

# 舟山金建投资有限责任公司

## 2021 年度跟踪评级报告

---

项目负责人：米玉元 [yymi@ccxi.com.cn](mailto:yymi@ccxi.com.cn)

项目组成员：段 斌 [bduan@ccxi.com.cn](mailto:bduan@ccxi.com.cn)

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2021 年 06 月 28 日

## 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和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](http://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。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

# 信用等级通知书

信评委函字[2021]跟踪 1777号

## 舟山金建投资有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“19 金建 01/19 舟山金建债 01”和“19 金建 02/19 舟山金建债 02”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月二十八日

**评级观点：**中诚信国际维持舟山金建投资有限责任公司（以下简称“舟山金建”或“公司”）的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 金建 01/19 舟山金建债 01”和“19 金建 02/19 舟山金建债 02”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别考虑了兴农担保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际肯定了定海区不断增长的区域经济、公司重要的平台地位和项目资源获取优势以及有效的偿债保障措施等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司资产流动性一般、资本支出压力较大以及基础设施建设项目资金回流存在滞后性等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

### 概况数据

舟山金建（合并口径）	2018	2019	2020
总资产（亿元）	66.87	78.16	87.27
所有者权益合计（亿元）	46.54	47.70	48.66
总负债（亿元）	20.33	30.46	38.61
总债务（亿元）	18.31	28.47	36.49
营业总收入（亿元）	3.63	7.91	4.60
净利润（亿元）	1.05	1.16	0.96
EBITDA（亿元）	1.10	1.24	1.09
经营活动净现金流（亿元）	0.22	1.17	-3.06
资产负债率（%）	30.40	38.97	44.24
兴农担保（合并口径）	2018	2019	2020
总资产	229.63	211.42	207.43
担保责任准备金	17.38	17.16	23.62
所有者权益	98.42	97.84	102.05
在保余额	555.80	616.43	579.11
净利润	2.16	2.57	3.11
平均资本回报率（%）	2.23	2.62	3.11
累计代偿率（%）	3.52	2.78	2.82

注：中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告整理；中诚信国际分析时将长期应付款中带息债务调整至长期债务核算。

### 正面

- **不断增长的区域经济。**2020 年，定海区实现地区生产总值 569.56 亿元，同比增长 2.5%；此外，金塘经济功能区作为舟山市五大经济功能区之一，战略地位重要，为公司的发展提供了良好外部环境。
- **重要的平台地位和项目资源获取优势。**公司作为金塘经济功能区重要的基础设施建设主体以及国有资本运营主体，自成立以来承担了金塘经济功能区众多的市政建设工程、公路工程项目、农林水利工程、安置房建设以及土地开发整理业务等，重

### 同行业比较

同区域基础设施投融资企业 2020 年主要指标对比表						
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)
舟山金建投资有限责任公司	87.27	48.66	44.24	4.60	0.96	-3.06
舟山市六横国有资产投资经营有限公司	107.94	54.12	49.87	6.78	1.66	-6.50
东港投资发展集团有限公司	136.23	65.90	51.63	10.69	0.88	2.35

资料来源：中诚信国际整理

要的平台地位使得公司在项目资源获取上具有较大优势。

- **有效的偿债保障措施。**两期债券均由兴农担保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。兴农担保是经重庆市政府批准同意，由重庆市国资委牵头组建的全国第一家主要经营农村“三权”抵押融资的市属国有重点企业，兴农担保近年来资本实力不断增强，业务规模保持稳健增长，其能为债券的还本付息起到很强的保障作用。

### 关注

- **资产流动性一般。**截至 2020 年末，公司存货为 51.93 亿元，以土地开发成本和待开发土地为主，占总资产比重为 59.51%，资产变现周期相对较长，一定程度上影响公司资产流动性。
- **公司资本支出压力较大。**公司在建及拟建基础设施建设项目和土地整理业务投资规模较大，所需资金投入较多，同时，公司整理土地的出让进度受政策因素和市场行情影响较大，资金回流存在一定的不确定性，未来公司将面临较大的投融资压力。
- **基础设施建设项目资金回流存在滞后性。**公司基础设施建设资金回流受委托方资金的安排影响较大，截至 2020 年末，尚未回款金额为 7.75 亿元，中诚信国际持续关注回款进度。

### 评级展望

- 中诚信国际认为，舟山金建投资有限责任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。**定海区经济实力显著增强或获得新增政策红利；公司资本实力显著增强，资产质量显著提升或盈利能力大幅增长且具有可持续性。
  - **可能触发评级下调因素。**区域经济实力显著下滑；公司地位下降，致使实控人及相关各方支持意愿减弱等；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

**本次跟踪债项情况**

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
19 金建 01/19 舟山 金建债 01	AAA	AAA	2020/06/28	5.00	5.00	2019/07/24-2026/07/24	加速到期条款； 提前偿还条款
19 金建 02/19 舟山 金建债 02	AAA	AAA	2020/06/28	5.00	5.00	2019/10/23-2026/10/23	加速到期条款； 提前偿还条款

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

公司于 2019 年 7 月发行 2019 年第一期舟山金建投资有限责任公司公司债券（债券简称“19 金建 01/19 舟山金建债 01”，债券代码“152238.SH/1980186.IB”），发行规模为 5.00 亿元，募集资金 3 亿元用于舟山群岛新区金塘物流中心工程（包含置换已投入资金），2 亿元用于补充公司流动资金，截至 2020 年末已全部使用；公司于 2019 年 10 月发行 2019 年第二期舟山金建投资有限责任公司公司债券（债券简称“19 金建 02/19 舟山金建债 02”，债券代码“152309.SH/1980309.IB”），发行规模为 5.00 亿元，募集资金 2 亿元用于舟山群岛新区金塘物流中心工程（包含置换已投入资金），截至 2020 年末剩余 2.5 亿元尚未使用。

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济：**2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的

情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

**宏观风险：**2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下

信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

**宏观政策：**2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、

合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3月15日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在2018年4月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

**宏观展望：**即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年GDP季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

## 近期关注

### 定海区位优势明显，深水岸线资源丰富，海洋经济特色鲜明，2020年在新冠疫情影响下，经济增速有所下滑，但仍保持正增长

定海区是舟山市下辖的两个市辖区之一，区位优势明显，东临太平洋，北靠沪、杭、甬大中城市群和长三角辽阔腹地，处于长三角经济带。同时，定海区具有丰富的深水岸线，海岸线总长428.07千米。其中，水深10米以上深水岸线68.70千米，水深20米以上深水岸线43.10千米。此外，定海区通过舟山跨海大桥连接宁波北仑，在中国沿海南北海运和远东国际航运中处于重要位置，是长江流域对外开放的重要通道。

2020年，受新冠疫情影响，定海区经济增速放

缓，但仍实现正增长，全年实现地区生产总值569.56亿元，同比增长2.5%。其中，第一产业增加值12.77亿元，增长14.8%；第二产业202.85亿元，增长0.9%；第三产业353.94亿元，增长3.1%。按户籍人口计算，人均地区生产总值142,328元，同比增长2.0%。三次产业比例调整为2.2:35.6:62.2。当地海洋经济特色鲜明，2020年定海区实现海洋经济增加值319.17亿元，同比增长3.1%，当年海洋经济增加值占GDP的比重为56%，较上年提升0.3个百分点。

