款

该公司拟注册发行总额不超过人民币 6.00 亿元企业债券，本期债券拟发行金额不超过 6.00 亿元，期限不超过 7 年。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

债券名称：	2019 年舟山交通投资集团有限公司公司债券
本期发行规模：	不超过 6 亿元人民币
本期债券期限：	不超过 7 年
债券利率：	固定利率

定价方式:	按面值发行
偿还方式:	单利按年计息, 不计复利, 在债券存续期的第 3、4、5、6、7 个计息年度末分别按本期债券发行总额的 20%比例偿还本金, 每年付息一次, 最后一期利息随本金一起兑付
增级安排:	无

资料来源: 舟山交投

2. 公司待偿债券情况

截至 2018 年 4 月末, 该公司待偿还公司债、中票及其他债务工具等余额为 58.00 亿元, 目前本息支付情况正常, 需关注债务集中偿付风险。

图表 2. 公司存续债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	余额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	到期日
17 舟交 01	5.00	5.00	5.00	5.33	2017-08-08	2022-08-08
16 舟交 01	5.00	5.00	5.00	3.30	2016-08-09	2021-08-09
18 舟山交投 PPN 001	6.00	6.00	3.00	6.05	2018-04-17	2021-04-17
18 舟交 01	10.00	10.00	3.00	6.00	2018-03-19	2021-03-19
17 舟山交投 PPN001	5.00	5.00	3.00	5.15	2017-06-07	2020-06-07
16 舟交投 PPN001	5.00	5.00	3.00	3.65	2016-11-14	2019-11-14
14 舟交投 MTN001	5.00	5.00	5.00	6.18	2014-08-29	2019-08-29
17 舟山交投 SCP004	5.00	5.00	0.74	5.38	2017-12-01	2018-08-28
17 舟山交投 SCP003	12.00	12.00	0.74	4.91	2017-10-10	2018-07-07
合计	58.00	58.00	—	—	—	—

资料来源: Wind 资讯 (截至 2018 年 4 月末)

(二) 募集资金用途

本期债券募集资金不超过人民币 6.00 亿元, 其中 3.60 亿元用于波音产业园区项目建设, 2.40 亿元用于补充流动资金。

图表 3. 募集资金使用安排 (单位: 亿元)

募集资金投向	项目总投资	使用募集资金额度	募集资金占项目总投资比例
波音产业园区项目建设	17.86	3.60	20.16%
补充营运资金	—	2.40	—
合计		6.00	—

资料来源: 舟山交投

募投项目为该公司全资子公司舟山航空投资发展有限公司 (简称“舟山航空”) 的波音 737MAX 飞机完工及交付中心定制厂房及配套设施建设, 项目坐落于浙江省舟山市朱家尖岛, 舟山航空产业园区内, 紧

邻舟山普陀山机场西南侧。

图表 4. 募投项目批复情况

核准时间	核准部门	核准内容	核准文号
2017.01.20	舟山市发展和改革委员会	关于波音 737MAX 飞机完工及交付中心定制厂房及配套设施建设项目核准的批复	舟发改审批（2017）5 号
2017.01.19	舟山市国土资源局普陀山分局	关于波音 737 完工与交付中心厂房与配套设施项目用地的预审意见	舟普陀山土资预（2017）1 号
2017.02	宁波国际投资咨询有限公司	中外合资 737MAX 飞机完工中心建设项目社会稳定风险评估报告	-
2017.03.14	舟山市环境保护局	关于波音 737MAX 飞机完工及交付中心定制厂房及配套设施建设项目环境影响报告表的批复	舟环建审（2017）6 号
2017.08.17	舟山市国土资源局	舟山港综合保税区空港分区 KG-01-01 地块为舟山航空投资发展有限公司单独所有	浙（2017）普陀区不动产权第 0016959 号
2017.08.04	舟山市规划局普陀山分局	波音 737MAX 飞机完工及交付中心定制厂房及配套设施建设项目建设用地规划许可证	普-朱地字第 2017-004 号
2017.09.01	舟山市住建局	波音 737MAX 飞机完工及交付中心定制厂房及配套设施建设项目建筑节能评估报告表专家审查意见	舟建能审 2017（028）号
2017.12.01	舟山市规划局普陀山分局	波音 737MAX 飞机完工及交付中心定制厂房及配套设施建设项目建设工程规划许可证	普-朱建字 2017-016 号
2017.12.29	浙江舟山群岛新区普陀山-朱家尖管理委员会	波音 737MAX 飞机完工及交付中心定制厂房及配套设施建设项目建筑工程施工许可证	330903201712290101

资料来源：舟山交投

波音公司和我国已经建立 40 多年的伙伴关系，在促进中国航空业发展的同时，也促进了波音进入中国市场并取得持续增长。在这种伙伴关系的进一步发展下，2013 年 3 月，出于对中国市场战略地位的考虑，波音公司向国家发改委提出，希望与国内航空制造企业合资设立 B737 系列完工中心，提升 B737 产能，更好地为中国航空客户就近服务。该项目是波音公司首次将其总装生产系统的一部分延伸到海外。

中国商用飞机有限公司（简称“中国商飞公司”）基于双方已有合作基础，考虑项目在两国航空工业合作中的影响力以及带动国内有关航空内饰、座椅等配套企业发展的积极作用，希望与波音公司合作开展该项目。2015年7月29日，双方签署《初步条款清单》。共同商议：由波音公司将波音 737MAX 以绿皮飞机形式飞到中国，在与中国商飞公司的合资工厂完成内饰及喷漆，同时，波音还将独资建立一个交付中心完成飞机交付客户的工作，实现在中国提供波音 737MAX 飞机。

2016年3月21日，项目选址落户在浙江省舟山市，由该公司出资2亿元成立舟山航空，承担合资公司和交付中心所需的配套基础设施建设，租赁给上述合资公司和交付中心使用。

波音产业园区项目拟打造集飞机涂装、组装、航空配件、维修、培训、运营保障、融资租赁以及航空衍生产业于一体的航空全产业链新型园区。该项目拟以“一园两区”的方式协同布局：飞机制造园区位于舟山本岛以东朱家尖岛，用于飞机制造、航空运营、科研培训、保税物流等产业，规划面积为7.88平方公里，总体布局结构为“一轴一带、两核两区”，“一轴一带”即产业发展轴和生态景观绿化带，“两核两区”即航空运营核心和航空制造核心，以及相应的航空运营区和航空制造区；零部件制造园区位于本岛北部的舟山经济开发区，用于航空零部件配套制造产业，面积约为3平方公里。项目一期为波音项目，包括两个主要组成部分：波音公司与中国商飞公司合资的737完工中心，以及由波音公司独资的737交付中心。项目一期占地40公顷，建筑面积约6万平方米，募投项目总投资17.86亿元，截至2017年末已投入2.33亿元，项目建成后的收入来源主要是租金收入，根据该公司测算，在债券存续期内项目总租金收入为2.29亿元，营业成本及税金为0.37亿元，项目净收益1.92亿元，仅可覆盖用于募投项目的募集资金利息总额。

图表 5. 项目营运收入情况表（单位：万元）

年份	债券存续期						
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
租金收入	0.00	0.00	0.00	4585.00	4585.00	4585.00	9170.00
营业成本	136.00	136.00	136.00	691.00	691.00	691.00	1246.00
项目净收益	-136.00	-136.00	-136.00	3894.00	3894.00	3894.00	7924.00

资料来源：舟山交投

三、宏观经济和政策环境

2018 年一季度全球经济景气度自高位略有回落,增长前景依然向好,美联储货币政策持续收紧或带来全球性信用收缩,主要经济体间关税政策将加剧贸易摩擦,热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。我国宏观经济继续呈现稳中向好态势,在以供给侧结构性改革为主的各类改革措施不断推进落实下,经济发展质量和效率有望进一步提升。随着我国对外开放范围和层次的不拓展,稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险各项工作稳步落实,我国经济有望长期保持中高速增长态势。

2018 年一季度全球经济景气度自高位略有回落,增长前景依然向好,美联储货币政策持续收紧或带来全球性信用收缩,主要经济体间关税政策将加剧贸易摩擦,热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素。在主要发达经济体中,美国经济、就业表现依然强劲,美联储换届后年内首次加息、缩表规模按期扩大,税改计划落地,特朗普的关税政策将加剧全球贸易摩擦,房地产和资本市场仍存在泡沫风险;欧盟经济复苏势头向好,通胀改善相对滞后,以意大利大选为代表的内部政治风险不容忽视,欧洲央行量化宽松规模减半,将继美联储之后第二个退出量化宽松;日本经济温和复苏,通胀回升有所加快,而增长基础仍不稳固,超宽松货币政策持续。在除中国外的主要新兴经济体中,经济景气度整体上要略弱于主要发达经济体;印度经济仍保持中高速增长,前期的增速放缓态势在“废钞令”影响褪去及税务改革积极作用逐步显现后得到扭转;俄罗斯经济在原油价格上涨带动下复苏向好,巴西经济已进入复苏,两国央行均降息一次以刺激经济;南非经济仍低速增长,新任总统对经济改革的促进作用有待观察。

2018 年一季度我国宏观经济继续呈现稳中向好态势,在以供给侧结构性改革为主的各类改革措施不断推进落实下,经济发展质量和效率有望进一步提升。国内消费物价水平温和上涨、生产价格水平因基数效应涨幅回落,就业形势总体较好;居民收入增长与经济增长基本同步,消费稳定增长,消费升级需求持续释放、消费新业态快速发展的态势不变;房地产投资带动的固定资产投资回升,在基建投资增速回落、制造业投资未改善情况下可持续性不强,而经济提质增效下的投资结构优化趋势不变;进出口增长强劲,受美对华贸易政策影响或面临一定压力;工业企业生产增长加快,产业结构升级,产能过剩行业经营效益提升明显,高端制造业和战略性新兴产业对经济增长的支撑作用持续增强。房

地产的调控政策持续、制度建设加快、区域表现分化，促进房地产市场平稳健康发展的长效机制正在形成。“京津冀协同发展”、“长江经济带发展”、雄安新区建设及粤港澳大湾区建设等国内区域发展政策持续推进，新的增长极、增长带正在形成。

在经济稳中向好、财政增收有基础条件下，我国积极财政政策取向不变，赤字率下调，财政支出聚力增效，更多向创新驱动、“三农”、民生等领域倾斜；防范化解地方政府债务风险持续，地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，地方政府债务风险总体可控。货币政策维持稳健中性，更加注重结构性引导，公开市场操作利率上调，流动性管理的灵活性和有效性提升；作为双支柱调控框架之一的宏观审慎政策不断健全完善，金融监管更加深化、细化，能够有效应对系统性金融风险。人民币汇率形成机制市场化改革有序推进，以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节，人民币汇率双向波动明显增强。

在“开放、包容、普惠、平衡、共赢”理念下，以“一带一路”建设为依托，我国的对外开放范围和层次不断拓展，开放型经济新体制逐步健全同时对全球经济发展的促进作用不断增强。人民币作为全球储备货币，人民币资产的国际配置需求不断提升、国际地位持续提高，人民币国际化和金融业双向开放不断向前推进。

我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展的阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。2018 年作为推动高质量发展的第一年，供给侧结构性改革将继续深入推进，强化创新驱动，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生和防风险各项工作，打好三大攻坚战，经济将继续保持稳中有进的态势。从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好和保持中高速增长趋势。同时，在主要经济体货币政策调整、地缘政治、国际经济金融仍面临较大的不确定性及国内防范金融风险 and 去杠杆任务仍艰巨的背景下，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险以及国际不确定性因素的冲击性风险。

四、公司所处行业及区域经济环境

1. 区域经济与财政状况

依托区位优势和海洋资源优势，舟山市主要经济指标保持了增长态势，但经济外向型程度较高，核心产业易受国内外经济波动影响。近三年舟山市固定资产投资保持较快增速，未来该市将继续推进交通基础设施建设，该公司作为当地核心交通基础设施投资平台有望继续获得政策和资金支持。

舟山地处中国东部黄金海岸线与长江黄金水道的交汇处，背靠上海、杭州、宁波等大中城市群和长江三角洲等经济腹地，是中国东部沿海和长江流域走向世界的主要海上门户；舟山与东北亚及西太平洋一线主力港口釜山、长崎、高雄、香港等，构成一个近 500 海里等距离的扇形海运网络，具有较显著的地缘优势。舟山是我国第一个以群岛建制的地级市、舟山群岛新区也是我国第一个国家级群岛新区（1389 个岛屿）。舟山陆地面积 1440.12 平方千米，下辖 2 个市辖区（定海区、普陀区），2 个县（岱山县、嵊泗县），2017 年末全市常住人口 116.8 万人。

