



2018年第一期、2019年第一期舟山群岛 新区蓬莱国有资产投资集团有限公司公司 债券2021年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

技术领先，服务全球，让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化
情况。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监： 梁楷



2018年第一期、2019年第一期舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司公司债券2021年跟踪评级报告

评级结果

	本次	上次
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
18 舟蓬 01 信用等级	AA	AA
19 舟蓬 01 信用等级	AA	AA
评级日期	2021-06-30	2020-06-23

评级观点

- 中证鹏元对舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司（以下简称“蓬莱国资”或“公司”）及其 2018 年 9 月发行的 10 亿元公司债券（以下简称“18 舟蓬 01”）和 2019 年 1 月发行的 8 亿元公司债券（以下简称“19 舟蓬 01”）的 2021 年跟踪评级结果为：18 舟蓬 01、19 舟蓬 01 的信用等级维持为 AA，发行主体信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。
- 该评级结果是考虑到：公司外部环境仍较好，为其发展提供了良好基础，公司业务多元化程度较高且主营业务可持续性仍较好，持续获得外部的大力支持；同时中证鹏元也关注到了公司资产流动性较弱，经营回款情况一般且面临较大的资金支出压力，债务压力较大且短期偿债压力明显增大，且存在一定的或有负债风险。

未来展望

- 预计公司业务持续性较好，业务在区域内仍将保持垄断性，且将持续获得较大力度的外部支持。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

债券概况

债券简称：

第一期：18 舟蓬 01/18 舟山蓬莱债 01

第二期：19 舟蓬 01/19 舟山蓬莱债 01

债券剩余规模：

18 舟蓬 01 剩余规模：10.00 亿元

19 舟蓬 01 剩余规模：8.00 亿元

债券到期日期：

18 舟蓬 01 到期日：2026-9-25

19 舟蓬 01 到期日：2027-1-30

偿还方式：在债券存续期的第 3、4、5、6、7、8 个计息年度末分别按照债券发行总额 15%、15%、15%、15%、15%、25% 的比例偿还债券本金

联系方式

项目负责人：龚程晨

gongchch@cspengyuan.com

项目组成员：顾春霞

guchx@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2020	2019	2018
总资产	282.66	236.61	209.31
所有者权益	139.61	124.11	92.63
总债务	108.87	84.38	75.10
资产负债率	50.61%	47.54%	55.75%
现金短期债务比	0.96	1.09	1.02
营业收入	10.64	8.25	6.25
其他收益	1.96	0.52	0.58
利润总额	3.19	1.29	1.17
销售毛利率	35.52%	26.60%	47.35%
EBITDA	4.89	2.74	2.85
EBITDA 利息保障倍数	1.00	0.52	1.17
经营活动现金流净额	-4.98	-6.77	-15.83
收现比	0.93	0.66	0.70

资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **外部环境较好，为公司发展提供了良好基础。**2020 年岱山县经济实力提升明显，工业对整体经济的拉动作用进一步增强，为公司发展提供了良好的外部基础。
- **公司业务多元化程度较高，且已投入的代建及安置房项目规模较大，主营业务可持续性较好。**公司作为岱山县重要国有资产经营管理主体，下辖各板块的子公司较多，业务范围涵盖了城市基础设施建设、土地整理、安置房建设、民爆业务、交通运输业务、安保业务等，业务多元化程度较高。此外，公司已投入的代建及安置房项目规模较大，在建项目较多。
- **公司持续获得外部的大力支持。**2020 年公司收到政府补助金额较大，有效提升当期盈利水平；同期政府通过资产划拨、股权划转及资金注入等方式，进一步增强了公司资本实力。

关注

- **资产流动性较弱。**公司资产主要以应收款项和存货为主，应收款项对象主要为当地国有企业，回收时间不确定，对资金形成占用；存货主要包括工程开发成本和安置房开发成本，即时变现能力较弱；部分资产使用受限，公司整体资产流动性仍较弱。
- **经营回款情况一般，且面临较大的建设资金支出压力。**公司 2020 年经营活动现金流净额仍为负，收现比虽较上年有所提升但经营现金回款情况仍一般。公司代建和安置房业务在建及拟建项目较多，尚需持续投入资金。
- **总债务规模持续增长，短期偿债压力明显增大。**受公司融资规模扩大影响，2020 年公司资产负债水平持续增长，总债务规模较大且持续增长，EBITDA 利息保障倍数仍较低，面临较大的债务偿还压力。
- **面临一定或有负债风险。**截至 2020 年末，公司存在一定规模对外担保，被担保单位均为政府下属单位，考虑到均未采取反担保措施，存在一定或有负债风险。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站



一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元关于18舟蓬01及19舟蓬01的跟踪评级安排，在初次评级结束后，将在受评债券存续期间每年进行一次定期跟踪评级。

