

舟山交通投资集团有限公司

及其发行的 16 舟交 01、17 舟交 01 与 18 舟交 01

跟踪评级报告

跟踪评级概述

编号：【新世纪跟踪[2020]100901】

评级对象： 舟山交通投资集团有限公司及其发行的 16 舟交 01、17 舟交 01 与 18 舟交 01

	16 舟交 01	17 舟交 01	18 舟交 01
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AA+/稳定/AA+/2020 年 6 月 30 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 6 月 30 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 6 月 30 日
前次跟踪：	AA+/稳定/AA+/2019 年 6 月 20 日	AA+/稳定/AA+/2019 年 6 月 20 日	AA+/稳定/AA+/2019 年 6 月 20 日
首次评级：	AA+/稳定/AA+/2016 年 7 月 20 日	AA+/稳定/AA+/2017 年 7 月 27 日	AA+/稳定/AA+/2018 年 3 月 2 日

主要财务数据

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
发行人母公司数据：				
货币资金	5.84	9.60	4.65	4.40
刚性债务	75.79	84.78	114.60	118.90
所有者权益	123.71	128.93	130.99	132.95
经营性现金净流入量	-4.79	3.91	5.36	-0.34
发行人合并数据及指标：				
总资产	308.91	358.03	365.61	371.96
总负债	142.97	179.75	196.54	200.91
刚性债务	111.06	146.18	160.53	168.56
所有者权益	165.94	178.29	169.07	171.05
营业收入	27.75	34.06	39.36	7.99
净利润	2.73	2.34	2.58	-1.65
经营性现金净流入量	5.95	7.49	8.13	-3.00
EBITDA	10.59	9.05	9.62	—
资产负债率[%]	46.28	50.20	53.76	54.01
长短期债务比[%]	211.14	201.12	225.01	246.48
营业利润率[%]	13.26	7.79	8.14	-20.99
短期刚性债务现金覆盖率[%]	65.32	51.01	34.39	28.98
营业收入现金率[%]	104.84	99.19	119.00	101.20
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-15.25	-28.11	-9.86	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.93	2.02	1.49	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.10	0.07	0.06	—

注：发行人数据根据舟山交投经审计的 2017-2019 年及未经审计的 2020 年第一季度财务数据整理、计算。其中 2017 年末数为 2018 年初数，2018 年末数为 2019 年初数。

分析师

邵一静 syj@shxsj.com
 李艳晶 liyj@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>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称“本评级机构”）对舟山交通投资集团有限公司（简称“舟山交投”、“发行人”、“该公司”或“公司”）及其发行的 16 舟交 01、17 舟交 01 和 18 舟交 01 的跟踪评级反映了 2019 年以来舟山交投在股东支持、区域地位、财务弹性等方面保持优势，同时也反映了公司在债务规模、投融资压力、资产流动性、盈利能力、或有损失、疫情影响等方面继续面临压力。

主要优势：

- **股东支持力度大。**舟山市经济在长三角区域经济带带动下，继续保持增长态势。舟山交投在国资体系中地位突出，可持续获得股东的积极支持。
- **区域垄断优势显著。**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。
- **具有一定财务弹性。**目前舟山交投资产负债率尚属合理，主业资金回笼及时，近三年经营现金流持续净流入，且拥有较多土地资源，相关资产变现可对债务偿付提供一定支撑。

主要风险：

- **刚性债务规模较大。**舟山交投刚性债务规模持续扩张，且短期刚性债务占有一定比例，存在较大的集中偿付压力。
- **项目投融资压力上升。**舟山交投仍有较大规模的投资计划，后续投融资压力将进一步上升。
- **资产流动性欠佳。**舟山交投资产主要沉淀于固定资产、在建工程、无形资产和存货，变现能力受制于项目建设进度和竣工结算进度，资产

流动性欠佳。

- 主业盈利能力弱。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。
- 或有损失风险。舟山交投存在一定规模的对外担保，面临由此形成的或有损失风险。
- 新型冠状病毒疫情影响。2020 年爆发的全球新型冠状病毒疫情直接导致舟山交投水上客运、道路客运、水上货运的大部分航线停运约 2 个月，需持续关注全球疫情对公司业务运营的影响。

➤ 未来展望

通过对舟山交投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA⁺ 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA⁺ 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



舟山交通投资集团有限公司

及其发行的 16 舟交 01、17 舟交 01 与 18 舟交 01

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照舟山交通投资集团有限公司 2016 年公司债券（第一期）、2017 年公司债券（第一期）和 2018 年公司债券（第一期）（分别简称“16 舟交 01”、“17 舟交 01”和“18 舟交 01”）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 2019 年财务报表、未经审计的 2020 年第一季度财务报表及相关经营数据，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，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2016 年 8 月 9 日发行了总额为 5 亿元、期限为 5 年、年利率为 3.30% 的 16 舟交 01，采用单利按年计息，债券到期后兑付本金和最后一期利息，无增级安排。截至目前，16 舟交 01 的募集资金已全部用于归还金融机构借款和补充公司营运资金。

该公司于 2017 年 8 月 8 日发行了总额为 5 亿元、期限为 5 年、年利率为 5.33% 的 17 舟交 01，采用单利按年计息，债券到期后兑付本金和最后一期利息，无增级安排。截至目前，17 舟交 01 的募集资金已全部用于归还金融机构借款和补充公司营运资金。

该公司于 2018 年 3 月 19 日发行了总额为 10 亿元、期限为 3 年、年利率为 6.00% 的 18 舟交 01，采用单利按年计息，债券到期后兑付本金和最后一期利息，无增级安排。截至目前，18 舟交 01 的募集资金已全部用于归还公司有息债务。

截至 2020 年 6 月 14 日，该公司存续债券余额为 74 亿元，本息兑付情况正常。

图表 1. 公司存续期债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	票面利率（%）	发行日期	本息兑付情况
16 舟交 01	5.00	5	3.30	2016 年 8 月 8 日	按时付息
17 舟交 01	5.00	5	5.33	2017 年 8 月 4 日	按时付息
18 舟交 01	10.00	3	6.00	2018 年 3 月 14 日	按时付息
18 舟山交投 PPN001	6.00	3	6.05	2018 年 4 月 16 日	按时付息
18 舟山交投 PPN002	5.00	3	6.27	2018 年 6 月 12 日	未到期
18 舟山交投 PPN003	4.00	3	5.27	2018 年 10 月 31 日	未到期
19 舟山交投债	6.00	7	5.34	2019 年 4 月 26 日	未到期，按时付息，2022 年至 2026 年的 4 月 28 日分别按照债券发行总额的 20%、20%、20%、20% 和 20% 的比例偿还债券本金。
19 舟交 01	8.00	3	4.44	2019 年 8 月 1 日	未到期

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	票面利率（%）	发行日期	本息兑付情况
19 舟交 02	7.00	3	4.30	2019 年 11 月 6 日	未到期
20 舟交 01	5.00	3	3.69	2020 年 3 月 4 日	未到期
20 舟山交投 MTN001	5.00	5	3.60	2020 年 5 月 14 日	未到期
20 舟山交投 MTN002	8.00	5	3.80	2020 年 5 月 25 日	未到期

资料来源：Wind 资讯（截至 2020 年 6 月 14 日）

业务

1. 外部环境

（1）宏观环境

2020 年以来，在新冠肺炎疫情全球爆发、原油市场动荡影响下，境外金融市场剧烈震荡，全球经济衰退概率大幅上升，主要经济体货币和财政政策均已进入危机应对模式，全球流动性风险暂缓但债务风险将有所抬头。受境内外疫情的冲击，国内经济增长压力陡增，宏观政策调节力度显著加大。在国内疫情基本得到控制的条件下，我国经济秩序仍处恢复状态，经济增长长期向好、保持中高速、高质量发展的大趋势尚未改变。

2020 年以来，在新冠肺炎疫情全球爆发和原油市场动荡影响下，境外金融市场特别是美、欧等主要经济体的股票、能源及化工产品价格均出现大跌，全球经济衰退概率大幅上升。本轮金融市场暴跌的根本原因是全球金融危机后发达经济体货币政策长期宽松下，杠杆率高企、资产价格大幅上涨，而实体经济增长明显放缓，导致金融脆弱性上升。主要经济体货币及财政政策均已进入危机应对模式，其中美联储已将联邦基准利率下调至 0 且重启了量化宽松政策、欧洲央行和日本央行也推出了巨量的资产购买计划。空前的全球性政策宽松有利于暂时缓解流动性风险和市场的悲观情绪，但高杠杆下的资产价格下跌以及经营受阻引发的全球性债务风险将有所抬头。

境内外疫情的发展对国内经济增长造成了明显冲击，供需两端均大幅下滑，就业和物价稳定压力上升。在国内疫情基本得到控制的条件下，我国经济秩序正有序恢复，消费有望在需求回补以及汽车等促消费政策支持下逐步回稳；制造业投资与房地产投资持续承压，基建加码将有力对冲整体投资增长压力；对外贸易在海外疫情未得到控制前面临较大压力，贸易冲突仍是长期内面临的不稳定因素。规模以上工业企业的复工复产推进较快，工业结构转型升级的大趋势不变，而工业企业面临的经营压力较大。在高杠杆约束下需谨防资产泡沫风险以及中央坚定发展实体经济的需求下，房地产调控政策总基调不会出现较大变化但会呈现一定区域差异。我国“京津冀协同发展”、“长三角一体化发展”、“粤港澳大湾区建设”等区域发展战略不断落实，区域协同发展持续推进。

为应对国内外风险挑战骤升的复杂局面，我国各类宏观政策调节力度显著加大。积极的财政政策更加积极有为，财政赤字率的提高、特别国债的发行以及地方政府专项债券规模增加为经济的稳定增长和结构调整保驾护航；地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，稳增长需求下地方政府的债务压力上升但风险总体可控。稳健货币政策更

加灵活适度，央行多次降准和下调公开市场操作利率，市场流动性合理充裕，为经济修复提供了宽松的货币金融环境；再贷款再贴现、大幅增加信用债券市场净融资规模以及贷款延期还本付息等定向金融支持政策有利于缓解实体经济流动性压力，LPR 报价的下行也将带动实体融资成本进一步下降。前期的金融监管强化以及金融去杠杆为金融市场在疫情冲击下的平稳运行提供了重要保障，金融系统资本补充有待进一步加强，从而提高金融机构支持实体经济的能力和抗风险能力。