固定资产投资方面，2020年，定海区区本级累计固定资产投资增长5.0%，其中工业投资下降24.2%，服务业投资增长7.9%，生态环保、城市更新和水利设施投资增长68.6%，高新技术产业投资增长1.8%，交通投资下降2.3%，民间项目投资下降25.0%。全年全区房地产开发投资增长2.0%，房地产开发施工面积530.64万平方米，同比增长12.9%，其中年内新开工面积135.58万平方米，同比下降19.7%；房地产开发竣工面积29.59万平方米，同比下降47.9%。年内商品房销售面积74.41万平方米，同比下降9.9%，其中住宅销售面积70.05万平方米，同比下降7.6%。

工业方面，2020年定海区144家规模以上工业企业实现产值387.13亿元，同比增长4.0%。其中，重工业产值303.27亿元，同比增长10.0%；轻工业产值83.86亿元，同比下降13.1%。当年未有工业产值上亿企业62家，产值同比增长7.1%，占规模以上工业产值的比重为91.4%。全区规模以上工业增加值同比增长8.3%。工业新产品产值73.53亿元，新产品产值率为19.0%。战略性新兴产业、高新技术产业和装备制造业增加值分别增长1.8%、7.9%和19.8%，占规模以上工业增加值的比重分别为3.6%、27.2%和41.7%。

2020年，定海区实现财政总收入52.60亿元，同比增长0.4%，实现一般公共预算收入32.03亿元，同比下降1.5%；政府性基金收入方面，2020年实现政府性基金收入6.66亿元，大幅增长3,028.8%，主要为海域违填罚没一次性因素。财政支出方面，

2020年完成一般公共预算支出43.51亿元，同比下降10.2%。政府性基金支出方面，当年定海区政府性基金支出为26.89亿元，同比增长33.8%。财政平衡率方面，当年定海区财政平衡率为73.62%，较上年增长5.34个百分点。

政府债务方面，截至2020年末，定海区地方政府债务限额为87.89亿元，其中一般债务限额56.16亿元，专项债务限额31.73亿元。同年末，定海区债务余额为87.6亿元，其中一般政府债务余额55.94亿元，专项债务余额31.66亿元。

**表 1：2018~2020 年定海区财政收支情况（亿元、%）**

项目	2018	2019	2020
公共财政预算收入	31.78	33.08	32.03
政府性基金预算收入	0.42	0.21	6.66
公共财政预算支出	46.37	48.45	43.51
政府性基金预算支出	-	20.10	26.89
公共财政平衡率	68.54	68.28	73.62

注：2017 政府性基金预算支出未披露。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

### 金塘作为舟山五个经济功能区之一，区位优势明显，2020 年受疫情影响，经济发展水平有所下降

金塘是舟山第四大岛，位于浙江舟山群岛新区的西南部，是宁波舟山港核心港区之一，同时也是舟山江海联运服务中心建设的重要区域。金塘地处中国黄金海岸线中心，位于长江、甬江和钱塘江入海口的交汇处，具有发展江、河、海联运先天优势。金塘是舟山群岛拥有深水岸线最多、集疏运条件最好的岛屿。全岛拥有 60.32 千米的海岸线，其中，20 米以上深水岸线 14.5 公里，15 米以上深水岸线 27 公里，深水岸线离岸大多在 100 米以内，通航条件优越，在发展大型港口和临港产业方面具有独特优势。此外，金塘与宁波北仑港相距 3.5 公里，是南北海运和远东国际航线的重要枢纽。同时，金塘地处上海“3 小时经济圈”、杭州“2 小时经济圈”以及宁波“半小时经济圈”，未来，随着甬舟铁路的规划建设，区位优势将更加明显。

金塘作为舟山经济特区下属的五个经济功能区之一，根据《中共浙江省委办公厅浙江省人民政

府办公厅印发《关于创新浙江舟山群岛新区行政体制的意见》的通知》（浙委办发[2013]57 号文），设立浙江舟山群岛新区金塘管理委员会，并全面负责辖区内的经济社会事务。金塘管委会是舟山群岛新区管委会的直属机构，行使市级经济管理权限和县级社会行政管理职能。行政管理体制上定海区委副书记兼任金塘管委会书记，定海区委副书记兼任金塘管委会主任。金塘是舟山群岛新区建设开发的重要载体，同时也是实现国家对新区战略定位的重要支撑。

2020 年金塘地区实现地区生产总值 40.9 亿元；同年实现工业总产值 86.9 亿元，同比增长 10.2%，规上工业增加值增幅达到 32.6%；一般公共预算收入 2.55 亿元，同比增长 9.1%。

### 跟踪期内，公司地位和职能定位未发生改变，主要业务板块不变，但各板块收入规模有所波动

公司作为金塘经济功能区唯一的基础设施建设、保障房建设以及土地一级开发主体，以基础设施建设为核心，肩负金塘经济功能区土地一级开发整理、市政基础设施建设及安置房建设的职能，2020 年公司的定位和职能未发生变化。跟踪期内，随着鱼龙山石料处置接近尾声，导致石料销售收入大幅下降 88.47%；同时，由于安置房销售政策变动，使得部分销售对象未能满足购房资格，导致当年安置房销售收入下降 74.41%，在上述因素的共同影响下，2020 年公司实现营业总收入 4.60 亿元，同比下降 41.93%。

**表 2：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）**

收入	2018	2019	2020
城市基础设施建设	2.46	3.29	3.91
土地整理	0.89	-	-
安置房销售	0.19	0.77	0.20
殡仪服务	0.02	0.02	0.02
石料销售	0.08	3.81	0.44
其他	0.01	0.03	0.03
<b>合计</b>	<b>3.63</b>	<b>7.91</b>	<b>4.60</b>
占比	2018	2019	2020
城市基础设施建设	67.57	41.54	85.07
土地整理	24.39	0.00	0.00
安置房销售	5.12	9.71	4.28

殡仪服务	0.45	0.23	0.51
石料销售	2.20	48.12	9.56
其他	0.27	0.40	0.60
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**跟踪期内，随公司基础设施建设业务投入的增加，收入确认规模同步增长，但该业务回款缓慢对公司资金造成一定占用；同时，在建、拟建项目未来投资规模较大，公司面临一定投融资压力**

跟踪期内，公司仍系金塘经济功能区唯一的基础设施建设主体，承担了金塘经济功能区较多的市政建设工程、公路工程以及农林水利工程等项目。2020 年度公司实现城市基础设施建设收入 3.91 亿元，同比增长 18.93%。

2020 年业务模式未发生变化，公司受金塘管委会、舟山市定海区金塘北部开发投资有限公司和舟山市金塘港岛资产投资经营管理有限公司委托负责金塘功能区基础设施建设，公司根据项目建设进度按照工程投入成本加成 15%（含税）的合计数确认城市基础设施建设收入。资金回款方面，委托方根据自身资金统筹安排，适时支付工程代建款。