二、募集资金使用情况

公司于2018年9月25日发行8年期10亿元公司债券“18舟蓬01”，于2019年1月30日发行8年期8亿元公司债券“19舟蓬01”，募集资金计划用于岱山县城城中村拆迁安置小区项目及补充流动资金。截至2021年6月24日，18舟蓬01及19舟蓬01募集资金专项账户余额合计为0.97亿元。

三、发行主体概况

2020年5月，岱山县人民政府国有资产监督管理委员会出具了《对舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司关于要求修改公司章程的请示的批复》，同意公司股东由岱山县国有资产管理委员会变更为岱山县财政局，2020年6月，公司完成了股东变更工商登记。

2020年7月22日，根据《舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司股东决定书》，公司对董事、监事成员作出了调整委派马兆儿为公司董事职务，免去袁欣芝公司董事职务，由职工代表大会选举产生了夏雪年为公司职工董事；免去钱润广、邱芬、夏雪年公司监事职务，委派刘菲为公司监事，由职工代表大会选举产生了许梅红、刘玲芬为公司职工监事。2020年11月10日，根据《舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司关于要求调整公司董事、监事的请示》，董事会成员由原来的刘锡波、项东波、马兆儿、毛金芝、夏雪年变更为刘锡波、夏雪年、虞凤娟、姚佳辉、韩宜橙；监事会成员由原来的石浩飞、王满波、刘玲芬、刘菲、许梅红变更为许梅红、孔静芬、姚悦宝、张秀舟、龚益益，其中许梅红为监事会主席，姚悦宝、龚益益为职工监事，2020年11月20日，公司已完高级管理人员变更工商登记。2021年5月31日，根据《舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司董事会决议》决定，公司财务总监以及信息披露事务负责人由马兆儿变更为夏雪年。

根据公司股东会决议和股权无偿划转协议，2020年7月28日，公司股东岱山县财政局同意以2018年12月31日为基准日，将持有公司10.00%的股权按照经审计的账面价值无偿划转至浙江省财务开发有限责任公司，2020年7月30日，公司完成了股东变更工商登记。

截至2020年12月31日，公司注册资本仍为人民币10,000.00万元，其中岱山县财政局出资9,000.00万元，占注册资本的90.00%，控股股东及实际控制人为岱山县财政局。2020年，新纳入合并范围内的子公司10家，不再纳入合并范围内的子公司3家。

表1 2020年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）



1、2020 年新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
浙江省岱山开投资产经营有限公司	100.00%	60,000.00	各类工程建设活动、房地产开发经营	设立
浙江省岱山开投商业贸易有限公司	100.00%	50,000.00	技术咨询、技术交流、技术转让	设立
浙江省岱山开投智创未来运营有限公司	100.00%	10,000.00	与农业生产经营有关的技术、信息、设施建设运营等服务	设立
岱山县洁澜市政工程建设有限公司	100.00%	1,000.00	各类工程建设活动	设立
岱山县锦澜园林绿化有限公司	100.00%	1,000.00	园林绿化工程施工	设立
岱山县瀛洲招商服务有限公司	100.00%	100.00	商务代理代办服务	设立
岱山县锦海园林绿化有限公司	100.00%	51.00	林业加工、开发、种苗、花卉、林业器械、肥料销售	股权划拨
岱山县蓬园建设有限公司	100.00%	50.00	市政工程施工、市政工程养护管理、园林绿化工程施工	股权划拨
岱山县金禾军粮供应有限公司	100.00%	50.00	食用农产品零售、食用农产品批发	股权划拨
岱山县林业综合服务站	100.00%	5.00	林业勘察、规划、设计、技术咨询	股权划拨

2、2020 年不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入的原因
浙江岱山交投绿化工程有限公司	100.00%	1,000.00	园林绿化工程、园林古建筑工程、景观装饰工程	注销
岱山县环岛商贸有限公司	100.00%	1,000.00	建筑材料批发、金属材料批发、绿化土销售	注销
岱山县海潮商贸有限公司	100.00%	20.00	旅游产品销售、加工、开发	注销

资料来源：公司 2020 年审计报告，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2020 年面对疫情的严重冲击，宏观政策加大调节力度，我国经济呈现复苏向好态势

2020 年，受新冠疫情（以下简称“疫情”）冲击，全球经济出现严重衰退，国际贸易显著萎缩，全球金融市场动荡加剧，政府债务水平快速攀升，全球动荡源和风险点显著增多。我国以深化供给侧结构性改革为主线，坚持统筹发展和安全，扎实做好“六稳”、“六保”工作，加速构建双循环新发展格局，国内经济呈现复苏向好态势。2020 年，我国实现国内生产总值（GDP）101.60 万亿元，同比增长 2.3%，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。分季度来看，一季度同比下降 6.8%，二至四季度分别增长 3.2%、4.9%和 6.5%，我国 GDP 增速逐季度回升。