舟山是我国著名的渔场和海洋渔业的重要基地，有“祖国渔都”之称，有各种鱼类 317 种，虾类 33 种、蟹 55 种，藻类 131 种，年产量约占全国海洋捕捞量的十分之一，占浙江省的二分之一；全市有浅海滩涂 400 余万亩，海水养殖开发潜力巨大；外海远洋捕捞不断发展，主要在西非、印尼、阿根廷和北太平洋等海域生产作业；舟山的水产品远销日本、韩国、美国、欧盟和东南亚等 50 多个国家和地区。此外，舟山风能、潮汐能、潮流能以及海底油气、矿产等资源非常丰富。可开发风电装机容量为 570 万千瓦左右，其中陆地风电场约 30 万千瓦，近海风电场约 540 万千瓦；可开发的潮流能规模相当于 8 个秦山核电站（装机容量 290 万千瓦）。此外，舟山旅游资源丰富，截至 2017 年末，全市有 A 级及以上景区 15 个；其中，5A 级景区 1 个，4A 级景区 3 个，海岛自然景观保存完好。

2011 年 6 月 30 日，国务院正式批准设立浙江舟山群岛新区，新区范围与舟山市行政区域一致。舟山群岛开发开放上升为国家战略，成为我国继上海浦东、天津滨海、重庆两江之后的第四个国家级新区，也是我国第一个以海洋经济为主题的国家战略层面新区。2013 年 1 月 17 日，国务院批复了《浙江舟山群岛新区发展规划》，确定了舟山的战略目标定位：舟山群岛新区未来要成为浙江海洋经济发展的先导区、海洋综合

开发试验区、长三角地区经济发展的重要增长极。2014 年李克强总理在舟山考察时提出建设舟山江海联运服务中心。根据《舟山江海联运服务中心建设方案》，江海联运服务中心将以聚散和配送长江流域“海进江”、“江出海”物资为核心功能，建设成为长江经济带货物流的进出口枢纽。在政策拉动下，近年来舟山运输服务水平进一步提升，目前全市公路总里程已达 1924.9 公里，拥有陆岛码头 150 座、237 个泊位，实现万人以上岛屿通车渡、三千人以上岛屿一岛两码头、住人岛屿都建有交通码头、乡建制岛全部通渡，公路干、支线互相联通的海陆交通网络。2017 年浙江自贸试验区正式挂牌，范围 119.95 平方公里，包括舟山离岛片区 78.98 平方公里，舟山岛北部片区 15.62 平方公里和舟山岛南部片区 25.35 公里，根据规划，自贸试验区将建设成为东部地区重要海上开放门户示范区、国际大宗商品贸易自由化先导区和具有国际影响力资源配置地。

凭借区位优势和资源禀赋，近年来舟山市经济增长较快，地区生产总值年均增长速度均高于全国同期水平，2017 年舟山市地区生产总值、一般公共预算收入、固定资产投资规模绝对值排名居全省各地级市靠后，但 GDP 增速、固定资产投资增速和人均 GDP 均居全省前列。2015-2017 年，舟山市分别实现地区生产总值 1095.00 亿元、1228.51 亿元和 1219.00 亿元，同比增速分别为 9.20%、11.30%和 8.80%¹。三次产业结构由 2014 年的 9.9: 42.1: 48.0 调整至 11.7:36.4:51.9，第三产业占比持续提高。消费和投资持续增长，居民人均可支配收入由 2014 年的 3.53 万元增长到 2017 年的 4.52 万元。

图表 6. 2015-2017 年度舟山市主要经济指标及增速（单位：%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	1095.00	9.20	1228.51	11.30	1219.00	8.80
规模以上工业总产值（亿元）	1681.93	10.00	1920.21	15.40	—	—
其中：规模以上工业增加值	347.33	12.60	403.34	14.20	—	11.00
第一产业增加值（亿元）	112.00	4.90	130.00	7.90	143.00	5.10
第二产业增加值（亿元）	453.00	10.90	489.34	11.20	444.00	9.70
第三产业增加值（亿元）	529.00	8.50	609.17	12.10	632.00	8.70
固定资产投资（亿元）	1134.76	18.10	1311.14	15.50	1450.30	15.00
社会消费品零售总额（亿元）	415.52	10.30	457.40	11.20	505.70	10.60
进出口总额（亿元）	726.34	-4.10	696.11	-4.20	783.00	12.40

¹ 增速数据来自于统计公报，实际上 2017 年舟山市 GDP 略有下滑，根据企业解释是舟山经济结构去产能。

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
人均地区生产总值（元）	95272		106364		104811	
三次产业结构比	10.2: 41.4: 48.4		10.6: 39.8: 49.6		11.7:36.4:51.9	

资料来源：舟山市历年国民经济和社会发展统计公报、舟山市统计局

图表 7. 2017 年浙江省各市主要经济和财政指标（单位：亿元，%）

	地区生产总值		人均 GDP	一般公共预算收入		固定资产投资	
	金额	增幅	金额（万元）	金额	增幅	金额	增幅
杭州市	12556.00	8.00	13.46	1567.42	17.40	5857.00	1.40
宁波市	9846.90	7.80	12.40	1245.30	10.90	5009.60	3.50
温州市	5453.20	8.40	5.93	465.40	7.20	4178.50	11.90
绍兴市	5108.00	7.10	10.22	431.00	11.90	3116.00	11.10
嘉兴市	4355.24	7.80	9.40	443.79	13.20	3009.64	11.20
台州市	4338.22	8.10	7.29	382.25	11.10	2518.26	15.50
湖州市	2476.10	8.50	8.30	237.43	15.20	1731.00	13.70
衢州市	1380.00	7.30	6.35	111.28	13.20	1047.78	10.10
丽水市	1298.20	6.80	6.97	112.91	11.50	903.84	11.50
舟山市	1219.00	8.80	10.48	125.80	10.60	1450.30	15.00
金华市 ²	—	—	—	—	—	—	—
舟山市位次	10	1	3	8	9	8	2

资料来源：公开资料整理

工业发展方面，舟山海洋产业体系较为完善，近年来以船舶修造业、水产加工业以及石油化工业为主的临港工业发展较好。2017 年全市规模以上工业增加值比上年增长 11.0%。全市规模以上工业企业资产总计 1653.2 亿元，实现利税总额 27.5 亿元；其中利润总额 6.9 亿元。规模以上工业中，高新技术产业总产值增长 15.8%，产值占规模以上工业的 32.1%；装备制造业总产值增长 12.6%，产值占规模以上工业的 45.4%；战略性新兴产业总产值增长 20.7%，产值占规模以上工业的 37.7%。规模以上工业新产品产值率 18.6%，比上年提高 2.3 个百分点。

固定资产投资方面，2015-2017 年，舟山市分别实现固定资产投资 1134.76 亿元、1311.14 亿元和 1450.30 亿元，同比分别增长 18.10%、15.50%，和 15.00%，成为拉动经济增长的重要因素。在房地产开发投资方面，2015-2017 年舟山市房地产开发投资分别为 193.59 亿元、171.89 亿元和 209.40 亿元，同比分别增长-14.30%、-11.20%和 21.80%，其中 2015 年和 2016 年受房地产市场去库存的影响，舟山市房地产开发投资连续两年负

² 截至本报告出具日，在公开渠道尚无法获得金华市 2017 年相关经济财政数据。

增长。

消费和进出口方面，2017 年舟山市社会消费品零售总额为 505.70 亿元，增长 10.60%。同期，全市外贸进出口总额（含保税仓库货物）783.00 亿元，增长 12.40%。其中，进口总额 398.90 亿元，增长 41.00%；出口总额 384.20 亿元，下降 7.20%。

房地产方面，受人才购房补贴政策、住房公积金政策等影响，2017 年舟山市楼市仍维持高景气度，当年房地产开发投资完成 209.40 亿元，增长 21.80%，其中住宅投资 142.90 亿元，增长 16.90%；全年房屋竣工面积 179.70 万平方米，下降 10.40%；商品房销售面积 218.30 万平方米，增长 43.10%，其中住宅销售 203.50 万平方米，增长 49.10%。2017 年末商品房待销售面积 108.50 万平方米，下降 9.10%。

2018 年 1-3 月，舟山市实现地区生产总值 257.00 亿元，增长 7.20%，第一、二、三产业完成增加值分别为 24.10 亿元、78.10 亿元和 154.80 亿元，增速分别为 7.90%、5.20%和 8.60%。1-3 月舟山市规模以上工业增加值同比增长 4.90%；社会消费品零售总额为 128.60 亿元，增长 10.80%；进出口总额完成 220.40 亿元，同比增长 28.00%。1-3 月，全市商品房销售面积 41.60 万平方米，同比增长 4.60%，3 月末商品房待售面积 99.20 万平方米，下降 10.60%，去化周期缩短至 5.9 个月。

在宏观战略层面，浙江省在十三五规划中，明确将统筹推进舟山群岛新区建设，大力推进海港、海湾、海岛“三海联动”，打造覆盖长三角、辐射长江经济带、服务“一带一路”的港口经济圈。良好的区位优势 and 资源优势为舟山市提供了良好的外部环境和成长基础。根据新区规划，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。此外 2013 年 4 月出台的《关于推进舟山群岛新区建设的若干意见》明确对国省道干线公路的补助标准在原有标准基础上提高 10%。中短期内舟山地区交通基础设施投资支出仍将保持在较大规模。该公司作为核心交通基础设施投资平台有望继续获得政策和资金支持。

得益于经济的发展，近年来舟山市一般公共预算收入逐年增长，收入结构较为合理，但短期内财政支出压力较大导致公共财政平衡能力有待改善，目前财政收支缺口对转移性收入有较大依赖。2017 年政府性

基金预算收入较往年有大幅提升，对舟山市的可支配财力形成了较好的补充。

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，2017 年政府性基金预算收入较往年有大幅提升，对舟山市财力形成了较好补充，但财政收支缺口对转移性收入仍有较大依赖。凭借较大力度的上级转移支付，近年来舟山市整体财力仍实现了稳定的增长。2015-2017 年，舟山市财政收入³分别为 264.64 亿元、288.41 亿元和 434.09 亿元，从收入构成来看，2017 年一般公共预算收入、政府性基金预算收入和上级转移支付收入分别占比 28.97%、29.82%和 41.21%。

图表 8. 2015-2017 年舟山市财政收支状况（单位：亿元）

	2015 年	2016 年	2017 年
（一）一般公共预算收入	112.72	120.32	125.76
其中：税收收入	94.33	97.07	95.78
（二）政府性基金预算收入	50.29	65.97	129.44
（三）上级转移支付收入	101.63	102.12	178.89
收入合计	264.64	288.41	434.09
（一）一般公共预算支出	239.65	250.54	258.60
（二）政府性基金预算支出	74.28	73.46	141.19
支出合计	313.93	324.00	399.79
财政自给率	47.04%	48.02%	48.63%

资料来源：舟山市财政局

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

2015-2017 年，舟山市一般公共预算收入分别为 112.72 亿元、120.32 亿元和 125.76 亿元，税收收入占比分别为 83.69%、80.68%和 76.16%，占比呈下降趋势，但一般公共预算收入整体稳定性良好。舟山市税收收入主要包括增值税、营业税、企业所得税、城镇土地使用税和契税等。

舟山市政府性基金预算收入主要以国有土地使用权出让金为主，易受国家宏观政策、当地政府土地出让计划和房地产市场波动影响，2015-2017 年，政府性基金预算收入分别为 50.29 亿元、65.97 亿元和 129.44 亿元，其中 2017 年得益于楼市火热，去库存成效明显，当年政府性基金预算收入较往年有大幅度提升。此外上级补助收入是舟山市财力的重要补充，近年来舟山市的发展得到了上级政府的大力支持，补助收入维持在较高水平，2015-2017 年，上级转移支付收入分别为 101.63 亿元、102.12 亿元和 178.89 亿元。

³ 财政收入合计=一般公共预算收入+政府性基金预算收入+上级转移支付收入。

财政支出方面，舟山市一般公共预算支出主要用于教育、社会保障、城乡社区支出、一般公共服务和住房保障，支出刚性较强，该市一般公共预算支出规模明显大于一般公共预算收入规模。2015-2017 年，舟山市一般公共预算支出分别为 239.65 亿元、250.54 亿元和 258.60 亿元，一般公共预算自给率分别为 47.04%、48.02%和 48.63%，一般公共预算平衡能力偏弱。同期舟山市政府性基金预算支出分别为 74.28 亿元、73.46 亿元和 141.19 亿元，总体上与政府性基金预算收入规模保持大致趋势。

2018 年 1-3 月，舟山市实现一般公共预算收入 45.56 亿元，同口径增长 11.20%；政府性基金预算收入 42.99 亿元，增长 1.6 倍。同期，全市一般公共预算支出为 70.11 亿元，增长 32.90%，政府性基金预算支出 29.83 亿元，增长 4 倍。