2020 年度，公司城市基础设施收入主要来自北部路网工程和金塘新农村建设项目等，当年确认收入 39,098.63 万元，回款金额 33,144.09 万元。截至 2020 年末，累计未回款金额为 77,487.50 万元，中诚信国际持续关注公司回款进度。

**表 3：2020 年，公司基础设施建设收入确认情况（万元）**

工程名称	2020 年度确认收入
北部路网工程	11,649.36
金塘新农村建设项目	6,249.11
金塘景观绿化及配套项目	4,353.35
金塘小城镇基础设施及配套建设项目	3,807.72
金塘片区路网建设及配套工程	3,770.05
金塘教育设施及配套建设	2,954.35
金塘园林建设工程	1,696.08
金塘旧宅改造及配套建设项目	975.78
其他零星工程	3,642.83
<b>合计</b>	<b>39,098.63</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年末，公司主要在建基础设施建设项目包括（西垵）大浦口污水处理及管网工程、北部路网工程项目等，项目计划总投资 23.92 亿元，已投资 9.70 亿元，尚需投资 14.22 亿元，未来面临一定的投融资压力。

**表 4：截至 2020 年末，公司主要在建基础设施项目情况（亿元）**

项目名称	总投资	已投资	预计竣工
（西垵）大浦口污水处理及管网工程	1.44	1.18	2021 年
金塘茶叶山至沙塘公路工程	0.74	0.25	2021 年
金塘物流园区道路工程	0.48	0.33	2021 年
沥港小学扩建工程	0.32	0.32	2021 年
小城市专项整治工程	0.60	0.44	2021 年
上岙至金塘互通疏港公路-顾家岭至北围	0.92	0.74	2021 年
肚斗至大浦公路工程	1.30	0.81	2021 年
北部路网工程	2.10	1.82	2021 年
金塘片区路网建设及配套工程项目	4.50	0.78	2023 年
金塘小城镇基础设施及配套建设项目	2.00	0.74	2023 年
金塘文化建设及配套工程项目	1.20	0.26	2022 年
金塘园林建设工程	0.62	0.29	2021 年
金塘新农村建设项目	2.10	0.68	2024 年
金塘旧宅改造及配套建设项目	2.10	0.21	2024 年
金塘交通设施及配套建设项目	1.40	0.07	2024 年
金塘景观绿化及配套项目	1.20	0.43	2022 年
金塘教育设施及配套建设	0.90	0.35	2022 年
<b>合计</b>	<b>23.92</b>	<b>9.70</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，截至 2020 年末，公司主要拟建基础设施建设项目包括沥港农贸市场迁建工程、金塘水网净化提升工程和金塘西墩滚装码头接线公路工程等，预计总投资额为 6.41 亿元，资金来源为自有资金和银行贷款，公司面临一定的投融资压力。

### 跟踪期内，受安置房销售政策变动的影 响其销售收入大幅下滑，中诚信国际关注未来安置房销售推进情况

公司的保障房业务主要由金塘城建负责。2020 年公司实现保障房销售收入 0.20 亿元，同比大幅下降 74.41%，主要系安置房销售政策变动<sup>1</sup>，使得部分销售对象当年未能满足购房资格所致。

业务模式方面，由金塘管委会授权公司进行保障房项目建设及销售，具体负责前期征地拆迁、保障房建设以及对外销售房屋的工作。资金来源方面，主要由公司通过自筹解决，同时配有一定比例的政府补贴，保障房建设完工后，由公司进行定向居民安置，销售单价根据各保障性住房的种类差异化定价并经政府部门核准，未安置完的房屋则按市场价对外销售。

截至 2020 年末，公司已完工达到可销售状态的保障房包括穆岙保障房、和睦保障房和沥港旧城改造安置房项目等，总投资合计 5.73 亿元，已销售面积 6.90 万平方米，已实现收入 2.56 亿元，剩余可售面积为 7.46 万平方米，预计未来尚可实现资金回流 3.36 亿元。

表 5：截至 2020 年末，主要已完工保障房项目（万元、平方米）

项目名称	总投资	建筑面积	销售面积	剩余可销售面积	预计尚可实现资金回流	2020 年确认收入情况
大浦油车桥二期	22,891.69	47,607.59	10,857.85	36,749.74	19,946.34	130.58
穆岙保障房	9,582.37	27,630.04	25,521.90	2,108.14	687.04	56.77
新丰保障房	2,678.17	5,435.81	2,145.76	3,290.02	1,855.27	147.73
和睦保障房	3,110.95	8,754.86	6,867.77	1,887.09	680.86	501.06
锦丰小区	2,500.00	150.78	150.78	-	-	1,130.06
东墩安置小区	500.00	1,784.64	404.89	1,379.75	289.72	-
沥港旧城改造安置房项目	16,035.19	52,332.39	23,099.22	29,233.17	10,176.98	-
<b>合计</b>	<b>57,298.37</b>	<b>143,696.11</b>	<b>69,048.17</b>	<b>74,647.91</b>	<b>33,636.21</b>	<b>1,966.18</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年末，公司在建保障房项目为金塘安置房项目，该项目主要由三个安置小区组成，分别是乐居花园、甬丰小区和锦浦新苑，建设内容包括住宅、配套商业以及停车位等，建筑总面积 86,760 平方米，建设期为 2020 年~2022 年，预计总投资 5.90 亿元，累计已投资 0.55 亿元。

### 跟踪期内，受当地土地规划政策影响，当年未进行土地出让，公司未确认土地整理收入，中诚信国际对未来公司整理地块出让情况保持关注

公司土地整理业务由子公司舟山市西墩建设

综合开发有限公司（以下简称“西墩开发”）负责。2020 年公司未实现土地整理收入，主要系依据当地政府土地规划政策，当年公司负责整理地块未安排出让。

业务模式方面，金塘管委会和公司签订《土地一级开发协议》，委托公司对金塘经济功能区范围内的土地进行一级开发。待整片土地全部完工后由公司整体移交给舟山市国土资源局定海分局，验收合格后交由舟山市国土资源局定海分局通过招标、拍卖或挂牌方式对外出让该块国有土地使用权。完成土地出让后，政府按照土地开发成本（包括与项

<sup>1</sup> 安置房以着重安置因开发建设、规划控制等原因造成住房条件相对困难的群体为主要目的，首先安排符合农村宅基地申请条件的人员（含小城镇户改户）中的农业户口

（农民）以及就地小城镇户口（农民）且户籍未变动人员申购。

目建设有关的直接费用和间接费用以及一切融资成本等)和开发业务费结算土地开发收入款项,开发业务费按照净收益的70%计算,净收益为土地出让收入扣除土地开发成本及上缴的相关规费后的净值。

截至2020年末,公司累计开发达到出让条件的土地共计1,746.70亩,其中,已出让439.74亩,包括商业用地51.91亩、工业用地249.70亩、住宅用地28.43亩和其他用地109.72亩。2020年,公司整理面积为325.70亩,平均土地整理成本为44.38万元/亩。

