

舟山海洋综合开发投资有限公司 2020 年

面向专业投资者公开发行公司债券信用评级报告

项目负责人：翟贾筠 jyzhai@ccxi.com.cn

项目组成员：郑豆豆 ddzheng@ccxi.com.cn

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2020 年 06 月 12 日

翟贾筠
郑豆豆

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]1978D 号

舟山海洋综合开发投资有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及其公司拟发行的“舟山海洋综合开发投资有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定，本次公司债券的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年六月十二日



发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
舟山海洋综合开发投资有限公司	不超过 20 亿元 (含 20 亿)	不超过 5 年 (含 5 年)	每年付息一次, 到期一次还本付息	偿还金融机构借款

评级观点: 中诚信国际评定舟山海洋综合开发投资有限公司 (以下简称“舟山海投”或“公司”) 主体信用等级为 **AA⁺**, 评级展望为稳定; 评定“舟山海洋综合开发投资有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券”的债项信用等级为 **AA⁺**。中诚信国际肯定了舟山市良好的发展机遇及稳定增长的区域经济实力、政府支持力度较大等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时, 中诚信国际关注到对外担保规模较大、资本支出压力较大及子公司划出对公司造成一定影响等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

舟山海投 (合并口径)	2017	2018	2019	2020.3
总资产 (亿元)	343.36	372.49	362.05	317.11
所有者权益合计 (亿元)	122.14	142.17	136.87	131.32
总负债 (亿元)	221.22	230.32	225.18	185.79
总债务 (亿元)	162.65	164.84	173.12	144.53
营业总收入 (亿元)	32.13	33.29	44.42	9.41
经营性业务利润 (亿元)	2.80	2.13	2.40	-0.12
净利润 (亿元)	2.45	1.21	3.72	0.62
EBITDA (亿元)	7.85	7.31	11.55	--
经营活动净现金流 (亿元)	-10.88	-6.30	12.42	1.31
收现比(X)	1.48	1.78	0.99	--
营业毛利率(%)	13.08	12.51	10.39	9.30
应收类款项/总资产(%)	15.46	13.05	13.23	16.70
资产负债率(%)	64.43	61.83	62.20	58.59
总资本化比率(%)	57.11	53.69	55.85	52.40
总债务/EBITDA(X)	20.72	22.54	14.98	--
EBITDA 利息倍数(X)	1.51	1.03	1.28	--

注: 1、中诚信国际根据 2017 年~2019 年审计报告及 2020 年一季度未经审计的财务报表整理; 2、中诚信国际将公司其他应付款和其他流动负债带息部分纳入短期债务核算, 将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。

正 面

■ **舟山市良好的发展机遇及稳定增长的区域经济实力。** 国家级新区舟山群岛新区及中国 (浙江) 自由贸易试验区的设立, 为舟山市提供了良好的发展机遇; 2017~2019 年, 舟山市分别实现国内生产总值 1,219.00 亿元、1,316.70 亿元和 1,371.6 亿元, 增速分别为 8.8%、6.7%和 9.2%, 舟山市经济保持快速发展, 良

好的区域经济环境为公司业务发展提供良好的外部支撑。

■ **政府支持力度较大。** 作为舟山市重要的基础设施建设开发及海洋产业运营主体, 公司在股权划转、财政补贴及债务置换等方面获得了舟山市人民政府的有力支持, 持续政府补助进一步增强公司资本实力。

关 注

■ **对外担保规模较大。** 截至 2020 年 3 月末, 公司对外担保余额为 54.63 亿元, 占当期净资产的比重为 41.60%, 被担保人为民营企业浙江石油化工有限公司, 公司存在一定的或有负债风险。

■ **资本支出压力较大。** 公司工程建设板块仍有较多在建项目, 投资规模处于较高水平, 未来面临较大的资本支出压力。

■ **子公司股权划转对公司造成一定影响。** 公司子公司舟山国家远洋渔业基地建设发展集团有限公司作为水产品加工和销售板块重要的运营主体之一, 于 2020 年初划出公司合并报表范围, 对公司资产、负债及营收规模造成一定影响。

评级展望

中诚信国际认为, 舟山海洋综合开发投资有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。** 公司资本实力显著增强, 盈利大幅增长且具有可持续性, 或资产质量显著提升。

■ **可能触发评级下调因素。** 地方经济环境恶化, 公司地位下降, 致使股东及各方支持能力或支持意愿减弱; 公司财务指标出现明显恶化, 再融资环境恶化等。

同行业比较

2019 年同区域基础设施投融资企业主要指标对比表

公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
舟山海洋综合开发投资有限公司	362.05	136.87	62.20	44.42	3.72	12.42
舟山海城建设投资集团有限公司	440.75	169.85	61.46	12.65	2.62	-14.35
舟山交通投资集团有限公司	365.61	169.07	53.76	39.36	2.58	8.13

资料来源: 中诚信国际整理

发行主体概况

舟山海洋综合开发投资有限公司（以下简称“舟山海投”或“公司”）成立于2011年5月，由舟山市国有资产监督管理委员会（以下简称“舟山市国资委”）、舟山市定海区国有资产经营公司（以下简称“定海区国资公司”）、舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司、舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司（原名为“岱山县国有资产投资集团有限公司”）和嵊泗县国有资产投资经营有限公司共同投资设立，上述股东持股比例分别为76.00%、6.00%、6.00%、6.00%和6.00%。公司初始注册资本及实收资本为50亿元，其中，货币资金出资28亿元，土地使用权作价出资22亿元。截至2020年3月末，公司注册资本及实收资本均为50.00亿元，实际控制人为舟山市国资委。

公司作为舟山市重要的海洋产业运营及基础设施建设开发主体，目前主营业务为远洋捕捞和水产品深加工，同时承担舟山市部分重大基础设施项目建设工作；此外，公司业务还涉及融资租赁等金融业务及原油贸易、农产品贸易等商贸业务。

截至2020年3月末，公司纳入合并范围的子公司共计53家，其中，一级子公司14家，二级子公司31家，三级子公司8家。

表1：公司主要子公司情况

全称	注册资本（万元）
舟山港综合保税区投资开发有限责任公司	145,000.00
舟山商贸集团有限公司	33,800.00
舟山海洋实业发展有限公司	25,000.00
舟山石化园区投资发展有限公司	400,000.00
浙江盛达海洋股份有限公司	18,750.00
舟山市岱山北部促淤围涂投资有限公司	130,000.00
浙江德创工程建设有限公司	5,000.00
舟山海洋电子信息产业发展有限公司	10,000.00
舟山市城乡人力资源开发有限公司	400.00
昌国（浙江）科技发展有限公司	5,000.00
舟山市工业发展投资有限责任公司	1,500.00
舟山市企业投资服务有限公司	50.00
舟山群岛新区金融投资有限公司	300,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本次债券概况

本次债券发行规模不超过人民币20亿元（含20亿元），可分期发行。本次债券期限不超过5年期，本次债券为固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定。本次债券采用单利按年计息付息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还金融机构债务。

宏观经济和政策环境

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度GDP同比下滑6.8%，较去年底大幅回落12.9个百分点，自1992年公布季度GDP数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年GDP或同比增长2.5%左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受1-2月份经济近乎“停摆”、3月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致CPI高位运行，工业生产低迷PPI呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一

步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4月17日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在2020年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中

国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

行业及区域经济环境

舟山市海洋产业优势明显，国家级新区舟山群岛新区及浙江自贸试验区的设立为舟山市发展带来政策机遇，近年来经济保持较快增长，财政实力稳步增强，为公司的业务开展提供良好的外部条件

舟山市位于浙江省舟山群岛，地处中国东南沿海，长江口南侧，杭州湾外缘的东海洋面上，背靠上海、杭州、宁波等大中城市和长江三角洲等辽阔腹地，面向太平洋，踞中国南北沿海航线与长江水道交汇枢纽，是长江流域和长江三角洲对外开放的海上门户和通道。舟山市下辖定海、普陀两区与岱山、嵊泗两县，全市总面积2.22万平方公里，其中海域面积2.08万平方公里、陆域面积1,440平方公里。截至2019年末，舟山市常住人口为117.6万人，户籍人口96.6万人。