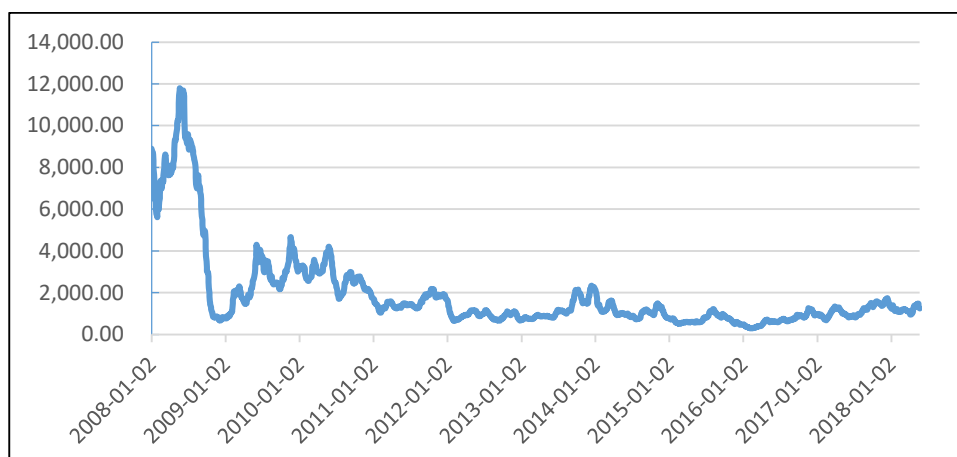
截至 2017 年末，舟山市共有政府存量债务 345.73 亿元（包括一般债务 192.93 亿元，专项债务 152.80 亿元），其中市本级为 171.61 亿元。截至 2017 年末，公司已完成政府债务置换 22.24 亿元，年末公司债务中尚有 5.00 亿元纳入政府债务。

2. 客货运行业

海运业务景气度近年来始终处于低位震荡状态,企业经营压力仍较大。

航运市场作为国际贸易的派生市场，其市场景气度由国际贸易的货运量决定。2008 年“次贷危机”以来，美国经济复苏缓慢，欧洲经济持续低迷，日本经济长期不景气，我国经济步入“新常态”，全球经济与贸易整体疲软，全球海洋贸易量增速大幅下滑。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，处于较低的水平。2016-2017 波罗的海干散货运价指数震荡上行，2018 年 1-5 月在 1000-1400 之间波动。

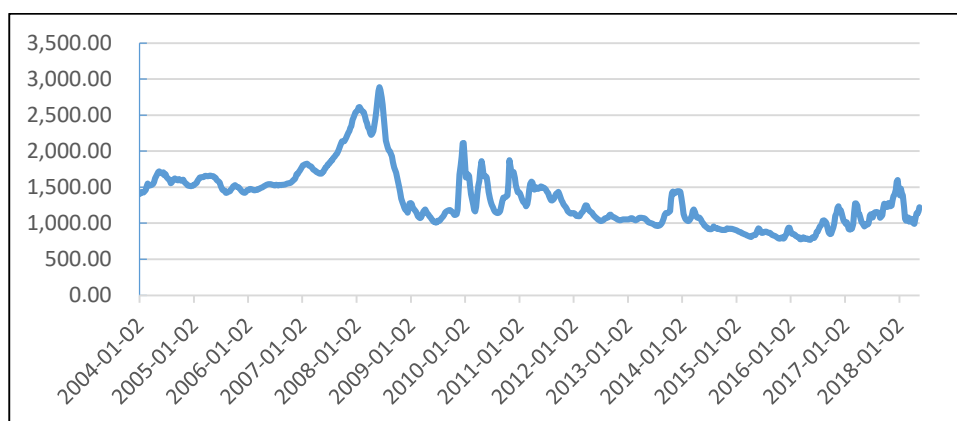
图表 9. 2008-2018 年波罗的海干散货指数(BDI)



资料来源：Wind 资讯

煤炭是该公司主要水上货运主要品种，我国煤炭的沿海散货运价指数(CCBFI)与波罗的海干散货指数变动趋势类似，2013-2015 年末，整体呈逐渐下滑趋势，2015 年末跌至 898.23 点。2016-2017 年末逐渐回升，对该公司的水上货运业务形成一定的促进作用。

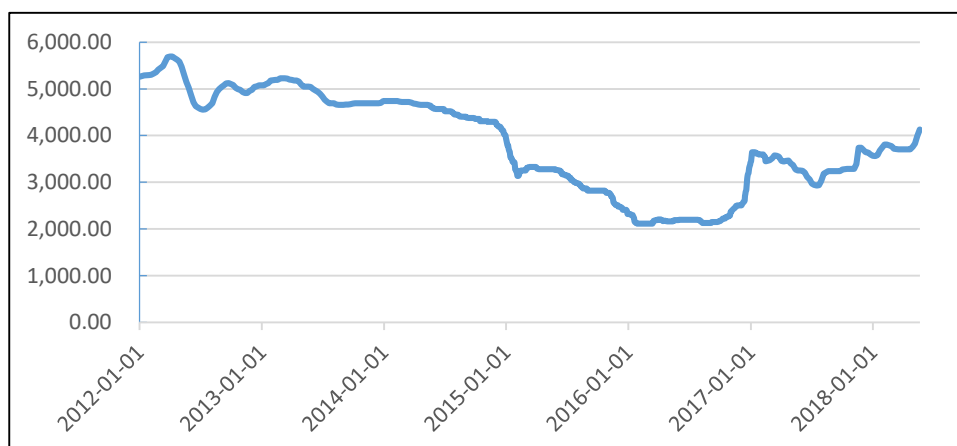
图表 10. 2004 年以来我国煤炭的沿海散货运价指数(CCBFI)变动情况



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。2017 年末在 3500 元/吨左右，2018 年 5 月末，燃料油价格上升为 4131.00 元/吨。

图表 11. 2012 年以来燃料油（180CST）价格情况（单位：元）



资料来源：Wind 资讯

舟山旅游资源较丰富，水陆交通条件的改善进一步促进了客运和旅游业务的发展。

舟山作为中国第一大群岛，全国唯一的海岛城市，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，2015-2017 年，舟山市水路客运量分别为 2515 万人、2589 万人和 2806 万人，增速分别为 13.20%、2.90%和 8.40%。2017 年舟山市全年实现旅游总收入 806.70 亿元，共接待国内外游客 5507.16 万人次，同比增长 19.45%，其中普陀山游客数量 857.90 万人，同比增长 14.40%；朱家尖游客数量 764.90 万人次，同比增长 18.10%；桃花岛景区接待游客 280.90 万人次，同比增长 10.60%。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。

道路客运方面，舟山跨海大桥的建设对舟山公路交通有一定的促进作用，舟山跨海大桥是国家高速公路往杭州湾地区环线高速公路联络线，始于舟山本岛，途径里约、富翅、册子、金塘四岛，跨越五个水道和灰鳖洋，至宁波镇海登陆，全长约 50 公里，总投资约 130 亿元，2009 年 12 月 25 日建成通车。2015-2017 年，公路客运量为 2916 万人、2644 万人和 2629 万人。

港口物流方面，舟山地处中国沿海南北部航线和长江入海口的交汇点，并通过“舟山连岛大桥”连通中国大陆腹地，水陆交通运输条件极为便利，是江海联结、陆地与沿海联结最便捷最理想的油品物流中转基地，已成为国内重要的石油产品交易集散地之一。随着新区建设的深入

带动了工业、港口、物流等各个领域的发展，舟山吸引着众多沿海渔业捕捞、物流运输船只的驻留和进出，对于能源的需求也不断增长。根据浙江省政府的战略，实施宁波-舟山港一体化大开发策略。2015 年宁波-舟山港完成货物吞吐量 8.90 亿吨、增长 1.8%，吞吐量已连续 7 年居世界港口首位，完成集装箱吞吐量 2062.7 万标箱，首次超过香港地区位居全球第四。2016 年宁波-舟山港完成货物吞吐量 9.22 亿吨，成为全球首个“9 亿吨”大港；完成集装箱吞吐量 2156 万标箱，同比增长 4.5%，增幅位居全球前五大港口之首。2017 年宁波-舟山港完成货物吞吐量 10.1 亿吨，排第一位，是世界首个超过“10 亿吨”大港；完成集装箱吞吐量 2460.7 万标准箱，排第三位。

五、公司自身素质

（一）公司产权状况

该公司实际控制人为舟山市国资委，股权结构清晰。

该公司系舟山市国资委直接控制的国有独资企业，代表市政府承担重大交通基础设施投资职能和交通运输资源经营职能，在国资体系内地位突出。公司产权状况详见附录一。

（二）公司法人治理结构

该公司不设股东会，设董事会和监事会。2014 年以来高管团队有所调整，但未对公司日常经营活动产生明显影响。此外，公司关联交易规模较小。

该公司根据《公司法》及其他相关的法律法规和《公司章程》，设立了董事会、监事会和总经理。董事会由 7 名成员组成（含 1 名职工董事），由市国资派出；公司监事会由 5 名监事组成，其中 3 名监事会成员由市国资委派出，2 名成员由职工代表大会选举产生；公司设总经理 1 名，副总经理 3 名，由董事会聘任产生。2015 年公司新增一名副总王泓波，且第一届董事及监事任期届满，顺利进行了换届选举，董事及监事均有所变动，2016 年公司新增一名副总余小东。2017 年 9 月，经舟山市政府决定，公司董事长袁海滨不再兼任总经理职位，公司总经理由周志国担任，周志国历任舟山市普陀区委区政府办公室主任、舟山市商务局副局长等职务。公司高管变动属于正常人事变更，对日常经营活动影

响有限。据公开信息显示，公司现任董事和高管人员未发生违法和重大违规行为。

该公司关联交易规模较小，2017 年向浙江杭舟快速客运有限公司销售原材料产生关联销售金额 273.99 万元，截至 2017 年末，应收舟山普陀海星游船有限公司 355.00 万元往来款。

（三）公司管理水平

该公司根据自身经营管理以及业务发展的需要，设置了相关职能部门，各部门之间权责明确，各项内控制度逐步完善，基本能够满足公司日常经营管理的需要。

该公司根据自身经营管理以及业务发展的需要，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；同时，公司结合业务发展需要，在资金管理、工程管理、安全环保、对外担保及子公司管理等方面建立了相应的控制体系。

在工程项目管理方面，该公司的工程项目由本部集中审批并组织或授权实施、执行，建立了项目决策控制制度、概预算控制制度、价款支付控制制度及竣工决算控制制度，明确了工程项目的决策依据、程序、审批权限和责任制度。

在子公司管理方面，公司经营性业务的开展由子公司负责，在多年的经营中，不断对各项内控制度进行修正和完善，形成了涉及各个环节的管理制度，具体包括：《财务管理办法》、《安全管理体系》、《船舶燃润油消耗定额及考核办法》、《工程建设项目成本控制办法》等。下属子公司在被划转至公司前已形成了较为成熟的运营模式，公司主要通过经理工作会议讨论、审批投融资计划和年度预算等方式监督、管理下属子公司的经营与发展。总体来说，公司本部对子公司在战略方针和重大事项上的决策实行把控，子公司在具体的经营活动方面有较大的自主权。

（四）公司经营状况

近年来，该公司总体运营表现平稳增长，在建重点项目主要通过债券发行筹集资金，并配套有专项补助、普陀山门票分成等收益来源，项目资金平衡能力较强，但公司后续仍有较大规模投资，持续面临较大的

投融资压力。

该公司主要承担舟山市重大交通基础设施项目投融资和运营职能，并开展水上货运、水上客运、道路客运等经营性业务，此外贸易⁴、船舶修造、船舶运输代理、旅游及围垦⁵等业务对公司营业收入形成一定的补充，整体经营规模逐年增长。2015-2017 年及 2018 年 1-3 月，公司分别实现营业收入 22.50 亿元、24.01 亿元、27.75 亿元和 9.40 亿元，分别同比增长 8.43%、6.71%、15.59%和 56.09%。其中 2017 年以来，公司营业收入增幅较大主要系水上货运、客运业务收入持续增长及油品贸易业务量较大。

从收入构成看，2017 年该公司水上货运、水上客运、道路客运、油品贸易和其他经营性业务收入分别占总收入的 14.31%、24.08%、15.30%、38.68%和 7.63%。各业务板块盈利情况分化较大，水上客运业务盈利状况较好；2017 年船舶修造、船舶运输代理、旅游业务、租赁服务、利息收入等构成的其他业务收入下滑幅度较大主要系有息拆借利息收入减少；水上货运业务受航运市场回暖的影响 2017 年盈收上涨；道路客运业务 2015 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，公司水陆客运业务及旅游业务有望继续保持快速增长。