**表6:近年来公司土地整理情况(万元、亩、万元/亩)**

项目名称	2018	2019	2020
土地整理面积	350.14	398.14	325.70
平均土地整理成本	45.12	42.82	44.38
土地出让面积	123.24	-	-
平均土地出让价格	92.38	-	-
土地整理收入	8,865.31	-	-
当期收到的土地开发收入款项	5,534.16	5,047.27	-

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

截至2020年末,公司正在进行整理开发的地块主要包括金塘西墩工业片区、金塘大浦片区以及沥港中心片区土地一级开发项目,总面积4,433.40亩,预计总投资16.49亿元,截至2020年末,已投资12.77亿元。

**表7:截至2020年末公司主要在整理土地项目情况(万元)**

项目名称	面积(亩)	预计开发期	计划总投资	已投资	2021年投资计划额	2022年投资计划额
金塘西墩工业片区	1,186.86	2011~2022	38,240.00	37,184.37	1,000.00	-
金塘大浦片区	996.54	2011~2022	37,636.00	30,672.21	2,957.25	2,957.25
沥港中心片区	2,250	2012~2022	89,000.00	59,871.03	6,635.10	6,635.10
<b>合计</b>	<b>4,433.40</b>	<b>-</b>	<b>164,876.00</b>	<b>127,727.61</b>	<b>10,592.35</b>	<b>9,592.35</b>

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

整体来看,公司作为金塘经济功能区内主要的土地一级开发主体,根据资金需求向政府申请、由政府规划合理的土地出让计划,通过成本和收益结算保证土地滚动开发的资金需求。但中诚信国际也关注到,公司土地出让进度受政策调控和土地市场环境存在一定不确定性,中诚信国际将关注后续的土地出让及资金平衡情况。

### 公司自营项目未来收入主要来源于资产的出租及出售,资金回流受地区招商引资情况影响较大,存在一定不确定性

公司除受政府委托进行项目代建外,还会围绕金塘经济功能区发展需求通过自主决策进行项目选择、按照市场化方式进行投资建设并通过后期经营收入平衡前期支出,即由公司自主决策、自负盈亏。

截至2020年末,公司在建自营项目为物流中

心项目,经营主体为公司一级子公司保税物流公司。物流中心项目位于金塘岛大浦口集装箱港区后方陆域,项目总用地面积23.64万平方米,适建用地面积为21.52万平方米,由物流中心和管理服务区两部分构成。物流中心建设内容包括物流仓库(建筑面积88,756平方米)、堆场(建筑面积11,508平方米)、验货平台及监管仓库(建筑面积1,491平方米)、验货平台候检停车位20个,外部缓冲停车场停车位50个,物流中心内部集装箱卡车停车位13个;管理服务区计划建设一座口岸大厦管理用房,总建筑面积33,688平方米,其中,地上部分建筑面积27,429平方米,地下室建筑面积6,259平方米。项目于2015年11月开工建设,项目完工后通过仓库的租售收入、堆场存储收入以及口岸大厦出租收入实现资金回笼。项目计划总投资9.46亿元,截至2020年末,已投资金额8.53亿元,2021年计划投资0.70亿元。

拟建项目方面，截至 2020 年末，公司拟建项目包括沥港农副产品（批发）市场商贸综合体新建工程、金塘镇大浦口污水处理中心（二期）扩建工程和大鹏岛“海上周庄”开发工程（金塘沥港大鹏岛交通码头服务能力提升工程），上述项目预计总投资 1.20 亿元，未来通过租赁、停车场和污水处理费实现收益平衡。

### 跟踪期内，鱼龙山的砂石土料处置接近尾声，石料销售规模大幅下降，中诚信国际对该业务可持续性保持关注

石料销售业务经营主体为西墩开发和金塘开发，主要开展石料等矿产销售业务。2020 年，公司实现销售收入 0.44 亿元，同比大幅下降 88.47%，主要系鱼龙山的砂石土料处置接近尾声，砂石开采量大幅下降所致，中诚信国际对该业务可持续性保持关注。

业务模式方面，公司销售的砂石土料为经当地政府或政府职能部门批准的交通基础设施工程、国土空间修复工程、建筑工程等在施工建设过程中产生的多余的砂、石、土等，属于当地国有自然资源。为避免国有资源流失，同时充分利用资源，金塘管委会委托公司处置国有砂石土料，即公司向管委会购买石料再自行销售，通过价差获取盈利。

公司与金塘管委会的结算方式为金塘管委会结合待处置石料数量和市场价格向公司出具结算单并经确认，公司按照结算单进行结算价款支付。之后，公司将石料进行市场化销售，与客户签署购销合同，并出具石料交付确认文件经客户确认，公司依据石料交付确认文件确认收入，客户依据石料交付确认文件进行结算价款支付。2020 年，公司销售石料 111 万吨，同比下降 88.90%，石料销售均价为 38.92 元/吨。

### 殡仪服务及租赁业务规模较小，对公司整体业务影响小

殡仪服务业务经营主体为公司一级子公司殡

仪服务公司。殡仪服务公司主营业务为墓地销售，主要系政府部门购置用于墓地集中安置搬迁以及金塘籍居民购买作为殡葬用途。销售单价按照不同墓地大小和使用石料类型分别计价。2020 年实现殡仪服务收入 232.22 万元，较上年增长 27.44%。房屋出租主要为公司及下属子公司投资性房地产的出租业务，2020 年实现房屋出租收入 270.81 万元。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2016~2018 年三年连审审计报告和 2019~2020 年审计报告，报告中数据均为审计报告期末数。

### 跟踪期内，受鱼龙山石料处置接近尾声和安置房销售政策变动的影响，公司收入大幅下降，但毛利率有所提升；同时，公司盈利能力下降且主要依赖政府补贴

如前所述，鱼龙山石料处置接近尾声，同时安置房销售政策变动使得部分销售对象未能满足购房资格，在上述因素影响下使得公司当年营业收入大幅下降。2020 年，公司实现营业总收入 4.60 亿元，同比下降 41.93%。具体来看，当年城市基础设施建设实现收入 3.91 亿元，同比增长 18.93%，主要系投资规模增加所致；安置房销售收入 0.20 亿元，同比下降 74.41%；石料销售收入 0.44 亿元，同比下降 88.47%。

毛利率方面，2020 年综合毛利率为 10.30%，较 2019 年同比增加 1.73 个百分点，主要系毛利率相对较高的城市基础设施建设业务在整体业务中的占比上升所致。其中，城市基础设施建设采用成本加成方式，毛利率较为稳定，2020 年城市基础设施建设毛利率为 10.43%；同年，安置房销售毛利率为 -6.91%，当年部分安置房楼盘竣工决算的尾款差异，导致了安置房业务毛利为负；同年，石料销售毛利率为 10.05%，较 2019 年同比增长 2.77 个百分点。