舟山市区位优势独特，处于中国南北海运大通道和长江黄金水道交汇地带，是江海联运的重要枢纽，是中国伸入环太平洋经济圈的前沿地区，也是中国扩大开放、通联世界的战略门户。同时，舟山市深水岸线资源丰富、建港条件十分优越，是中国屈指可数的天然深水良港。适宜开发建港的深水岸线总长280公里，船舶避风和锚地条件良好，多条国际航道穿境而过。依托优越的港口运输条件，舟山目前已建成亚洲最大的铁矿砂中转基地、全球最大的商用石油中转基地、全国重要的化工品和粮油中转基地、国家石油战略储备基地、华东地区最大的煤炭中转基地。

舟山市岛屿众多，海洋生物资源丰富，是中国最大的近海渔场和重要的海洋生物基因库，素有“东海鱼仓”和“祖国渔都”之美称；同时，舟山市佛教文化、海洋文化底蕴深厚，拥有独特、丰富的旅游资源，是中国海洋旅游重点区域和国家旅游综合改革试点城市；此外，舟山市油气及近海风能、潮流能等资源富集，开发利用前景广阔。同时，舟山市海洋产业体系较为完善，海洋渔业发达，水产品加工技术先进；海洋工程装备制造业扎实起步，是全国重要的修造船基地；此外，港航物流发展迅速，辐射带动能力不断增强；海洋药物和生物制品、海水利用、海洋新能源等新兴产业蓬勃兴起，发展潜力巨大。

2011年2月，国务院正式批复《浙江海洋经济发展示范区规划》，浙江海洋经济发展示范区的建设上升为国家战略。2011年6月30日，国务院正式批准设立舟山群岛新区（舟山群岛新区的范围包括舟山全市），这是继上海浦东新区、天津滨海新区和重庆两江新区后国务院准设立的第四个国家级新区，也是中国首个以海洋经济为主题的国家级新区。国家级战略批复后，2012年1月舟山大宗商品交易所正式运营，2012年10月舟山港综合保税区获批，2013年1月《浙江舟山群岛发展规划》获批，2013年4月浙江省委省政府出台《关于推进舟山群岛新区建设的若干意见》，2015年4月国家农业部下发《关于舟山市建设国家远洋渔业基地的意见》，舟山群岛新区建设步伐明显加快。

2017年4月1日，作为对接“一带一路”和长江经济带的重大战略，浙江自贸试验区正式挂牌成立。2017年3月15日，国务院印发《关于印发中国（浙江）自由贸易试验区总体方案的通知》（国发[2017]16号文，以下简称《方案》），《方案》中明确，浙江自贸试验区的实施范围119.95平方公里，由陆域和相关海洋锚地组成，涵盖三个片区，分别为舟山离岛片区78.98平方公里（含舟山港综合保税区块二3.02平方公里）、舟山岛北部片区15.62平方公里（含舟山港综合保税区块一2.83平方公里）、舟山岛南部片区25.35平方公里，基本覆盖了

整个舟山市的范围。浙江自贸试验区的设立为舟山市发展带来新的政策机遇，充分发挥舟山群岛区位优势、港口优势、产业优势、资源优势和离岛监管优势，打造以油品为核心的大宗商品交易中心。享受自贸区优惠政策的支持，推动国际物流岛的建设，让浙江和舟山发挥“一带一路”和长江经济带的龙头作用，加快浙江以及舟山经济的开发和发展。

2017~2019年，舟山市实现国内生产总值（GDP）分别为1,219.00亿元、1,316.70亿元和1,371.6亿元，按可比价格计算，增速分别为8.8%、6.7%和9.2%。2019年舟山市第一产业增加值146.4亿元，第二产业增加值475.5亿元，第三产业增加值749.7亿元，分别增长1.6%、17.6%和5.7%。

固定资产投资方面，2017~2019年，舟山市固定资产投资增速分别为15.00%、7.50%和8.6%。2019年固定资产投资中，民间项目投资增长15.3%，高新技术产业增长12.8%，生态环保和公共设施投资增长6.3%，交通投资下降8.9%。从三次产业来看，第一产业下降40.4%；第二产业增长15.9%，其中工业增长16.8%；第三产业增长4.4%。

财政实力方面，随着经济的持续增长，舟山市财政实力稳步增强。2017~2019年，舟山市分别实现一般公共预算收入125.76亿元、135.83亿元和154.90亿元。财政支出方面，2017~2019年，舟山市一般公共预算支出分别为258.60亿元、263.99亿元和323.40亿元。从财政平衡能力来看，2017~2019年，舟山市财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为48.63%、51.45%和47.90%，公共财政平衡能力保持稳定。

表2：2017~2019年舟山市公共财政收支情况

单位：亿元、%			
项目	2017	2018	2019
公共财政预算收入	125.76	135.83	154.90
政府性基金预算收入	129.44	182.23	-
公共财政预算支出	258.60	263.99	323.40
政府性基金预算支出	141.19	197.02	-
公共财政平衡率	48.63	51.45	47.90

注：2019年政府性基金预算收入及支出暂未公开

资料来源：舟山市财政局，中诚信国际整理

业务运营

公司目前主营业务为远洋捕捞和水产品深加工，同时承担舟山市部分重大基础设施项目建设工作；此外，公司业务还涉及融资租赁等金融业务及原油贸易、农产品贸易等商贸业务。

2019 年公司实现营业总收入 44.42 亿元，其中，水产品加工及销售收入为 20.91 亿元，占营业总收入的比重为 47.08%，为公司最主要的收入来源；融资租赁业务收入为 2.07 亿元，占营业总收入的比重为 4.67%；原油贸易收入为 12.32 亿元，占营业总收入的比重为 27.73%；农产品销售、码头及冷藏、船舶修理等为营业收入的补充部分。

表 3：公司主要板块收入结构及占比

收入（亿元）	2017	2018	2019	2020.1~3
水产品加工及销售	20.24	18.42	20.91	4.00
船舶修理	0.61	1.26	1.29	-
融资租赁	2.17	1.92	2.07	0.50
渔具加工及销售	0.1	0.09	0.05	0.02
码头及冷藏	0.56	0.67	0.81	0.22
原油贸易	3.87	5.48	12.32	1.86
农产品销售	2.11	2.75	3.88	1.42
其他	2.46	2.69	3.08	1.40
合计	32.13	33.29	44.42	9.41
占比（%）	2017	2018	2019	2020.1~3
水产品加工及销售	62.99	55.34	47.08	42.52
船舶修理	1.91	3.77	2.90	-
融资租赁	6.77	5.78	4.67	5.30
渔具加工及销售	0.30	0.27	0.12	0.23
码头及冷藏	1.76	2.02	1.83	2.29
原油贸易	12.06	16.46	27.73	19.76
农产品销售	6.58	8.27	8.73	15.04
其他	7.64	8.09	6.94	14.86
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：1、表中农产品收入中包含蔬菜销售收入、屠宰收入、副产品收入等；2、其他收入包含摊位租赁费、民用爆破品销售及运输、渔具加工及销售、二手车交易及鉴定等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

捕捞及水产品加工销售仍为公司最主要的收入来源，近年来捕捞量持续增长，水产品加工收入波动上升；但是，随着子公司舟山国家远洋渔业基地建设发展集团有限公司股权转让的完成，该板块未来营收或出现一定波动，中诚信国际对此表示关注

公司水产品加工及销售运营主体为浙江盛达

海洋股份有限公司（以下简称“盛达海洋”，原名舟山第二海洋渔业公司，2014 年 7 月更名）及舟山国家远洋渔业基地建设发展集团有限公司（以下简称“舟山远洋集团”）。

2013 年，舟山市人民政府将盛达海洋股权划转至公司，2018 年 9 月，盛达海洋增资扩股，引入浙江富浙资本管理有限公司和舟山市国有资产投资经营有限公司两家战略投资者，启动国企股改工作。截至 2020 年 3 月末，盛达海洋注册资本为 18,750.00 万元，公司持有盛达海洋 80% 股权，两家战略投资者各持有其 10% 股权。截至 2019 年末，盛达海洋总资产为 16.69 亿元，总负债为 6.64 亿元，所有者权益为 10.05 亿元，2019 年全年实现营业收入 15.64 亿元，净利润 1.36 亿元。

