

舟山市六横国有资产投资经营有限公司

2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：米玉元 yymi@ccxi.com.cn

项目组成员：杨 成 chyang@ccxi.com.cn

汤爱萍 aptang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2021 年 6 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 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。

■ 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 1922号

舟山市六横国有资产投资经营有限公司：

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：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；

维持“19 舟山六横债 01/19 六横 01”和“19 舟山六横债 02/19 六横 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市六横国有资产投资经营有限公司（以下简称“六横国资”）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 舟山六横债 01/19 六横 01”和“19 舟山六横债 02/19 六横 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。中诚信国际肯定了良好的区域经济环境、公司地位突出，具有区域垄断优势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收入的持续性及稳定性有待考察、债务规模增长较快以及资产流动性较差等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

六横国资（合并口径）	2018	2019	2020
总资产（亿元）	74.04	87.73	107.94
所有者权益合计（亿元）	48.48	52.46	54.12
总债务（亿元）	21.15	30.75	48.42
营业总收入（亿元）	3.84	7.50	6.78
净利润（亿元）	1.44	1.48	1.66
EBITDA（亿元）	1.72	1.71	1.89
经营活动净现金流（亿元）	1.05	-5.27	-6.50
资产负债率（%）	34.53	40.20	49.87
兴农担保	2018	2019	2020
总资产	229.63	211.42	207.43
担保损失准备金	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：1、中诚信国际根据六横国资提供的 2018 年~2020 年审计报告整理；2、中诚信国际债务统计口径包含长期应付款中的带息部分。

正面

■ **良好的区域经济环境。**普陀区区位优势、海洋资源和旅游资源丰富，2020 年，普陀区实现地区生产总值（GDP）439.86 亿元，按可比价计算，比上年增长 1.3%；此外，2020 年六横经济功能区地区生产总值同比增长 3.8%，稳定的区域经济环境为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **公司地位突出，具有区域垄断优势。**公司作为六横经济功能区主要的基础设施建设主体以及国有资本运营主体，承担了区

内众多的基础设施建设以及土地整理业务，业务具有一定的区域垄断性。

■ **有效的偿债保障措施。**本期债券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，由重庆市国有资产监督管理委员会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，近年来资本实力不断增强，业务规模保持稳健增长，其能为本期债券的还本付息起到极强的保障作用。

关注

■ **收入的持续性及稳定性有待考察。**公司目前收入构成以城市基础设施代建收入为主，但该板块储备项目较少，收入可持续性值得关注；此外，公司土地一级开发业务易受政策调控与土地市场环境影响，土地开发整理收入面临一定不确定性。

■ **债务规模增长较快。**截至 2020 年末，公司总债务 48.42 亿元，较上年末增长 57.50%，其中短期债务 14.34 亿元，长期债务 34.09 亿元。公司债务规模增长较快，且短期偿债压力较大。

■ **资产流动性较差。**公司资产构成以存货为主，截至 2020 年末，公司存货为 65.21 亿元，以土地开发成本和待开发土地为主，占总资产的 60.41%，存货资产质量一般，一定程度上影响了公司的资产流动性。

评级展望

中诚信国际认为，舟山市六横国有资产投资经营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。**区域经济实力显著增强；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。**公司业务稳定性或可持续性下降；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；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

2020 年同区域其他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 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
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
舟山普陀城市投资发展集团有限公司	273.79	101.49	62.93	7.30	0.77	-22.18

资料来源：中诚信国际整理

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 舟山六横债 02/19 六横 02	AAA	AAA	2020/6/28	6.00	6.00	2019/12/31~2026/12/31	债券提前偿还
19 舟山六横债 01/19 六横 01	AAA	AAA	2020/6/28	6.00	6.00	2019/09/12~2026/09/12	债券提前偿还

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

“19 舟山六横债 01/19 六横 01”募集资金总额 6.00 亿元，截至 2020 年末，公司已使用本期债券募集资金合计 6 亿元，其中，3.6 亿元用于舟山市六横安置房项目，2.4 亿元用于补充公司流动资金，公司募集资金使用符合《募集说明书》的约定。“19 舟山六横债 02/19 六横 02”募集资金总额 6.00 亿元，截至 2020 年末，公司已使用本期债券募集资金合计 3.73 亿元，其中，3.35 亿元用于舟山市六横安置房项目，0.38 亿元用于补充公司流动资金，剩余募集资金为 2.27 亿元，公司募集资金使用符合《募集说明书》的约定。

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或不稳定性。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