同时，疫情并未改变我国深化对外开放和国际合作的决心，中美第一阶段协议框架下的金融扩大开放正在付诸行动，商务领域“放管服”改革进一步推进，外商投资环境持续优化，将为经济高质量发展提供重要动力。资本市场中外资持有规模持续快速增长，在主要经济体利率水平较低及我国资本市场开放加快的情况下，人民币计价资产对国际投资者的吸引力不断加强。

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。2020 年，是我国全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，“坚持稳字当头”将是我国经济工作以及各项政策的重要目标。短期内，疫情对我国经济造成的冲击在一揽子宏观政策推动下将逐步得到缓释。从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、创新驱动发展战略的深入推进，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速、高质量发展。同时，在地缘政治、国际经济金融面临较大的不确定性以及国内杠杆水平较高的背景下，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冲击因素的风险。

（2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。

2017 年至 2018 年上半年，各部委监管政策频出，城投企业融资环境趋紧，2018 年下半年以来，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投企业合理融资需求等意见的发布，城投企业融资环境一定程度上有所改善。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，受此影响，城投企业可能出现短期的业绩波动，但其在逆周期调节及社会维稳中的作用有望加强。同时也需关注到，平台资质分化仍将持续，近两年城投企业债务到期规模仍大，部分企业面临集中偿付压力。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

2017年5月住房城乡建设部及国家发展改革委发布的《全国城市市政基础设施建设“十三五”规划》对交通系统、综合管廊、水系统、能源系统、环卫系统、绿地系统和智慧城市等方面的发展指标提出了明确的规划要求，同时明确了城市人民政府是市政基础设施建设的责任主体，各级政府需确保必要投入，强化地方政府对城市市政基础设施建设的资金保障；充分发挥中央财政资金向中西部等市政基础设施总量严重不足地区倾斜的引导作用；大力推广政府和社会资本合作（PPP），推动该领域的供给侧结构性改革、拓宽市政基础设施投融资渠道，形成政府投资和社会资本的有效合力；推进价格机制改革，统筹运用税收、费价政策，按照补偿成本、合理收益、公平负担的原则，清晰界定政府、企业和用户的权利义务，建立健全公用事业和公益性服务财政投入与价格调整相协调机制。2019年末，我国城镇化率为60.60%，与国外发达国家的70%-80%相比仍有较大发展空间，在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，而该领域的建设及融资模式正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域，是我国城镇化建设的重要力量。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。10月，财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351号），对地方政府性债务进行清理和甄别。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。另外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务也成为重要任务。总体看，在债务管控及化解过程中，防范系统性风险是政策的主要基调，期间城投融资受到相应管控，但平台的合理融资需求仍有保障。

从具体政策环境来看，2015年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。2017年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。4月，财政部等六部委联合发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50号），加强融资平台公司融资管理。5月，财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87号），严格规范政府购买服务预算管理，明确列示政府购买服务负面清单。6月，财政部联合相关部门开始试点发展包括地方政府土地储备、收费公路等项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券，进一步健全规范地方政府举债融资机制。2018年3月，财政部发布《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金[2018]23号），明确要求国有金融企业除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款；不得要求地方政府

违法违规提供担保或承担偿债责任；不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或政府和社会资本合作（PPP）项目资本金。

2018年下半年以来，城投企业的融资政策环境有所改善。2018年7月，国务院常务会议提出支持扩内需调结构促进实体经济发展，确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施；指出要“引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。10月，国务院办公厅下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发[2018]101号），对7月的国务院常务会议内容进行了进一步延续与补充，明确提出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转。此外，支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。2019年3月，《政府工作报告》提出要鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务，不能搞“半拉子”工程。6月，中共中央办公厅、国务院办公厅下发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，提出在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，疫情的扩散及相关防控措施的施行易对经济造成阶段性冲击。虽然目前国内疫情防控已取得明显成效，但我国仍面临境外输入病例风险，必要的疫情防控仍将持续。受此影响，部分城投企业短期内经营业绩或有所波动。但为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其将承担的逆周期调节作用将显得尤为重要，核心城投企业的发展前景仍然稳固。与此同时，城投企业资质分化仍将持续。由于产业调整、减税减费等造成财政收入增长承压，以及防疫等基本支出需求增加，政府给予城投企业基建的直接资金支持或将放缓，对城投自身的流动性及融资能力提出更高要求。近两年城投企业到期债务仍处于较高规模，部分企业面临集中偿付压力。

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。近年来，全球经济与贸易整体疲软，全球海洋贸易量增速大幅下滑。2019年上半年波罗的海干散货运价指数呈现震荡上行，2019年9月突破2000点，而后震荡下行，2020年3月在600点左右。

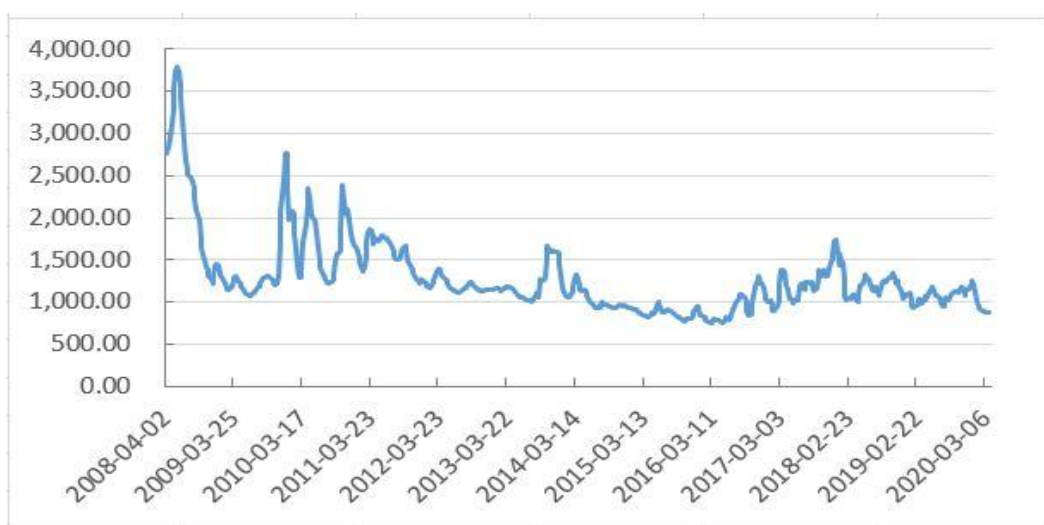
图表 2. 2008 年 3 月以来波罗的海干散货指数 (BDI)



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, 2018 年 10 月由 1300 点开始逐渐下震荡下行, 至 2020 年 3 月的 880 点左右。

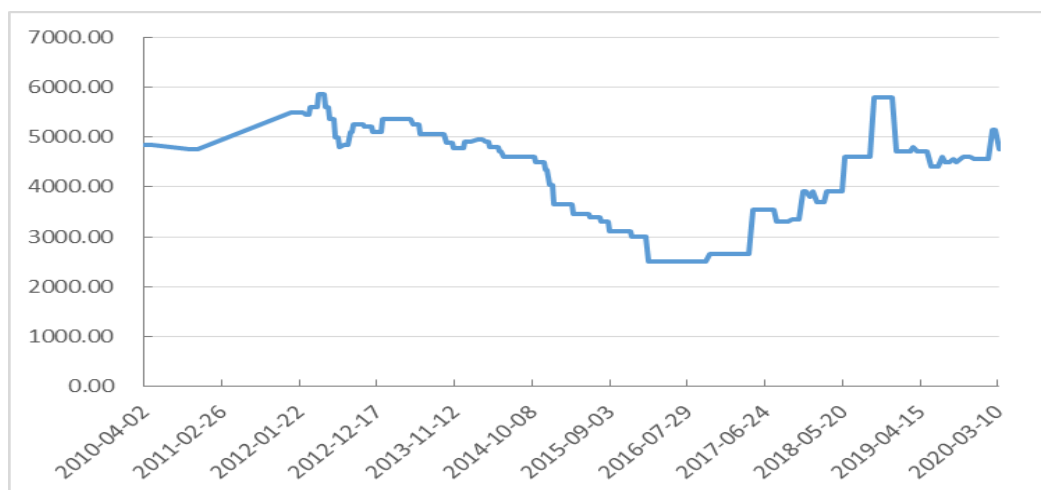
图表 3. 2008 年 4 月以来我国煤炭的沿海散货运价指数 (CCBFI) 变动情况



资料来源: Wind 资讯

燃料油价格是海运业务的主要成本之一。近年来(混调 180)市场价格波动较大, 整体上自 2016 年到达低点后开始反弹, 呈震动上行的趋势, 2018 年 12 月升至 5800 元/吨, 随后回落至 2019 年 1 月 4700 元/吨, 2019 年 1 月至 2020 年 2 月初基本在 4500-4700 元/吨波动, 2020 年 2 月中旬至 3 月上旬反弹至 5150 元/吨, 3 月中旬降至 4750 元/吨。

图表 4. 2010 年 4 月以来燃料油（180CST）中燃舟山出厂价情况（单位：元/吨）



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，舟山游客数量持续增加，2019 年，舟山市水路客运量为 3234 万人，同比增长 10.7%。当年舟山市共接待游客 7051.8 万人次，同比增长 11.6%，其中普陀山游客数量 979.6 万人，同比增长 7.1%；朱家尖游客数量 1096.7 万人次，同比增长 19.0%。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。2019 年，舟山市公路客运量为 2450 万人，同比下降 5.2%；当年公路客运周转量 12.0 亿人公里，增长 6.8%。

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。2019 年宁波-舟山港累计完成货物吞吐量 11.9 亿吨，成为目前全球唯一货物吞吐量超过 11 亿吨的超级大港，并连续 11 年位居全球港口第一；同时全年累计完成集装箱吞吐量超 2753 万标准箱，排名蝉联全球第三。

（3）区域经济环境

依托区位优势和海洋资源优势，2019 年舟山市经济体量稳步增长，且保持较高增速，虽然 2020 年全球新冠疫情对舟山市消费市场和旅游经济形成一定冲击，但在规上工业、