舟山远洋集团成立于 2016 年，截至 2019 年末，舟山远洋集团注册资本为 10,000.00 万元，公司持有舟山远洋集团 69.88% 股权，浙江舟山转型升级产业基金有限公司及定海区国资公司分别持有舟山远洋集团 20.00% 和 10.12% 股权。截至 2019 年末，舟山远洋集团总资产为 44.68 亿元，总负债为 31.40 亿元，所有者权益为 13.29 亿元，2019 年全年实现营业收入 15.94 亿元，净利润 0.04 亿元。

2020 年 3 月，经舟山市国资委批准，公司与浙江舟山群岛新区海洋产业集聚区管理委员会签订股权转让协议，将其持有的舟山远洋集团 69.88% 的股权转让给浙江舟山群岛新区海洋产业集聚区管理委员会，转让价格为 59,159.00 万元，股权转让款前三年按银行同期贷款基准利率计算并支付转让款利息，第四年至第八年分期支付股权转让款，并按银行同期贷款基准利率计算并支付剩余款项利息。2020 年 3 月 25 日，舟山远洋集团完成股东工商变更，后续不再纳入公司合并报表范围内，舟山远洋集团的划出预计短期内对公司远洋捕捞业务的收入造成一定的影响。

远洋捕捞

公司远洋捕捞作业海域主要集中在阿根廷、秘

鲁以及大洋洲斐济海域等。截至 2019 年末，公司共拥有捕捞船只 22 艘，其中 12 艘主要负责鱿鱼捕捞，7 艘负责金枪鱼捕捞，其余负责鱿鱼和金枪鱼捕捞。2017~2019 年及 2020 年 1~3 月，公司总捕捞量分别为 7,711.16 吨、10,618.68 吨、14,638.13 吨和 4,236.40 吨，总销售量分别为 1,919.22 吨、7,357.19 吨、14,739.71 吨和 384.67 吨。

2017 年受销售渠道所限，销售范围较小，销售额较低，2018 年以来，基于对未来市场行情的预期，

秘鲁鱿鱼、金枪鱼和秋刀鱼捕捞量大幅上升，2018~2019 年正常生产销售使得各类水产品销量均大幅上升。公司阿根廷鱿鱼、秘鲁鱿鱼、秋刀鱼基本全部在国内实现销售，采取直销模式，公司直接销售给零散的水产品加工商。金枪鱼国内销售模式与鱿鱼、秋刀鱼基本一致，采取直销形式销售给水产品加工厂。金枪鱼国外销售主要是鲜销形式，即公司在斐济海域完成金枪鱼捕捞后，一部分直接挂在大型的斐济销售基地，通过斐济基地销往国外。

表 4：2017~2020.Q1 公司捕捞及销售情况（单位：吨）

捕捞品种	2017		2018		2019		2020.1~3	
	捕捞量	销售量	捕捞量	销售量	捕捞量	销售量	捕捞量	销售量
阿根廷鱿鱼	1,667.14	162.42	1,361.00	1,314.00	131.05	270.64	-	-
秘鲁鱿鱼	2,709.42	1,419.27	4,341.68	2,979.19	10,102.26	8,843.22	3,738.40	108.00
金枪鱼	1,455.32	23.85	2,366.00	941.00	2,558.33	2,599.86	498.00	116.34
秋刀鱼	1,879.28	313.68	2,550.00	2,123.00	1,846.49	3,025.99	-	160.33
合计	7,711.16	1,919.22	10,618.68	7,357.19	14,638.13	14,739.71	4,236.40	384.67

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

捕捞水产品销售均价方面，2019 年，阿根廷鱿鱼销售均价为 23,181.29 元/吨，秘鲁鱿鱼销售均价为 12,041.77 元/吨，金枪鱼销售均价为 26,800 元/吨，秋刀鱼销售均价为 8,007 元/吨。随着舟山远洋

集团的划出，目前公司拥有的捕捞船共计 11 艘。2020 年，盛达海洋预计将有 3 艘捕捞船舶建造完成并投入使用，将相对减少因舟山远洋集团划出后对捕捞量的影响。

表 5：2017~2020.Q1 公司捕捞产品销售均价情况表（单位：元/吨）

种类	2017	2018	2019	2020.Q1
阿根廷鱿鱼	21,807.00	24,442.25	23,181.29	-
秘鲁鱿鱼	10,740.00	11,277.05	12,041.77	13,900.00
金枪鱼	22,256.00	27,161.00	26,800.00	22,754.00
秋刀鱼	9,098.00	9,786.00	8,007.00	10,254.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水产品加工

公司水产品精深加工业务主要通过盛达海洋子公司浙江兴业集团有限公司（以下简称“兴业集团”）实施经营，主要为鱿鱼制品、金枪鱼、鱼糜、虾蟹、海洋生物制药和其他。2017~2019 年及 2020

年 1~3 月，分别实现收入 20.02 亿元、17.30 亿元、18.85 亿元和 3.95 亿元，以鱿鱼制品为主。2018 年初厂址搬迁及需求未达预期等因素影响，鱿鱼制品和其他鱼类制品销售收入同比下降较多，使得水产品加工收入有所下滑。

表 6：2017~2020.Q1 公司水产品加工收入构成情况（单位：万元）

品种	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1-3 月	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
鱿鱼制品	107,032.83	16.20%	86,985.79	14.33%	83,925.28	21.61%	16,048.03	22.35%
金枪鱼	12,723.18	8.44%	12,074.17	20.28%	11,412.02	18.01%	2,217.79	15.20%
鱼糜及虾蟹	24,989.13	11.88%	29,499.59	9.20%	28,618.38	14.37%	6,262.55	9.06%
海洋生物制药	11,809.88	18.67%	13,288.86	25.41%	18,013.21	32.91%	3,428.30	30.93%

其他制品	6,102.37	16.45%	6,703.63	23.81%	7,299.49	22.10%	895.52	21.30%
其他鱼类	37,544.88	16.63%	24,444.13	6.97%	39,198.31	6.02%	10,589.91	7.60%
合计	200,202.27	13.40%	172,996.17	16.70%	188,466.69	18.42%	39,447.10	18.24%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购方面，公司主要产品鱿鱼及鱿鱼制品的主要原材料鱿鱼原料的采购比较分散，通常是直接从国内渔民渔船采购，单笔采购量及采购金额较小。鲣鱼、南美白对虾（虾蟹类）、青占鱼和鳕鱼的采购相对集中，主要为国外的大型水产品公司；其余原材料采购也较分散，多是国内中小型批发供应商。

销售方面，公司水产品加工主要销往欧盟、日本、美国、韩国和马来西亚等国家，以及我国的北

京、上海、辽宁、沈阳、山东、四川、重庆、甘肃等城市。近年公司国内销售较多采取经销商的形式，统一销售给经销商或加盟店进行销售。水产品销售出口通常为直接销售，客户相对稳定，集中在3家大型欧美和日本水产公司，一般签订长期的销售合同，公司出口销售结算方式主要为信用证、电汇（T/T）、托收（D/P）等，一般不进行现金结算，以信用证方式收汇的，原则上采取即期，远期收回的，在提单日期后45天内收汇。

表 7：2017~2020.Q1 公司水产品加工销售情况表（单位：万元）

品种	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 1-3 月	
	内销	外销	内销	外销	内销	外销	内销	外销
鱿鱼制品	77,840.13	29,192.70	56,912.91	30,072.88	55,463.04	28,462.24	12,096.07	77,840.13
金枪鱼	2,832.83	9,890.35	1,819.51	10,254.66	787.68	10,624.34	997.24	2,832.83
鱼糜及虾蟹	19,620.08	5,369.05	24,218.97	5,280.62	21,870.30	6,748.08	6,128.90	19,620.08
海洋生物制药	8,866.29	2,943.59	10,306.25	2,982.61	14,298.82	3,714.39	2,738.75	8,866.29
其他制品	2,412.60	3,689.77	2,967.12	3,736.51	3,943.70	3,355.79	135.53	2,412.60
其他鱼类	21,108.74	16,436.14	8,712.99	15,731.14	29,056.42	10,141.89	8,725.07	21,108.74
合计	132,680.67	67,521.60	104,937.75	68,058.42	125,419.96	63,046.73	30,821.56	132,680.67