**表 8：近年来公司主要板块毛利率构成（亿元、%）**

业务板块	2018		2019		2020	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
城市基础设施建设收入	2.46	10.43	3.29	10.43	3.91	10.43
土地整理收入	0.89	0.73	-	-	-	-
安置房销售收入	0.19	1.42	0.77	2.70	0.20	-6.91
殡仪服务收入	0.02	25.38	0.02	26.73	0.02	34.94
石料销售收入	0.08	-11.58	3.81	7.28	0.44	10.05
其他收入	0.01	100.00	0.03	100.00	0.03	97.41
<b>合计</b>	<b>3.63</b>	<b>7.43</b>	<b>7.91</b>	<b>8.56</b>	<b>4.60</b>	<b>10.30</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用主要为管理费用。2020 年期间费用合计为 0.26 亿元，同比增长 50.28%，主要系折旧摊销和物业租赁费增加所致。同期，公司的期间费用率为 5.74%，较去年增长 3.52 个百分点。

**表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）**

	2018	2019	2020
销售费用	0.00	0.00	0.00
管理费用	0.13	0.18	0.28
财务费用	-0.01	-0.01	-0.02
期间费用合计	0.12	0.18	0.26
期间费用率	3.36	2.22	5.74
经营性业务利润	1.01	1.16	0.96
其中：其他收益	0.88	0.71	0.77
利润总额	1.05	1.16	0.96

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

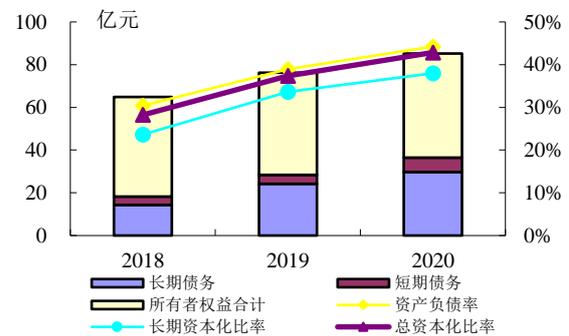
利润总额方面，公司利润总额主要由经营性业务利润构成。2020 年，营业收入下降的同时期间费用大幅增长，使得公司经营性业务利润大幅下降，当年经营性业务利润 0.96 亿元，同比下降 17.77%，其中其他收益为 0.77 亿元，占经营性业务利润比例为 80.92%。同年，公司实现利润总额 0.96 亿元，同比下降 17.60%。总体看，公司盈利能力下降，且主要依赖政府补助。

### 跟踪期内，随着土地整理项目持续投入和债券资金的到账，公司资产负债规模均有所增长，财务杠杆小幅上升

随着土地整理项目持续投入和债券资金的到账，公司资产和负债规模均有所增长。2020 年末，公司总资产为 87.27 亿元，同比增长 11.65%；同期

末，公司负债总额为 38.61 亿元，同比增长 26.75%，主要系公司发行私募公司债所致；所有者权益合计 48.66 亿元，同比增长 2.01%。

财务杠杆比率方面，2020 年末公司资产负债率为 44.24%；总资本化比率为 42.85%，2020 年末公司财务杠杆比例较 2019 年末小幅上涨。整体来看，公司杠杆率仍处于合理水平。

**图 1：2018~2020 年公司资本结构分析**


资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从资产结构来看，公司资产以流动资产为主。2020 年末流动资产在总资产中的比重为 83.72%，较 2019 年末占比下降 2.11 个百分点。

流动资产方面，2020 年末公司流动资产合计 73.06 亿元，同比增长 8.90%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。具体来看，截至 2020 年末，货币资金为 8.05 亿元，主要由银行存款构成，同比增长 24.66%，主要系债券发行资金到账所致，同年末公司受限货币资金为 0.60 亿元；同年末，公司应收账款为 7.76 亿元，同比增长 19.52%。

截至 2020 年末，主要应收账款对象包括浙江舟山群岛新区金塘管理委员会和舟山市金塘港岛资产投资经营管理有限公司，其占应收账款比例为 99.66%；同年末，其他应收款为 5.31 亿元，同比下降 29.90%，主要为与金塘管委会和当地国有企业的往来款。同年末，公司存货为 51.93 亿元，同比增长 11.53%，主要包括待开发土地 34.75 亿元、正在开发土地 12.77 亿元、安置房 3.68 亿元，公司存货可变现周期相对较长，一定程度上影响公司资产流动性。

非流动资产方面，截至 2020 年末，公司非流动资产为 14.21 亿元，同比增长 28.31%，主要由投资性房地产和在建工程构成。同年末，公司投资性房地产为 3.91 亿元，同比下降 1.36%，主要系房屋建筑物和土地使用权；在建工程为 7.67 亿元，同比增长 26.75%，主要系舟山群岛新区金塘物流中心工程投入增加所致。

从负债结构来看，2020 年末公司负债总额为 38.61 亿元，其中流动负债和非流动负债的占比分别为 22.62% 和 77.38%。截至 2020 年末，公司流动负债为 8.73 亿元，同比增长 40.28%，主要由短期借款和一年内到期的非流动负债构成。具体来看，截至 2020 年末，公司短期借款为 1.83 亿元，同比下降 27.95%，主要系银行保证借款；一年内到期的非流动负债为 4.85 亿元，同比增长 175.87%，随着长期借款和长期应付款的渐次到期而大幅增长。

非流动负债方面，截至 2020 年末，公司非流动负债为 29.88 亿元，同比增长 23.27%，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2020 年末，公司长期借款为 8.55 亿元，同比下降 21.53%，主要为质押、保证和抵押借款；同期末，公司应付债券为 20.00 亿元，同比增长 100.00%，主要系当年发行私募公司债券“20 舟金债”所致；截至 2020 年末，公司长期应付款为 1.33 亿元，同比下降 60.29%，主要为应付融资租赁款等非标融资，利率区间为 5.53%~7.50%。

总债务方面，随着土地整理业务和舟山群岛新

区金塘物流中心工程的推进，公司加大债券融资规模，使得公司债务规模大幅增长。2020 年末，总债务为 36.49 亿元，同比增长 28.17%。从债务结构上来看，公司长短期债务比为 0.22 倍，仍以长期债务为主，债务结构较为合理。

### 跟踪期内，公司回款变差的同时业务投入规模增加，使得经营净现金由正转负；EBITDA 对债务规模的覆盖程度减弱

现金流方面，2020 年公司营业收入下降的同时回款情况变差，叠加公司土地整理等业务投入增加的影响，使得经营净现金由正转负，2020 年经营活动净现金流为 -3.06 亿元；同期，公司经营活动净现金/总债务为 -0.08 倍，经营活动净现金流利息覆盖倍数为 -1.83 倍，公司经营活动净现金流无法覆盖债务本息。

表 10：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2018	2019	2020
收现比	0.61	0.94	0.75
付现比	1.23	1.00	1.96
经营活动净现金流	0.22	1.17	-3.06
短期债务	3.91	4.30	6.68
长期债务	14.40	24.17	29.81
总债务	18.31	28.47	36.49
利息支出	1.09	1.97	1.67
货币资金/短期债务	0.25	1.50	1.21
经营活动净现金流/总债务	0.01	0.04	-0.08
经营活动净现金流利息覆盖倍数	0.20	0.60	-1.83
EBITDA	1.10	1.24	1.09
总债务/EBITDA	16.64	22.91	33.59
EBITDA 利息覆盖倍数	1.01	0.63	0.65