2020 年普陀区经济稳步发展，财政收入稳定增长，为公司发展提供较好的外部支持

2020 年，普陀区全年实现地区生产总值 439.86 亿元，按可比价计算，比上年增长 1.3%。分产业看，第一产业实现增加值 68.93 亿元，增长 8.4%；第二产业实现增加值 110.28 亿元，增长 4.1%；第三产业实现增加值 260.65 亿元，下降 2.0%。三次产业结构比例调整为 15.7:25.0:59.3。按户籍人口计算，人均 GDP13.98 万元，约 2.03 万美元，比上年增长 1.8%。

财政收支方面，2020 年普陀区全区一般公共预算收入为 30.46 亿元，较上年增长 4.1%，税收收入为其主要来源；同期，普陀区一般公共预算支出为 61.06 亿元，较上年下降 7.78%，公共财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为 49.89%，较

上年提升 10.73 个百分点，但仍处于较低水平，一般公共预算收入对支出的覆盖能力较弱，对上级补助的依赖较高。

表 1：2018~2020 年普陀区财政收支情况（亿元）

项目	2018	2019	2020
一般公共预算收入	27.74	25.93	30.46
其中：税收收入	22.45	20.45	24.15
政府性基金收入	0.45	0.47	0.12
一般公共预算支出	61.27	66.21	61.06
政府性基金支出	13.21	9.60	20.65
转移性收入	33.54	40.28	30.60
公共财政平衡率	45.27%	39.16%	49.89%

资料来源：普陀区财政局，中诚信国际整理

2020 年六横经济功能区经济实力稳步增长，产业布局清晰，随着各功能区块重大项目的逐步启动，区域经济实力有望进一步提升

六横经济功能区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 年六横经济功能区经济持续增长，地区生产总值同比增长 3.8%，固定资产投资同比增长 43.7%。财税管理体制方面，六横经济功能区不设独立金库，其财政收支纳入普陀区范围内统一核算。2020 年六横经济功能区预算内财政总收入同口径增长 6.5%，其中地方财政一般公共预算收入同口径增长 12%。

近年来，六横不断优化投资环境，重点打造北部船舶修造及配套产业功能区块、东北部海洋物流功能区块、西南部临港工业功能区块、南部旅游休闲功能区块、佛渡集装箱港口物流功能区块五大区块，吸引了一批重大项目落地。

跟踪期内，公司收入规模有所下降，收入结构保持稳定

公司是舟山群岛新区六横经济功能区主要的建设运营主体，主要业务包括城市基础设施代建业务、土地开发整理、客货运服务及园林环卫业务等。2020 年，公司实现营业收入 6.78 亿元，较上年下降 9.67%，收入仍主要来自城市基础设施代建业务，该业务收入占比 81.05%，客运、货运服务、

及园林环卫业务的收入占比分别为 11.13% 和 3.01%。其中 2020 年城市基础设施代建业务收入同比下滑 13.89%，主要是系工程量减少所致。

表 2：公司业务收入结构及占比（亿元、%）

收入	2018	2019	2020
城市基础设施代建业务	2.43	6.38	5.49
土地开发整理	--	0.07	--
客运、货运服务	0.67	0.73	0.75
园林环卫业务	0.10	0.11	0.20
其他业务	0.63	0.22	0.33
合计	3.84	7.50	6.78
占比	2018	2019	2020
城市基础设施代建业务	63.28	85.02	81.05
土地开发整理	--	0.91	--
客运、货运服务	17.45	9.69	11.13
园林环卫业务	2.60	1.51	3.01
其他业务	16.41	2.88	4.81
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市基础设施代建业务收入是公司最重要的收入来源，2020 年该业务收入有所下滑，且该业务项目储备较少，中诚信国际将对公司业务持续性保持关注

跟踪期内公司城市基础设施代建业务运营主

体仍主要系公司本部及下属子公司港城建设公司、滩涂围垦公司和开发公司，公司主要承担六横经济功能区范围内的道路、桥梁等城市基础设施建设工作。2020 年，受区域内规划进度的影响，公司当年基础设施项目推进稍有放缓，当年实现收入 5.49 亿元，同比下降 13.89%，实际回款 1.62 亿元。

业务模式方面，公司根据与六横管委会签署的《浙江舟山群岛新区六横城市基础设施代建协议》，接受六横管委会委托自筹资金进行项目建设，并依据完工进度按照项目建设成本并加成 15% 确认相应的代建收入。此外，为加快市场化转型，2019 年公司承接了舟山市六横港口开发有限责任公司¹（以下简称“港口公司”）作为委托方的城市基础设施建设业务，公司与港口公司签订代建协议，仍然依据完工进度按照项目建设成本并加成 15% 确认代建收入。