外贸进出口等指标拉动下，一季度全市经济仍表现良好增长。

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），2019 年末全市常住人口 117.6 万人，城镇化率为 68.6%。

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，全市有 A 级及以上景区 40 个，其中 5A 级景区 1 个，4A 级景区 4 个，海岛自然景观保存完好。2019 年，舟山市持续推进国家全域旅游示范区建设，成功举办 2019 国际海岛旅游大会；全年全市旅游接待人数 7051.8 万人次，比上年增长 11.6%；全年全市旅游总收入 1054.6 亿元，同比增长 11.9%。

2017 年 4 月浙江自贸试验区正式挂牌，范围 119.95 平方公里，全部在舟山群岛新区，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，浙江自贸试验区将充分发挥舟山群岛区位优势、港口优势、资源优势和离岛监管便利优势，打造独具地域特色的自贸试验区。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。自成立以来，自贸区坚持以油品全产业链为发展核心，推进重大项目建设，努力打造“一中心三基地一示范区”。2019 年，浙江自贸区通过举办第三届世界油商大会，引进世界 500 强企业和重大油企项目，提升国际知名度，优化营商环境，油品市场不断扩大。2019 年，自贸区新增注册企业 6927 家，注册资本总额 1387.6 亿元，其中新增油品企业 2917 家，同比增长 46.0%，占新增企业的 42.1%。全年实现油品贸易额 3201.8 亿元，增长 44.6%，占全市 94.2%。1-11 月，自贸区企业实现外贸进出口总额 699.6 亿元，增长 25.8%，其中油品进出口总额 451.8 亿元，增长 20.0%，占自贸区外贸进出口总额的 64.6%。2019 年自贸区推进鱼山岛绿色石化项目、宁波舟山港主通道工程、油品储运基地建设项目、LNG 加注站项目等重大工程项目建设，当年区内共有 77 个在建投资项目，完成固定资产投资 461.8 亿元，同比增长 10.2%，其中民间投资 430.9 亿元，增长 16.7%。2019 年，自贸区 21710 家纳税企业及个体工商户实现税收总额 77.3 亿元，同比增长 1.5%，占全市 42.3%，其中油品税收收入 7.8 亿元，增长 14.6%

凭借区位优势和资源禀赋，近年来舟山市经济体量逐年增长，2019 年，舟山市实现地区生产总值 1371.60 亿元，按可比价格计算，增长 9.2%。2019 年 GDP 绝对值居浙江省各地级市末位，但增速居首位，快于全省 2.4 个百分点。三次产业结构由 2017 年的

11.5:33.0:55.5 调整为 2019 年的 10.7:34.7:54.6，第三产业占比持续提升。

图表 5. 2017 年以来舟山市主要经济指标（单位：%）

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	1219.78	8.8	1247.20	6.7	1371.6	9.2
其中：第一产业增加值（亿元）	140.48	5.2	139.69	5.8	146.4	1.6
第二产业增加值（亿元）	402.85	9.6	410.33	6.0	475.5	17.6
第三产业增加值（亿元）	676.44	9.1	697.18	7.2	749.7	5.7
规模以上工业增加值	—	11.0	—	6.4	293.7	43.2
固定资产投资（亿元）	1450.30	15.0	—	7.5	—	8.6
社会消费品零售总额（亿元）	505.68	10.6	536.85	8.7	580.6	8.2
进出口总额（亿元）	783.04	12.4	1135.55	44.9	1371.1	20.7
人均地区生产总值（万元）	10.49		11.25		11.70	
三次产业结构比	11.5:33.0:55.5		11.2:32.9:55.9		10.7:34.7:54.6	

注：2018 年地区生产总值、第一产业增加值、第二产业增加值、第三产业增加值是根据我国 GDP 核算制度和第四次全国经济普查修订结果调整后数据，相关指标增速来源于舟山市 2019 年统计年鉴。

资料来源：舟山市 2017-2019 年国民经济和社会发展统计公报、舟山市 2019 年统计年鉴，舟山市统计局

工业发展方面，舟山海洋产业体系较为完善，主要发展以船舶修造业、水产加工业以及石油化工业为主的临港工业。2019 年，浙石化一期全面投产，一号线成品油链条全流程打通，产能释放不断扩大，有力拉动全市规上工业增加值增速持续加快。全年规模以上工业实现增加值 293.7 亿元，比上年增长 43.2%，增长速度居全省各市首位。其中重工业依然是规上工业经济发展的主力军。2019 年，规上工业中重工业实现工业增加值 268.7 亿元，比上年增长 51.0%，高于全市规上工业增加值 7.8 个百分点，占规上工业增加值比重为 91.5%，比上年提高 3.7 个百分点，拉动全市规上工业增加值增长 46.9 个百分点；同时新产品产值较快增长。近年来，舟山市加大对高新技术产业的培育和扶持力度，重视自主创新和科技投入。2019 年全市规模以上工业新产品产值 284.4 亿元，新产品产值率 30.2%，比上年提高 10.7 个百分点。

投资是舟山市经济增长的重要支撑，近年来固定资产投资规模持续上升，但受供给侧改革、房地产调控等因素影响，增速有所波动，2019 年增速为 8.6%，上升了 1.1 个百分点。当年在舟山绿色石化基地、新奥 LNG 加注站和国电舟山普陀海上风电场等重大项目大力推进下，全年工业投资比上年增长 16.8%，对全部投资增长的贡献率达 82.2%。工业技术改造投资增长 28.0%，占工业投资比重达 8.1%，同比提高 0.7 个百分点，增速比工业投资高出 11.3 个百分点。2019 年，全市房地产开发投资比上年增长 12.5%，对全市投资增长的贡献率为 32.7%；商品房销售面积 150.0 万平方米，下降 25.4%，年末商品房待售面积 61.5 万平方米，下降 23.9%。2019 年下半年以来土地市场的回暖和新楼盘开发推动全年的房地产开发投资保持较快增长，全年房地产新开工面积增长 18.2%。从重点领域看，民间投资增长 13.3%；高新技术产业投资增长 12.8%；生态环保和公共设施投资增速放缓，增长 6.3%；交通投资受 329 国道改建普陀段竣工、定海段收尾等因素影

响，下降 8.9%。

消费和进出口方面，2019 年，舟山市完成社会消费品零售总额 580.6 亿元，增长 8.2%；同期完成进出口总额 1371.1 亿元，增长 20.7%。出口额为 501.2 亿元，增长 17.8%；其中，机电产品出口 215.0 亿元，增长 51.6%。进口额为 869.9 亿元，增长 22.4%。通过舟山口岸进出口货运量 15228 万吨，增长 9.2%；其中油品进口量 4439 万吨，增长 28.4%。

土地市场方面，2019 年，舟山市土地出让面积和出让总价分别为 246.66 万平方米和 89.52 亿元，均出现下滑，当年住宅用地出让面积有所回升，但全年住宅用地出让单价下降较多，加之工业用地出让面积减少影响，当年土地出让总价仍持续下降。但受单价较高的住宅用地占比提升影响，2019 年土地出让均价提升至 3629.34 元/平方米。2020 年第一季度，舟山市土地出让面积和总价分别为 9.06 万平方米和 7.49 亿元，其中住宅用地出让单价较 2019 年上涨较大。

图表 6. 2017 年以来舟山市土地市场交易情况

指标	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 第一季度
土地出让总面积（万平方米）	628.48	471.36	246.66	9.06
其中：住宅用地出让面积（万平方米）	88.12	51.70	64.61	2.53
商服用地出让面积（万平方米）	28.06	45.07	71.03	2.25
工业用地出让面积（万平方米）	511.78	367.40	108.86	4.28
其他用地出让面积（万平方米）	0.52	7.19	2.16	--
土地出让总价（亿元）	126.69	119.99	89.52	7.49
其中：住宅用地出让金额（亿元）	87.74	93.59	69.15	5.30
商服用地出让金额（亿元）	18.22	8.62	11.39	1.94
工业用地出让金额（亿元）	20.72	16.88	8.88	0.25
其他用地出让金额（亿元）	0.02	0.90	0.10	--
土地出让均价（元/平方米）	2015.88	2545.68	3629.34	8263.58
其中：住宅用地出让均价（元/平方米）	9956.90	18103.09	10703.14	20948.22
商服用地出让均价（元/平方米）	6491.68	1912.92	1603.60	8605.33
工业用地出让均价（元/平方米）	404.92	459.47	815.80	585.75
其他用地出让均价（元/平方米）	291.04	1248.12	449.13	--

资料来源：中指数据

2020 年初新冠疫情爆发，对舟山市消费市场、旅游经济和投资形成冲击，但规上工业、外贸进出口等指标仍表现良好，带动一季度全市地区生产总值按可比价格计算增长 10.3%，增速仍居全省各地级市首位，快于全省 15.9 个百分点。当期第一产业增加值同比下降 2.5%。第二产业增加值同比增长 34.3%，其中规上工业增加值同比增长 77.0%，是拉动经济逆势增长的最主要因素，从主要产业看，当期规上石油化工业受重大项目产能持续释放的强劲拉动，工业总产值同比增长 6.3 倍；“全球限硫令”新规落地，促使全市船舶修理企业脱硫塔安装业务快速增长，一季度规上船舶修理业总产值增长 73.6%。第三产业增加值同比下降 1.7%，旅游、住宿餐饮、交通、商品零售等多数行业不同程度受到疫情影响，相关指标呈现不同幅度下降，当期社会消费品零售总额下降 21.6%；全市旅游接待人数 293.5 万人次，下降 72.6%。固定资产投资方面，一季度全市固定资产

投资同比下降 2.0%，其中房地产开发投资下降 0.6%；而在中广核风电、浙能风电、浙石化二期等重点工业项目拉动下，全市工业投资逆势增长 12.1%。对外贸易方面，一季度，全市实现货物进出口总额 425.3 亿元，同比增长 66.7%。其中，出口额 126.1 亿元，增长 26.8%；进口额 299.2 亿元，增长 92.2%。截至 3 月底，全市 387 家规上工业企业已全面复工复产，生产形势逐渐回升向好，同时全市重点领域、重大项目已全面复工建设；但当前国际疫情持续蔓延，世界经济下行风险加剧，不稳定不确定因素显著增多，仍需持续关注全市经济运行形势。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍主要承担舟山市重大交通基础设施投融资建设职能和交通运输资源经营职能，总体运营表现平稳增长。公司在建重点项目主要通过银行贷款、债券发行等方式筹集资金，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。此外需持续关注全球疫情对其业务发展的影响。