图表 12. 2015 年以来公司各业务收入与毛利情况（单位：万元）

项目	营业收入				营业毛利			
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 第一季度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 第一季度
水上货运	19214.97	25365.95	39729.03	12916.29	-2198.90	1736.74	8747.29	3321.01
水上客运	48608.06	51736.97	66833.95	15597.75	13010.52	13744.66	22869.81	4007.71
道路客运	37921.81	37332.34	42451.08	9825.33	-2550.26	-1785.13	-2096.17	-1884.94
油品贸易	78127.71	85299.77	107356.90	51742.91	747.33	815.93	1030.79	416.28
其他	41136.62	40371.13	21173.10	3894.20	23450.60	23644.86	6786.88	1169.41
合计	225009.18	240106.16	277544.05	93976.47	32459.29	38157.05	37338.58	7029.47

资料来源：舟山交投

从毛利情况看，近年来该公司综合毛利有一定波动，2015-2017 年分

⁴ 该公司从事海上客运、海上货运和道路客运三大业务，为降低经营成本，2012 年 12 月 20 日成立舟山交通投资集团有限公司贸易分公司，从事油品销售业务。

⁵ 2013 年 3 月，根据舟山市国有资产监督管理委员会[2013]24 号文，该公司与舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司、舟山市普陀区朱家尖资产经营有限责任公司签订了《股权转让协议》，受让其分别所持有的通达围垦公司 20%股权（合计 40%）。股权转让后，公司共持有通达围垦 70%股权，通达围垦公司成为公司的控股子公司。

别为 3.25 亿元、3.82 亿元和 3.73 亿元。其中 2015-2016 年水上客运及船舶修造、船舶运输代理、旅游业务、租赁服务等其他业务毛利合计占比超过 97.00%，同期水上货运、道路客运和贸易等业务均呈亏损或小幅微利的状态；2017 年水上货运业务毛利大幅提升，而其他业务涉及种类较多，当年毛利下滑较大。

从各细分板块毛利率情况来看，近几年水上客运业务和船舶修造、船舶运输代理、旅游业务、租赁服务等其他业务毛利率维持较高水平，其中其他业务毛利率波动较大，水上客运业务毛利率受票价提升影响有所增加；水上货运业务毛利率逐年上涨，2015-2017 年分别为-11.44%、6.85%和 22.02%，2015 年出现负数，主要系国际航运业景气度低迷，市场运价低位徘徊，2016 年以来航运业有所回暖，市场运价有所上升，燃油价格下滑也一定程度上改善了公司盈利状况，此外公司航运资源整合后，也一定程度上节约了成本；公司道路客运业务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，毛利率一直为负；油品贸易业务毛利率一直处于低位，三年均为 0.96%。

图表 13. 2015 年以来公司各业务毛利率情况（单位：%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年
水上货运	-11.44	6.85	22.02
水上客运	26.77	26.57	34.22
道路客运	-6.73	-4.78	-4.94
油品贸易	0.96	0.96	0.96
其他	57.01	58.57	32.05
合计	14.43	15.89	13.45

资料来源：舟山交投

1. 交通基础设施业务

舟山市早期的交通基础设施投资主要由舟山市交通运输局代建，该公司主要承担项目管理投融资职能。2011 年以来，随着公司投融资能力以及项目建设能力的不断提升，公司得到政府授权，新承接的项目由公司本部承担建设、管理及相关投融资职能，目前公司已成为舟山市最重要的交通基础设施建设平台之一。公司负责建设的交通基建项目主要分为公益性项目和非公益性项目两类。

业务模式方面，该公司公益性项目由专项财政补助及债券融资等方式来满足资金需求（根据舟财企[2009]47 号文，公司重点公益性项目配套有普陀山门票分成以及土地出让等收益来源，此外还由财政局专项支

持公司所发行企业债的每年本息支付)，上述资金基本能够覆盖公益性项目的建设支出；而经营性项目以自建、自营为主，项目完成后有相对稳定的现金流产生，对财政资金依赖程度小。由于财政专项资金、普陀山门票分成以及土地出让收入分成等资金均通过财政补助形式拨付给公司，公司无法结转项目建设成本，公司公益性项目竣工验收后转入其他非流动资产，非公益性项目竣工验收后均转入固定资产。

项目建设成果方面，2011 年以来该公司主要完成了公益性项目 329 国道舟山朱家尖大桥扩建工程，以及非公益性项目朱家尖蜈蚣峙客运大楼改建工程，上述项目累计投资金额 6.10 亿元，其中公益性项目投资资金已通过政府补助的形式全部回笼；非公益性项目客运大楼改建工程有助于提升客运客流量，投资资金将通过客运收入等形式逐步回笼。

图表 14. 公司已竣工项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类型	总投资	完工/竣工验收时间	回款周期	已回笼资金
329 国道朱家尖大桥扩建工程	公益	4.53	2011/2013	2009-2011	4.53
朱家尖蜈蚣峙客运大楼改建工程	非公益	1.57	2016/2017	-	-
合计	-	6.10	-	-	4.53

资料来源：舟山交投（截至 2017 年末）

在建项目来看，截至 2017 年末，该公司在建项目主要包括 329 国道舟山段改建工程、舟山金塘岛互通至大浦口疏港公路、北向疏港展茅至东港段工程等公益性项目，以及航空产业园等非公益性项目，上述项目合计计划总投资 106.45 亿元，已投资 59.07 亿元，其中部分项目处于已完工未竣工的状态。

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⁶和航空产业园（波音项目）。329 国道舟山段改建工程项目计划总投资 49.35 亿元。截至 2017 年末，公司累计投入 31.90 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；（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

⁶ 未来建设模式可能改为由交通局回购，项目模式由公益性转为非公益性。

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，但部分资金拨付的时点可能晚于预期。

航空产业园（波音项目）即本期债券募投项目，投资概算预计 17.86 亿元。为配套该项目建设，2016 年 11 月，公司出资 2 亿元设立了舟山航空。截至 2017 年末，该项目已投入 2.33 亿元。

图表 15. 公司在建及拟建项目情况（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	完工程度
329 国道舟山段改建工程	公益	49.35	财政补贴+企业自筹资金+银行贷款	36 个月	31.90	在建
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	7.88	已完工未竣工
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	4.93	已完工未竣工
北向疏港展茅至东港段工程	公益	3.80	财政补贴+企业自筹资金+银行贷款	30 个月	3.23	已完工未竣工
舟山定海至马岙公路改建工程 ⁷	非公益	7.97	中票募集资金 5 亿及企业自筹资金	30 个月	8.80	已完工未竣工
航空产业园（波音项目）	非公益	17.86	银行贷款和企业自筹资金	36 个月	2.33	在建
合计		91.50			59.07	-

资料来源：舟山交投（截至 2017 年末）

从资金回笼情况来看，针对该公司在建的公益性项目，2015-2017 年公司分别获得政府补贴资金 4.75 亿元、5.20 亿元和 5.07 亿元，三年合计 15.02 亿元，其中除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。

除上述在建项目外，该公司参股建设项目包括舟山港主通道项目和甬舟铁路项目，其中舟山港主通道项目系根据浙江省综合交通十三五规划，主线起于富翅岛，顺接甬舟高速公路（G9211），向北经舟山本岛西端、长白岛，终于岱山双合，设置鱼山支线连接鱼山岛，主线全长 29.3 公里，项目总投资估算约 167 亿元，其中项目资本金 66.80 亿元。该项目由浙江省交通投资集团有限公司、该公司和浙江省海港投资运营集团有

⁷ 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。截至 2017 年末，公司已收到项目对应的普陀山进山门票现金收入 2 亿元。

限公司三方按 60%、20.1%、19.9%共同出资建设。目前项目公司浙江舟山北向大通道有限公司已完成注册登记并投入运营。截至 2017 年末，公司投入 3.58 亿元。

甬舟铁路项目是指宁波至舟山的铁路建设工程项目，是宁波都市区的重要交通基础设施。该项目起自宁波枢纽宁波东站，终点为舟山本岛，线路全长约 92 公里，该项目投资总估算 350 亿元，其中资本金 175 亿元，目前暂定国家参股 15%，浙江省参股 40%，舟山和宁波合计参股 45%。截至 2017 年末，该公司投入 0.31 亿元。

图表 16. 公司参股的拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类型	建设期	预计起止时间	项目总投资	公司持股比例
舟山港主通道	非公益性	5 年	2017.9-2022.9	167.00	20.10%
甬舟铁路	非公益性	6 年	2019.2-2025.2	350.00	未确定
合计		-	-	517.00	-

资料来源：舟山交投（截至 2017 年末）

2. 经营性业务

（1）水上货运

该公司水上货运业务主要涉及国内及国际沿海煤炭、粮食谷物及矿砂等干散货及散装化学品运输，由全资子公司浙江新一海海运有限公司（简称“新一海公司”）负责运营。新一海公司经营国内及国际沿海散货运输业务。2015-2017 年及 2018 年 1-3 月，公司水上货运业务共实现营业收入 1.92 亿元、2.54 亿元、3.97 亿元和 1.29 亿元，占公司总营业收入比重分别为 8.54%、10.56%、14.31%和 13.72%，近年来收入持续增长。同期，水上货运营业毛利分别为-0.22 亿元、0.17 亿元、0.87 亿元和 0.33 亿元，毛利率分别为-11.44%、6.85%、22.02%和 25.71%，2016 年以来盈利状况逐步改善，主要系 2016 年起，水上货运行业逐渐回暖，市场运价有所上升，但海运业景气度复苏缓慢，盈利稳定性有待验证。

截至 2018 年 3 月末，该公司拥有货船合计 23 艘，水上货运运力合计 62.60 万载重吨。其中散货船 18 艘，合计 56.60 万载重吨，平均船龄 7.94 年；化学品船 5 艘，合计 6.0 万载重吨。2017 年公司完成货运量 918 万吨，较上年增加 114.97 万吨，增幅 14.32%，其中国内货运量 716 万吨，国际货运量 202 万吨。煤炭是公司最主要的水上货运品种，占运货量的比重一直保持在约 90%，主要沿海煤炭运输航线为秦皇岛港、天津港、唐山曹妃甸港等渤海湾区域港口至杭州湾沿岸电厂码头；国际远洋货运

运输散货品种主要为粮食谷物和矿砂等，主要航线为舟山至巴西、阿根廷等南美国家以及东南亚地区。目前公司主要为浙江能源、华润电力、华电等提供电煤运输服务。

图表 17. 2015 年以来公司水上货运运力更替情况（单位：艘、万吨）

运力更替情况		2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
新增船舶	船舶数量	0	2	4	1
	总吨位	0	2.65	8.4	2.2
淘汰船舶	船舶数量	1	0	0	0
	总吨位	0.9855	0	0	0

资料来源：舟山交投

图表 18. 2015 年以来公司水上货运运力情况

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
船舶数量（艘）	16	18	22	23
总吨位（万载重吨）	49.31	51.96	60.40	62.60
平均吨位（万载重吨）	3.08	2.87	2.75	2.72
平均船龄（年）	5.7	6.83	8.23	7.87

资料来源：舟山交投

图表 19. 2017 年以来新增船舶情况

船名	船舶单位	类型	载重吨 (T)	航线	运营模式
利电 20	浙江新一海海运有限公司	散货船	51000.00	国内航线	自营
彩虹岛 77 轮	香港舟山一海海运有限公司	化学品船	20963.00	国际航线	租赁
江海直达 1	浙江新一海海运有限公司	散货船	21650	国内航线	自营
合计	—	—	93613.00	—	—

资料来源：舟山交投

图表 20. 2015-2017 年水上货运主要货物品种（单位：万吨、%）

货物品种	2015 年		2016 年		2017 年	
	货运量	占比	货运量	占比	货运量	占比
电煤	108.90	25.30	134.82	16.79	212.20	23.12
谷物	6.70	1.60	28.64	3.57	24.70	2.69
矿砂	27.20	6.30	91.46	11.39	76.40	8.32
化学品	-	-	-	-	40.7	4.43
其他	287.58	66.80	548.11	68.26	564.70	65.87
合计	430.38	100.00	803.03	100.00	918.00	100.00

资料来源：舟山交投

行业竞争方面，目前国内主要的海上货运公司有中国海运集团总公

司、中国远洋运输集团、浙江省海运总公司、宁波海运总公司等，与上述公司相比，该公司在运力、市场规模、航线等各方面存在较大差距。但从舟山地区看，区域内主要的海上货运公司有舟山永跃海运集团有限公司、中昌海运股份有限公司、舟山港务集团海运有限公司、舟山和丰船务有限公司等。得益于资产规模大，政府支持力度强，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，新一海公司在业务承揽及议价能力上具有一定的优势。