从经济发展的“三驾马车”来看，投资、消费与出口表现不一。固定资产投资方面，全年固定资产投资同比增长 2.7%，其中房地产投资表现强劲，基建投资力度保持稳健，制造业投资整体表现较疲弱。消费市场逐季改善，但修复缓慢，全年社会消费品零售总额同比下降 3.9%。对外贸易方面，受益于外



需持续恢复、海外疫情反复及出口替代效应，出口贸易逆势增长，全年进出口总额同比增长 1.9%，其中出口增长 4.0%，对经济的拉动作用较为显著。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。其中，实施大规模的减税降费、大幅度增加地方政府专项债券规模、优化财政支出结构和压缩一般性支出是财政政策的主要举措。2021 年，积极的财政政策将提质增效、更可持续，全年财政赤字率拟安排在 3.2% 左右，同比有所下降。稳健的货币政策灵活精准，不急转弯。保持市场流动性合理充裕，引导金融服务实体经济；保持宏观杠杆率基本稳定，处理好恢复经济和防范风险的关系。

2020 年在疫情冲击下，基建投资发挥托底经济的作用。在资金端，增加转移支付力度、延长阶段性提高地方财政资金留用比例政策、发行抗疫特别国债、建立财政资金直达基层机制等财政措施持续加码；资产端，重点加强信息网络等新型基础设施建设、新型城镇化建设及交通、水利等重大工程建设（以下简称“两新一重”建设），加大公共卫生服务、应急物资保障等领域的重大项目投资，提供了丰富的项目增长点。受益于此，全年基建投资（不含电力）增长 0.9%，起到托底经济的作用。但随着疫情得到有效控制和经济逐步恢复，通过加大基建投资刺激经济的边际需求下降，预计 2021 年基建投资整体表现平稳，在基数效应下增速将有所回升。

2020 年以来受疫情影响，基建投资带动经济循环发展的需求大幅提高，相关政策陆续出台，城投公司融资环境更为宽松。2021 年随着货币政策回归常态化，城投公司融资环境将出现边际收紧，但基建稳增长背景下预计整体仍较为宽松

2020 年，为了缓解疫情带来的经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境更为宽松。相关政策主要表现在鼓励债券发行和提供项目增长点两个方面。具体来看，自 2 月以来，发改委、沪深交易所等债券市场各监管部门均陆续出台相关政策支持债券市场正常运转以及相关主体的融资安排，开辟债券发行“绿色通道”，并大力支持疫情地区企业的融资需求，原则上放开了企业借新还旧的限制。3 月，新《证券法》实施后公募债券发行实施注册制，使得项目审批更透明、审核速度更快、申报材料精简，极大提高了债券发行效率和发行人债券融资的积极性。

另一方面，2020 年监管层针对“两新一重”建设推出了多项支持政策，为城投公司融资提供了丰富的项目增长点。3 月，中共中央政治局常务会议提出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，为城投公司提供了诸如智慧停车场、智慧园区、智慧交通等多个方面的项目机会。7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》（国办发[2020]23 号），提到支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

尽管目前经济增长好于预期，但国内外经济形势仍较为复杂，因而后续政策重心仍是稳杠杆，取得



防风险与稳增长的平衡。随着货币政策回归常态化，城投公司融资环境将出现边际收紧，但基建稳增长背景下预计整体仍较为宽松。同时，在有效防控地方政府债务风险、坚决遏制隐性债务增量的大背景下，部分地区城投公司陆续发生非标违约等风险事件，需关注非标融资占比较高、短期债务压力较大地区城投公司的流动性风险。

区域经济环境

2020年岱山县经济实力提升明显，工业对整体经济的拉动作用进一步增强，第二产业增加值大幅上升

岱山县位于浙江省东北部，舟山群岛中部，隶属于舟山市。岱山县海域资源丰富，渔场水域宽阔，产品种类以蟹类、虾类、带鱼、小黄鱼为主，是全国十大重点渔业县之一。为实现地方经济循环发展，近年岱山县鼓励渔民转产转业，2020年全县改造科技示范船49艘，全年实现渔业总产值68.08亿元，同比下降11.0%（按可比价格计算，下同），水产品总产量33.58万吨，比上年下降12.0%。

2020年岱山县实现地区生产总值384.80亿元，同比增长58.1%，增速较快，经济增长势头较好；岱山县的三次产业结构由2019年的15.9:48.5:35.6调整为2020年的9.4:66.5:24.1，地区经济结构以第二产业为主，且第二产业占比不断提升。按常住人口计算，2020年岱山县人均地区生产总值为22.15万元，系同期全国人均水平的3.06倍，地方经济整体发展水平较高。