跟踪期内，该公司仍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、船舶修造、船舶运输代理、旅游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。2019 年，公司实现营业收入 39.36 亿元，同比增长 15.56%，公司营业收入持续提升，主要系水上货运、水上客运和油品贸易业务收入增长较大。2020 年爆发的全球新冠肺炎疫情直接导致公司水上客运、道路客运、水上货运的大部分航线停运约 2 个月，目前国内疫情逐步控制，相关航线及市内交通有序恢复，但客流量较上年同期下降明显。2020 年第一季度，公司实现营业收入 7.99 亿元，同比下降 20.49%。

从收入构成看，2019 年该公司水上货运、水上客运、道路客运和油品贸易业务收入分别占总收入的 19.15%、24.03%、10.64%和 43.36%。各业务板块盈利情况分化较大，水上货运业务受航运市场波动回暖及公司添加船舶，增加运力的影响营收同比增长 21.13%；水上客运业务受益于船票提价及客运量增长，收入同比增长 24.02%；道路客运业务持续亏损；贸易业务虽然收入快速增长，但盈利贡献有限。2020 年第一季度，公司实现营业收入 7.99 亿元，下降主要系水上客运和道路客运板块受疫情影响停运及客流量下降所致；从收入构成看，油品贸易仍是公司第一大收入来源，占比达 56.31%。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增长，但需持续关注疫情发展对公司业务运营的影响。

图表 7. 2017 年以来公司业务收入和毛利情况（单位：万元，%）

业务类型	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	277544.05	100.00	340631.70	100.00	393638.41	100.00	79854.96	100.00
水上货运	39729.03	14.31	62240.40	18.27	75392.46	19.15	17502.10	21.92
水上客运	66833.95	24.08	76278.86	22.39	94603.73	24.03	9025.74	11.30
道路客运	42451.08	15.30	49020.52	14.39	41882.04	10.64	5867.27	7.35
油品贸易	107356.90	38.68	130263.09	38.24	170665.97	43.36	44963.98	56.31
其他业务	21173.10	7.63	22828.83	6.70	11094.21	2.82	2495.87	3.13

业务类型	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
综合毛利率		13.45		14.62		10.83		2.62
水上货运		22.02		25.10		20.36		14.35
水上客运		34.22		31.19		23.14		-36.56
道路客运		-4.94		-1.47		-10.60		20.96
油品贸易		0.96		0.59		0.83		1.75
其他业务		32.05		45.37		75.97		34.66

资料来源：舟山交投

从毛利率情况看，2019 年及 2020 年第一季度，该公司综合毛利率分别为 10.83% 和 2.62%，均有所下降。从各细分板块毛利率情况来看，2019 年水上货运及水上客运业务毛利率维持较高水平，但均有所下降，其中水上货运业务毛利率受航运景气度影响较大及 2018 年以来公司购置较多船舶，固定资产折旧支出较多；水上客运业务毛利率较上年下滑主要系人工成本增加、燃油成本上升；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，毛利率持续为负；油品贸易业务毛利率一直处于低位，波动主要系油价及汇率波动所致。2020 年第一季度，受疫情影响停航停运，水上客运业务亏损；而具有公益性质的公交业务停运导致亏损减少，道路客运业务毛利率上升至 20.96%。

（1）基础设施建设业务

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、银行贷款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舟山定海至马岙公路改建工程、金塘岛互通至大浦口疏港公路、北向疏港公路（岑港大桥至展茅）等，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 38.50 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，投资资金通过客运收入等形式逐步回笼。

图表 8. 截至 2020 年 3 月末公司已竣工项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目类型	已投资	已回笼资金
329 国道朱家尖大桥扩建工程	公益	4.09	4.09
北向疏港公路（岑港大桥至展茅）	公益	7.35	7.35
金塘岛互通至大浦口疏港公路	公益	7.88	7.88
舟山定海至马岙公路改建工程	公益	9.44	9.44
临城至北蝉钓梁疏港公路工程	公益	4.94	4.94
北向疏港展茅至东港段工程	公益	3.23	3.23
朱家尖蜈蚣峙客运大楼改建工程	非公益	1.57	—
合计	—	38.50	—

资料来源：舟山交投

在建项目来看，截至 2020 年 3 月末，该公司在建项目¹主要包括 329 国道舟山段改建工程、329 国道白泉至勾山段、浙江省舟山市普陀区嵊泗至定海公路普陀鲁家峙至东港公路工程（PPP 项目）等公益性项目，以及波音项目主体工程、朱家尖禅意小镇立体停车场（一期）工程等非公益性项目，上述项目合计计划总投资 122.16 亿元，截至 2020 年 3 月末已投资 98.98 亿元。

图表 9. 截至 2020 年 3 月末公司主要在建项目（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 ²	公益	49.35	财政补贴+企业自筹资金+银行贷款	36 个月	54.67	在建
329 国道白泉至勾山段	公益	15.00	财政补贴+企业自筹资金+银行贷款	30 个月	9.89	已完工未竣工
浙江省舟山市普陀区嵊泗至定海公路普陀鲁家峙至东港公路工程（PPP 项目）	公益	17.48	银行贷款和企业自筹资金	30 个月	10.40	在建
波音项目主体工程	非公益	35.03	银行贷款和企业自筹资金	36 个月	20.40	在建
朱家尖禅意小镇立体停车场（一期）工程	非公益	5.30	银行贷款和企业自筹资金	24 个月	3.62	已完工未结算
合计	—	122.16	—	—	98.98	—

资料来源：舟山交投

该公司 329 国道舟山段改建工程项目以及 329 国道白泉至勾山段项目计划总投资 64.35 亿元，截至 2020 年 3 月末，公司累计投入 64.56 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 2013-2016 年分别到位 3.0 亿元、3.0 亿元、1.5 亿元和 0.5 亿元，已全部到位；（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，已全部到位；（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，其中 2013 年到位 0.21 亿元，2018 年到位 0.5 亿元，2019 年到位 0.50 亿元；（4）将普陀山旅客进山

¹ 在建项目包括未完工项目、主体工程已完工未竣工项目、已完工未结算项目，记账于“在建工程”、“固定资产”科目。

² 该项目计划总投资系立项总投资，已投资额大于立项总投资。

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，实际已到位 4.12 亿元；

(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，截至 2019 年末，实际已到位 14.12 亿元；根据公司测算，针对该项目公司可筹集资金总额约 60 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，截至 2019 年末，上述资金已到位 32.45 亿元³。

浙江省舟山市普陀区嵎泗至定海公路普陀鲁家峙至东港公路工程为 ppp 项目，起于鲁家峙岛规划万绿路与新二路交叉口，沿规划万绿路，经沈家门港，穿过刺棚山，终于海洲路与晨晖街交叉口，全长约 2.225km。全线设置机动车隧道一座全长约 1920m，其中海底盾构段长 785m，山岭隧道长 745m，其余为敞开段及接线路基段。本项目按一级公路兼顾城市道路功能设计，设计时速 60km/h，路基宽 23.5m。成立 PPP 项目公司舟山市凯腾建设工程管理有限公司（建成“凯腾建设”，由该公司持股 51%，舟山普陀交通投资发展集团有限公司持股 49%）负责项目范围内所有工程的投资、融资、管理、运营、维护，计划总投资 17.48 亿元，截至 2020 年 3 月末已投资 10.40 亿元。项目建设期 3 年，项目建成后由凯腾建设运营 20 年，运营期内政府可行性缺口补助共计 31.67 亿元。

朱家尖禅意小镇立体停车楼（一期）工程地处朱家尖岛，朱家尖岛与普陀山为国家级风景名胜景区。该项目西起慈航广场，北望普陀山，东接大海，南至白山景区边缘，规划用地面积 10.56 万平方米，总建筑面积 14.69 万平方米，概算总投资为 5.30 亿元，所需资金均自筹解决，截至 2020 年 3 月末已完成投资 3.62 亿元，该项目已于投入运营，转入“固定资产”，尚有部分尾款未支付，估算年收入为 5000 万元左右。

2016 年 3 月 21 日，航空产业园（波音项目）选址落户在浙江省舟山市，2017 年 5 月，浙江省人民政府、舟山市人民政府、波音公司和中国商用飞机有限责任公司签订了《投资协议》。航空产业园拟打造集飞机涂装、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 737MAX 完工中心，以及由波音公司独资的 737MAX 交付中心。项目一期占地 40 公顷，建筑面积约 6 万平方米，波音项目主体工程计划总投资 35.03 亿元，截至 2020 年 3 月末，已完成投资 20.40 亿元，已基本完工。为配套项目建设，该公司出资 2 亿元成立舟山航空投资发展有限公司（简称“舟山航空投资”），承担合资公司和交付中心所需的配套基础设施建设，建成后租赁给上述合资公司和交付中心使用。项目建成后的收入来源主要是租金收入。2019 年 8 月，公司与舟山波音完工中心有限公司签订租赁协议，约定租赁期限为 2019 年 10 月-2039 年 9 月，年租金为经确认的建设预算和成本（应包括编入预算的 5%的不可预见费用）所列的建设成本或经审计的建设成本的 6.55%（以金额较低者为准）

³ 每年度统计一次，2020 年的数据尚未统计。

4，租期的前三年租金全免（首个免租期），首个免租期到期后，在租期的后续三年中，租金减半。

从资金回笼情况来看，针对该公司在建的公益性项目，近三年公司获得的政府补贴资金合计为 17.47 亿元，其中 2019 年为 3.21 亿元（入账其他收益），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（简称“北向大通道公司”）已完成注册登记并投入运营，截至 2020 年 3 月末，公司已投资 12.20 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。根据浙江省发改委关于新建宁波至舟山铁路项目可行性研究报告的批复，该项目起自宁波枢纽宁波东站，终点为定海区白泉镇，线路全长 77.004 公里，该项目投资总估算 270.03 亿元，计划采用 PPP+PC 模式，项目资本金原则上省市市政府共同出资 49%（政府方出资比例中浙江省、宁波市、舟山市分别为 51%、21%、28%），社会资本出资 51%。截至 2020 年 3 月末，该公司对甬舟铁路项目投入 2.13 亿元；此外，公司出资 2.30 亿元设立浙江甬舟铁路发展有限公司负责项目前期工程。目前 PPP 项目公司尚未成立。