（2）水上客运

该公司水上客运业务主要由下属的舟山海星轮船有限公司（简称“海星公司”）和舟山海峡轮渡集团有限公司（简称“轮渡公司”）。2015-2017 年及 2018 年 1-3 月，水上客运收入分别为 4.86 亿元、5.17 亿元、6.68 亿元和 1.56 亿元，营业毛利分别为 1.30 亿元、1.37 亿元、2.29 亿元和 0.40 亿元，毛利率分别为 26.77%、26.57%、34.22%和 25.69%，收入持续提升且盈利空间因船票提价而得到提升。近几年公司水上客运业务毛利率稳步提升且处于较高水平，对公司整体毛利润的贡献度较大。

自 2009 年底舟山跨海大桥开通以来，该公司水上客运业务受到了不同程度的影响。因大桥交通的分流作用，长途航线的运营受到了较大的冲击。海星轮船公司水上客运经营的普岱申线、普洋线和普榭线均为长途航线。但对短途航线来说，大桥的开通带来了丰富的客流量，增加了舟山岛际间水上运力的需求。近几年，海星轮船公司和海峡轮渡公司分别对下属的多条短途航线进行 3-9 元不等的提价。2017 年，舟山市水路客运量为 2806 万人，增长 8.4%。短途客流与票价的提升带动了公司的经济收入，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。

运能方面，截至 2018 年 3 月末，该公司共有客运船舶 79 艘，总座位数 2.02 万个，其中海星公司拥有客运航线 12 条，拥有船舶 34 艘，2017 年客运量达 1335.1 万人次；轮渡公司共有 13 条客运航线，拥有客运船舶 45 艘，2017 年轮渡公司客运量达 845.96 万人次。

图表 21. 截至 2018 年 3 月末该公司水上客运情况表

名称	船舶数量(艘)	2017 年客运量 (万人次)	总座位数(个)	航线
海星公司	34	1335.10	7762	12
轮渡公司	45	845.96	12475	13
合计	79	2181.06	20237	25

资料来源：舟山交投

航线资源上,截至 2018 年 3 月末,该公司合计拥有 25 条客运航线,占舟山水上客运市场份额的比例约为 80%。其中海星公司主要以普陀旅游金三角(普陀山—朱家尖—沈家门)为核心,基本垄断以普陀山为中心的专用航道,并辐射至岱山、桃花岛等当地景区及吴淞、洋山深水港和宁波等沿海港口,具有较明显的竞争优势;轮渡公司则主要经营舟山鸭蛋山至宁波白峰车客滚装运输业务及定海三江至岱山、三江至嵊泗、三江至小洋山、白峰至普陀山、长峙至六横等舟山主要岛屿间的客滚运输。

图表 22. 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	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年第一季度	
	乘客数	总票款	乘客数	总票款	乘客数	总票款	乘客数	总票款
海星公司								
沈普线	273.89	4692.29	273.23	4392.61	234.00	3957.00	47.00	756.00
朱普线	911.48	13522.93	984.81	15083.84	1091.00	16869.00	261.00	3998.00
普岱申线	4.64	893.54	2.62	526.78	2.92	792.24 ⁸	0.77	—
普洋线	2.53	569.59	2.58	583.90	2.99	902.98 ⁹	0.30	—
普白峰线	—	—	1.60	130.75	1.96	160.07	0.41	33.50
朱-普-桃花-六横	1.25	56.79	0.53	19.34	1.85	69.31	0.32	13.07
朱白沙线	—	—	—	—	0.38	13.10	0.02	0.86
小计	1193.79	19735.14	1265.37	20737.22	1335.1	22763.70	309.82	4801.43
轮渡公司								
鸭白线(收费客)	47.75	4775.59	39.30	707.40	37.79	667.25	8.11	144.18
岱山线	411.50	16665.98	452.48	20766.39	499.94	13193.69	120.11	2996.21
长白线	34.29	764.00	35.00	807.32	33.74	235.41	11.08	65.13
洋山线	13.57	746.91	38.76	4267.94	28.55	1690.12	5.55	312.22
快艇	57.32	3356.97	142.62	8506.99	135.34	6624.61	32.06	1570.19
海丰-鱼山	—	—	—	—	26.01	843.81	12.17	451.91

⁸ 该公司未提供此航线总票款的准确值,此航线总票款为估算值,因淡旺季票价波动原因,取平均票价后乘乘客数得出总票款金额。

⁹ 该公司未提供此航线总票款的准确值,此航线总票款为估算值,因淡旺季票价波动原因,取平均票价后乘乘客数得出总票款金额。

嵎泗线 ¹⁰	—	—	—	—	24.49	2868.20	3.06	407.02
白普线	—	—	—	—	2.59	204.48	0.49	39.43
长六线	—	—	—	—	11.13	200.14	2.66	57.71
三江—高亭 (快艇)	—	—	—	—	36.95	988.56	8.53	230.46
三江—小洋 山	—	—	—	—	9.43	455.62	1.31	95.46
小计	564.43	26309.45	708.16	35056.04	845.96	27971.89	205.13	6369.92
合计	1758.22	46044.59	1973.53	55793.26	2181.06	50735.59	514.95	11171.35

资料来源：舟山交投

注：2017 年该公司部分航线路段调整，因为部分航线较 2015 年和 2016 年有所变化。

整体看，该公司水上客运业务发展良好，垄断优势明显。跨海大桥的通车对公司长途航线的运营带来负面影响，但短途航线保持较好增长，水上客运业务毛利整体保持较高水平，为公司最主要的收入来源。

(3) 道路客运

该公司道路客运业务主要由海星公司、轮渡公司、舟山市汽车运输有限公司（简称“汽运公司”）和舟山市公共交通有限责任公司（简称“公交公司”）负责运营。其中，海星公司和轮渡公司以经营旅游客运为主；汽运公司业务覆盖旅游包车、公路客运、城市交通运输以及客运站场经营等；公交公司以城市交通运输为主。2015-2017 年及 2018 年 1-3 月，公司道路客运收入分别为 3.79 亿元、3.73 亿元、4.25 亿元和 0.98 亿元，营业毛利分别为-0.26 亿元、-0.18 亿元、-0.21 亿元和-0.19 亿元，毛利率分别为-6.73%、-4.78%、-4.94%和-19.18%，经营持续亏损，主要系公交优惠政策的实施、公交 IC 卡的普及等因素影响所致。

该公司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¹¹。2015-2017 年和 2018 年第一季度，公司共获得政府相关补贴分别为 1.53 亿元、1.82 亿元、1.70 亿元和 1.50 亿元，对公司经营效益形成重要补充。

¹⁰ 嵎泗线包括三江—嵎泗、嵎泗—新城—三江、三江—大洋山—嵎泗。

¹¹ 根据《舟山市人民政府引发关于全面推进舟山本岛城乡公共交通一体化实施意见的通知》（舟政发【2009】25 号）《舟山市三年交通畅通提升工程实施方案》（舟政发【2010】42 号）等文件，舟山市政府为进一步提升交通保障发展、服务民生的能力和城乡交通统筹发展的水平，积极推进舟山本岛新型城市化和舟山本岛城乡公共交通一体化建设，确定了对于发展公共交通给予综合补贴、燃油补贴、车辆购置补贴。

图表 23. 2015 以来公司公路客运补贴情况 (单位: 万元)

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 第一季度
综合补贴	12591.20	14818.00	15000.00	15000.00
燃油补贴	2500.35	3240	1811.96	0.00
车辆购置补贴	0.00	0.00	0.00	0.00
其他补贴	238.87	150.7	226.4	0.00
合 计	15330.42	18208.7	17038.36	15000.00

资料来源: 舟山交投

目前该公司道路客运规模居全市第一。截至 2018 年 3 月末, 轮渡公司共拥有旅游大巴 36 辆, 每天舟山至上海、宁波和杭州的班次 10 班; 海星公司共拥有旅游大巴 32 辆, 每天舟山至上海、宁波和杭州的班次达 15 班; 汽运公司共拥有旅游大巴 125 辆, 每天舟山至上海、宁波和杭州的班次达 140 班。公司道路客运形成了以舟山为中心, 覆盖浙江 10 个市级以上城市, 并且辐射周边 10 个主要省份的客运网络。目前尚没有铁路可达到舟山, 公司公路客运业务受到的铁路的竞争极小, 并且随着 2009 年底舟山跨海大桥的开通、群岛新区建设的不断推进以及舟山海洋旅游资源的深入开发, 相对便捷的公路交通越来越成为人们进出舟山的首选。

城市交通运输方面, 截至 2018 年 3 月末, 公交公司运营舟山公交线路 127 条、投放公交车辆 781 辆; 汽运公司运营公交线路 8 条、投放公交车辆 24 辆。近年来公司整体道路客运能力逐年提升。

图表 24. 2015 以来该公司公路客运情况表

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 第一季度
公路客运量 (万人次)	7781.32	8040.88	9197.67	1074.41
公路客运周转量 (亿人公里)	20.97	21.46	23.62	3.69

资料来源: 舟山交投

由于海星公司、轮渡公司和汽运公司在组建舟山交通投资集团有限公司之前, 均为独立的公司, 在道路客运业务方面存在同业竞争, 未来该公司将对该业务进行一定的整合, 以形成规模效应, 降低管理成本, 提升综合竞争力, 并力争于 2020 年实现客运资产整合上市。

(4) 油品贸易

贸易业务为该公司 2013 年新增业务, 由舟山交通投资集团国际贸易有限公司 (简称“贸易公司”) 负责具体经营。目前, 公司主要贸易

品种为成品油、燃料油、润滑油等各类油品。贸易公司首先确保对公司从事海上客运、海上货运和道路客运业务的子公司成品油的供应，其次逐渐对外拓展销售客户。公司油品销售模式为：锁定上下游客户，赚取固定价差。其与上游客户的货款结算方式主要为 1-3 个月通过转账方式结算一次。与下游客户的货款结算方式为先支付 20% 定金，一般到货 15 天内以银行转账方式结算。近几年贸易业务对公司整体收入的提升贡献显著，但由于贸易业务毛利率水平较低，对整体盈利的贡献较小，2015-2017 年及 2018 年 1-3 月，公司分别实现贸易业务收入 7.81 亿元、8.53 亿元、10.74 亿元和 5.17 亿元，分别实现毛利 0.07 亿元、0.08 亿元、0.10 亿元和 0.04 亿元。

该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¹²。

(5) 围垦

该公司围垦业务由舟山市通达围垦开发有限公司（简称“围垦公司”）负责运营，围垦公司系公司本部于 2013 年以 0.58 亿元收购其 40% 股权后，通过合并非同一控制下的企业而来。其主要于 2013 年之前开发了朱家尖松冒尖围垦工程项目，形成了 1871 亩围垦土地，公司合并后对其围垦土地办理了相应产证，同年获得评估增值 48.68 亿元，对公司所有者权益形成了较好的补充。截至 2018 年 3 月末，根据舟山市普陀区整体规划，公司暂无围垦开发计划。

北京天健兴业资产评估有限公司以 2013 年 3 月 31 日为评估基准日，对围垦公司的可辨认资产评估为 51.67 亿元，其中存货全部为土地的开发成本，目前上述地块已部分平整。

(五) 公司财务质量

天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2015-2017 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。

截至 2017 年末，该公司经审计的合并口径资产总额为 307.79 亿元，

¹² 2016 年 2 月新一海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。

所有者权益为 165.13 亿元（归属于母公司所有者权益为 151.82 亿元）；2017 年实现营业收入 27.75 亿元，实现净利润 1.93 亿元（归属于母公司所有者的净利润为 1.58 亿元）。

截至 2018 年 3 月末，公司未经审计的合并口径资产总额为 322.78 亿元，所有者权益为 167.76 亿元（归属于母公司所有者权益为 152.00 亿元）；1-3 月实现营业收入 9.40 亿元，实现净利润 0.33 亿元（归属于母公司所有者的净利润为 0.22 亿元）。

2015 年该公司新增 1 家控股子公司，同时 1 家子公司不再纳入合并范围。2016 年，公司新增 5 家纳入合并范围的公司中，4 家为新设子公司，1 家为非同一控制下的企业合并，2017 年新增 5 家公司纳入合并范围，其中易加易商务、一海海运和彩虹岛主要为拓展贸易和水上货运业务而纳入合并范围；跨海大桥建设主要系为加快推进舟山至上海跨海通道项目前期研究工作而成立；定海湾投资主要业务为加快推进定海湾区域老工业区板块改造和品质城市建设。目前新纳入合并范围子公司资产规模、营收规模均不大，其中定海湾投资后续（3-4 年内）可能会涉及土地整理开发等业务，其余子公司暂无大额投建计划。