2020 年，公司完工项目为佛渡环岛公路建设项目，主要完工项目累计总投资 7,105.06 万元，已确认收入 8,170.82 万元，截至 2020 年末还未实现回款。

表 3：2020 年公司主要完工基础设施建设项目情况（万元）

项目名称	建设周期	总投资	已确认收入	已回款金额
佛渡环岛公路建设项目	2014.08-2020.12	7,105.06	8,170.82	-
合计	-	7,105.06	8,170.82	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年末，公司已签署代建协议的主要在建项目包括六横文化基础设施建设项目、六横环岛公路建设项目及六横美丽乡村提升工程等，主要委托方为港口公司。公司主要在建项目计划总投资

9.94 亿元，截至 2020 年末已投资 7.48 亿元，在建项目预计可形成项目总收入 11.43 亿元。2020 年在建项目按照完工进度确认收入 4.67 亿元，截至 2020 年末已回款 1.62 亿元。

表 4：截至 2020 年末公司主要在建城市基础设施项目情况（万元）

项目名称	委托方	规划建设期	规划总投资	已投资	预计总收入
六横文化基础设施建设项目	港口公司	2018.10-2022.10	20,000.00	13,109.34	23,000.00
六横环岛公路建设项目	港口公司	2018.10-2022.10	20,000.00	15,693.98	23,000.00
六横美丽乡村提升工程	港口公司	2018.08-2022.08	15,000.00	10,917.74	17,250.00
台门水系综合治理工程	港口公司	2018.11-2021.11	9,387.00	8,292.57	10,795.05
小城镇改造工程	六横管委会	2017.03-2021.06	11,000.00	16,064.79	12,650.00
六横一心三湖十园工程	港口公司	2020.05-2022.12	15,000.00	5,814.26	17,250.00
大岙码头候船大厅改造工程	港口公司	2020.01-2021.12	9,000.00	4,865.43	10,350.00

¹ 港口公司的控股股东为宁波舟山港集团有限公司，实控人为宁波市人民政府国有资产监督管理委员会

合计	--	--	99,387.00	74,758.11	114,295.05
----	----	----	-----------	-----------	------------

注：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，截至 2020 年末，公司主要拟建项目包括六横南进港航道疏浚项目和大岙至龙山公路工程，拟建项目计划总投资 5.1 亿元，尚未签署代建协议。公司在建拟建项目尚需投资 7.56 亿元，未来面临一定的资本支出压力。

表 5：截至 2020 年末公司拟建项目情况（万元）

项目名称	规划建设期	预计总投资
六横南进港航道疏浚	2021-2023	30,000.00
大岙至龙山公路工程	2021-2023	21,000.00
合计	-	51,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建六横安置房项目总投资金额较大，跟踪期内，项目正在推进中，中诚信将持续关注该项目实际销售情况以及资金平衡情况

公司正在建设规划总投资 13.01 亿元的舟山六横安置房项目。舟山六横安置房项目由港城建设公司负责建设，采用自营模式，主要通过发行企业债券及银行借款等方式筹集资金建设，后续收益主要来源于住宅、商铺和车位的销售收入。该项目主要由三个安置小区组成，分别是邵家地块安置房、七百亩畈地块安置房、小教场地块安置房，总用地面积 14.11 万平方米，总建筑面积 30.47 万平方米，其中住宅建筑面积 21.25 万平方米，配套底层商铺建筑面积 3.62 万平方米，共计划建设安置房 2,016 套，已全部纳入六横管委会 2018~2020 年棚户区改造计划。舟山六横安置房项目计划建设周期为 2019~2021 年，预计在 2022 年开始实现收益，分三年销售完毕，其中 2022~2024 年销售比例分别为 40%、40%和 20%。根据河海大学设计研究院有限公司编制的《舟山市六横安置房项目可行性研究报告》，该项目销售完毕后可实现销售收入扣除运营

成本、税金及附加后项目净收益为 15.79 亿元，可覆盖项目总投资 13.01 亿元。截至 2020 年末，项目已投入资金 8.48 亿元，目前已完成项目工作量的 65%，基本与计划的建设周期相符。

2020 年公司无土地开发业务收入，土地出让进度受政策调控与市场环境影响，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

公司接受六横管委会委托负责六横经济功能区范围内的土地一级开发，包括土地征迁、补偿、人员安置、场地平整及配套设施建设等。土地整理业务由公司本部及子公司港城建设公司、滩涂围垦公司和开发公司负责。公司土地整理业务主要为小郭巨地块和蛟头地块两个区域，2020 年公司无土地出让收入，土地出让进度受政策调控与市场环境影响较大。