图表 10. 公司参股项目（单位：亿元）

项目名称	建设期（年）	预计起止时间	项目总投资	公司持股比例	截至 2020 年 3 月末公司已投资
宁波舟山港主通道（鱼山石化疏港公路）	5	2017.9-2022.9	167.00	20.10%	12.20
甬舟铁路	6	2019.2-2025.2	270.03	未确定	2.13
合计	—	—	437.03	—	14.33

资料来源：舟山交投

（2）经营性业务

A. 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。2019 年及 2020 年一季度，公司水上货运业务实现营业收入分别为 7.54 亿元和 1.75 亿元，占公司总营业收入比重分别为 19.15%和 21.92%，同期，毛利率分别为 20.36%和 14.35%，受海运业景气度及疫情影响较大。

近几年，该公司通过购置新船，公司运力得到大幅提升，水上货运的货运量有明显增长。截至 2020 年 3 月末，公司拥有货船合计 29 艘，水上货运运力合计 82.54 万载重

⁴ 根据项目可研报告，年租金全额约 9000 万元。

吨，平均船龄 8.9 年。2019 年及 2020 年第一季度，公司分别完成货运量 1425.00 万吨和 329.65 万吨，2019 年增长 10.55%。其中 2019 年国内货运量 1097 万吨，国际货运量 328 万吨。公司水上货运产品主要为电煤、谷物、矿砂等干散货运输及化学品运输，受国际经济及大宗商品贸易的影响较为明显。随着国内供给侧改革的持续推进，电煤、矿砂等干散货运输收入增加；另外，随着公司散装化学品水上运输业务能力不断提高，公司水上货运业务收入持续增长。

图表 11. 2017 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		2017 年	2018 年	2019 年末	2020 年 3 月末
新增船舶	船舶数量	4	7	0	1
	总吨位	8.40	23.62	0	0.52
淘汰船舶	船舶数量	0	0	1	0
	总吨位	0	0	2	0

资料来源：舟山交投

图表 12. 2017 年以来公司水上货运基本情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年第一季度
船舶数量（艘）	22	29	28	29
总吨位（万载重吨）	60.40	84.02	82.02	82.54
平均吨位（万载重吨）	2.75	2.90	2.93	2.85
平均船龄（年）	8.23	8.11	9.11	8.9
货运量（万吨）	918.00	1289.00	1425.00	329.65
货运周转量（亿吨公里）	240.88	349.00	461.5	101.13

资料来源：舟山交投

图表 13. 2019 年以来公司新增船舶情况

船名	船舶单位	类型	载重吨（T）	航线	运营模式
彩虹岛 6	浙江新一海化学品运输有限公司	散装化学品兼油	5196.8	华北—华东	自营

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。

B. 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“海星轮船公司”）和舟山海峡轮渡集团有限公司（简称“轮渡公司”）经营。2019 年及 2020 年第一季度，水上客运收入分别为 9.46 亿元和 0.90 亿元；毛利率分别为 23.14%和-36.56%。2019 年收入同比增长 24.02%，系船票提价及客运量增长所致，对公司毛利润的贡献度较大。2020

年第一季度，受疫情影响部分航线停航，收入下降明显。

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。2019 年，舟山市水路客运量为 3234 万人，同比增长 10.7%。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 2020 年 3 月末，该公司共有客运船舶 84 艘，总座位数 2.10 万个，其中海星公司拥有客运航线 10 条，拥有船舶 35 艘，总座位数 0.76 万个，2019 年客运量达 1499.15 万人次，2020 年第一季度客运量 79.42 万人次；轮渡公司共有 24 条客运航线，拥有客运船舶 49 艘，总座位数 1.34 万个，2019 年轮渡公司客运量达 815.89 万人次，2020 年第一季度为 103.14 万人次。

图表 14. 2017 年以来公司水上客运基本情况

年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年第一季度
海星公司				
船舶数量（艘）	34	36	35	35
总座位数（个）	7762	6958	7570	7570
航线（条）	12	9	10	10
轮渡公司				
船舶数量（艘）	45	48	49	49
总座位数（个）	12475	13708	13404	13404
航线（条）	13	23	24	24

资料来源：舟山交投

航线资源上，截至 2020 年 3 月末，该公司合计拥有 34 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 15. 公司水上客运业务航线情况

航线	2019 年		2020 年一季度	
	乘客数（万人）	总票款（万元）	乘客数（万人）	总票款（万元）
海星公司				
沈普线	162.69	3445	10.65	153
朱普线	1324.88	35049	68.62	1712
普岱申线	3.38	655.3	0.0226	4.2
普洋线	2.06	570.5	0.0014	0.39
普白线	1.78	146.12	0.0901	7.34
朱-普-桃花	1.61	70.63	0.0077	0.34

航线	2019 年		2020 年一季度	
	乘客数 (万人)	总票款 (万元)	乘客数 (万人)	总票款 (万元)
朱-普-六横	0.16	8.55	0.0033	0.18
桃花-六横	0.23	5.51	0.0076	0.18
朱白线	1.62	55.5	0.0153	0.53
莲花洋 (环线)	0.74	60.32	0.0037	0.19
海星公司小计	1499.15	40066.43	79.42	1878.35
轮渡公司				
鸭白线 (收费客)	33.4	601.8	3.02	54.39
白普线	2.21	165.32	0.11	8.54
长六线	17.34	311.64	4.26	76.61
长白线	40.31	268.48	7.94	50.49
高亭-三江	229.77	3006.7	9.66	185.17
亭亭-衢山	28.98	919.31	4.51	147.82
长涂-长涂港南	0.90	4.34	0.13	0.63
岱山-普陀山	0.74	58.23	0.06	5.26
高亭-长涂	40.20	330.18	7.54	65.03
高亭-秀山	16.25	111.80	0.06	0.44
衢山-三江	60.81	3061.37	9.59	515.15
秀山-三江	121.26	741.59	35.95	302.88
长涂-三江	18.31	520.88	3.01	95.38
岱山-小洋山	10.57	837.28	0.96	67.85
衢山-小洋山	16.65	558.40	1.23	45.73
高亭-鱼山	8.75	323.77	0.02	0.38
海丰-鱼山	105.29	3599.19	8.47	268.24
衢山-沈家湾	1.96	87.05	0.19	7.19
衢山-普陀山	0.03	2.65	0.004	0.32
三江-高亭 (快艇)	34.11	954.97	3.67	102.63
三江-嵎泗	6.28	768.23	0.72	88.21
嵎泗-新城-三江	4.27	502.20	0.40	45.40
三江-大洋山-嵎泗	9.44	1017.17	0.89	89.76
三江-岱山新城-小洋山	8.06	446.46	0.75	41.39
轮渡公司小计	815.89	19199.01	103.14	2264.89
合计	2315.04	59265.44	182.57	4143.24

资料来源：舟山交投

C. 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。2019 年，公司道路客运收入为 4.19 亿元，毛利率-10.60%，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；2020 年第一季度，公司道路客运收入分别为 0.59 亿元，毛利率 20.96%，道路客运业务亏损较大的公交板块一季度停运较多，当期毛利率转正。

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⁵。2019 年和 2020 年第一季度，公司共获得政府相关补贴分别为 2.15 亿元和 0.94 亿元，对公司经营效益形成重要补充。

图表 16. 2017 年以来公司公路客运补贴情况（单位：万元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年第一季度
综合补贴	15000.00	15316.60	18416.53	9273
燃油补贴	1811.96	1803.21	1964.14	10.55
车辆购置补贴	—	292.44	736.73	103.60
其他补贴	226.4	540.6	363.38	50.00
合 计	17038.36	17952.85	21480.78	9437.15

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 2020 年 3 月末，轮渡公司共拥有旅游大巴 41 辆、海星公司共拥有旅游大巴 46 辆、汽运公司共拥有旅游大巴 140 辆。2019 年旅游大巴客运量 249.59 万人次，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成为人们进出舟山的首选。

城市交通运输方面，截至 2020 年 3 月末，公交公司运营舟山公交线路 130 条、投放公交车辆 819 辆；汽运公司运营公交线路 8 条、投放公交车辆 24 辆。2019 年公路客运量 8639.86 万人次，2020 年第一季度为 1088.90 万人次。

图表 17. 2017 年以来公司公路客运情况（单位：万人）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年第一季度
公路客运量（万人次）	9197.67	9338.46	8639.86	1088.90
公路客运周转量（亿人公里）	23.62	23.78	22.24	3.02

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。

D. 油品贸易

跟踪期内，贸易业务仍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。货源主要是韩

⁵ 根据《舟山市人民政府印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。

国为主，另外还有新加坡和马来西亚。2019 年及 2020 年第一季度，公司分别实现贸易业务收入 17.07 亿元和 4.50 亿元，同期，毛利率分别为 0.83%和 1.75%。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，

随着浙江自贸实验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。

E. 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⁶而来，至此，公司持有围垦公司 70%股权，舟山和润实业有限公司（简称“和润实业”）持有围垦公司 30%股权。围垦公司主要于 2013 年之前开发了朱家尖松冒尖围垦工程项目，形成了 1870.73 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。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。2019 年，和润实业持有的围垦公司 30%股权分立⁷，导致公司 6 块面积共计 558.91 亩的围垦土地剥离，存货减少 15.83 亿元；截至 2020 年 3 月末，公司存货中剩余 3 块围垦土地，面积为 1311.82 亩，账面金额 37.19 亿元。