图表 25. 2017 年公司新增纳入合并范围的子公司

公司名称	注册资本 (万元)	成立时间	新增原因	母公司持 股比例	期末净资 产 (万元)	合并日至 期末净利 润 (万元)	主营业务
舟山市易加易出行 电子商务有限公司 (简称“易加易商 务”)	100.00	2017.01	新设子公司	100%	137.59	-35.23	食品、电子产品 销售、旅行社服 务、汽车租赁、 道路客运等
浙江舟山一海海运 有限公司(简称“一 海海运”)	70250.00	2000.07	划拨子公司	100%	-28387.90	-4141.87	国内沿海及长江 中下游普通货船 运输；国际船舶 普通货物运输； 船舶租赁；船舶 代理等
香港彩虹岛 77 有限 公司(简称“彩虹 岛”)	1.00 港币	2017.05	新设子公司	65%	-641.26	-661.03	货船运输
浙江沪舟跨海大桥 建设有限公司(简 称“跨海大桥建 设”)	6000.00	2017.04	新设子公司	100%	5999.90	-0.10	桥梁、高速公路、 铁路投资等
舟山市定海湾投资 有限公司(简称“定 海湾投资”)	5000	2017.10	新设子公司	51.0%	5000.00	-	实业投资；旅游 项目开发；房地 产开发经营；国 有资产管理等

资料来源：舟山交投

（六）公司抗风险能力

该公司作为舟山市综合性交通运输和交通基础设施建设集团，代表市政府承担重大交通基础设施投资职能和交通运输资源经营职能，在国资体系内地位突出，发展稳定，可获得股东的大力支持，凭借较好的区位优势及发展前景，公司整体抗风险能力较强。

（1）股东支持力度大

该公司系市国资委全资控股公司，也是舟山市本级主要的市属企业，其主业对舟山交通环境的改善和地区经济的发展有重要作用，得到了舟山市政府的大力支持。近年来，在政府平台整合中获得较多资产，尤其是对围垦公司的收购使公司获得 1871 亩土地，扩大了公司土地资源。截至 2017 年末，公司拥有定海马目农场 2000 亩土地、松山岛 1274 亩土地、朱家尖白山松毛尖后沙洋围垦土地 1871 亩土地等，账面价值合计 147.98 亿元；此外，公司公益性项目配套有专项财政补助、普陀山门票分成等资金，客运业务每年也可获得一定财政补助，2015-2017 年公司分别获得政府补贴 6.93 亿元、6.33 亿元和 5.07 亿元¹³。

（2）区位优势

舟山地处中国东部黄金海岸线与长江黄金水道的交汇处，背靠上海、杭州、宁波等大中城市群和长江三角洲等经济腹地，是中国东部沿海和长江流域走向世界的主要海上门户。2011 年 6 月 30 日，国务院正式批准设立浙江舟山群岛新区，新区范围与舟山市行政区域一致。舟山群岛开发开放上升为国家战略，成为我国继上海浦东、天津滨海、重庆两江之后的第四个国家级新区，也是我国第一个以海洋经济为主题的国家战略层面新区。2017 年浙江自贸试验区正式挂牌，范围 119.95 平方公里，包括舟山离岛片区 78.98 平方公里，舟山岛北部片区 15.62 平方公里和舟山岛南部片区 25.35 公里，根据规划，自贸试验区将建设成为东部地区重要海上开放门户示范区、国际大宗商品贸易自由化先导区和具有国际影响力资源配置地。

（3）具有一定的财务弹性

截至 2018 年 3 月末，该公司资产负债率尚处于合理区间，并且公司与多家商业银行建立了良好的长期合作关系，同期末获得银行授信额

¹³ 2015-2016 年政府补贴全部确认为营业外收入，2017 年根据新的会计准则，3.54 亿元确认为其他收益，0.68 亿元计入“资本公积”，其他 0.85 亿元直接冲减了相关成本。

度合计 39.49 亿元，未使用额度 16.14 亿元。

六、公司盈利能力及偿债能力

（一）公司盈利能力

近三年该公司营业毛利呈波动态势，利息负担较重，对公司利润形成一定侵蚀。2017 年公司转让跨海大桥公司部分股权获得大额投资收益，加之持续的政府补助，对公司盈利提供了较强的支撑。

近年来该公司营收规模稳定增加，2015-2017 年分别为 22.50 亿元、24.01 亿元和 27.75 亿元，营业毛利分别为 3.25 亿元、3.82 亿元和 3.73 亿元，综合毛利率分别为 14.43%、15.89%和 13.45%，同期末，公司总资产报酬率分别为 2.45%、2.41%和 2.41%；净资产收益率分别为 0.78%、0.96%和 1.17%。

2015-2017 年，该公司期间费用分别为 7.83 亿元、7.75 亿元和 8.96 亿元，期间费用率分别达到 34.78%、32.92%和 32.29%，整体呈下降趋势但仍处于较高水平。公司期间费用以管理费用和财务费用为主，由于公司有息债务规模较大且每年利息支出基本费用化处理导致财务费用规模较大，同期分别为 4.01 亿元、4.10 亿元和 4.78 亿元，对利润形成一定侵蚀，公司期间费用控制压力较大。

2015-2017 年，该公司分别实现投资收益-0.47 亿元、-0.09 亿元和 4.41 亿元，公司持有浙江舟山跨海大桥有限公司（简称“跨海大桥公司”）25%股权（投资成本 11.60 亿元），跨海大桥公司的投资规模大，利息负担较重，其持续亏损¹⁴导致近年公司均对其确认投资亏损；2017 年公司投资收益实现 4.41 亿元，主要系将跨海大桥有限公司 12%的股权转让给宁波舟山港集团有限公司形成的收益。

政府补助对该公司实现盈利提供较强支撑。2015-2017 年公司分别获得政府补助 6.93 亿元、6.33 亿元和 5.07 亿元¹⁵，同期分别实现净利润 1.25 亿元、1.55 亿元和 1.93 亿元，呈增长态势。公司获得的政府补助主要系财政专项补助和普陀山门票分成收入，主要用于城市交通基础设施项目运营和客运补贴，考虑到未来公司仍有较大的交通基础设施项目投

¹⁴ 2015-2016 年，跨海大桥公司净亏损分别为 2.80 亿元和 1.60 亿元。2017 年该公司将跨海大桥公司 12%股权转让给宁波舟山港集团有限公司，实现收益 4.45 亿元。

¹⁵ 其中 3.54 亿元确认为其他收益，在利润表中反映。

入及客运业务的准公益性，该项财政补助规模可持续。

2018 年 1-3 月，该公司实现营业收入 9.40 亿元，同比增长 56.09%；同期，公司期间费用为 2.33 亿元，期间费用率为 24.79%；当期获得政府补助共 1.96 亿元，当期公司实现利润总额为 0.44 亿元，净利润 0.33 亿元¹⁶。

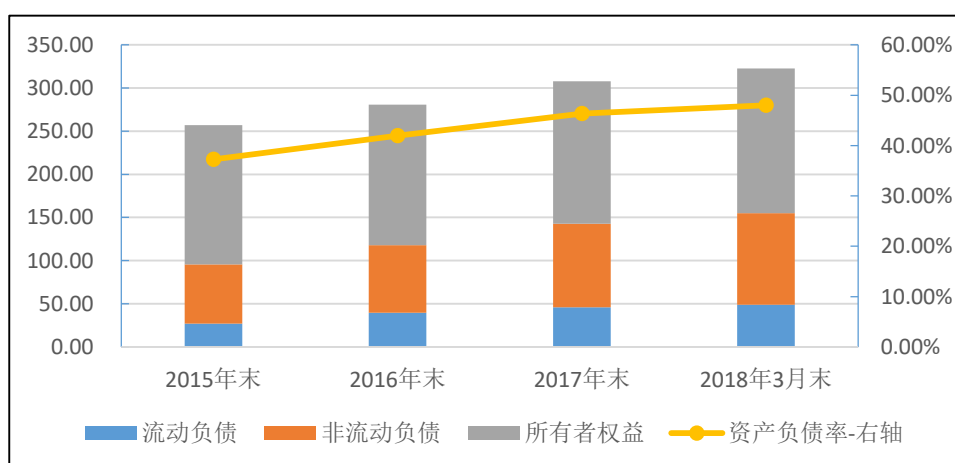
（二）公司偿债能力

近年来该公司资本支出主要由新增债务满足，导致公司债务规模持续增长。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。

1. 债务分析

近年来该公司在交通基础设施建设和船舶购置方面支出较大，资本支出主要由新增债务满足，导致公司债务规模持续增长，2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，公司负债总额分别为 95.74 亿元、117.89 亿元、142.66 亿元和 155.01 亿元。但得益于较强的资本实力，公司资产负债率虽持续提升，但仍维持在适中水平，同期末分别为 37.26%、41.97%、46.35% 和 48.02%。

图表 26. 公司财务杠杆水平变化趋势（单位：亿元）



资金来源构成	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
流动负债	27.06	39.42	45.95	48.94
非流动负债	68.68	78.47	96.71	106.07

¹⁶ 2017 年 1-3 月，该公司实现净利润 0.22 亿元。

资金来源构成	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
所有者权益	161.24	162.98	165.13	167.76
资产负债率	37.26%	41.97%	46.35%	48.02%

资料来源：根据舟山交投提供数据整理、绘制

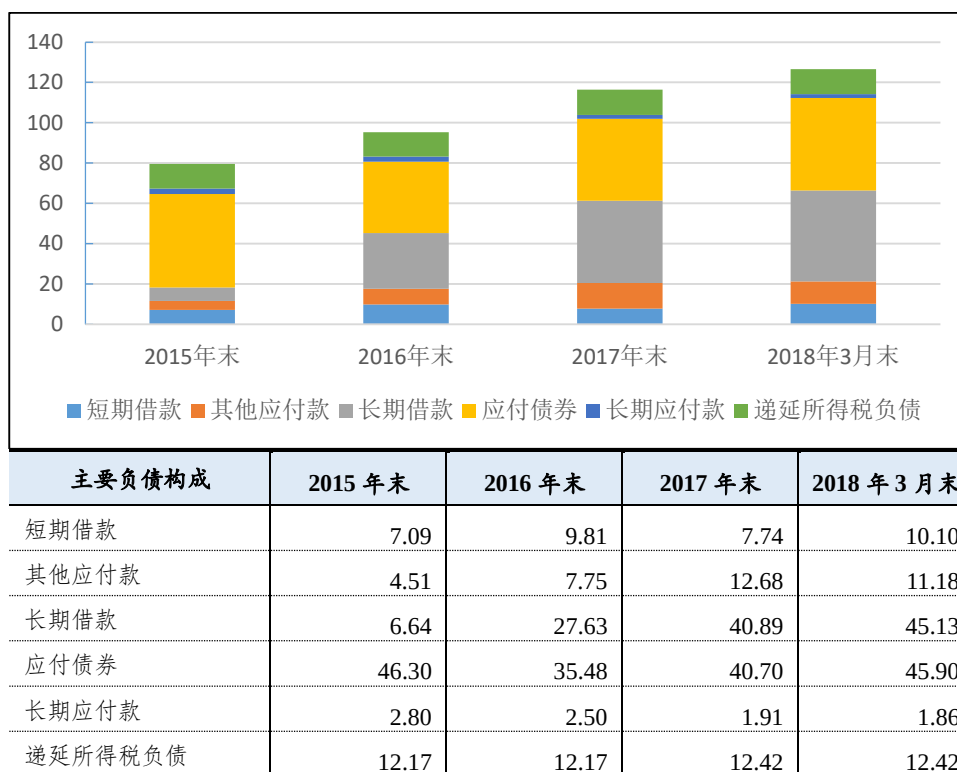
从期限结构来看，该公司近年来债务以非流动负债为主，2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，公司非流动负债占负债总额的比重分别为 71.74%、66.56%、67.79%和 68.42%，公司整体债务期限结构尚属合理。

债务构成方面，该公司负债主要由刚性债务、其他应付款和递延所得税负债构成，2017 年末分别为 110.59 亿元、12.68 亿元和 12.42 亿元，占负债总额比例为 77.52%、8.89%和 8.71%。公司刚性负债主要由短期借款、其他流动负债、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成。2015-2017 年末，公司短期借款分别为 7.09 亿元、9.81 亿元和 7.74 亿元；其他流动负债主要系公司发行的超短期融资券，2015-2017 年末余额分别为 10.11 亿元、15.29 亿元和 17.14 亿元，整体呈上升趋势；2015-2017 年末公司一年内到期的非流动负债分别为 2.09 亿元、2.80 亿元和 1.98 亿元；2015-2017 年末，公司长期借款分别为 6.63 亿元、27.63 亿元和 40.89 亿元，占负债总额比例分别为 6.93%、23.44%和 28.66%，近年来规模大幅上升，2016 年末大幅增加主要系当年舟山财政局政府债置换原公司企业债 5.24 亿元以及私募债 15 亿元所致，由于双方签订了具体的借款合同因此计入长期借款，2017 年末长期借款增幅 47.99%，主要系公司营运资金需求增加，借款规模扩大；2015-2017 年末，公司应付债券分别为 46.30 亿元、35.48 亿元和 40.70 亿元，占负债总额比例分别为 48.36%、30.10%和 28.53%，其规模整体呈波动态势。