工业经济方面，岱山县主导产业包括船舶修造、汽配制造、水产品加工、石油化工、土砂石开采和水泥制品制造六大产业。2020年全县实现规模以上工业总产值889.62亿元，同比增长206.7%。规模以上工业增加值比上年增长131.0%，其中六大主导行业实现总产值873.64亿元，同比增长216.8%，占规模以上工业总产值的98.2%，对岱山县地方经济发展的支撑力度较大。岱山县工业经济快速发展，主要得益于浙江石油化工有限公司（以下简称“浙石化”）4,000万吨/年炼化一体化项目一期的全面投产。2020年岱山县石油化工业实现总产值747.85亿元，占规模以上工业总产值的84.1%，对岱山县地方经济发展形成有力支撑。

2020年岱山县固定资产投资同比增长8.0%，较上年增速有所下降。从投资结构看，以浙石化二期项目为主的第二产业仍是固定资产投资重点，2020年投资增速为17.0%；第三产业投资同比下滑24.5%，其中交通运输仓储邮政业投资下降37.8%，文教卫体娱乐业增长54.3%；全年岱山县房地产开发投资同比上升34.4%，商品房开发面积比上年增长18.3%，但商品房销售面积下降36.0%，房地产库存有所上升。

受新冠疫情冲击，2020年岱山县社会消费品零售总额同比下降2.3%，其中，餐饮业收入下降10.9%。同期全县实现进出口总额92.03亿元，同比下降4.2%，其中出口额增长2.3%，进口额下降21.5%。2020年，岱山县存、贷款余额分别同比增长20.6%和17.7%，地方融资活动活跃，为地方经济发展提供了动力。



表2 岱山县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2019 年	
	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	384.80	58.1%	248.30	22.7%
第一产业增加值	36.30	-10.6%	39.50	-6.1%
第二产业增加值	256.00	113.9%	120.30	52.9%
第三产业增加值	92.5	8.3%	88.50	6.3%
工业增加值	-	131.0%	115.47	165.0%
固定资产投资	-	8.0%	-	12.2%
社会消费品零售总额	-	-2.3%	89.10	8.7%
进出口总额	92.03	-4.2%	96.37	34.5%
存款余额	314.70	20.6%	260.91	6.8%
贷款余额	209.97	17.7%	178.45	46.1%
人均 GDP（元）	221,489.00		139,783.00	
人均 GDP/全国人均 GDP	305.73%		197.18%	

注：“-”表示数据未披露。

资料来源：2019-2020 年岱山县国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

2020年岱山县实现公共财政收入18.13亿元，同比增长3.0%，实现政府性基金收入20.35亿元，同比增长15.6%；同期岱山县公共财政支出为54.34亿元，同比增长6.8%，财政自给率（公共财政收入/公共财政支出）为33.36%。

五、经营与竞争

公司是岱山县城市基础设施和重点项目投资、建设及运营主体，承揽了岱山县大多数市政基建项目，近年公司主要业务包括基础设施建设、土地整理、民用爆炸用品销售与运输、安置房与经济适用房销售等，此外还从事区域内交通运输、保安服务、租赁等多项零星业务，公司业务多元化程度较高，且部分业务在区域内具有垄断性。2020年公司实现营业收入10.64亿元，同比增长28.95%，主要系土地整理业务确认收入规模增长及新增不动产销售和贸易业务所致。

毛利率方面，2020年公司销售毛利率为35.52%，较上年有快速上升，主要系安置房与经济适用房、交通运输、原水销售等业务毛利率上升，加之新增不动产销售业务获利相对较好拉动所致。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2020 年		2019 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
代建收入	10,312.28	13.04%	10,848.84	16.67%
土地整理	30,909.77	65.50%	13,533.40	90.76%
不动产销售	10,950.18	60.91%	0.00	-
民用爆炸用品销售与运输	10,412.82	36.15%	9,868.54	35.12%



交通运输业务收入	9,349.15	12.19%	7,465.68	2.78%
安置房与经济适用房销售	7,660.33	35.73%	12,391.79	-8.01%
贸易收入	6,405.92	0.48%	0.00	-
保安服务及安保产品销售	4,311.81	7.83%	4,359.78	20.61%
工程施工业务	4,150.66	15.32%	3,229.12	34.48%
租金收入	1,884.43	-10.42%	1,431.78	52.51%
其他	1,505.62	40.22%	864.41	1.52%
原水销售	1,257.73	24.11%	697.14	-41.11%
粮食代储	1,250.41	-29.96%	1,157.94	-58.40%
宕渣、石料、沥青砼销售	1,234.46	74.44%	8,645.07	17.11%
工程检测收入	1,132.64	56.99%	1,414.92	76.54%
主营业务小计	102,728.21	37.78%	75,908.41	28.03%
其他业务	3,720.96	-26.72%	6,641.27	10.31%
合计	106,449.17	35.52%	82,549.68	26.60%