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

获现能力方面，公司 EBITDA 主要由利润总额构成。2020 年公司 EBITDA 为 1.09 亿元，同比下降 12.58%，主要系利润总额下降。偿债指标方面，2020 年公司总债务/EBITDA 指标由上年的 22.91 倍升至 33.59 倍，EBITDA 利息倍数由上年的 0.63 倍上升至 0.65 倍，EBITDA 对债务的保障程度有所下降。

债务到期方面，根据公司提供的债务到期情

况，2021~2023 年到期债务规模分别为 6.68 亿元、3.34 亿元和 13.63 亿元，短期偿债压力尚可。

**表 11：截至 2020 年末公司债务到期情况（亿元）**

到期年份	2021	2022	2023
到期金额	6.68	3.34	13.63

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有事项方面，截至 2020 年末，公司对外担保余额为 2.60 亿元，占净资产的比例为 5.34%，担保对象为舟山市定海区金港湾文化传播有限公司和舟山市定海区金塘北部开发投资有限公司。

受限资产方面，截至 2020 年末，公司受限资产账面价值为 12.71 亿元，占总资产的比例为 14.56%，主要为在建工程和投资性房地产，用于借款抵押。

银行授信方面，公司与银行等金融机构保持着良好的合作关系，截至 2020 年末，公司在各家银行授信总额为 46.73 亿元，尚未使用额度为 6.00 亿元，公司备用流动性一般。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的 2021 年 5 月 14 日《企业征信报告》及相关资料，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息，未出现逾期为还银行贷款情况。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

### 公司是金塘经济功能区唯一的基础设施建设、保障房建设以及土地一级开发主体，在政策和资金方面获得金塘管委会的重要支持

根据《关于进一步支持舟山金建投资有限责任公司战略发展的函》，金塘管委会明确公司作为金塘经济功能区唯一的城市基础设施建设、土地开发整理、保障性安置房开发的运营主体和主要的产业园区建设、公共服务运营的实施主体的重要地位。同时，公司作为金塘经济功能区国有资本投资运营的核心企业，由金塘管委会授权负责整合并统一管理运营金塘经济功能区国有企业资产并促进资产

保值增值，重要的地位使得公司在项目资源获取方面具有较大优势。

资金支持方面，公司每年均获得稳定的政府补助，2018~2020 年，公司分别获得政府补助 0.88 亿元、0.71 亿元和 0.77 亿元。此外，为缓解公司债务偿还压力，2017 年定海区财政局共计为公司及下属子公司完成债务置换 6.76 亿元，较大的债务置换力度使得公司资金压力有所缓解。

## 偿债保障措施

“19 金建 01/19 舟山金建债 01”和“19 金建 02/19 舟山金建债 02”本息的到期兑付由兴农担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

兴农担保成立于 2011 年 8 月，是经重庆市政府批准同意，由重庆市国资委牵头组建的全国第一家主要经营农村“三权”抵押融资的市属国有重点企业。兴农担保成立时注册资本 30.00 亿元，经过多次增资，截至 2020 年末实收资本达到 58.00 亿元，股东分别为重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司、重庆市水务资产经营有限公司，持股比例分别为 60.00%、28.51%和 11.49%；重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）为兴农担保的实际控制人。

兴农担保的三家股东均为重庆市国资委直接持股的国有独资市级重点企业。其中第一大股东渝富控股成立于 2004 年，是经重庆市政府批准设立的全国首家地方国有独资综合性资产经营管理公司，渝富控股以债务重组、土地重组、资产重组和战略投资为主要发展方向。截至 2020 年末，渝富控股合并总资产 2,087.54 亿元，所有者权益 879.49 亿元，资产负债率 57.87%。此外，兴农担保是由重庆市政府间接全额出资的大型国有担保集团，重庆市政府具有较强的能力和意愿在有需要时对兴农担保给予支持。

兴农担保致力于为全市中小企业、“三农”产业提供融资性和非融资性担保。自成立以来，兴农担

保始终坚持政策性目标与市场化并重的经营理念，业务规模保持稳健增长。截至 2020 年末，兴农担保纳入合并范围的子公司共 4 家，包括重庆兴农资产价格评估房地产土地估价有限公司、重庆兴农资产经营管理有限公司（以下称“兴农资产”）、重庆兴农智能科技有限公司和重庆市交通融资担保有限公司，参股了重庆市渝中区兴农投小额贷款有限公司、重庆市兴足源农业有限公司等。