截至 2020 年 3 月末，根据舟山市普陀区整体规划，该公司暂无围垦开发计划，目前上述地块已部分平整。

管理

跟踪期内，该公司高管发生变动，产权结构、治理结构、管理制度等方面均未发生重大变化。

跟踪期内，该公司股权结构保持稳定，治理结构和内部管理方面无重大变动。公司股东和实际控制人仍为舟山市国有资产监督管理委员会（简称“舟山市国资委”）。2020 年 3 月，根据股东决定书（舟国资决[2020]6 号），免去王军位职工监事职务，公司董事丁天江、王泓波调整为王军位、虞彭挺；2020 年 5 月，公司补选郭文新、孙爱华为职工监事。

根据该公司本部（2020 年 5 月 13 日）及子公司汽运公司（2020 年 3 月 18 日）、轮渡公司（2020 年 1 月 15 日）、新一海公司（2020 年 1 月 3 日）和舟山航空投资（2019 年 6 月 10 日）提供的《企业信用报告》，公司本部及以上子公司未结清信用记录均正常，

⁶ 该公司原持有围垦公司 30%股权，2013 年 3 月，根据舟山市国有资产监督管理委员会[2013]24 号文，公司与舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司（简称“普陀国投公司”）、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，公司共持有围垦公司 70%股权。

⁷ 根据《分立协议》，经各方协商，本次分立采取派生分立方式，分立前围垦公司拥有的存货资产为围垦土地，按双方分立前所持股份进行分割。

尚无银行信贷违约记录⁸。

根据 2020 年 6 月 14 日的国家企业信用信息公示系统的查询结果，该公司本部及海星轮船公司、新一海公司和舟山航空投资等子公司不存在异常情况。轮渡公司 2017-2018 年分别因购买易制爆危险化学品硝酸的有关信息向公安机关备案及在客运站停车场运输、储存危险物品未建立专门安全管理制度、未采取可靠的安全措施，被处以行政处罚。汽运公司于 2015-2019 年多次因不按批准的客运站点停靠、不按规定的线路行使、按规定使用道路运输业专用票证等原因，被道路运输管理局等处处以行政处罚。

财务

跟踪期内，该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，债务规模或将进一步提升。公司资产主要沉淀于固定资产、在建工程、存货和其他非流动资产，资产流动性一般。

1. 公司财务质量

天健会计师事务所对该公司 2019 年财务报表进行了审计，并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。

根据财政部《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6 号）的要求，资产负债表中，“应收票据及应收账款”项目分拆为“应收票据”及“应收账款”，“应付票据及应付账款”项目分拆为“应付票据”及“应付账款”。本公司追溯调整了比较数据，该会计政策变更对净利润和所有者权益无影响。公司自 2019 年 6 月 10 日起执行经修订的《企业会计准则第 7 号——非货币性资产交换》，自 2019 年 6 月 17 日起执行经修订的《企业会计准则第 12 号——债务重组》。该项会计政策变更采用未来适用法处理。

根据 2019 年审计报告附注，该公司财务报表存在若干重要差错。该等会计差错涉及的交易或事项系政府拨款的界定与列示。本期，公司按追溯重述法更正该等重要前期差错，所有者权益期初数追溯调减 21.69 万元。其中，资本公积期初数追溯调减 14859.40 万元，少数股东权益期初数追溯调减 6830.60 万元。同时，负债共追溯调增 21.69 万元。

2019 年，该公司新增纳入合并范围子公司 1 家，为当年新设立全资子公司舟山交投建设开发有限公司⁹。2020 年第一季度，公司合并范围子公司新增 5 家，为舟山市国资委划入的舟山港航工程建设管理有限公司¹⁰及其下属 4 家子公司，主要从事水运工程建设、监理、设计等业务。

⁸ 公司本部已结清贷款中有 2 笔关注类，已分别于 2003 年和 2012 年正常还款。

⁹ 截至 2020 年 3 月末，已缴纳注册资本 1000 万元，尚未实际开展业务。未来将进行高铁新城项目建设，目前正在前期规划中，计划 2020 年投入 2 亿元，资金由公司自筹。

¹⁰ 注册资本金 200 万元。

2. 公司偿债能力

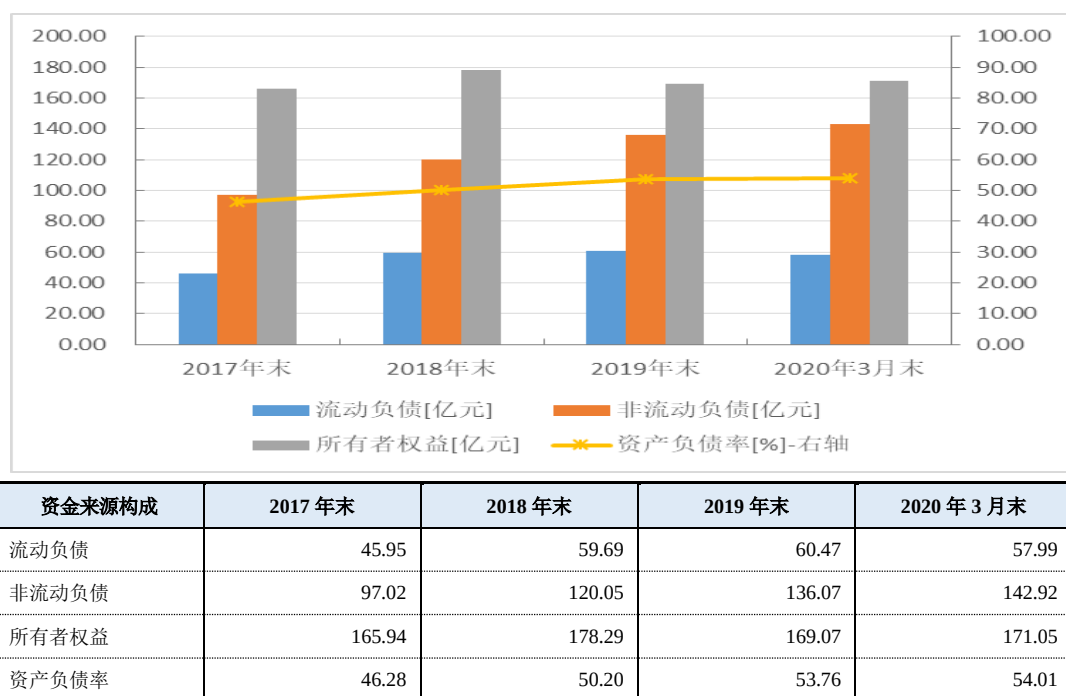
(1) 债务分析

A. 债务结构

2019 年末，该公司所有者权益同比减少 5.17%至 169.07 亿元，主要系少数股东权益减少，主要因为少数股东分立出去，公司本部对围垦公司持股由 70%增至 100%，导致少数股东权益减少 67.52%至 5.46 亿元。资本公积同比减少 0.02%至 110.87 亿元，减少主要系对子公司持股比例变动减少 0.03 亿元¹¹。2020 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 1.17%至 171.05 亿元，主要系资本公积较上年末增长 3.08%至 114.29 亿元，增长主要系收到财政局拨付的 2.79 亿元公益性项目专项建设款、当期划入 5 家子公司股权增加 0.23 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司实收资本、资本公积和未分配利润分别为 10.00 亿元、114.29 亿元和 38.03 亿元，分别占当年末净资产的 5.85%、66.82%和 22.23%。

跟踪期期内，该公司债务规模持续增长，2019 年末及 2020 年 3 月末，公司负债总额分别为 196.54 亿元和 200.91 亿元，同比增速分别为 9.34%和 2.22%。但得益于较强的资本实力，公司资产负债率虽持续小幅提升，但仍维持在适中水平，同期末分别为 53.76%和 54.01%。

图表 18. 公司财务杠杆水平变化趋势（单位：亿元，%）



资料来源：舟山交投

从期限结构来看，该公司债务以非流动负债为主，2019 年末及 2020 年 3 月末，公司非流动负债占负债总额的比重分别为 69.23%和 71.14%，整体债务期限结构尚属合理。

¹¹ 2019 年，该公司对下属子公司舟山市创新客运站务有限公司持股比例由 90%变更为 100%、对舟山市舟汽驾驶培训中心有限公司持股比例由 95%变更为 100%、对舟山海星外事旅游客运有限公司持股比例由 50.7475%变更为 99.7475%。

债务构成方面，该公司负债主要由刚性债务、应付账款、预收款项、其他应付款、递延所得税负债和递延收益构成，2019 年末上述科目余额分别为 160.53 亿元、10.55 亿元、3.47 亿元、3.27 亿元、9.27 亿元和 6.38 亿元，占负债总额比例为 81.68%、5.37%、1.76%、1.66%、4.72%和 3.25%。公司应付账款主要为应付工程款及质保金和购车款等，2019 年末同比增长 86.97%至 10.55 亿元，期末主要包括应付浙江交工集团股份有限公司 2.58 亿元、宁波交通工程建设集团有限公司 1.51 亿元、浙江省东阳第三建筑工程有限公司 0.61 亿元、中铁三局集团第二工程有限公司 0.40 亿元、郑州宇通客车股份有限公司 0.29 亿元和厦门金龙联合汽车工业有限公司 0.27 亿元。2019 年末预收款项同比增长 330.13%至 3.47 亿元，主要为贸易量提升，购油款增加，期末构成主要系预收舟山瑞邦能源集团有限公司 1.79 亿元等。2019 年末其他应付款大幅减少 65.56%至 3.27 亿元，减少主要系偿还往来款，期末主要包括应付浙江舟山群岛新区普陀山-朱家尖管理委员会往来款 0.67 亿元、舟山市财政局 0.44 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，2019 年末同比减少 28.35%至 9.27 亿元，主要系当期部分围垦土地剥离。递延收益系公司收到政府拨付的公益性项目专项补助，2019 年末同比增长 341.71%至 6.38 亿元。

2020 年 3 月末，该公司整体债务结构变化不大，负债总额为 200.91 亿元，较上年末增长 2.22%，增量主要来自刚性债务。当期末刚性债务较上年末增长 5.00%至 168.56 亿元，主要系发行 5 亿元 20 舟交 01 及长期银行借款增加。此外，应付账款较上年末减少 19.19%至 8.53 亿元，主要系支付部分工程款及购车款。