注：2020 年公司对 2019 年业务进行重分类，将原计入城市基础设施建设项目收入重分类计入代建收入、工程施工业务、交通运输业务收入及宕渣、石料、沥青砼销售。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

代建业务收入规模与毛利率均较上年有所下降，目前公司代建及拟建项目较多，业务可持续性较好，但面临较大的建设资金支出压力

代建类业务主要是指公司根据政府规划指导，对岱山县内的道路、桥梁、码头、停车场等基础设施项目进行代建的业务。依据公司与岱山县人民政府签订的《城市基础设施代建协议》，公司承担代建岱山县内的道路、桥梁、码头等城市基础设施建设工作，项目完工后移交政府，并按照项目建设成本加成15%获取相应的代建收入。近年公司已完成代建的基础设施项目包括综合配套用房工程、标准厂房、行政大楼、环城北路一期、鱼山大道等。2020年公司确认代建收入1.03亿元，主要系东方港口工程、长河三期工程、环城北路及清泰路等项目确认的收入。

表4 公司 2020 年代建项目确认收入情况（单位：万元、%）

委托主体	项目名称	2020 年确认收入	加成比例
岱山县人民政府	东方港口工程	7,647.50	15.00
岱山县人民政府	长河三期项目	1,907.93	15.00
岱山县人民政府	环城北路项目	606.55	15.00
岱山县人民政府	清泰路项目	150.30	15.00
合计	-	10,312.28	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

代建业务在建及拟建方面，截至2020年末，公司主要在建代建项目为东方港口工程二期、江南大桥工程及文化体育中心项目等，主要在建项目预计总投资13.71亿元，尚需投资3.20亿元；拟建项目尚需投入4.97亿元，受益于在建及拟建项目较多，代建业务可持续性较好，但也给公司带来较大的建设资金支



出压力。

表5 截至 2020 年末公司主要代建业务在建及拟建项目情况（单位：亿元）

项目类型	项目名称	预计总投资	累计总投资
在建	双子山围垦开发工程（一期）	3.66	2.64
	东方港口工程二期	2.56	0.93
	江南大桥工程	2.29	2.09
	文化体育中心	2.25	2.14
	教育园区	1.60	1.60
	广电文体中心	1.35	1.11
	小计	13.71	10.51
拟建	岱山县衢山潮头门至下洞礁至沙龙段公路工程	2.50	-
	岱山县衢山岛上洞礁至六条溪公路工程	1.24	-
	秀山环岛公路（海岙至九子段）工程	0.91	-
	客运站场和灯塔博物馆品质提升工程	0.14	-
	小计	4.79	-
合计	-	18.50	10.51

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

工程施工业务主要由2017年末纳入合并报表范围子公司浙江省岱山交投工程建设有限公司（以下简称“岱山交投”）负责，业务类型主要系交通道路类工程建设业务，目前业务范围主要在舟山市内，公司主要通过商务谈判方式取得工程项目，双方依据工程量确认工程合同价款，并签署工程施工合同，公司以此确认工程施工收入。合同签署后，发包方按照合同约定进行价款结算，项目发包方主要为舟山市辖区内相关交通建设管理部门及其他企事业单位，2020年主要确认0.42亿元收入，获利较上年下降显著主要系2020年承接的业务成本较高所致。

土地整理业务收入上升较快，业务整体盈利能力仍较强，同时该业务较易受房地产和土地出让市场变动影响，未来收入规模或有一定波动

土地整理业务是公司营业收入的重要来源，该业务主要由公司本部及子公司岱山县竹屿新区开发建设有限公司（以下简称“竹屿开发”）、舟山群岛新区岱山中屹城市建设综合发展有限公司（以下简称“中屹城建”）和临港公司负责。。

2020年以前，公司土地开发整理业务模式为公司及下属子公司与岱山县人民政府签订《土地整理委托协议》，每家公司负责特定区域内的土地开发整理相关工作，具体包括东沙镇、岱山经济开发区、高亭镇以及竹屿新区等区域内的土地开发整理。根据协议预定，公司及下属子公司负责土地的征用拆迁、补偿、安置以及平整开发等工作。公司对土地进行一级开发整理，开发完成的土地移交岱山县国土资源局，通过招、拍、挂系统进行交易。收入确认结算方面，土地出让后具体以岱山县财政局出具的土地开发收入结算单为准，与公司及下属子公司进行结算。



2020年度，公司与岱山县自然资源和规划局签订《土地平整项目委托平整协议》，根据该协议，公司土地整理业务收入确认结算模式有所变化，更新后的模式变为土地开发款项按照项目投资成本加成一定比例结算，在年度末，由岱山县自然资源和规划局委托县财政局对已完工的项目出具土地开发收入结算的通知。