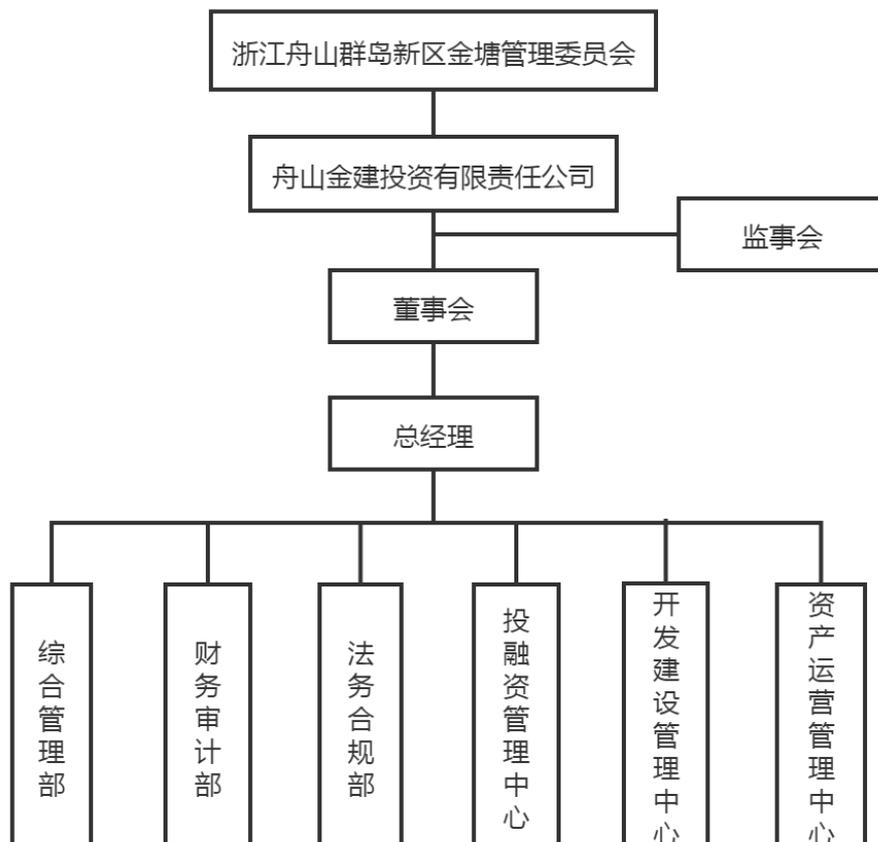
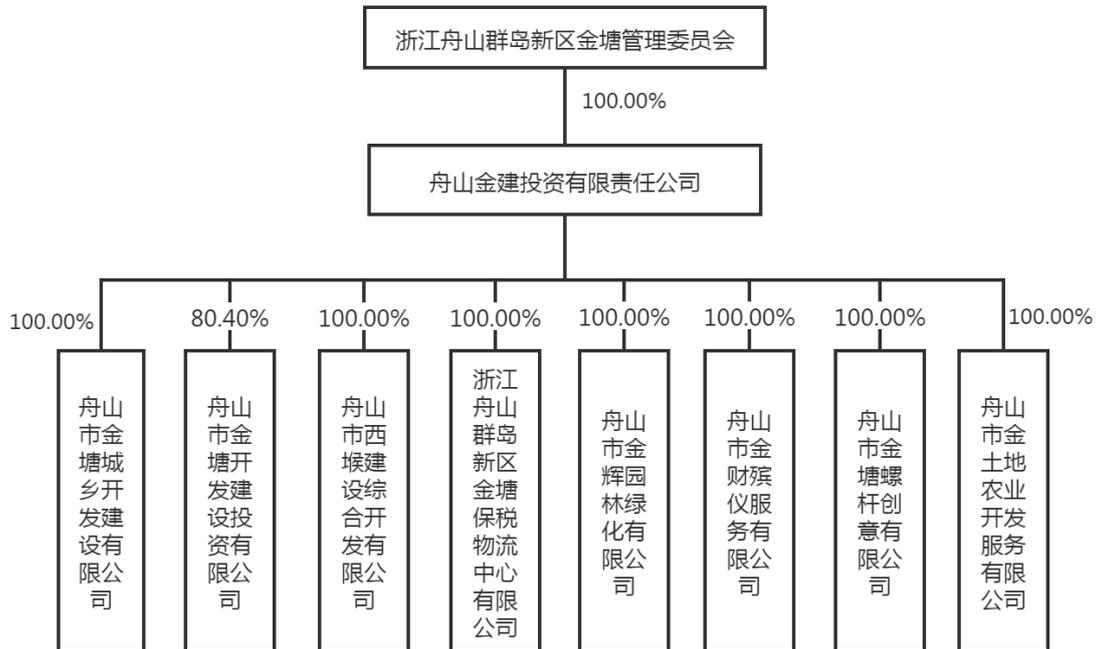
截至 2020 年末，兴农担保合并口径总资产为 207.43 亿元，所有者权益为 102.05 亿元；全年实现担保业务收入 9.10 亿元，同比增长 9.26%，实现净利润 3.11 亿元，同比增长 21.15%。从业务结构来看，截至 2020 年末，兴农担保合并口径在保余额 612.07 亿元；其中融资担保责任余额 536.44 元，净资产放大倍数为 5.36 倍；本部口径在保责任余额为 534.73 亿元，含融资担保责任余额 521.07 亿元和非融资担保责任余额 13.66 亿元，非融资担保主要涉及诉讼保全担保和履约担保等业务。随着区县担保公司托管工作的退出，公司逐步调整自身组织架构和目标市场，逐步由政策性担保公司向市场化转型，重点拓展国有企业债券担保业务、重庆地区“三农”相关基础设施建设项目等融资担保业务，不断丰富业务种类，提升业务服务规模。

综上所述，中诚信国际维持重庆兴农融资担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为兴农担保具备极强的担保能力，能够为“19 金建 01/19 舟山金建债 01”和“19 金建 02/19 舟山金建债 02”的按期偿还提供强有力的保障。

## 评级结论

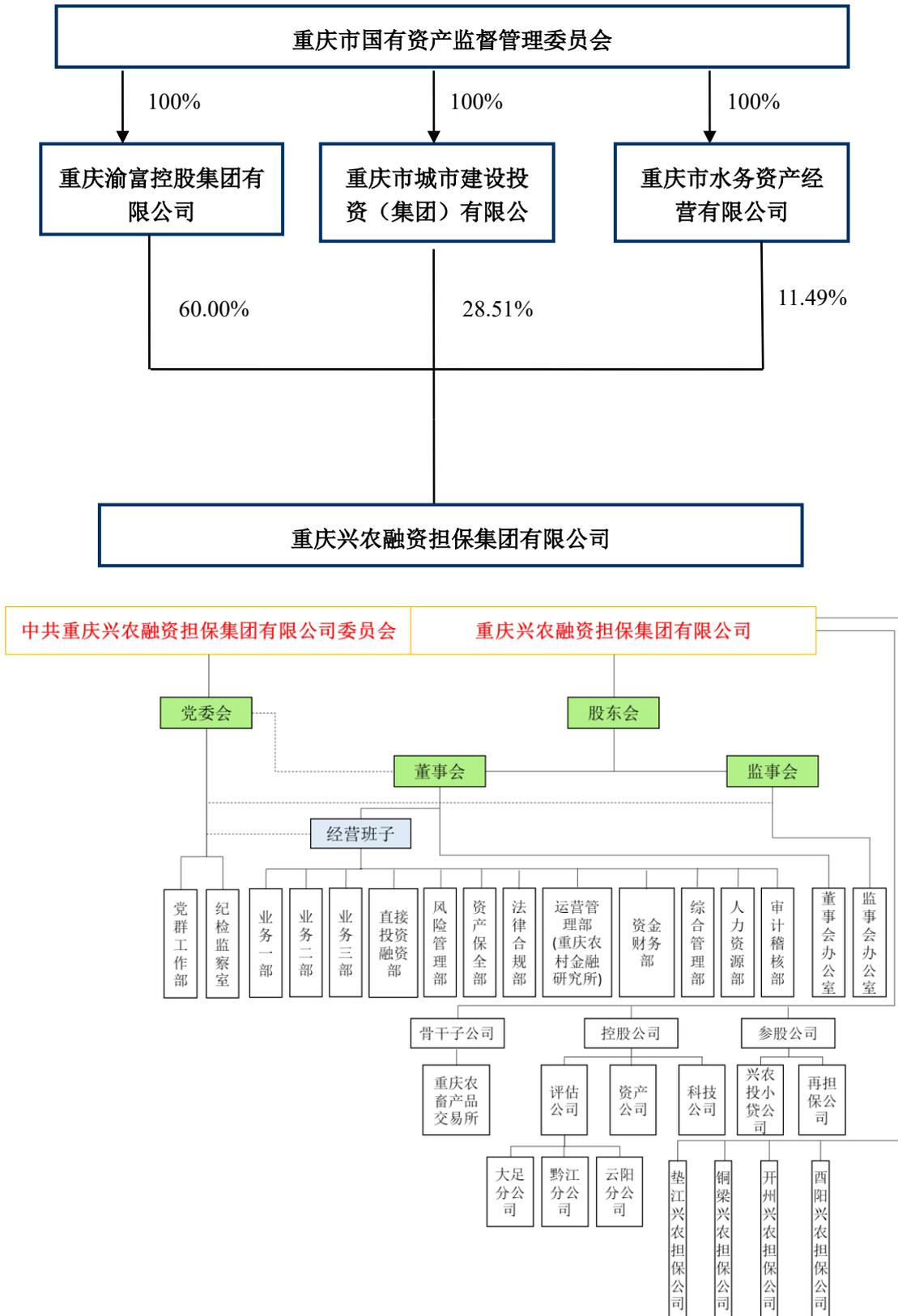
综上所述，中诚信国际维持舟山金建投资有限责任公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 金建 01/19 舟山金建债 01”和“19 金建 02/19 舟山金建债 02”的债项信用等级为 **AAA**。