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

销售均价方面，2019 年，鱿鱼制品、金枪鱼、鱼糜及虾蟹、海洋生物制药销售均价分别为 31.08 元/公斤、22.29 元/公斤、25.54 元/公斤和 20.27 元/公斤。鱿鱼制品、其他制品及其他鱼类销售均价涨幅较大，金枪鱼、鱼糜及虾蟹及海洋生物制药销售均价有小幅下降。

表 8：2017~2020.Q1 公司深加工水产品销售均价（单位：元/公斤）

产品名称	2017	2018	2019	2020.Q1
鱿鱼制品	15.20	26.92	31.08	27.49
金枪鱼	17.00	29.10	22.29	15.24
鱼糜及虾蟹	26.64	27.27	24.54	24.91
海洋生物制药	17.70	20.50	20.27	17.72
其他制品	22.34	6.56	25.25	22.56
其他鱼类	10.98	10.93	16.43	15.55

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

码头方面，截至 2020 年 3 月末，公司持有对外运营码头 5 座，其中，5 万吨码头一座，3 万吨码

头一座，1 万吨码头三座。公司在建的码头项目为舟山市定海区西码头中心渔港扩建工程，建设完工后码头吞吐量由原来的约 40 万吨提升到约 70 万吨。截至 2020 年 3 月末，在建码头已投资 1.50 亿元。冷库方面，截至 2020 年 3 月末，公司自有冷库共计 13.66 万吨，其中包括原自有 2.7 万吨冷藏库，自建 1 个 2.3 万吨、1 个 1.5 万吨、2 个 1 万吨和 1 个 5 万吨冷藏库项目。

公司负责舟山市重点工程及基础设施建设项目，未来仍面临一定的资本支出压力，中诚信国际对该板块未来的回款进度情况表示关注

公司自成立以来承接了较多舟山市重点工程和重大工程建设项目，包括舟山绿色石化基地建设项目（以下简称“绿色石化项目”）、舟山港综合保税区项目及浙江大学海洋学院（舟山校区）建设等。

绿色石化项目已被纳入舟山市“十三五规划”，

通过在舟山大小鱼山岛建设绿色石化基地，建成炼油产能为 4,000 万吨/年。绿色石化基地总体分三期开发，分别为近期、中期和远期，其中，近期项目舟山绿色石化基地围填海工程建设项目（以下简称“围填海工程”）作为绿色石化项目启动项目的重要组成部分，由公司控股子公司舟山石化园区投资发展有限公司（以下简称“石化园区公司”）作为开发建设主体，石化园区公司注册资本为 40.00 亿元，公司持有其 45.75% 股权，浙江舟山转型升级产业基金有限公司、浙江舟山群岛新区财金投资基金有限公司及中国农发重点建设基金有限公司分别持有石化园区公司 20.00%、17.50% 和 16.75% 股权。

围填海工程主要在大鱼山的東西两侧开展，为绿色石化基地建设提供必需的建设用地。工程填海成陆总面积 17.35 平方公里，其中西区填海面积 8.65 平方公里，东区填海面积 8.7 平方公里，新建围堤 12.85 公里。工程预计总投资 183.77 亿元，截至 2020 年 3 月末，目前账面金额为 81.63 亿元。该项目未来以政府补助方式进行平衡，主要系区域内土地出让金返还，截至 2019 年末，公司共收到土地出让金返还 22.28 亿元。

舟山港综合保税区项目由子公司舟山港综合保税区投资开发有限责任公司负责运营（以下简称“综合保税港区公司”），公司持有 89.6552% 股权，中国农发重点建设基金有限公司持有 10.3448% 股权，舟山港综合保税区项目的建设分为本岛分区和衢山分区，立项总投资为 56 亿元。本岛分区项目主要包括规划用地 4,404 亩的土地整理，建设物流仓库 300,000 平方米，堆场 315,870 平方米，综合办公楼 46,600 平方米，交易中心大楼 49,417 平方米以及道路、桥梁、给排水、绿化等配套工程，建设口岸设施工程和信息管理系统等工程。截至 2020 年 3 月末，本岛分区自建部分已基本完工，总投资 6.2 亿元，已有部分自有资产用于出租，2018~2019 年分别实现厂房出租收入 0.23 亿元和 0.25 亿元。

衢山分区在建工程为西三域围堤陆域工程项目，衢山分区项目主要分为西三区和西二区的围堤

工程及陆域形成，项目总围填面积 2,820 亩。截至 2020 年 3 月末，已投资 7.00 亿元。土地出让方面，截至 2020 年 3 月末，累计收到土地出让款 2.5 亿元。

浙江大学海洋学院（舟山校区）项目由子公司舟山海洋教育投资有限公司负责建设，该项目于 2015 年 6 月通过竣工综合验收并移交浙江大学，项目总投资 19.25 亿元；截至 2020 年 3 月末，政府已经支付金额为 20.73 亿元。2019 年底，公司与舟山海城建设投资集团有限公司签订股权转让协议，协议约定转让定价为 5 亿元，已于 2019 年 12 月底支付。浙江大学海洋学院（舟山校区）项目随着舟山海洋教育投资有限公司股权的剥离划出公司账面。

公司融资租赁业务规模稳步扩大，随着新增项目的增多，发展态势良好

公司融资租赁的运营主体为子公司浙江海洋租赁股份有限公司（以下简称“海洋租赁公司”）。海洋租赁公司成立于 2012 年 10 月，是舟山市注册的唯一一家融资租赁公司。截至 2019 年末，海洋租赁公司注册资本为 10,000 万美元，公司、舟山群岛新区金融投资有限公司、聚合有限公司、恒诚国际集团（香港）有限公司和定海区国资公司分别持有公司 25%、45%、20%、5% 和 5% 股权。舟山海投对公司具有实际控制力，海洋租赁公司法定代表人兼董事长由舟山海投副总经理担任。

海洋租赁公司业务开展的具体流程为：由海洋租赁公司业务部负责租赁项目的开发和尽职调查；项目评审部负责租赁项目可行性、合规性的审查；项目评审委员会负责对租赁项目的可行性进行集体审议、就项目的可行性提出审查意见；有权审批人负责租赁项目的审批；经项目有权审批人审批同意后，项目评审部负责项目投放审核并经投放审核人签署同意投放意见后，金融财务部予以核实并投放。

公司借助独特的区位优势，将租赁项目的市场定位主要着眼于海洋租赁业务。具体业务细分市场

包括：（1）海洋物流类，主要包括远洋船舶、仓储等；（2）高科技海洋资源类，主要包括海洋隧道等；（3）海洋渔业类，主要包括远洋捕捞等；（4）传统技术改造类；（5）基础设施建设类，主要包括管网建设等；（6）海洋旅游类，主要包括旅游设施租赁等。融资租赁板块盈利主要来源于综合服务费收入及息差收入，综合服务费一般按照 1%收取，息差收

入通常以租赁合同中租息率的形式体现。

2017~2019 年末，公司融资租赁项目余额分别为 29.73 亿元、28.53 亿元和 32.09 亿元，新增项目个数分别为 73 个、66 个和 125 个，新增投资额分别为 20.76 亿元、11.55 亿元和 16.32 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司大部分客户集中在浙江地区，业务投放区域和市场定位较为明显。

表 9：2017~2020.Q1 公司融资租赁业务开展情况（单位：万元）

项目名称	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月末
新增项目个数（个）	73	66	125	136
新增投资额	207,608.82	115,531.63	163,221.50	68,921.42
融资租赁余额	297,253.40	285,269.29	320,867.81	322,687.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年 3 月末，公司重点存续项目承租人包括舟山石化园区投资发展有限公司、安吉县绿