2020年公司实现土地整理收入3.09亿元，主要系DH-02地块等土地的出让收入返还，收入规模较上年大幅上升。公司土地整理的区域主要系东沙镇和岱山经济开发区，截至2020年末该区域可供整理出让的土地仍较多，已投入的土地整理成本为40.55亿元，未来业务收入较有保障。值得关注的是，公司整理土地出让收入受政府政策、当地房地产市场等因素影响较大，未来业务收入规模和盈利水平或有一定波动。

表6 2020 年公司土地开发整理收入情况（单位：万元）

项目名称	确认收入
DH-02 地块	9,844.63
岱山技校西侧-01 地块	6,600.00
岱山技校南侧-01 地块	3,456.94
高亭镇 BJT-03 地块	3,191.52
大岙闸口-01 地块	3,021.21
YS-25 地块	1,842.40
YS-26 地块	975.00
经济开发区 A-05-02 地块	892.67
经济开发区 A-04-06-02 地块	241.29
经济开发区 A-04-06-01 地块	241.11
经济开发区 C-03-02-A 地块	164.07
DB-02 地块	142.61
岱山经济开发区 D-03-05-01 地块	141.33
仙洲气胀救生筏检修北侧地块	103.10
风电场二期 C 区块工程地块	51.90
合计	30,909.78

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

安置房业务收入有所下滑，但业务获利能力明显改善，目前公司在建安置房项目较多，面临较大资金支出压力

公司安置房与经济适用房建设业务主要由子公司岱山县安澜城市建设投资集团有限公司（曾用名为“岱山县城市建设投资开发有限公司”，2020年3月变更为现名，以下简称“安澜城建”）及子公司岱山县瀛泰小城市建设开发有限公司（以下简称“瀛泰小城建”）负责。该业务主要系根据岱山县政府的要求，建设安置房和经济适用房，并通过销售或出租获取收益。即公司负责项目的投融资、方案设计、工程施工，建成后销售给拆迁安置户或出租给符合条件的低收入家庭。



2020年公司销售的安置房主要为闸口地块安置房及安居家园二期安置房等，实现收入0.77亿元，受疫情影响，当期收入有所下降。毛利率方面，2020年公司业务毛利率提升显著，业务获利能力改善，公司近年安置房与经济适用房销售业务毛利率波动较大，主要系不同安置房与经济适用房的建设成本不同，销售价格亦存在差异，进而导致毛利率波动较大。

截至2020年末，公司在建的安置房和经济适用房主要包括岱山县城村中村拆迁安置小区、原技校地块住宅小区及顺峰家园二期等，预计总投资约39.25亿元，已投资31.10亿元，尚需投资8.15亿元。

表7 截至2020年末公司主要在建安置房项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资	尚需投资
岱山县城村中村拆迁安置小区	25.80	18.95	6.85
原技校地块住宅小区	10.60	9.61	0.99
顺峰家园二期	2.85	2.54	0.31
合计	39.25	31.10	8.15

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

民爆业务收入小幅上涨，毛利率同比小幅上升

公司民爆业务由子公司岱山县物产民爆器材专营有限公司和岱山县顺安民爆物品运输有限公司经营，两家子公司具有民爆器材销售和经营性危险货物运输（爆炸品类）、配送的业务资质。岱山县区域内民用爆炸用品销售与运输业务基本由公司独家经营，主要产品为采矿及基础建设所需的民用爆破炸药和雷管，该业务主要利润来源系通过民爆物品贸易赚取价差以及服务费等。2020年公司销售炸药0.88万吨、雷管19.50万束、导索19.50万米，加上民爆用品运输收入，全年该业务实现收入1.04亿元，较上年小幅上涨，毛利率同比小幅上升。

表8 2020年公司民爆业务收入明细

产品名称	销售数量（吨、万束、万米）	确认成本（万元）	确认收入（万元）
炸药	8,844.00	5,738.00	8,141.17
雷管	19.50	391.00	518.00
导索	19.50	7.84	10.65
小计	-	6,136.84	8,669.82
民爆用品运输	-	512.00	1,743.00
合计	-	6,648.84	10,412.82

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司零星业务种类较多，部分业务盈利能力较好，对营业收入及利润构成有益补充

交通运输业务主要由子公司浙江省岱山交投汽车运输有限公司、岱山县蓬莱出租汽车有限责任公司和浙江省岱山交投客运服务有限公司负责，业务类型主要系公交客运、出租客运以及港口管理等货运，2020年业务收入及毛利率有所上升，主要系2020年度随着绿色石化基地逐步投产，岱山-鱼山线路营运收入增加且毛利相对较高。



安保服务及安保产品销售业务主要由子公司岱山县蓬莱保安服务有限公司负责，业务内容包括向客户提供安保服务及销售安保产品，2020年该业务实现收入0.43亿元，受人工成本增加影响，业务获利能力有所下降。