B. 刚性债务

近年该公司加快了外部融资力度，刚性债务规模增长较快，2019 年末同比增长 9.82%至 160.53 亿元，其中短期刚性债务占比 25.92%。期末公司刚性债务主要集中于金融机构借款、政府置换款和应付债券，其中金融机构借款余额为 53.11 亿元，占同年末刚性债务的比重为 33.08%。金融机构借款以银行借款为主，其中银行借款主体以集团本部和舟山航空投资为主，本部年利率在基准水平，下属子公司一般基准利率上浮 5%-10%左右；借款方式有信用、保证和抵押借款，保证方一般为集团本部，抵押物为船舶、土地使用权等。金融机构借款中融资租赁款余额为 6.03 亿元（其中长期应付款 5.40 亿元、一年内到期的长期应付款 0.63 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，到期期限主要集中在 2026 年至 2028 年之间，融资成本为 LIBOR 浮动利率。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，并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。此外，近年来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。公司 2019 年末应付债券余额 75.54 亿元（其中短期融资券 13.13 亿元计入短期借款、其余计入应付债券科目），近年来债券融资占公司刚性债务的比例在 50%左右。截至 2020 年 6 月 14 日，公司存续债券本金余额 74 亿元，发行期限在 3 -7 年区间，发行票面利率处在 3.30%-6.27%区间，融资成本尚可，本息支付情况正常。

截至 2020 年 3 月末，该公司刚性债务较上年末增长 5.00%至 168.56 亿元，主要系当期发行 5 亿元 20 舟交 01 及新增长期借款。从债务偿付安排来看，公司预计于 2020

年 4-12 月、2021 年分别需偿付债务本金 30 亿元和 33 亿元，有一定债务集中偿付压力。

C. 或有负债

截至 2020 年 3 月末，该公司对外担保余额为 6.33 亿元，被担保对象为北向大通道公司，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%，成立于 2016 年 8 月，尚处于项目建设期，存在一定或有损失风险。

图表 19. 截至 2020 年 3 月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保对象	金额	反担保措施	担保到期日	是否关联方
浙江舟山北向大通道有限公司	63315.00	无	2037.3	是

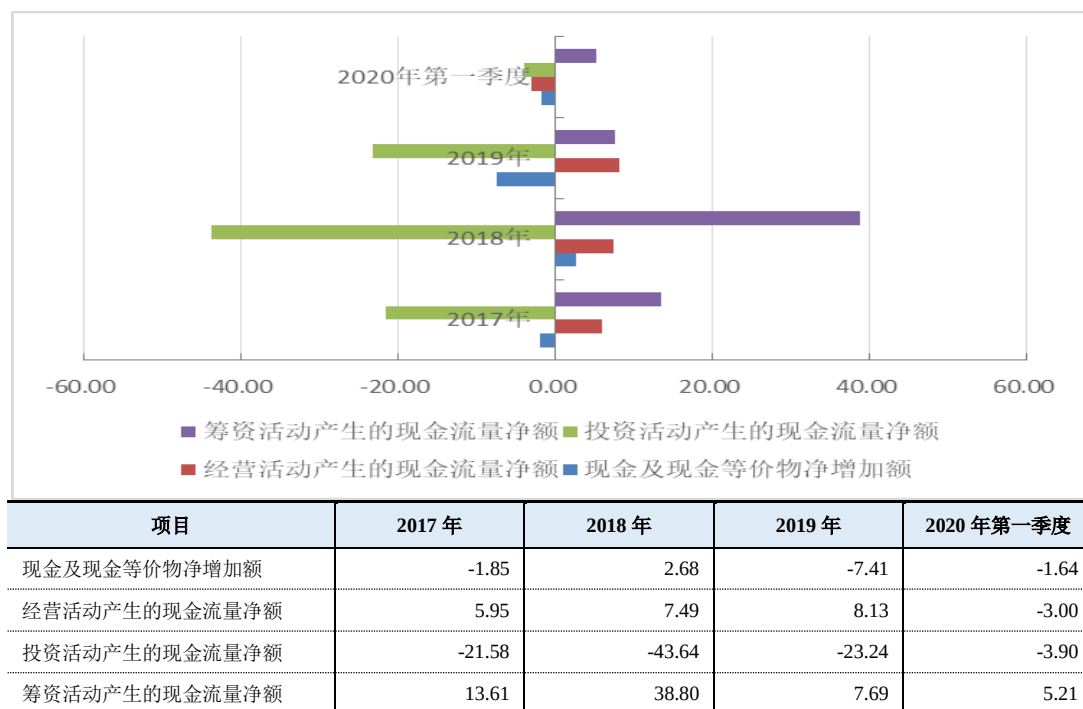
资料来源：舟山交投

(2) 现金流分析

跟踪期内，该公司主业收现情况良好，2019 年及 2020 年第一季度营业收入现金率分别为 119.00%和 101.20%。2019 年，公司销售商品、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，当年公司收到其他与经营活动有关的现金 6.61 亿元，主要系政府补助款；经营活动产生的现金流量净额主要形成于政府补贴与经营收益，当年为 8.13 亿元。2020 年第一季度，受疫情影响收入同比下降，当期销售商品、提供劳务收到的现金同比下降 26.38%，经营活动产生的现金流量净额为-3.00 亿元。

2019 年，该公司交通基础设施建设、参股项目投资支出导致投资性现金仍处于大额净流出状态，当年为-23.24 亿元。其中收回投资收到的现金 3.63 亿元，主要系当期收回预付舟山海峡大桥发展公司投资款；当期收到其他与投资活动有关的现金 6.78 亿元，主要系拆借款流入；构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 24.84 亿元，主要系在建工程投入；投资支付的现金 9.53 亿元，主要系长期股权投资 4.62 亿元及向舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司提供委托贷款 4.7 亿元。2020 年第一季度，公司在建工程持续投入，当期投资活动产生的现金流量净额为-3.90 亿元；收到其他与投资活动有关的现金 2.79 亿元，系当期收到的政府补助。公司投资性现金缺口主要通过金融机构借款和发行债券补足，2019 年及 2020 年第一季度，筹资活动产生的现金流量净额分别 7.69 亿元和 5.21 亿元。整体来看，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 20. 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：舟山交投

该公司 EBITDA 主要由利润、列入财务费用的利息支出及固定资产折旧构成，2017-2019 年分别为 10.59 亿元、9.05 亿元和 9.62 亿元。近年来公司刚性债务大幅增加，EBITDA 对利息支出及刚性债务覆盖程度较低。

图表 21. 公司现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2017 年	2018 年	2019 年
EBITDA/利息支出(倍)	1.93	2.02	1.49
EBITDA/刚性债务(倍)	0.10	0.07	0.06
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	13.94	14.17	13.52
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	5.80	5.82	5.30
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-36.62	-68.44	-25.16
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-15.25	-28.11	-9.86

资料来源：舟山交投

（3）资产质量分析

跟踪期内，随着在建项目的持续投入，该公司资产总额继续增大，2019 年末及 2020 年 3 月末，分别为 365.61 亿元和 371.96 亿元，以非流动资产为主，同期末占比分别为 57.09%和 57.50%。

从资产构成看，2019 年末，该公司流动资产为 156.88 亿元，以货币资金、存货和其他流动资产为主。其中货币资金余额为 14.30 亿元，其中使用受限保证金存款规模为 1.42 亿元。年末存货同比增长 139.91%至 129.65 亿元，占资产总额的比重为 35.46%，当期变动主要系围垦公司派生分立，双方股东按持股比例对围垦公司土地进行分割，减少围垦

开发成本 15.83 亿元；根据公司规划，将启动存量土地开发建设¹²，将无形资产科目土地转至存货计量，增加开发成本 88.38 亿元。年末公司其他流动资产同比增长 171.21%至 8.05 亿元，增长主要系当年公司委托商业银行向舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司提供贷款 4.70 亿元，期限 1 年，年利率 4.35%。此外，期末预付款项同比减少 96.15%至 0.57 亿元，减少主要系当期将部分预付工程类款项转至在建工程核算，包括预付临城华中村拆迁款 2.26 亿元等；此外预付舟山海峡大桥发展公司款项 3.32 亿元于当期收回、剩余 0.72 亿元转至一年内到期的非流动资产¹³；预付富翅门大桥 2.25 亿元代垫工程款于当期收回。年末其他应收款同比减少 72.16%至 1.85 亿元，减少主要是收到舟山市国有企业等事业单位的往来款，期末主要为舟山瑞邦投资有限公司油品贸易业务代垫款，不收取利息。

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。2019 年末，公司可供出售金融资产余额为 3.52 亿元，期末主要为对浙江舟山跨海大桥有限公司持股 10%；长期股权投资同比增长 42.81%至 16.42 亿元，主要系对北向大通道公司增加投资 4.62 亿元，年末主要构成系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%）、北向大通道公司（余额 11.79 亿元，持股比例 20.10%）、浙江舟山旅游股份有限公司（余额 1.92 亿元，持股比例 13.79%）等股权，其中北向大通道公司承建的舟山港主通道项目仍处于建设期，短期内无法实现投资收益。此外公司拟参股建设甬舟铁路项目，未来公司股权投资规模预期较大。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，2019 年末同比增长 16.47%至 39.95 亿元，主要系朱家尖禅意小镇立体停车楼（一期）工程项目主体工程完工转固定资产增加 3.59 亿元。2019 年末，在建工程余额为 99.68 亿元，占资产总额的比重为 27.26%，主要由代建工程、基建工程、在建船舶等构成，当年末增加主要系 329 国道舟山段改建工程、波音项目主体工程、普陀鲁家峙至东港公路工程等项目投入增加，预付临城华中村拆迁款等重分类转入增加，船舶建造投入增加所致；减少主要系金塘岛互通至大浦口疏港公路、舟山定海至马岙公路改建工程、临城至北蝉钓梁疏港公路工程和北向疏港展茅至东港段工程完工转出至其他非流动资产科目。无形资产主要系土地使用权，2019 年将待开发土地转出至存货科目，减少 88.38 亿元，2019 年末同比减少 90.75%至 9.03 亿元，其中土地使用权账面价值为 8.82 亿元，其中无偿划拨的土地使用权账面价值为 0.67 亿元、协议获得的土地使用权账面价值为 7.16 亿元、招拍挂取得土地使用权 1.00 亿元。2019 年末其他非流动资产同比增长 232.73%至 38.67 亿元，主要系完工转入的公益性项目，当期增长主要系完工项目转入。