洲新农村建设有限公司、海宁市合创开发建设有限公司、医学之星（上海）租赁有限公司等。

表 10：截至 2020 年 3 月末公司重点存续项目情况（单位：万元）

序号	承租人	标的资产	租赁合同规模	起租日	租赁期限
1	舟山石化园区投资发展有限公司	南防波堤、鱼山大桥引桥等	78,843.00	2019 年 12 月	3 年
2	安吉县绿洲新农村建设有限公司	城市道路管网	18,000.00	2016 年 7 月	5 年
3	海宁市合创开发建设有限公司	产业园洁净设备及相关系统工程	18,000.00	2020 年 1 月	5 年
4	医学之星（上海）租赁有限公司	医疗设备	12,898.00	2019 年 1 月	4 年
5	浙江钱江潮旅游开发有限公司	钱塘生态绿带相关绿化工程及构筑物	12,763.00	2018 年 11 月	5 年
6	天环建设集团有限公司	施工设备	10,020.00	2016 年 5 月	4 年
7	醴陵市渌江投资控股集团有限公司	公路地下管网	9,744.00	2017 年 4 月	5 年
合计	-	-	160,268.00	-	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司原油贸易、农产品销售、摊位租赁等业务持续增长，是公司营业收入的重要补充部分

公司原油贸易板块由舟山商贸集团有限公司（以下简称“商贸集团”）及舟山远洋集团负责运营，贸易品种主要为原油和燃料油。该板块业务模式为公司接受下游订单，然后向上游购买，由上游公司直接发货到下游公司，公司不涉及仓储职能。结算方式为银行转账，账龄为 1 年内。

近年来，公司燃料油交易量增长较快，2017~2019 年，燃料油交易量分别为 8.39 万吨、8.10 万吨和 22.90 万吨，2020 年 1~3 月，公司燃料油交易量为 4.56 万吨。2019 年，该板块实现营业收入

12.32 亿元，其中，舟山远洋集团实现贸易收入 7.56 亿元。

公司农产品销售由商贸集团子公司舟山市菜篮子服务有限公司（以下简称“菜篮子子公司”）运营。农产品销售主要包括蔬菜贸易和肉联厂的屠宰、副产品销售以及生猪批发业务。

蔬菜贸易方面，公司蔬菜来源分为外部采购和自建蔬菜基地两种。蔬菜销售方面，公司主要依赖直供门店和学校、部队等单位的配送。截至 2020 年 3 月末，公司共有 30 家直供门店。2017~2019 年及 2020 年 1~3 月，公司蔬菜配送量分别为 7,998.36 吨、10,714.00 吨、9,452.00 吨和 2,459.00 吨，蔬菜销售收入分别为 0.89 亿元、0.90 亿元、0.75 亿元和 0.18

亿元。同期，肉联厂分别实现收入 0.88 亿元、0.96 亿元、1.40 亿元和 0.47 亿元。

摊位租赁方面，截至 2020 年 3 月末，公司拥有各类商品交易市场 40 个，其中农贸市场 35 个、日用品及小商品市场 5 个。摊位的租金收取方式为以招投标形式每季度收取。2017~2019 年及 2020 年 1~3 月，公司分别实现摊位租金收入 0.80 亿元、0.85 亿元、0.80 亿元和 0.17 亿元，计入其他业务收入。

民用爆破品销售及运输由商贸集团子公司舟山市民用爆破器材有限公司实施经营，主要产品为工业炸药、雷管、索类火工品等民用爆破器材。2017~2019 年，该板块营业收入分别为 0.70 亿元、0.75 亿元和 0.55 亿元。

渔具加工及销售板块由兴业集团经营，主要生产各类渔网、渔笼、养殖网（笼）及农用、体育、休闲、建筑安全和运输防护等网聚，年生产能力 1,200 吨。2017~2019 年，该板块营业收入分别为 0.10 亿元、0.09 亿元和 0.05 亿元。

二手车交易及鉴定主要由商贸集团子公司舟山市二手车交易市场有限公司及舟山市华鑫二手车鉴定评估有限公司实施经营，公司二手车交易市场占地 15,000 平方米，建筑面积 2,600 平方米，停车位 500 余只，收入来源主要为二手车交易服务费。2017~2019 年，该板块分别实现营业收入 0.06 亿元、0.06 亿元和 0.05 亿元。

此外，2019 年，舟山市国资委将舟山市城乡人力资源开发有限公司（以下简称“舟山城乡人力资源”）100%股权无偿划转给公司，舟山城乡人力资源主要开展劳务派遣及人力资源服务外包等业务。2020 年，舟山海洋实业发展有限公司在条件允许、风险可控的前提下，将与浙江物产化工集团有限公司开展大豆贸易业务，上述业务的开展将成为公司未来营业收入的补充部分。

战略规划

作为舟山市重要的基础设施建设主体，公司在推动项目建设的同时，进一步加强产业培育，推动海洋产业做大做强

结合舟山新区经济社会发展实际情况，舟山海投将打造一个以承担新区重点工程和重大基础设施建设为基础，以海洋资源开发、现代渔业及水产品精深加工等海洋经济产业、金融股权投资及金融资产运营、商贸地产物流为五大核心战略产业的现代化大型投资控股集团，保障舟山群岛新区开发建设，带动新区经济产业结构转型升级。

具体产业方面，舟山海投具有良好的海洋渔业和水产品精深加工的基础。海洋渔业拟通过资本带动产业链上下游资源的整合和包装，培育具有核心竞争力和发展潜力的子公司，通过借壳上市最终以实现上市融资为战略目标。水产品精深加工则重点在于以资本扶持盛达海洋的发展，推动其对水产品加工业进行改造升级，向精深加工和海洋生物制药方向发展。

舟山海洋资源丰富，海洋资源开发也是新区国资产业布局的重要领域。公司自成立以来确立了加强海洋资源开发产业投资的发展思路，目前已进行了海洋资源开发多方面的探索。一方面是海洋资源综合开发，主要包括临港工业、新能源以及海水利用等综合开发，另一方面是远洋渔业基地的建设，进一步发挥公司的海洋资源优势。

公司法人治理结构完善，内部管理制度和内部控制制度已基本建立健全，能够适应公司管理的需要和发展的需要

公司设股东会、董事会、监事会，经营层下设综合办公室、资金财务部、投资管理部、纪检监察室、审计法务部、党群工作部及企业管理部等职能部门，法人治理结构较为完善。

公司建立了一整套较为完善的内部控制体系，包括《公司章程》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理办公会议事规则》等管控流程。同时，公司还制定了一系列较完善的管理制度，包括财务管理制度、资金管理制度、投融资管理制度、对外担保管理制度、关联交易管理制度、项目管理制度、安全生产管理制度、人力资源管理制度等，

针对各业务领域的不同特点，公司严格把控业务流程，为促进各项管理工作的科学化和规范化奠定了坚实的制度基础。

财务分析

以下财务分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年审计报告及未经审计的 2020 年 1~3 月财务报表。所有数据均为合并口径，2017~2019 年数据为审计报告当年期末数，2020 年 1~3 月数据为财务报表当期期末数。

盈利能力

受益于各项业务板块稳步发展，公司近年来营收稳定增长；公司利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成，整体盈利情况较好

公司目前营业收入来源于水产品加工及销售、原油贸易、农产品销售、融资租赁等。2017~2019 年，公司营业收入分别为 32.12 亿元、33.28 亿元和 44.42 亿元。其中，水产品加工及销售收入分别为 20.24 亿元、18.42 亿元和 20.91 亿元，受市场因素影响，同

期，原油贸易收入分别为 3.87 亿元、5.48 亿元和 12.32 亿元，2017~2019 年，融资租赁业务收入分别为 2.17 亿元、1.92 亿元和 2.07 亿元。同期，其他业务板块收入分别为 2.46 亿元、2.69 亿元和 3.08 亿元。2020 年 1~3 月，公司营业总收入为 9.41 亿元，其中，水产品加工及销售、原油贸易及融资租赁收入分别为 4.00 亿元、1.86 亿元和 0.50 亿元。