除刚性债务外，该公司债务主要集中在其他应付款和递延所得税负债。公司其他应付款主要为关联资金拆借等，2015-2017 年末分别为 4.51 亿元、7.75 亿元和 12.68 亿元，近年来呈上升趋势，2017 年末主要包括应付舟山市财政局 4.57 亿元，舟山瑞邦投资有限公司 1.68 亿元，浙江增轴造船有限公司 0.47 亿元等；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，2015-2017 年末余额分别为 12.17 亿元、12.17 亿元和 12.42 亿元。

2018 年 3 月末，该公司整体债务结构变化不大，负债总额为 155.01 亿元，同比增长 21.01%，增量主要来自刚性债务，同期末刚性债务合计为 122.30 亿元，其中短期刚性债务占比 25.57%。

图表 27. 2015-2017 年末及 2018 年 3 月末公司主要负债情况 (单位: 亿元)



资料来源: 根据舟山交投提供数据整理、绘制

对外担保方面, 截至 2018 年 3 月末, 该公司存在一定对外担保, 被担保对象包括浙江舟山北向大通道有限公司 (简称“北向大通道”) 和浙江永跃控股集团有限公司 (简称“永跃控股”), 存在一定或有损失风险。其中北向大通道控股股东系浙江省交通投资集团有限公司, 公司参股 20.1%, 北向大通道成立于 2016 年 8 月, 尚处于项目建设期。永跃控股成立于 1998 年 12 月, 注册资本 1.08 亿元, 系民营企业, 主要业务为集装箱运输等, 截至 2017 年末, 永跃控股资产总额 14.41 亿元, 净资产 6.40 亿元, 当年实现营业收入 4.97 亿元, 利润总额 0.15 亿元。永跃控股以实际控制人拥有的普陀高速客轮有限公司股份及舟山万邦永跃船舶修造有限公司的股份质押作为反担保条件。

图表 28. 截至 2018 年 3 月末公司对外担保情况 (单位: 亿元)

被担保对象	金额	反担保措施	担保到期日	是否关联方
浙江永跃控股集团有限公司	0.30	股权质押	2018.6	否
浙江舟山北向大通道有限公司	18.09	无	2039.5	是

资料来源: 舟山交投

➤ 刚性债务

2015-2017 年末及 2018 年 3 月末, 该公司刚性债务余额分别为 75.08 亿元、93.93 亿元、110.06 亿元和 122.30 亿元, 呈快速增长趋势。2018

年3月末，公司刚性债务主要集中于短期借款、长期借款（包含一年内到期的长期借款）、应付融资租赁款和应付债券（包含超短期融资券）等有息债务。其中短期借款 10.10 亿元，主要系公司通过担保和信用等方式向中国银行、民生银行、农业银行、中信银行、浙商银行等金融机构获得的借款，主要用于补充营运资金，借款融资成本基本在基准利率附近；长期借款（包含一年内到期的长期借款）45.13 亿元，其中政府置换债务 22.24 亿元，以及公司通过信用和抵质押等方式向工商银行舟山分行、浙商银行舟山分行、定海农商银行城郊支行等金融机构获得的长期借款。政府置换债务系 2016-2017 年新增，财政拨付 22.24 亿元给公司用于偿还到期债券，公司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。公司金融机构长期借款期限在 2-10 年区间，融资成本在 6.00-8.00% 区间；公司融资租赁借款计入长期应付款，2018 年 3 月末余额为 1.86 亿元，主要系公司将运输船舶以售后回租形式向融资租赁机构获得借款形成，融资期限在 69-96 个月，融资成本为 LIBOR 浮动利率。

图表 29. 2017 年末公司长短期借款情况（单位：万元）

借款类别	短期借款	一年内到期的长期借款	长期借款	合计
质押借款	0.00	9200.00	70450.00	79650
保证借款	25650.00	2967.58	77198.88	105816.46
保证、抵押借款	200.00	0.00	6403.52	6603.52
抵押借款	10600.00	3019.85	12454.95	26074.8
信用借款	40900.00	0.00	242400.00	283300
合计	77350.00	15187.43	408907.35	501444.78

资料来源：根据舟山交投 2017 年审计报告绘制

此外，近年来该公司还通过直接融资方式在债券市场获得的融资，债券形式包括超短期融资券、中期票据、企业债、公司债和私募债等，融资方式较为多样化。2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，公司待偿还债券本金余额分别为 55.00 亿元、49.76 亿元、56.76 亿元和 63.35 亿元，债券融资一直是公司最主要的融资方式。从债券发行情况来看，近年来公司债券的发行期限在 0.16 -7.00 年区间，发行利率在 3.19%-6.40% 区间，融资成本尚可。公司发行的中长期债券主要对应公益性和非公益性基建项目的建设，债务偿付依赖于财政配套补助资金和自身经营性现金流，整体偿付压力尚可，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 2018 年 3 月末，公司一年内到期的债券本金合计 17.41 亿元，导致公司短期内再融资压力较大。

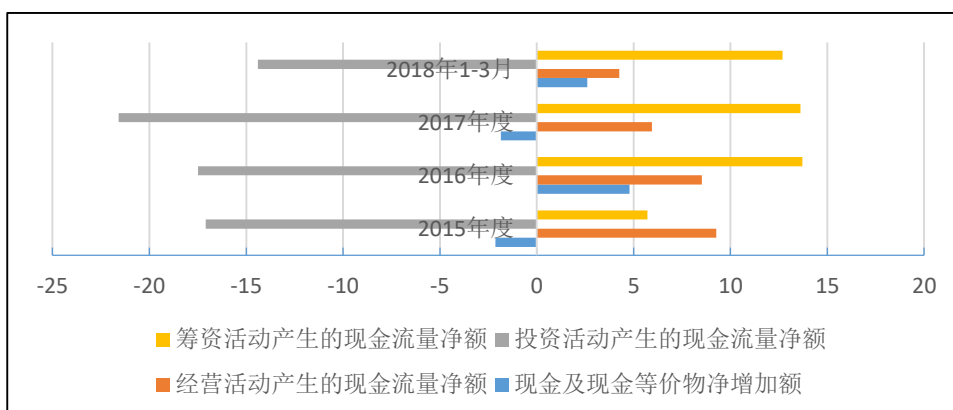
2. 现金流分析

近三年，该公司营业收入现金率基本维持在 100%以上，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以及职工工资及税费现金支出，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，2015-2017 年及 2017 年 1-3 月，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 12.36 亿元、13.93 亿元、20.58 亿元和 10.13 亿元，主要系政府补助款和往来款，同期经营活动产生的现金流量净额分别为 9.26 亿元、8.53 亿元、5.95 亿元和 4.26 亿元，经营性现金流平衡情况较好。

该公司近年来交通基础设施建设以及船舶更新导致投资性现金处于大额净流出状态，2015-2017 年及 2018 年 1-3 月，公司投资性现金流量净额分别为-17.09 亿元、-17.49 亿元、-21.58 亿元和-14.40 亿元。其中 2017 年度，公司收回投资收到的现金 5.76 亿元，主要系跨海大桥股权转让款；收到其他与投资活动有关的现金 5.32 亿元，主要系收回委托贷款 5.20 亿元¹⁷。

该公司投资性现金缺口主要由债务融资来实现平衡，2015-2017 年及 2018 年 1-3 月，公司筹资活动产生的现金流量净额分别 5.72 亿元、13.72 亿元、13.61 亿元和 12.69 亿元。整体来看，未来公司仍处于投资扩张期，未来对外部资金需求仍将持续。

图表 30. 2015 年以来公司现金流变化情况（单位：亿元）



¹⁷ 该公司委托中国银行将自有资金拆借给舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司，期限为 1 年（2016 年 12 月至 2017 年 12 月），2017 年 12 月该笔委贷已经收回。

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
现金及现金等价物净增加额	-2.14	4.79	-1.85	2.60
经营活动产生的现金流量净额	9.26	8.53	5.95	4.26
投资活动产生的现金流量净额	-17.09	-17.49	-21.58	-14.40
筹资活动产生的现金流量净额	5.72	13.72	13.61	12.69

资料来源：根据舟山交投提供数据整理、绘制

2015-2017 年，该公司 EBITDA 分别为 8.19 亿元、8.34 亿元和 9.47 亿元，对利息支出及刚性债务覆盖程度较低。

图表 31. 2015-2017 年公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2015 年	2016 年	2017 年
EBITDA/利息支出(倍)	1.66	1.74	1.73
EBITDA/刚性债务(倍)	0.11	0.10	0.09
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	39.35	25.67	13.94
经营性现金净流入与负债总额比率(%)	9.88	7.99	4.57

资料来源：根据舟山交投提供数据整理、计算。

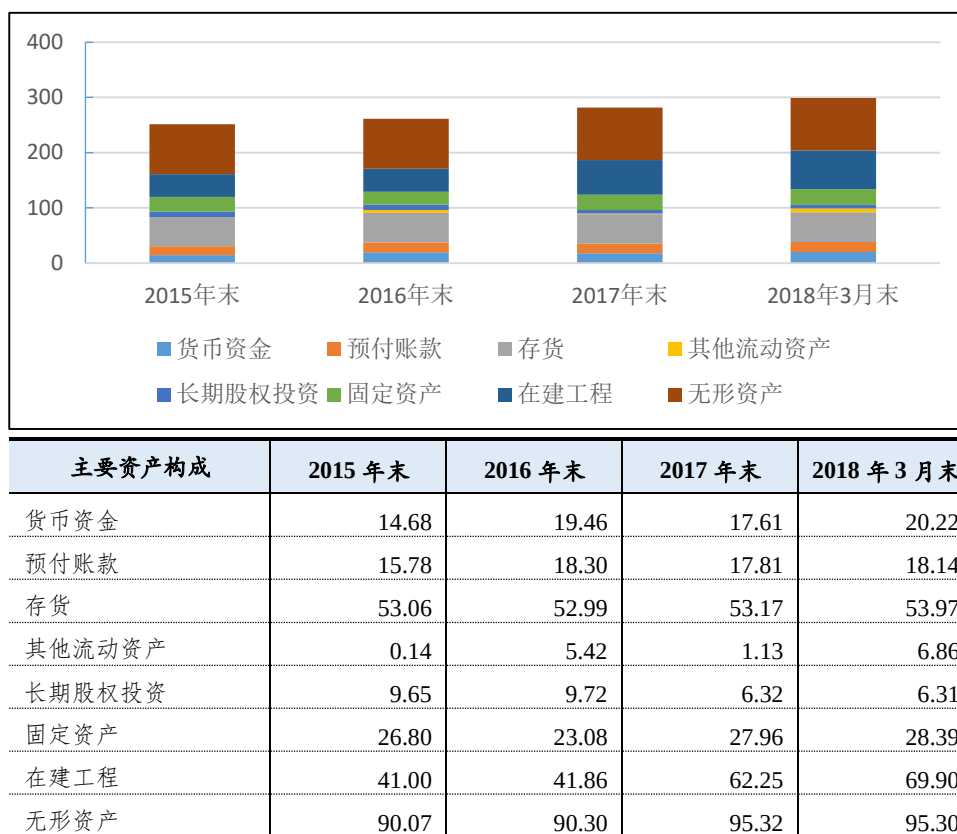
3. 资产质量分析

2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 161.24 亿元、162.98 亿元、165.13 亿元和 167.76 亿元，资本实力较为稳定，小幅增加主要来自于经营积累和资本公积增加¹⁸，2018 年 3 月末，公司权益资本中，实收资本、资本公积和未分配利润分别为 10.00 亿元、103.90 亿元和 35.51 亿元，其中大额的资本公积主要包括无偿划转的土地使用权 88.43 亿元及财政拨款等。

2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，该公司资产总额分别为 256.98 亿元、280.87 亿元、307.79 亿元和 322.79 亿元，近年来持续稳定增加，增量主要体现在基建项目的投资规模增加，公司资产以非流动资产为主，同期末占比分别为 65.63%、63.27%、67.72%和 67.09%。

¹⁸ 2015-2017 年末及 2018 年 3 月末，该公司资本公积分别为 102.60 亿元、103.24 亿元、103.91 亿元和 103.90 亿元，其中 2015-2017 年末资本公积增加主要系政府无偿拨入资金；2018 年 3 月末，资本公积略有减少主要系子公司汽运公司划拨走部分资产，如报废的车辆等。