公司还有较大规模租赁业务，该业务主要系公司本部、临港公司、岱山城投等子公司自有房屋出租，2020年因众益市场投入使用，租赁收入进一步增长至0.19亿元，但受疫情免租影响，同期业务毛利率下降明显。

公司不动产销售和贸易业务系2020年新增的业务。不动产销售业务主要由子公司浙江省岱山临港经济开发区有限公司（以下简称“临港公司”）开展，2020年临港公司向岱山经济开发区管理委员会销售了4宗不动产，其中土地总面积6.00万平方米，房屋总面积3.74万平方米，实现销售收入1.10亿元，毛利率为60.91%，业务获利能力较好，但业务不具备可持续性。

公司贸易业务由子公司岱山县海蓝贸易有限公司（以下简称“海蓝贸易”）负责运营，主要为钢筋、沥青等建筑材料的采购与销售。2020年，公司实现贸易收入0.64亿元，丰富了公司业务来源，但业务毛利率仅为0.48%，获利能力较弱。此外，公司经营业务还包括工程检测、粮食代储、原水销售及宕渣、石料、沥青砼销售业务等，工程检测2020年收入及毛利率有所波动，但整体盈利能力较好；粮食代储具有一定的民生保障属性，毛利率持续为负，2020年获得粮食补贴收入0.12亿元；2020年公司原水销售业务收入及毛利率上涨明显，主要系受疫情影响2019年最后一期收入结算延期至2020年所致；受绿色石化项目配套基础设施项目地基已基本填完，宕渣需求量下降影响，公司宕渣、石料、沥青砼销售业务收入下滑显著，但因同期新增的石料及沥青砼毛利率较高，业务整体毛利率显著提升。整体上看，公司零星业务种类较多，部分业务盈利能力较好，对公司营业收入及利润构成有益补充。

继续获得较大力度的外部支持

公司系岱山县财政局下属企业，为支持和保障公司稳步发展，当地政府持续给予了大力支持。2020年，公司收到政府补助2.24亿元，分别计入营业外收入0.28亿元和其他收益1.96亿元，主要包括经营补助、疫情补助、处理地方粮食相关补贴等，较大规模的政府补贴收入有效提升盈利水平。同期，政府通过资产划拨、股权划转及资金注入等方式，合计净增加公司资本公积12.66亿元，进一步增强了公司的资本实力。

表9 2020年公司资产注入/划转情况（单位：亿元）

资产类别	金额
政府拨款 9.38 亿元，增加资本公积	9.38
岱山县交通运输局将其及岱山县公路与运输管理中心等拥有的 35 处房产无偿划入子公司浙江省岱山蓬莱交通投资集团有限公司（以下简称“蓬莱交投”），增加资本公积	3.25
其他	0.05
政府收回 2002 年划拨的高亭镇蓬莱路 15 号国有土地使用权，减少资本公积	-0.02
-	12.66

注：“-”号表示资本公积减少

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

六、财务分析

财务分析基础说明

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2019-2020年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2020年公司新增纳入合并范围子公司10家，不再纳入合并范围内的子公司3家，详见表1；截至2020年末，纳入公司合并范围内的子公司共66家，详见附录四。

资产结构与质量

公司资产规模继续增长，主要以应收款项和存货为主，部分资产使用受限，资产整体流动性仍较弱

2020年公司资产规模继续增长，资产构成仍以流动资产为主。流动资产方面，2020年末公司货币资金账面价值较上年增长较快，期末受限货币资金规模较小。公司应收账款主要是对岱山县财政局的应收土地整理款、应收城市基础设施项目款，期末余额较上年有所增长，未来回收时间存在一定不确定性。公司其他应收款规模较为稳定，主要是与当地政府及其下属企业的往来款，回收风险较小，但由于金额较大且回收时间存在较大不确定性，加大了公司资金周转压力。存货是公司主要资产构成，主要包括工程开发成本和安置房开发成本，存货规模持续增长主要系在建项目持续投入所致，考虑到工程开发成本难以在短期内集中变现，存货整体流动性较弱。

非流动资产方面，可供出售金融资产主要是公司对舟山海洋综合开发投资有限公司等单位的股权投资，2020年规模较上年持平。固定资产主要是公司及其子公司拥有的房屋建筑物资产，2020年因众益市场自在建工程转入固定资产及政府划入房产至蓬莱交投，致固定资产账面价值有所提升。在建工程主要包括双剑涂围垦工程、岱山交通大楼及岱山县衢山岛上洞礁至六条溪公路工程等，随着项目建设的持续投入，在建工程账面价值持续增加。