运作模式方面，公司与六横管委会签署《舟山群岛新区六横土地开发整理协议》，自筹资金对六横经济功能区区域土地进行一级开发整理。土地一级开发工作完成后，公司将开发整理后的土地交由舟山市国土资源局通过招、拍、挂系统进行交易，土地出让后，政府将土地出让金扣除相关契税规费、土地成本后净收益的 70%及土地开发成本 100%返还至公司，公司根据应返还金额确认收入。

截至 2020 年末，除了小规模零星地块，公司无已完成整理地块项目。公司正在进行整理开发的地块主要包括小郭巨地块和蛟头地块两个项目，总面积 30,630 亩，预计总投资 35.07 亿元，截至 2020 年末已投资 28.68 亿元，其中小郭巨项目虽然总投资规模较大，但开发周期较长，公司短期资金压力不大。

表 6：截至 2020 年末公司主要在整理土地项目情况（亩、万元）

项目名称	规划用途	面积	开发期间	总投资	已投资
小郭巨地块项目	工业用地等	30,000	2009~2025	301,082.30	252,039.19
蛟头地块项目	商住等	630	2014~2021	49,657.00	34,735.73
合计	-	30,630	-	350,739.30	286,774.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，截至 2020 年末公司存货中尚有 383.27 万平方米土地使用权，获取方式以政府注入居多，使用权性质均为出让地，入账价值 26.68 亿元，用途包含工业用地、城镇混合住宅用地及商务金融用地等，均未用于抵押。

跟踪期内船运客运服务及园林环卫业务收入稳中有增，对公司营业收入形成一定补充

公司交通运输业务主要由子公司运输公司负责，运输公司主要经营水路客运业务，以船票收入为主。2020 年公司客运、货运服务收入 0.75 亿元，同比增长 3.72%，主要系疫情对该业务的影响较小，同时疫情期间有增值税免征的优惠政策。

截至 2020 年末，公司水路运营线路 8 条、运营船只 19 艘（其中：客滚船 7 艘、普通客船 5 艘、高速客船 5 艘，渡船 2 艘），数量较 2019 年减少 3 艘，主要系减少冷门线路船只。2020 年公司船运业务年客运量保持平稳，收费标准不变。目前，公司在建高速客船 1 艘，总投资 0.2 亿元，截至 2020 年末已投资 0.05 亿元，随着船舶更新换代，有助于进一步提升运输能力。

表 7：近年来公司船运业务运营情况

项目名称	2018	2019	2020
运营船只（艘）	20	22	19
运营线路（条）	8	8	8
年客运量（万人次）	225	228	226
收费标准（元/人）	35~90	35~90	35~90

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司还有园林环卫业务，但规模不大。园林环卫由子公司舟山市六横园林环卫管理服务股份有限公司负责，主要进行园林养护、垃圾处理等，

表 8：2018~2020 年公司营业总收入和毛利率情况（亿元、%）

项目名称	2018		2019		2020	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
城市基础设施代建业务	2.43	10.21	6.38	10.63	5.49	10.32
土地开发整理	--	--	0.07	24.97	--	--
客运、货运服务	0.67	-11.61	0.73	-11.34	0.75	-2.29
园林环卫收入	0.1	-2.07	0.11	8.43	0.20	19.92

2020 年，公司实现园林环卫收入 0.20 亿元，同比增长 80.81%，主要系 2019 年下半年新增垃圾出岛处置业务，2020 年全年确认垃圾出岛业务收入所致。

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 2018~2020 年财务报告。公司各期财务报表根据新会计准则编制。2018~2020 年财务数据均为审计报告期末数。

跟踪期内，公司毛利率水平有所上升，整体盈利对政府补助的依赖程度仍然较高

2020 年公司营业总收入 6.78 亿元，同比下降 9.67%，城市基础设施代建业务为公司主要收入来源，占营业收入的 81.05%。2020 年，公司城市基础设施建设代建业务收入 5.49 亿元，同比下降 13.89%，主要系 2020 年基建业务资金投入量减少所致。2020 年公司客运、货运服务及园林环卫收入稳中有增。

毛利率方面，2020 年公司营业毛利率为 13.12%，较上年上升 2.78 个百分点。其中城市基础设施代建业务依据一定比例的成本加成确认收入，毛利率为 10.32%，保持稳定；客运、货运服务业务毛利率为 -2.29%，较上年提升 9.05 个百分点，主要系柴油价格下降、部分船舶已提足折旧导致成本费用减少所致，但该业务仍处于亏损状态。园林环卫业务毛利率为 19.92%，较上年上升 11.49 个百分点，主要系 2019 年下半年新增毛利率较高的垃圾出岛业务，2020 年全年确认该业务收入带动毛利率提升。