### 附一：舟山金建投资有限责任公司股权结构图和组织结构图（截至 2020 年末）



资料来源：公司提供

## 附二：重庆兴农融资担保集团有限公司股权结构图和组织结构图（截至 2020 年末）



### 附三：舟山金建投资有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020
货币资金	9,918.46	64,557.52	80,480.56
应收账款	57,425.46	64,956.02	77,636.66
其他应收款	67,234.58	75,754.03	53,105.28
存货	462,644.45	465,584.44	519,287.91
长期投资	250.00	320.00	320.00
在建工程	46,177.75	60,508.54	76,694.65
无形资产	12,707.88	8,866.25	8,665.51
总资产	668,700.29	781,612.39	872,654.20
其他应付款	5,147.81	4,316.13	5,495.01
短期债务	39,092.00	42,967.91	66,763.94
长期债务	143,998.00	241,736.09	298,136.35
总债务	183,090.00	284,704.00	364,900.29
总负债	203,299.03	304,599.63	386,073.29
费用化利息支出	90.42	0.00	0.00
资本化利息支出	10,808.63	19,722.93	16,712.81
实收资本	38,200.00	38,200.00	38,200.00
少数股东权益	53,545.29	54,938.94	81,842.39
所有者权益合计	465,401.26	477,012.76	486,580.91
营业总收入	36,344.51	79,149.94	45,963.00
经营性业务利润	10,123.03	11,646.06	9,576.63
投资收益	360.58	--	--
净利润	10,475.99	11,611.50	9,568.15
EBIT	10,566.40	11,611.50	9,568.15
EBITDA	11,004.32	12,425.62	10,862.16
销售商品、提供劳务收到的现金	22,076.39	74,086.05	34,671.62
收到其他与经营活动有关的现金	88,827.45	97,068.88	24,026.75
购买商品、接受劳务支付的现金	41,290.76	72,108.60	80,663.02
支付其他与经营活动有关的现金	66,347.36	85,851.79	7,437.38
吸收投资收到的现金	--	--	--
资本支出	2,158.88	29,989.72	24,615.80
经营活动产生现金净流量	2,230.73	11,745.37	-30,642.23
投资活动产生现金净流量	-23,342.88	-41,239.55	-10,718.75
筹资活动产生现金净流量	17,770.04	84,133.24	57,284.03
财务指标	2018	2019	2020
营业毛利率(%)	7.43	8.56	10.30
期间费用率(%)	3.36	2.22	5.74
应收类款项/总资产(%)	18.64	18.00	14.98
收现比(X)	0.61	0.94	0.75
总资产收益率(%)	1.62	1.60	1.16
资产负债率(%)	30.40	38.97	44.24
总资本化比率(%)	28.23	37.38	42.85
短期债务/总债务(%)	21.35	15.09	18.30
FFO/总债务(X)	0.06	0.04	0.03
FFO 利息倍数(X)	0.97	0.63	0.65
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.20	0.60	-1.83
总债务/EBITDA(X)	16.64	22.91	33.59
EBITDA/短期债务(X)	0.28	0.29	0.16
货币资金/短期债务(X)	0.25	1.50	1.21
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.01	0.63	0.65

注：1、中诚信国际分析时将计入长期应付款的带息债务调整至长期债务。

## 附四：重庆兴农融资担保集团有限公司财务数据及主要指标

财务数据（金额单位：百万元）	2018	2019	2020
<b>资产</b>			
货币资金	3,960.39	5,774.52	3,162.33
存出担保保证金	1,277.81	627.23	577.43
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	18.00	28.00	3,085.70
可供出售金融资产	586.07	736.88	315.37
持有至到期投资	611.68	588.35	923.26
长期股权投资	20.50	37.53	103.71
资产合计	22,963.43	21,141.71	20,742.82
<b>负债及所有者权益</b>			
担保损失准备金合计	1,737.96	1,716.47	2,361.74
实收资本	2,950.00	5,219.82	5,799.82
所有者权益合计	9,841.78	9,784.14	10,204.59
<b>利润表摘要</b>			
担保业务收入	541.10	832.44	909.51
担保赔偿准备金支出	(249.28)	(341.94)	(372.49)
提取未到期责任准备	(30.08)	(126.04)	(136.65)
利息净收入	148.40	161.84	224.37
投资收益	31.92	26.34	44.03
业务及管理费用	(196.96)	(197.46)	(153.17)
税金及附加	(4.52)	(7.67)	(9.06)
税前利润	220.54	305.57	366.07
净利润	215.62	256.92	311.25
<b>担保组合</b>			
在保余额	55,579.70	61,642.90	57,911.38
在保责任余额	55,579.70	54,919.43	53,472.86
<b>财务指标</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>年增长率(%)</b>			
总资产	3.86	(7.93)	(1.89)
担保损失准备金合计	11.32	(1.24)	37.59
所有者权益	3.54	(0.59)	4.30
担保业务收入	14.33	53.84	9.26
业务及管理费用	6.71	0.25	(22.43)
税前利润	409.55	38.56	19.80
净利润	2,307.87	19.15	21.15
在保余额	44.63	10.91	--
<b>盈利能力(%)</b>			
平均资产回报率	0.96	1.17	1.49
平均资本回报率	2.23	2.62	3.11
<b>担保项目质量(%)</b>			
累计代偿率	3.52	2.78	2.82
担保损失准备金/在保余额	3.13	2.78	4.08
最大单一客户在保余额/核心资本	14.58	14.92	9.88
最大十家客户在保余额/核心资本	119.20	121.94	86.93
<b>资本充足性</b>			
净资产（百万元）	9,841.78	9,784.14	10,204.59
核心资本（百万元）	10,973.16	10,726.20	12,147.24
净资产放大倍数（X）	5.65	5.61	5.24
核心资本放大倍数（X）	5.07	5.12	4.40
<b>流动性(%)</b>			
高流动性资产/总资产	16.90	27.18	30.12

注：[1]公司自2019年起在保责任余额按照《融资担保责任余额计量办法》确定；[2]2019年解除担保额包含21家区县担保子公司剥离的业务；[3]2020年在保余额、在保责任余额、代偿额等业务数据未包含子公司重庆市交通融资担保有限公司。

## 附五：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+租赁负债+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
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	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”。

## 附六：重庆兴农融资担保集团有限公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	年内代偿率	年内代偿额/年内解除担保额
	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
流动性	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-相关受限资产
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(所有者权益-对其他担保公司的长期股权投资)

## 附七：信用等级符号及定义

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。

担保公司	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、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；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。