图表 32. 2015 年以来公司资产构成及变化情况（单位：亿元）



资料来源：根据舟山交投提供数据整理、绘制

从资产结构看，该公司非流动资产主要由可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产等构成，其中可供出售金融资产 2015-2017 年末分别为 0.54 亿元、0.71 亿元和 4.01 亿元，2017 年大幅增加主要系转让了跨海大桥公司 12% 股权后，对跨海大桥公司剩余股权（13%）投资的核算由长期股权投资转至可供出售金融资产；长期股权投资 2015-2017 年末余额分别为 9.65 亿元、9.72 亿元和 6.32 亿元，2017 年末主要构成系公司持有的舟山市六横跨海大桥有限公司（余额 1.84 亿元，持股比例 50%）、浙江舟山北向大通道有限公司（余额 3.58 亿元，持股比例 20.10%）等股权，目前仍处于建设期，短期内无法实现投资收益，根据规划，公司拟参股建设舟山港主通道和甬舟铁路项目，未来公司股权投资规模预期较大；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，2015-2017 年末净值分别为 26.80 亿元、23.08 亿元和 27.96 亿元，整体呈波动态势，2016 年减少主要系船舶及车辆等运输设备的淘汰及处置所致，2017 年同比增长 21.15%，主要系货运业务板块的迅速扩张导致货船量增加所致；2015-2017 年末，在建工程余额分别为 41.00 亿元、41.86 亿元和 62.25 亿元，其占资产总额比例分别为 15.95%、14.90% 和 20.22%，其构成主

要为金塘互通项目、329 国道项目、定马公路改造工程、客运中心工程和客运码头等工程，2017 年同比增长 48.72%，主要系 329 国道、定马公路改造工程等项目投入增加；2015-2107 年末，公司无形资产分别为 90.07 亿元、90.30 亿元和 95.32 亿元，基本为土地使用权。2017 年末其他非流动资产 11.63 亿元，主要系完工转入的公益性项目。此外 2017 年末公司新增 0.61 亿元投资性房地产¹⁹，系购买的商业房产。

2015-2017 年末，该公司流动资产分别为 88.32 亿元、103.18 亿元和 99.34 亿元，占资产中总额比例分别为 34.37%、36.73%和 32.28%，近年来规模呈波动状态。公司流动资产以货币资金、预付账款、存货和其他应收款为主，2015-2017 年末，公司货币资金余额分别为 14.68 亿元和 19.46 亿元和 17.61 亿元，基本全部为可动用资金；2015-2017 年末，预付账款分别为 15.78 亿元、18.30 亿元和 17.81 亿元，主要系公司购买舟山连岛大桥一期等资产预付的款项，截至 2017 年末，公司为购买舟山连岛大桥一期资产支付舟山海峡大桥发展公司预付款由 2016 年末的 12.80 亿元减少至 9.40 亿元，主要系根据浙江省交通规划调整，舟山连岛大桥一期资产收购主体调整为浙江舟山跨海大桥有限公司，故逐步退还公司的预付款项，根据相关协议，预付舟山海峡大桥发展公司的款项将于 2020 年前还清；此外预付临城华中村 2.26 亿元，主要系预付拆迁款；预付富翅门大桥 2.25 亿元，主要系代垫工程款。2015-2017 年末，其他应收款余额分别为 3.79 亿元、5.05 亿元和 8.10 亿元，近年来整体呈上升趋势，其中 2017 年末同比增长 60.30%，主要系增加了普陀区交通公司的往来款 5.00 亿元，预计在近一年内可收回。2015-2017 年末，存货余额分别为 53.06 亿元、52.99 亿元和 53.17 亿元，占资产总额比例分别为 20.65%、18.87%和 17.28%，主要由围垦开发成本构成，2017 年末，公司存货中围垦开发成本为 52.51 亿元。此外 2017 年末公司其他流动资产同比下降 79.05%，主要系收回了 5.20 亿元委托贷款。

截至 2018 年 3 月末，该公司资产总额 322.78 亿元，较上年末增长 4.87%，其中货币资金增加 14.80%至 20.22 亿元；同期末，其他应收款下降 50.77%至 3.99 亿元，主要系收回了部分往来款；其他流动资产同比增长 504.73%至 6.86 亿元，主要系增加委托贷款 5.20 亿元。

截至 2017 年末，该公司受限资产包括长期股权投资、固定资产、无形资产等，合计 7.85 亿元，占资产总额的比例为 2.55%。

¹⁹ 所有权证为浙 2017 普陀山不动产权第 0022933 号，坐落在普陀区东港街道海洲路 777 号 2 幢，用途为住宿餐饮及宾馆，面积 6084.41 亩，账面价值 6090.99 万元，支付对价取得，截至目前尚未抵押。

图表 33. 2017 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

科目	金额	受限原因
长期股权投资（舟山汽车运输有限公司 100% 股权）	2.92	银行借款质押担保
固定资产原值（海星、海华、新一海及蓬莱船舶抵押）	3.38	银行借款抵押
无形资产（海星和海峡土地）	1.55	银行借款抵押
合计	7.85	

资料来源：舟山交投

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，但现有存量的货币资金能够对短期刚性债务偿付提供一定保障。

（三）外部支持

该公司与多家商业银行建立了良好的长期合作关系。截至 2018 年 3 月末，公司获得银行授信额度合计 39.49 亿元，已使用额度 23.35 亿元，未使用额度 16.14 亿元。

七、公司过往债务履约情况

根据该公司 2018 年 5 月 4 日的《企业信用报告》，公司信用记录正常，尚无银行信贷违约记录。

八、本期债券偿付保障分析

（一）盈利保障分析

近三年，该公司营业收入和净利润逐年递增，但期间费用基本侵蚀掉营业毛利。公司投资收益不佳，盈利依赖于政府补助收入。考虑到公司代表市政府承担重大交通基础设施投资职能和交通运输资源经营职能，在国资体系内地位突出，在建重点项目配套有专项补助、普陀山门票分成以及土地出让等收益来源，政府支持力度大且具有一定可持续性，盈利来源较为稳定。此外，近三年公司收现比大于 100%，经营性现金流量持续为正。

（二）偿债资金来源保障分析

随着经济的增长，舟山市一般公共预算收入逐年扩大，2015-2017

年，分别为 112.72 亿元、120.32 亿元和 125.76 亿元，舟山市财力的增强，可为该公司项目还贷周转资金提供保障。

截至 2017 年末，该公司拥有定海马目农场 2000 亩土地、松山岛 1274 亩土地、朱家尖白山松毛尖后沙洋围垦土地 1871 亩土地等，账面价值合计 147.98 亿元。相关土地出让变现可对公司债务偿付提供支持，但变现时点和资金到位时点具有不确定性。此外 2018 年 3 月末公司账面货币资金 20.22，现金比率达 41.31%，较充足的货币资金可为公司即期债务偿付提供保障。

九、结论

依托区位优势和海洋资源优势，近年来舟山市经济保持增长态势，但经济外向型程度较高，核心产业易受国内外经济波动影响。该公司作为当地核心交通基础设施投资主体，未来有望继续获得政策和资金支持。

该公司经营性业务总体运营较为平稳，在建重点项目主要通过债券发行筹集资金，并配套有专项补助、普陀山门票分成以及土地出让等收益来源，项目资金平衡能力较强，但公司后续仍有较大规模投资，面临较大的投融资压力。

近三年该公司营业毛利呈波动态势，利息负担较重，对公司利润形成一定侵蚀。2017 年公司转让跨海大桥公司部分股权获得大额投资收益，加之持续的政府补助，对公司盈利提供了较强的支撑。近年来公司资本支出主要由新增债务满足，导致公司债务规模持续增长。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。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期企业债存续期（本期企业债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于每年 6 月 30 日前出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

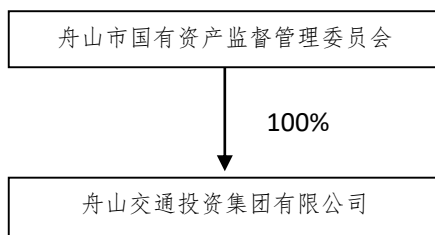
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

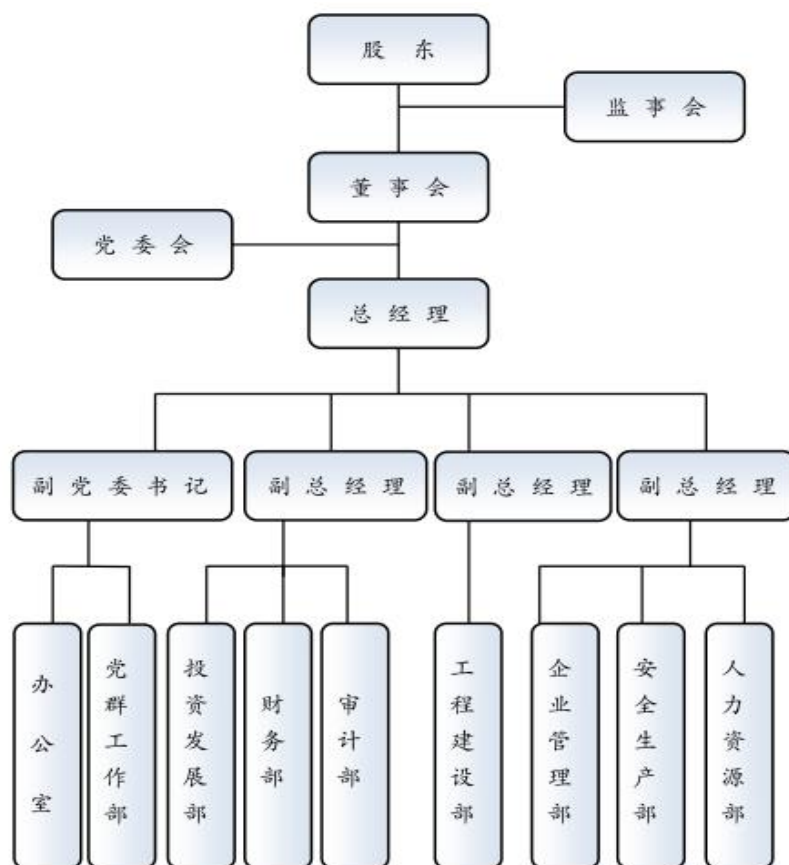
公司与实际控制人关系图



注：根据舟山交投提供的资料绘制（截至2018年3月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据舟山交投提供的资料绘制（截至2018年3月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2017（末）主要财务数据					备注
全称	简称			资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金 净流入量 (亿元)	
舟山海峡轮渡集团有限公司	海峡轮渡	100	水上客运	5.94	4.23	4.39	-0.06	0.60	—
舟山海星轮船有限公司	海星轮船	100	水上客运	12.77	9.34	3.93	0.48	1.03	—
舟山市汽车运输有限公司	汽运公司	100	陆上客运	6.31	3.31	3.01	0.51	0.49	—
浙江新一海海运有限公司	新一海公司	100	水上货运	17.13	4.15	4.04	0.14	2.70	—
舟山市公共交通有限公司	公交公司	100	陆上客运	2.54	-1.72	0.97	-0.98	-0.22	—
舟山市交通投资集团国际贸易有限公司	国贸公司	100	油品贸易	3.72	0.54	13.18	0.04	2.40	—

注：根据舟山交投提供资料整理（截至 2017 年末）

附录四：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 第一季度
资产总额 [亿元]	256.98	280.87	307.79	322.78
货币资金 [亿元]	14.68	19.46	17.61	20.22
刚性债务[亿元]	75.08	93.93	110.06	122.30
所有者权益 [亿元]	161.24	162.98	165.13	167.76
营业收入[亿元]	22.50	24.01	27.75	9.40
净利润 [亿元]	1.25	1.55	1.93	0.33
EBITDA[亿元]	8.19	8.34	9.47	—
经营性现金净流入量[亿元]	9.26	8.53	5.95	4.26
投资性现金净流入量[亿元]	-17.09	-17.49	-21.58	-14.40
资产负债率[%]	37.26	41.97	46.35	48.02
长短期债务比[%]	253.83	199.07	210.46	79.08
权益资本与刚性债务比率[%]	214.75	173.51	148.69	137.18
流动比率[%]	326.40	261.76	216.20	217.04
速动比率 [%]	71.97	80.91	61.71	69.69
现金比率[%]	54.29	49.50	38.32	41.31
利息保障倍数[倍]	1.26	1.35	1.51	—
有形净值债务率[%]	135.11	162.84	205.17	214.91
担保比率[%]	3.29	0.18	0.18	54.00
毛利率[%]	14.43	15.89	13.45	7.48
营业利润率[%]	-22.88	-18.01	8.35	3.36
总资产报酬率[%]	2.45	2.41	2.41	—
净资产收益率[%]	0.78	0.96	1.17	—
净资产收益率*[%]	0.57	0.23	0.00	—
营业收入现金率[%]	101.50	100.34	104.84	109.53
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	39.35	25.67	13.94	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	9.88	7.99	4.57	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-33.25	-26.94	-36.62	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-8.35	-8.38	-12.00	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.66	1.74	1.73	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.10	0.09	—

资料来源：表中数据依据舟山交投经审计的 2015-2017 年及未经审计的 2018 年第一季度财务数据整理、计算。

附录五：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

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。