其他业务收入	0.63	37.31	0.22	71.16	0.33	91.85
合计/综合	3.84	10.49	7.5	10.34	6.78	13.12

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，随着公司债务规模的扩张，财务费用呈增长态势，2020 年公司财务费用为 0.09 亿元，较上年增长 26.58%。2020 年，公司期间费用率为 4.89%，较上年上升 1.04 个百分点，但仍然处于较低水平，公司期间费用控制良好。

从利润总额情况来看，2020 年公司利润总额为 1.66 亿元，较上年保持增长。利润总额主要由经营性利润构成，2020 年公司经营性业务利润为 1.71 亿元，较上年增长 13.23%，仍主要来自政府补助。2020 年公司收到的政府补助为 1.21 亿元，主要系与企业日常活动相关的政府补助。

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

项目名称	2018	2019	2020
销售费用	0.01	0.01	0.02
管理费用	0.17	0.21	0.23
研发费用	-	-	-
财务费用	0.01	0.07	0.09
期间费用合计	0.2	0.29	0.33
营业总收入	3.84	7.5	6.78
期间费用收入占比	5.16	3.85	4.89
利润总额	1.47	1.49	1.66
经营性业务利润	1.49	1.51	1.71
其中：其他收益	1.32	1.11	1.21

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

随着业务规模的扩张，公司外部融资需求增加，2020 年公司资产负债规模增速较大，杠杆水平有所提升，债务期限结构较为合理

随着业务规模的扩张，公司资产规模和负债规模持续增长。截至 2020 年末，公司总资产为 107.94 亿元，同比增长 23.04%；同期末，公司总负债 53.83 亿元，同比增长 52.62%。自有资本方面，截至 2020 年末公司所有者权益 54.12 亿元，同比增长 3.16%。

表 10：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2018	2019	2020
货币资金	3.20	5.52	13.72
应收账款	4.62	9.06	12.91
其他应收款	9.94	11.15	10.45
存货	53.93	59.04	65.21

流动资产	71.70	84.80	103.74
固定资产	1.11	1.97	1.90
在建工程	0.31	0.03	0.67
非流动资产	2.34	2.92	4.20
总资产	74.04	87.73	107.94

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

从资产结构来看，公司资产以流动性资产为主，截至 2020 年末，流动资产占总资产的比例为 96.11%。公司的流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成，截至 2020 年末，分别占流动资产的比重为 13.22%、12.45%、10.07%和 62.86%。从具体科目看，截至 2020 年末，货币资金 13.72 亿元，主要系银行存款，其中受限金额为 2.6 亿元，主要系信用证保证金和定期存单质押。应收账款为 12.91 亿元，较上年末增长 42.45%，主要系新增应收舟山市六横港口开发有限责任公司工程款 4.45 亿元。其他应收款 10.45 亿元，较上年末下降 6.30%，主要系与六横管委会、舟山市金海岸工业开发有限公司和六横港口开发有限责任公司等的往来款，其中应收六横管委会款项为 6.63 亿元。存货为 65.21 亿元，较上年末增长 10.46%，其中土地开发成本 28.68 亿元、待开发土地 26.68 亿元及六横安置房工程 8.48 亿元。

负债方面，公司负债以非流动负债为主，截至 2020 年末非流动负债为 34.15 亿元，占负债总额的 63.45%，非流动资产主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至 2020 年末，长期借款 13.47 亿元，较上年末保持稳定，主要系银行的抵押及保证借款。应付债券 11.88 亿元，较上年末增长 100.85%，系 2020 年新发行的企业债“19 六横 02/19 舟山六横债 02”，发行规模 6 亿元，票面利率 6.25%。长期应付款 8.73 亿元，较上年末增长 139.75%，主要系增加的应付融资租赁款。

流动负债方面，截至 2020 年末，公司流动负债为 19.67 亿元，主要由短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债构成。截至 2020 年末，短期借

款 8.98 亿元，主要系保证借款。应付账款 3.27 亿元，主要系应付浙江省围海建设集团股份有限公司、舟山振华建设工程有限公司和浙江建院建筑规划设计院等单位的工程款。一年内到期的非流动负债 5.35 亿元，主要系一年内到期的长期借款及长期应付款。