截至 2020 年 3 月末，该公司资产总额为 371.96 亿元，较上年末增长 1.74%。具体来看，货币资金较上年末下降 13.71%至 12.34 亿元；其他应收款较上年末下降 75.46%至 0.46 亿元，主要系舟山瑞邦投资有限公司油品贸易业务代垫款收回；存货较上年末增长 3.19%至 133.78 亿元，主要系燃油储备增加 4.15 亿元；在建工程增长 5.02%至 104.69 亿元，主要系在建项目投入增加。

¹² 计划做旅游开发，目前尚未有具体规划。

¹³ 主要是公司购买舟山连岛大桥一期等资产的款项，年末余额为 14.90 亿元，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 2018 年末的 4.04 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。

(4) 流动性/短期因素

2019 年末，由于大量无形资产转为存货，该公司流动比率大幅增加，但由于项目建设投入增加及偿还到期债务，公司账面货币资金同比有所下滑，2020 年 3 月末，公司货币资金储备继续减少，现金比率和短期刚性债务现金覆盖率持续下滑，即期债务压力上升。

图表 22. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2017 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年 3 月末
流动比率 (%)	216.20	171.46	259.41	272.62
现金比率 (%)	38.51	35.41	23.67	21.28
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	65.32	51.01	34.39	28.98

资料来源：舟山交投

截至 2019 年末，该公司受限资产价值合计为 13.21 亿元，全部系用于抵押融资，占期末净资产的比例为 7.82%。

图表 23. 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目	受限金额	占该科目比重 (%)	受限原因
货币资金	1.42	9.90	保证金存款
固定资产（房屋建筑物、船舶）	11.47	28.70	抵押融资、融资租赁
无形资产（土地使用权、海域使用权）	0.33	3.75	抵押融资
合计	13.21	—	—

资料来源：舟山交投

3. 公司盈利能力

2019 年该公司实现营业毛利 4.26 亿元，较上年下降 14.41%；综合毛利率为 10.83%。公司期间费用以管理费用和财务费用为主，当年分别为 3.98 亿元和 3.90 亿元；期间费用合计为 7.91 亿元，期间费用率为 20.10%，较上年下降 3.70 个百分点，但仍处于偏高水平。政府补助对公司实现盈利提供较强支撑，2019 年公司获得政府补助 6.42 亿元，主要由财政专项补助和普陀山门票分成收入构成，主要用于城市交基础设施项目运营和客运补贴，考虑到未来仍有较大的交通基础设施项目投入及客运业务等准公益性业务，该项财政补助规模可持续。此外当年实现投资收益 0.65 亿元，主要来自拆借利息收入；当年公司实现净利润 2.58 亿元，同比增长 10.01%。2019 年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 1.98%和 1.48%，资产获利能力一般。

2020 年第一季度，该公司实现营业收入 7.99 亿元，同比下降 20.49%；毛利 0.21 亿元，较上年同期下降 81.41%。同期，公司期间费用合计为 2.64 亿元，期间费用率为 33.09%；当期获得政府补助共计 0.62 亿元，净利润为-1.65 亿元。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司系舟山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。2019 年公司营业收入增长 15.56% 至 39.36 亿元，实现净利润 2.58 亿元；当年公司经营活动产生的现金流持续净流入，为 8.13 亿元。此外，公司财务杠杆尚处于合理水平，账面可动用货币资金可对公司即期债务偿付提供一定保障。

2. 外部支持因素

作为舟山市重要的交通基础设施建设和公用事业运营主体，该公司在区域内地位较为突出，可得到舟山市政府的大力支持。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，客运业务具每年也可获得一定财政补助。此外公司与多家商业银行建立了良好的长期合作关系。截至 2020 年 3 月末，公司未使用银行授信额度 24.29 亿元人民币及 0.16 亿欧元。

跟踪评级结论

依托区位优势 and 海洋资源优势，2019 年舟山市经济体量稳步增长，且保持较高增速，虽然 2020 年全球新冠疫情对舟山市消费市场和旅游经济形成一定冲击，但在规上工业、外贸进出口等指标拉动下，一季度全市经济仍表现良好增长。2017 年 4 月浙江自贸试验区在舟山设立，重点探索建设舟山自由贸易港区，将有助于带动舟山市投资及推动其国际化开放性经济进程。此外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，未来舟山地区交通基础设施投资支出仍将保持在较大规模。

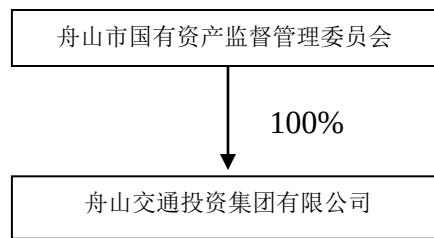
跟踪期内，该公司仍主要承担舟山市重大交通基础设施投融资建设职能和交通运输资源经营职能，总体运营表现平稳增长。公司在建重点项目主要通过银行贷款、债券发行等方式筹集资金，并配套有专项补助、普陀山门票分成等收益来源，项目资金平衡能力较强，但公司后续仍有较大规模投资，持续面临较大的投融资压力。此外需持续关注全球疫情对其业务发展的影响。

跟踪期内，该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，债务规模或将进一步提升。公司资产主要沉淀于固定资产、在建工程、存货和其他非流动资产，资产流动性一般。

同时，我们仍将持续关注：（1）舟山市经济发展情况；（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）拟开发土地的后续具体安排；（4）水上货运、水上客运、道路客运及油品贸易等业务经营业绩的波动情况；（5）公司财政补贴到位情况；（6）公司对外担保的或有损失风险；（7）疫情发展对公司主营业务影响。

附录一：

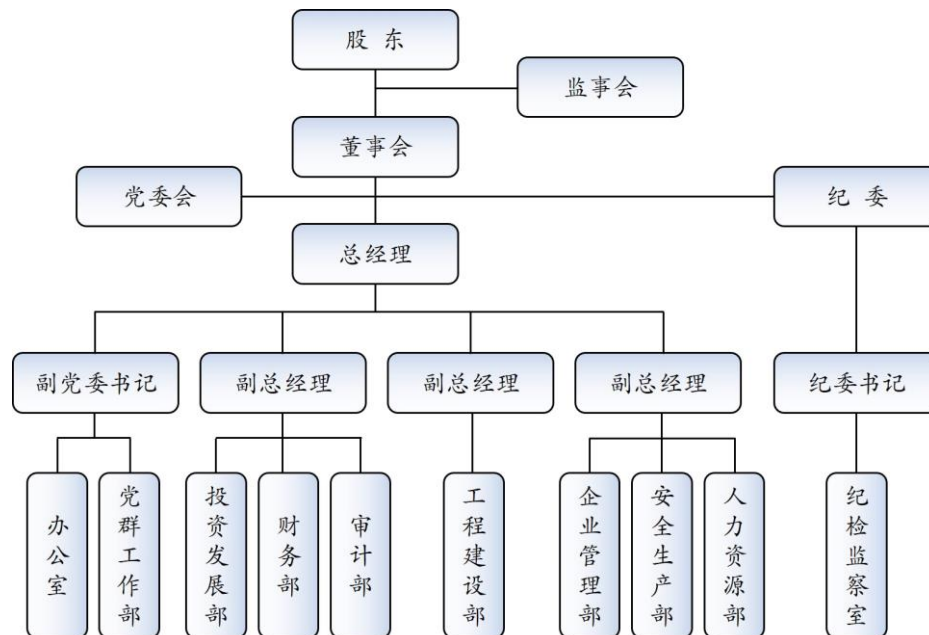
公司股权结构图



注：根据舟山交投提供的资料绘制（截至 2020 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 2020 年 3 月末）

附录三：
发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 第一季度
资产总额 [亿元]	308.91	358.03	365.61	371.96
货币资金 [亿元]	17.61	21.07	14.30	12.34
刚性债务[亿元]	111.06	146.18	160.53	168.56
所有者权益 [亿元]	165.94	178.29	169.07	171.05
营业收入[亿元]	27.75	34.06	39.36	7.99
净利润 [亿元]	2.73	2.34	2.58	-1.65
EBITDA[亿元]	10.59	9.05	9.62	—
经营性现金净流入量[亿元]	5.95	7.49	8.13	-3.00
投资性现金净流入量[亿元]	-21.58	-43.64	-23.24	-3.90
资产负债率[%]	46.28	50.20	53.76	54.01
长短期债务比[%]	211.14	201.12	225.01	246.48
权益资本与刚性债务比率[%]	149.42	121.96	105.32	101.48
流动比率[%]	216.20	171.46	259.41	272.62
速动比率[%]	61.71	55.98	44.08	41.01
现金比率[%]	38.51	35.41	23.67	21.28
短期刚性债务现金覆盖率[%]	65.32	51.01	34.39	28.98
利息保障倍数[倍]	1.50	1.52	1.11	—
有形净值债务率[%]	203.26	218.09	122.84	124.17
担保比率[%]	0.18	2.99	3.76	3.70
毛利率[%]	13.45	14.62	10.83	2.62
营业利润率[%]	13.26	7.79	8.14	-20.99
总资产报酬率[%]	2.78	2.04	1.98	—
净资产收益率[%]	1.66	1.36	1.48	—
净资产收益率*[%]	1.58	1.11	1.29	—
营业收入现金率[%]	104.84	99.19	119.00	101.20
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	13.94	14.17	13.52	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	5.80	5.82	5.30	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-36.62	-68.44	-25.16	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-15.25	-28.11	-9.86	—
EBITDA/利息支出[倍]	1.93	2.02	1.49	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.10	0.07	0.06	—

注：表中数据依据舟山交投经审计的 2017-2019 年度及未经审计的 2020 年第一季度财务数据整理、计算。其中 2017 年末数为 2018 年初数，2018 年末数为 2019 年初数。

附录四：
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%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(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)/期末短期刚性债务余额×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%
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%
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%
经营性现金净流量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	(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%
非筹资性现金净流量与刚性债务比率(%)	(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)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/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

附录五：
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	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

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	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

评级声明

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、评级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。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

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。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《城投类政府相关实体信用评级方法》（发布于 2015 年 11 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。