毛利率方面，2017~2019 年公司毛利率小幅下降，分别为 13.08%、12.51%和 10.39%。其中，水产品加工及销售板块毛利率较为稳定，2017~2019 年，水产品加工及销售板块毛利率分别为 11.24%、11.42%和 11.24%。融资租赁板块毛利率维持在较高水平，2017~2019 年，毛利率分别为 54.67%、53.52%和 62.67%。原油贸易板块毛利率受市场环境影响，呈现波动，同期，毛利率分别为 1.64%、2.25%和 1.40%。2017~2019 年，其他业务板块毛利率分别为 23.64%、22.59%和 15.39%。2020 年 1~3 月，公司毛利率为 9.30%，其中，水产品加工及销售、融资租赁及原油贸易毛利率分别为 11.03%、53.33%和 2.32%。

表 11：近年来公司主要板块毛利率构成（单位：亿元、%）

业务类型	2017		2018		2019		2020.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
水产品加工及销售	20.24	11.24	18.42	11.42	20.91	11.24	4.00	11.03
船舶修理	0.61	17.18	1.26	17.31	1.29	16.66	-	-
融资租赁	2.17	54.67	1.92	53.52	2.07	62.67	0.50	53.33
渔具加工及销售	0.1	8.95	0.09	22.32	0.05	9.08	0.02	25.82
码头及冷藏	0.56	-51.68	0.67	-37.83	0.81	-34.02	0.22	-30.36
原油贸易	3.87	1.64	5.48	2.25	12.32	1.40	1.86	2.32
农产品销售	2.11	12.93	2.75	11.46	3.88	9.67	1.42	6.42
其他	2.46	23.64	2.69	22.59	3.08	15.39	1.40	6.71
合计	32.12	13.08	33.28	12.51	44.42	10.39	9.41	9.30

注：1、表中农产品收入中包含蔬菜销售收入、屠宰收入、副产品收入等；2、其他收入包含摊位租赁费、民用爆破品销售及运输、渔具加工及销售、二手车交易及鉴定等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从期间费用来看，2017~2019 年，公司期间费用分别为 5.27 亿元、6.16 亿元和 6.63 亿元，以管理费用和财务费用为主。同期，管理费用分别为 3.22 亿元、2.92 亿元和 3.29 亿元，财务费用分别为 1.07 亿元、2.17 亿元和 1.65 亿元。2020 年 1~3 月，公

司期间费用为 1.99 亿元，管理费用为 0.78 亿元，财务费用为 0.86 亿元。

公司利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成。2017~2019 年，公司利润总额分别为 2.85

亿元、1.62 亿元和 4.19 亿元，2019 年增长主要系投资收益增长较快。同期，经营性业务利润分别为 2.80 亿元、2.13 亿元和 2.40 亿元，其中，其他收益分别为 4.12 亿元、4.38 亿元和 4.70 亿元，主要是各类政府补贴。2017~2019 年，公司投资收益分别为 0.55 亿元、0.51 亿元和 1.88 亿元，2019 年主要系浙江浙银金融租赁股份有限公司利润增长，公司对其投资收益增加。2020 年 1~3 月，公司利润总额为 0.65 亿元，经营性业务利润为-0.12 亿元，其中，其他收益为 1.05 亿元，同期，投资收益为 0.81 亿元。

表 12：近年来公司盈利能力相关指标（单位：亿元、%）

	2017	2018	2019	2020.1~3
销售费用	0.98	1.07	1.18	0.29
管理费用	3.22	2.92	3.29	0.78
财务费用	1.07	2.17	1.65	0.86
研发费用	-	-	0.51	0.05
期间费用合计	5.27	6.16	6.63	1.99
期间费用收入比	16.40	18.51	14.92	21.13
利润总额	2.85	1.62	4.19	0.65
经营性业务利润	2.80	2.13	2.40	-0.12
其中：其他收益	4.12	4.38	4.70	1.05
投资收益	0.55	0.51	1.88	0.81

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

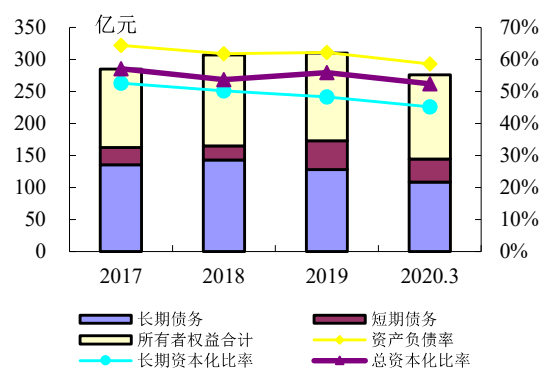
随着业务稳定开展，公司资产规模有所上升，同时，债务置换使得公司资本实力有所增强，但是，2020 年初随着重要子公司的划出，公司资产、负债规模均有一定程度的下滑，中诚信国际对此表示关注

近年来，公司总资产及总负债呈现波动，2017~2019 年末，公司总资产分别为 343.36 亿元、372.49 亿元和 362.05 亿元，2018 年增长主要系开发成本和应收融资租赁款增加。同期，总负债分别为 221.22 亿元、230.32 亿元和 225.18 亿元。2017~2019 年末，所有者权益分别为 122.14 亿元、142.17 亿元和 136.87 亿元，其中，同期资本公积分别为 20.96 亿元、41.89 亿元和 43.65 亿元，2018 年增长主要系结转地方政府置换债券增加 20.35 亿元；2017~2019 年末，其他权益工具分别为 19.83 亿

元、19.89 亿元和 9.93 亿元，2019 年减少主要系公司在 2019 年 4 月 19 日将发行的 2016 年第一期永续票据“16 舟山海洋 MTN001”全额赎回，赎回金额为 10 亿元。财务杠杆比率方面，2017~2019 年末，公司资产负债率分别为 64.43%、61.83%和 62.20%，总资产化比率分别为 57.11%、53.69%和 55.85%。

受舟山远洋集团股权转让所致，2020 年一季度公司资产、负债及所有者权益规模均有所下降。截至 2020 年 3 月末，公司总资产为 317.11 亿元，总负债为 185.79 亿元，所有者权益为 131.32 亿元，资产负债率为 58.59%，总资本化比率为 52.40%。

表 13：近年来公司资本结构



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产结构方面，公司资产以流动资产为主。流动资产方面，2017~2019 年末，公司流动资产分别为 192.50 亿元、210.79 亿元和 198.09 亿元，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。货币资金方面，2017~2019 年末，公司货币资金分别为 34.14 亿元、28.76 亿元和 31.98 亿元，主要为银行存款。其他应收款方面，2017~2019 年末，公司其他应收款分别为 10.00 亿元、7.34 亿元和 11.42 亿元，截至 2019 年末，公司其他应收款前五名分别为舟山群岛北部海洋开发投资有限公司、浙江省舟山群岛新区海洋产业集聚区、岱山县促淤围涂投资有限公司、舟山北部信息工程服务有限公司及舟山市钓梁海涂围垦综合开发有限公司。存货方面，2017~2019 年末，公司存货分别为 138.86 亿元、163.23 亿元和 143.09 亿元，主要为原材料、开发成本和库存商品。

截至 2019 年末，开发成本为 132.35 亿元，主要为朱家尖土地、舟山绿色石化基地围填海工程、舟山港综合保税区工程、岱北促淤围涂工程等；同期，库存商品为 6.98 亿元，主要为燃料油、水产品等。

截至 2020 年 3 月末，公司流动资产为 175.05 亿元，其中，货币资金为 18.99 亿元，减少主要系归还到期债务及支付货款。同期，其他应收款为 11.89 亿元，存货为 138.11 亿元。

非流动资产方面，2017~2019 年末，公司非流动资产分别为 150.86 亿元、161.70 亿元和 163.96 亿元。主要由可供出售金融资产、长期应收款、长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程构成。可供出售金融资产方面，2017~2019 年末，公司可供出售金融资产分别为 21.59 亿元、25.78 亿元和 30.26 亿元，截至 2019 年末，被投资单位主要为浙江石油化工有限公司、浙江舟山定海海洋农村商业银行股份有限公司、舟山中海投创业投资企业、浙江华业塑料机械有限公司等。长期应收款方面，2017~2019 年末，公司长期应收款分别为 38.89 亿元、39.06 亿元和 33.75 亿元，主要为融资租赁款。长期股权投资方面，2017~2019 年末，公司长期股权投资分别为 11.73 亿元、11.35 亿元和 11.81 亿元，截至 2019 年末，公司主要投资单位为浙江浙银金融租赁股份有限公司、舟山市兴港岸线整理有限公司、舟山市隆盛航运融资担保有限公司等。固定资产方面，2017~2019 年末，公司固定资产分别为 17.91 亿元、24.77 亿元和 33.05 亿元，主要为房屋及建筑物，截至 2019 年末，房屋及建筑物中尚有 4.10 亿元的房产尚未办妥相关权证。在建工程方面，2017~2019 年末，公司在建工程分别为 34.18 亿元、32.94 亿元和 29.75 亿元，截至 2019 年末，公司在建工程主要为远洋渔业基地基础设施建设项目、舟山综合保税本岛分区工程（自建部分）、舟山港综合保税区国际商品展销中心项目等。