表 11：近年来公司主要负债情况（亿元）

	2018	2019	2020
短期借款	2.44	3.30	8.98
应付账款	3.01	3.19	3.27
一年内到期的非流动负债	3.42	4.13	5.35
流动负债	10.26	12.01	19.67
长期借款	13.87	13.63	13.47
应付债券	--	5.92	11.88
长期应付款	1.41	3.64	8.73
非流动负债	15.30	23.26	34.15
负债合计	25.56	35.27	53.83
资本公积	36.91	36.91	36.91
所有者权益	48.48	52.46	54.12
短期债务	5.86	7.56	14.34
长期债务	15.28	23.19	34.09
总债务	21.15	30.75	48.42
资产负债率（%）	34.53	40.20	49.87
总资本化比率（%）	30.37	36.95	47.22

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

财务杠杆比率方面，截至 2020 年末，公司资产负债率和总资本化率分别为 49.87%和 47.22%，较上年末分别上升 9.66 个百分点和 10.27 个百分点，仍处于合理水平。

有息债务方面，近年来公司有息债务规模持续上升。截至 2020 年末公司总债务为 48.42 亿元，较上年末增长 57.50%，期限仍以长期为主；短期债务和长期债务占总债务的比重分别为 29.60%和 70.40%，以长期债务为主的结构与公司建设周期较长的业务特点相匹配。

2020 年公司经营活动净现金流仍为净流出，无法覆盖债务本息；随着债务规模的增加，EBITDA 对债务本息的覆盖能力减弱

表 12：近年公司现金流及偿债指标（亿元、X）

	2018	2019	2020
经营活动净现金流	1.05	-5.27	-6.50
投资活动净现金流	-0.38	-1.04	-1.46
筹资活动净现金流	-1.61	8.64	14.56

收现比	0.77	0.92	0.78
短期债务	5.86	7.56	14.34
长期债务	15.28	23.19	34.09
总债务	21.15	30.75	48.42
经营净现金流/总债务	0.05	-0.17	-0.13
经营活动净现金流/利息支出	0.99	-4.71	-2.81
货币资金/短期债务	0.54	0.73	0.96
EBITDA	1.72	1.71	1.89
总债务/EBITDA	12.31	18.02	25.69
EBITDA 利息保障倍数	1.61	1.53	0.81

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流方面，受企业项目建设和土地开发等业务持续支出，而回款金额有限，2020 年公司经营活动净现金流仍为净流出，无法对债务本息形成有效覆盖。资金缺口通过筹资活动解决，2020 年筹资活动净现金流大幅增至 14.56 亿元。

获现能力方面，2020 年公司 EBITDA 为 1.89 亿元，主要由利润总额构成，其中利润总额为 1.66 亿元。2020 年公司获现能力保持稳定，但随着债务规模和利息费用大幅增加，EBITDA 对债务本息的覆盖能力减弱。

到期债务分布方面，公司 2021~2023 年到期债务分别为 14.34 亿元、11.72 亿元和 6.59 亿元，债务分布较为平均。

表 13：公司到期债务分布情况表（亿元）

到期年份	2021	2022	2023	2024 及以后
到期金额	14.34	11.72	6.59	15.77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2020 年末，公司对外担保余额为 2.68 亿元，占净资产的比重为 4.94%，担保对象均为当地国有企业，代偿风险较小。

受限资产方面，截至 2020 年末，受限资产账面价值为 8.02 亿元，主要为货币资金、固定资产及其他应收款受限，受限资产占总资产的比重为 7.43%。

银行授信方面，截至 2020 年末，公司在多家银行共取得授信额度 44.51 亿元，未使用额度为 6.94 亿元。

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，2021 年 4 月 28 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

公司承担着六横经济功能区城市基础设施建设和国有资本运营管理的任务，在财政补贴方面得到政府的大力支持

公司承担着六横经济功能区城市基础设施建设和国有资本运营管理的任务，重要的平台地位使得公司在区域项目资源获取上具有相对垄断优势，并在财政补贴等方面获得大力支持。2020年，公司收到业务相关的政府补助1.21亿元。

偿债保障措施

“19 舟山六横债 01/19 六横 01”和“19 舟山六横债 02/19 六横 02”本息的到期兑付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536.44亿元，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。

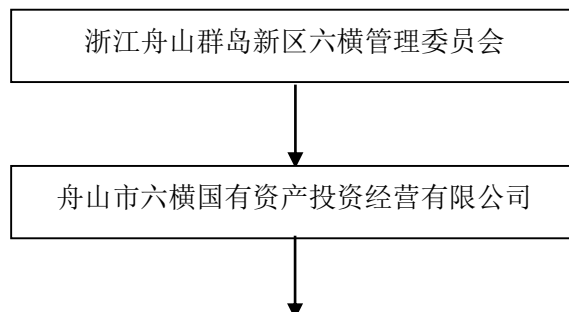
综上所述，中诚信国际维持重庆兴农融资担保集团有限公司的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。中诚信国际认为兴农担保具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“19舟山六横债01/19六横01”和“19舟山六横债02/19六横02”的按期偿还提供有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持舟山市六横国有资