截至 2020 年 3 月末，公司非流动资产为 142.06 亿元，其中，可供出售金融资产为 30.26 亿元，长期应收款为 38.96 亿元，长期股权投资为 11.59 亿

元，投资性房地产为 14.45 亿元，固定资产为 22.41 亿元，在建工程为 16.18 亿元，同比 2019 年末减少 45.62%，主要系随着舟山远洋集团股权划出，远洋渔业基地基础设施建设项目、远洋渔业基地商务中心建设项目等划出所致。

负债方面，公司负债以非流动负债为主。流动负债方面，2017~2019 年末，公司流动负债分别为 76.21 亿元、79.79 亿元和 89.95 亿元，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。短期借款方面，2017~2019 年末，公司短期借款分别为 13.30 亿元、9.22 亿元和 16.70 亿元，主要为信用借款。其他应付款方面，2017~2019 年末，公司其他应付款分别为 19.39 亿元、16.28 亿元和 27.40 亿元，主要为往来款及暂借款本息、押金保证金及定金、土地出让金、融资租赁、委托贷款保证金及利息等，2019 年增长主要系往来款及暂借款本息及土地出让金增长。一年内到期的非流动负债方面，2017~2019 年末，公司一年内到期的非流动负债分别为 7.99 亿元、12.33 亿元和 26.16 亿元，主要为一年内到期的长期借款和应付债券。

截至 2020 年 3 月末，公司流动负债为 71.75 亿元，其中，短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债分别为 10.54 亿元、25.40 亿元和 23.65 亿元。

非流动负债方面，2017~2019 年末，公司非流动负债分别为 145.01 亿元、150.53 亿元和 135.22 亿元，主要由长期借款和长期应付款构成。长期借款方面，2017~2019 年末，公司长期借款分别为 58.79 亿元、90.88 亿元和 88.86 亿元，主要为抵押借款、质押借款和保证借款。长期应付款方面，2017~2019 年末，公司长期应付款分别为 64.34 亿元、41.99 亿元和 39.46 亿元，2018 年减少主要系地方政府债券置换公司存量债务 20.35 亿元，该置换债券纳入舟山市财政局政府性基金预算管理；截至 2019 年末，公司长期应付款主要为基金投资款及资产支持证券。

截至 2020 年 3 月末，公司非流动负债为 114.03

亿元，其中，长期借款为 74.16 亿元，长期应付款为 34.74 亿元。

从债务期限结构来看，公司债务以长期债务为主，2017~2019 年末，公司总债务分别为 162.65 亿元、164.84 亿元和 173.12 亿元，长短期债务比分别为 0.20 倍、0.15 倍和 0.36 倍。截至 2020 年 3 月末，公司总债务为 144.53 亿元，其中，长期债务为 108.32 亿元，短期债务为 36.21 亿元。

现金流及偿债能力

近年公司经营活动净现金流扭负为正，EBITDA 亦呈增长态势，对债务本息的覆盖能力有所增强，公司整体偿债风险尚在可控范围内

经营活动净现金流方面，公司经营活动净现金流由净流出转为净流入，2017~2019 年，公司经营活动净现金流分别为-10.88 亿元、-6.30 亿元和 12.42 亿元，2019 年扭负为正主要系绿色石化项目支出减少约 20 亿元，舟山港综合保税区项目支出减少约 5 亿元。2020 年 1~3 月，公司经营活动净现金流为 1.31 亿元。2017~2018 年经营活动净现金流无法对债务本息形成有效覆盖。2019 年，经营活动净现金流/总债务为 0.07 倍，经营活动净现金流利息覆盖倍数为 1.37 倍，经营活动净现金流可对利息支出形成一定保障。

获现能力方面，近年来，公司 EBITDA 呈波动上升态势，2017~2019 年，EBITDA 分别为 7.85 亿元、7.31 亿元和 11.55 亿元，主要由利润总额、费用化利息支出和折旧构成。同期，总债务/EBITDA 分别为 20.72 倍、22.54 倍和 14.98 倍，2017~2019 年，EBITDA 利息保障倍数分别为 1.51 倍、1.03 倍和 1.28 倍。

表 14：近年来公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、X）

	2017	2018	2019	2020.3
短期债务	27.16	21.70	45.40	36.21
长期债务	135.49	143.14	127.73	108.32
总债务	162.65	164.84	173.12	144.53
货币资金/短期债务	1.26	1.33	0.70	0.52

EBITDA/短期债务	0.29	0.34	0.25	-
经营活动净现金流	-10.88	-6.30	12.42	1.31
经营活动净现金流/总债务	-0.07	-0.04	0.07	-
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-2.09	-0.89	1.37	-
EBITDA	7.85	7.31	11.55	-
总债务/EBITDA	20.72	22.54	14.98	-
EBITDA 利息倍数	1.51	1.03	1.28	-

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

从债务分布来看，2020 年 4~12 月公司到期债务为 20.00 亿元，2021 年到期债务为 44.78 亿元，2022 年到期债务为 41.08 亿元，2023 年及以后到期债务为 36.67 亿元。

表 15：截至 2020 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	2020.4~12	2021	2022 年	2023 年及以后
到期债务	22.00	44.78	41.08	36.67

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行授信方面，截至 2020 年 3 月末，公司共获得银行授信 250.60 亿元，已使用授信额度共 101.19 亿元，剩余未使用授信额度为 149.41 亿元，公司具有一定的备用流动性。

受限资产方面，截至 2020 年 3 月末，公司受限资产余额为 22.60 亿元，主要为用于抵押的土地使用权、房屋建筑物等，占当期总资产的比例为 7.13%。

或有负债方面，截至 2020 年 3 月末，公司对外担保余额为 54.63 亿元，占当期净资产的比重为 41.60%，被担保人为民营企业浙江石油化工有限公司，无反担保措施，中诚信国际对未来代偿风险表示关注。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2017~2020 年 3 月 19 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

作为舟山市重要的基础设施建设开发及海洋产业运营主体，公司在股权划转、财政补贴及债务置换

等方面获得了舟山市人民政府的有力支持

舟山群岛新区作为第一个以海洋经济为主体的国家级新区，发展上升为国家战略。作为舟山新区注资规模最大的国有投资主体，公司致力于有效整合区域内各类资产，加快实施新区重大基础设施和重大产业项目。

政府补助方面，为确保公司持续稳健发展，增强其现金流和融资能力，舟山市政府在《关于同意舟山海洋综合开发投资有限公司设立方案的批复》（舟政函[2011]27号）中，明确将普陀山正山门票市本级净收入部分，按月由市财政局全额划归公司。2017~2019年，公司分别获得政府补助4.14亿元、5.63亿元和4.70亿元，其中，普陀山正山门票净收入归属市本级补助金额分别为3.49亿元、3.47亿元和3.53亿元。

股权划转方面，为进一步推进舟山群岛新区建设，舟山市委市政府于2013年8月决定将以舟山海投为主体实施整合重组。2013年，舟山市人民政府将盛达海洋、舟山市国资委持有的神华国华（舟山）发电有限责任公司的股份划给舟山海投。2015年，根据舟山市国资委《关于将舟山商贸集团有限公司100%股权划转给舟山海洋综合开发投资有限公司的决定》（舟国资发[2015]66号），公司无偿接受商贸集团100%股权。2019年，根据舟山市国资委舟国资发[2019]28号、舟国资发[2019]57号、舟国资发[2019]82号、舟国资发[2019]45号文件，将舟山市国资委将持有的舟山市企业投资服务有限公司、舟山市对外经济贸易有限公司、舟山绿色渔业发展有限公司及舟山市城乡人力资源开发有限公司股权100%划拨给公司。债务置换方面，2018年，公司结转政府债务置换20.35亿元，该部分已于2018年转入资本公积。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定舟山海洋综合开发投资有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳

定；评定“舟山海洋综合开发投资有限公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券”的债项信用等级为 **AA⁺**。

中诚信国际关于舟山海洋综合开发投资有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

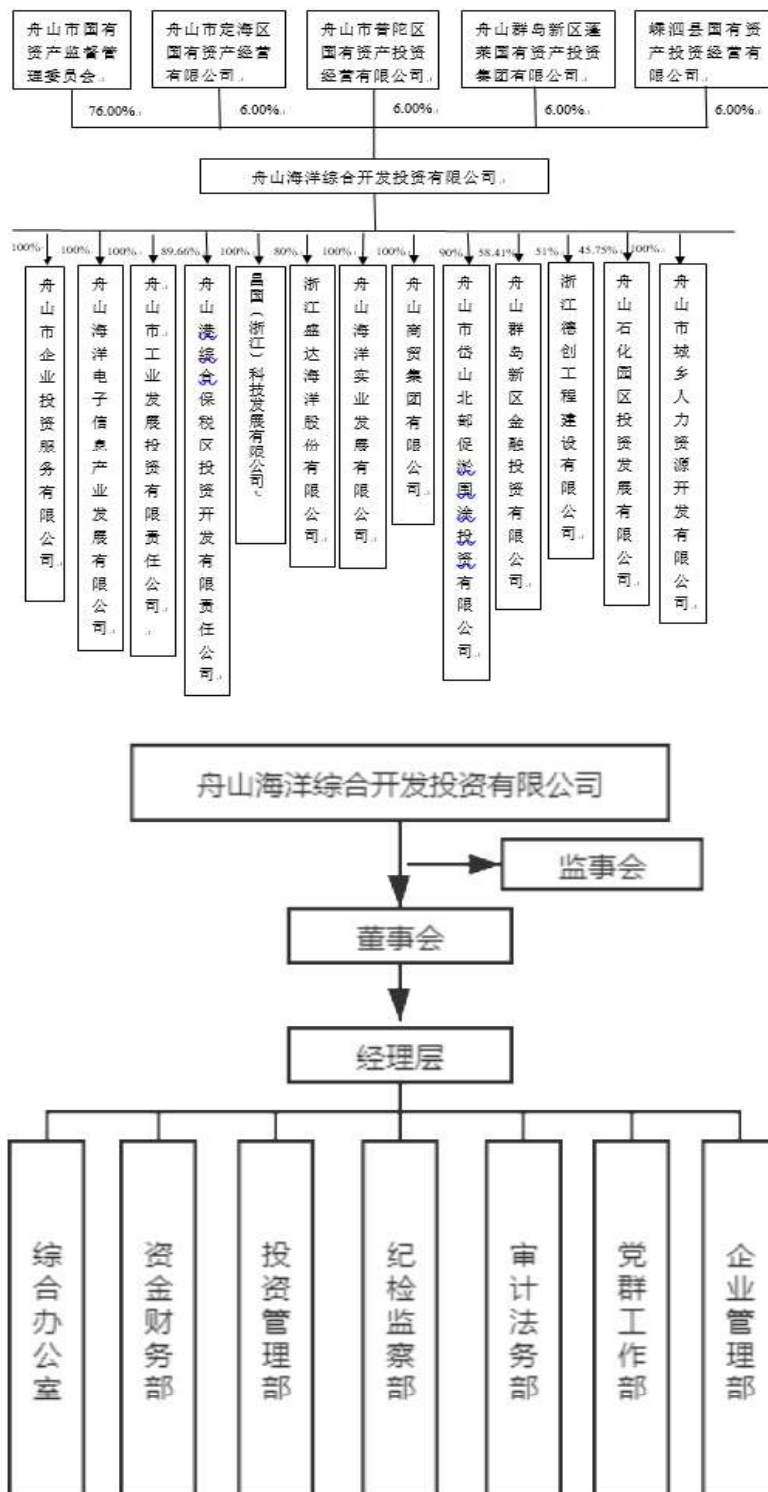
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 06 月 12 日

附一：舟山海洋综合开发投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 3 月末）、



资料来源：公司提供

附二：舟山海洋综合开发投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	341,372.09	287,607.19	319,753.34	189,936.41
应收账款	42,475.62	22,152.45	27,288.00	20,928.59
其他应收款	99,464.68	73,439.06	114,215.65	118,930.28
存货	1,388,562.76	1,632,320.37	1,430,926.32	1,381,087.64
长期投资	333,182.65	371,327.25	420,651.51	418,462.15
在建工程	341,819.59	329,399.04	297,499.94	161,765.65
无形资产	100,966.08	98,850.89	84,933.51	74,820.92
总资产	3,433,565.41	3,724,908.78	3,620,477.89	3,171,055.77
其他应付款	165,486.67	162,772.08	274,011.75	253,990.59
短期债务	271,644.33	216,991.88	453,957.65	362,124.72
长期债务	1,354,890.90	1,431,413.95	1,277,254.51	1,083,199.45
总债务	1,626,535.23	1,648,405.83	1,731,212.16	1,445,324.16
总负债	2,212,195.40	2,303,210.79	2,251,784.70	1,857,893.24
费用化利息支出	21,185.20	35,066.71	46,536.88	10,599.57
资本化利息支出	30,950.66	36,073.64	43,962.62	8,855.55
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	149,151.79	144,235.89	151,957.21	110,272.58
所有者权益合计	1,221,370.01	1,421,697.99	1,368,693.20	1,313,162.52
营业总收入	321,266.07	332,869.91	444,243.15	94,128.79
经营性业务利润	27,989.16	21,329.22	23,987.61	-1,154.40
投资收益	5,523.86	5,105.12	18,755.65	8,135.96
净利润	24,514.54	12,110.13	37,244.92	6,229.81
EBIT	49,639.79	51,284.47	88,478.85	-
EBITDA	78,514.56	73,138.47	115,549.98	-
销售商品、提供劳务收到的现金	473,883.15	593,298.93	441,916.73	167,810.82
收到其他与经营活动有关的现金	86,071.56	84,482.85	168,363.14	25,518.71
购买商品、接受劳务支付的现金	590,442.83	622,884.89	318,886.75	94,952.48
支付其他与经营活动有关的现金	43,587.94	69,517.80	118,390.37	69,006.57
吸收投资收到的现金	14,786.64	20,182.50	1,950.00	0.00
资本支出	152,866.63	93,559.98	74,471.56	9,048.24
经营活动产生现金净流量	-108,845.93	-63,004.07	124,173.97	13,145.20
投资活动产生现金净流量	-233,598.26	-184,966.17	52,623.43	-54,284.12
筹资活动产生现金净流量	433,292.68	131,042.09	-124,572.66	-55,308.27
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	13.08	12.51	10.39	9.30
期间费用率(%)	16.40	18.51	14.92	21.13
应收类款项/总资产(%)	15.46	13.05	13.23	16.70
收现比(%)	1.48	1.78	0.99	1.78
总资产收益率(%)	1.61	1.43	2.41	2.02*
资产负债率(%)	64.43	61.83	62.20	58.59
总资本化比率(%)	57.11	53.69	55.85	52.40
短期债务/总债务(%)	16.70	13.16	26.22	0.25
FFO/总债务(X)	0.05	0.05	0.04	0.04
FFO 利息倍数(X)	1.51	1.13	0.70	0.68
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-2.09	-0.89	1.37	-
总债务/EBITDA(X)	20.72	22.54	14.98	-
EBITDA/短期债务(X)	0.29	0.34	0.25	-
货币资金/短期债务(X)	1.26	1.33	0.70	0.52
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.51	1.03	1.28	-

注：1、2020 年一季报未经审计；2、带*数据经年化处理；3、中诚信国际将公司其他应付款和其他流动负债带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款带息部分纳入长期债务核算。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。