产投资经营有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 舟山六横债 01/19 六横 01”和“19 舟山六横债 02/19 六横 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：舟山市六横国有资产投资经营有限公司股权结构图及组织结构图（截至2020年末）



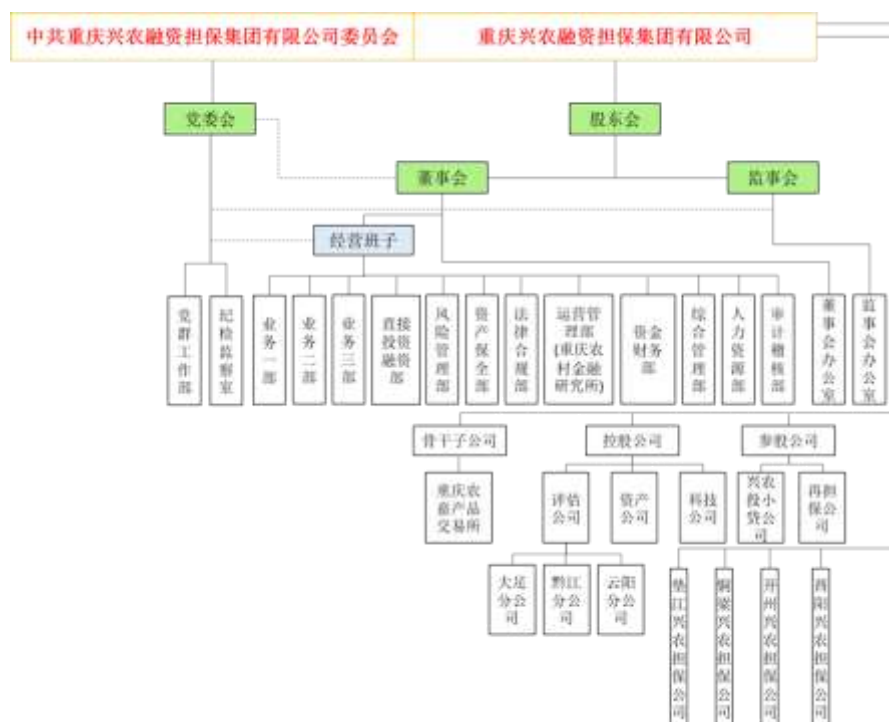
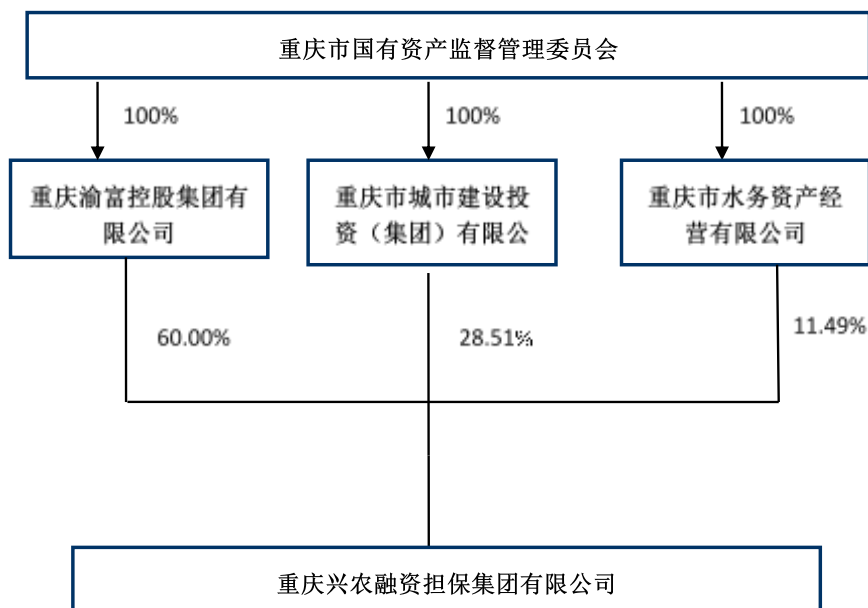
序号	一级子公司	持股比例(%)
1	舟山市六横港城建设开发有限公司	100.00
2	舟山市六横园林环卫管理服务有限公司	100.00
3	舟山市普陀区六横滩涂围垦开发有限公司	100.00
4	舟山市普陀区六横运输总公司	100.00
5	舟山市六横开发建设投资有限公司	51.00
6	舟山双屿港文化传媒有限公司	100.00

注：表中仅列示一级子公司



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及组织结构图（截至 2020 年末）



资料来源：兴农担保提供

附三：舟山市六横国有资产投资经营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）	2018	2019	2020
货币资金	31,953.91	55,212.84	137,189.34
应收账款	46,211.67	90,647.61	129,126.41
其他应收款	99,416.17	111,512.83	104,487.29
存货	539,344.94	590,395.46	652,127.25
长期投资	7,186.66	7,218.68	14,000.70
在建工程	3,070.85	250.76	6,690.93
无形资产	2,028.82	1,995.64	2,296.21
总资产	740,424.61	877,271.95	1,079,424.04
其他应付款	8,761.72	6,241.72	11,832.49
短期债务	58,635.67	75,584.43	143,356.79
长期债务	152,832.71	231,869.23	340,878.12
总债务	211,468.38	307,453.66	484,234.90
总负债	255,633.92	352,692.73	538,269.77
费用化利息支出	757.62	730.20	932.16
资本化利息支出	9,891.30	10,454.17	22,221.69
实收资本	20,700.00	45,700.00	45,700.00
少数股东权益	11,076.94	10,584.40	10,357.39
所有者权益合计	484,790.69	524,579.22	541,154.26
营业总收入	38,380.77	75,007.19	67,752.11
经营性业务利润	14,923.26	15,065.22	17,058.33
投资收益	-222.48	-267.98	-457.97
净利润	14,364.89	14,840.28	16,561.54
EBIT	15,434.93	15,625.92	17,533.46
EBITDA	17,181.53	17,062.15	18,851.48
销售商品、提供劳务收到的现金	29,601.84	68,959.53	52,663.85
收到其他与经营活动有关的现金	20,160.71	55,911.66	33,851.64
购买商品、接受劳务支付的现金	25,220.84	90,706.18	112,835.04
支付其他与经营活动有关的现金	9,447.56	81,607.70	33,070.30
吸收投资收到的现金	0.00	25,000.00	0.00
资本支出	3,260.12	4,221.77	7,397.82
经营活动产生现金净流量	10,528.32	-52,731.95	-64,979.39
投资活动产生现金净流量	-3,810.12	-10,390.84	-14,598.12
筹资活动产生现金净流量	-16,053.33	86,381.73	145,554.01
财务指标	2018	2019	2020
营业毛利率(%)	10.49	10.34	13.12
期间费用率(%)	5.16	3.85	4.89
应收类款项/总资产(%)	19.67	23.04	21.64
收现比(%)	0.77	0.92	0.78
总资产收益率(%)	2.13	1.93	1.79
资产负债率(%)	34.53	40.20	49.87
总资本化比率(%)	30.37	36.95	47.22
短期债务/总债务(%)	0.28	0.25	0.30
FFO/总债务(X)	0.08	0.06	0.04
FFO 利息倍数(X)	1.62	1.54	0.83
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.99	-4.71	-2.81
总债务/EBITDA(X)	12.31	18.02	25.69
EBITDA/短期债务(X)	0.29	0.23	0.13
货币资金/短期债务(X)	0.54	0.73	0.96
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.61	1.53	0.81

注：中诚信国际债务统计口径包含长期应付款中的带息部分。

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（合并口径）

单击或点击此处输入文字。

财务数据（金额单位：百万元）	2018	2019	2020
资产			
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
负债及所有者权益			
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
利润表摘要			
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
担保组合			
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
财务指标	2018	2019	2020
年增长率(%)			
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	--
盈利能力(%)			
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
担保项目质量(%)			
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
资本充足性			
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
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	16.90	27.18	30.12
高流动性资产/在保责任余额	6.98	10.46	11.68

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	现金及其等价物（货币等价物）
	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	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
	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
经营效率	总债务
	=长期债务+短期债务
	净债务
	=总债务-货币资金
	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）
盈利能力	存货周转率
	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率
	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数
	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
	营业毛利率
	=（营业收入-营业成本）/营业收入
现金流	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-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-税金及附加-期间费用+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
偿债能力	总资产收益率
	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率
	=净利润/所有者权益合计平均值
	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	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
	经调整的经营净现金流（CFO-股利）
	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF
	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流
	=经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率
	=流动资产/流动负债
	速动比率
	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出
偿债能力	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数
	=EBITDA/利息支出
偿债能力	EBIT 利息保障倍数
	=EBIT/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（如有）

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费用	销售费用+管理费用
	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	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	担保损失准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
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
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

附七：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。

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。