综合来看，2020年公司资产规模继续增长，资产结构基本稳定，以货币资金、其他应收款、存货等流动资产为主，但其他应收款主要是与政府单位间的往来款项，回收时间不确定性较大，存货主要是土地开发成本及工程开发成本，难以短期集中变现，公司资产整体流动性较弱。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	26.15	9.25%	12.47	5.27%
应收账款	10.83	3.83%	7.85	3.32%



其他应收款	22.52	7.97%	22.78	9.63%
存货	171.21	60.57%	151.16	63.89%
流动资产合计	231.47	81.89%	194.79	82.33%
可供出售金融资产	6.45	2.28%	6.45	2.72%
固定资产	15.08	5.33%	11.87	5.02%
在建工程	15.81	5.59%	11.63	4.91%
非流动资产合计	51.20	18.11%	41.81	17.67%
资产总计	282.66	100.00%	236.61	100.00%

资料来源：公司 2019-2020 年审计报告，中证鹏元整理

受限资产方面，截至2020年末，公司受限资产合计81.50亿元，占期末总资产的比重为28.83%，资产受限比例较高且涉及到的资产科目较多，具体情况如下表所示：

表11 截至 2020 年末公司受限资产明细（单位：亿元）

项目名称	期末受限资产价值	受限原因
货币资金	0.92	质押存单/保函保证金/定期存单
存货	25.57	抵押借款、为企业债券抵押
应收账款	47.50	质押借款
投资性房地产	3.52	抵押借款
固定资产	3.05	抵押借款、为企业债券抵押
无形资产	0.94	抵押借款
合计	81.50	-

资料来源：公司 2020 年审计报告，中证鹏元整理

收入质量与盈利能力

公司营收规模持续增长且获利能力有所增强，政府补助对利润贡献程度较大

公司营业收入来源较多，包括基础设施建设、土地整理、民爆用品销售及运输、安置房与经济适用房销售、保安服务及安保产品销售、粮食代储等，2020年公司营业收入规模有所上涨，主要系土地整理业务收入规模增长拉动所致，收现比虽较上年有所提升，但经营活动现金流净额持续为负。毛利率方面，受益于土地整理、不动产销售及安置房与经济适用房销售业务获利能力较好或有所增强，公司销售毛利率较上年有所回升，业务获利能力较好。因公司2020年营业收入规模持续扩大且部分业务获利较好，加之当期持续获得政府的大力支持，公司利润总额也随之显著提升。整体来看，公司营收规模持续增长且获利能力有所增强，政府补助对利润总额的贡献程度较大。

表12 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2020 年	2019 年
营业收入	10.64	8.25
收现比	0.93	0.66
营业利润	3.11	0.86

营业外收入	0.31	0.50
其他收益	1.96	0.52
利润总额	3.19	1.29
销售毛利率	35.52%	26.60%

资料来源：公司 2019-2020 年审计报告，中证鹏元整理

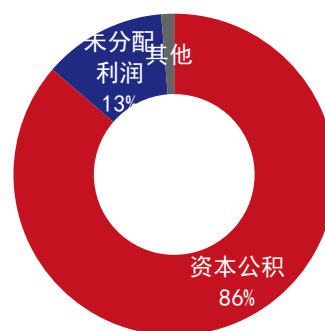
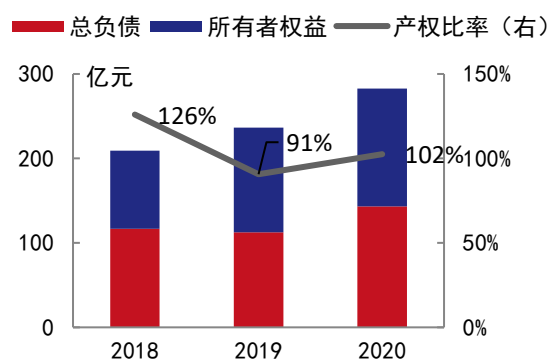
资本结构与偿债能力

外部融资力度不断提升，总债务规模较大且持续增长，公司面临较大偿债压力

2020年公司资本实力进一步增强，但受公司融资规模扩大影响，当期公司负债规模扩张较快，且快于所有者权益上涨速度，整体使得产权比率有所上升，公司所有者权益对负债的保障程度有所下降。

图 1 公司资本结构

图 2 2020 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2020 年审计报告，中证鹏元整理

截至2020年末公司负债仍以非流动负债为主。流动负债方面，2020年末公司短期借款金额较上年有所上升，其他应付款主要是公司与政府单位的往来款项及代收代付款，其中代收代付款为预收安置房款，由于房屋尚未达到销售条件，该款项计入其他应付款，2020年因该类款项余额减少较多，致其他应付款规模有所下降。公司一年内到期的非流动负债全部系即将到期的有息债务，规模较上年增长较快。

非流动负债方面，2020年因长期借款转入一年内到期长期借款金额较大，致当期长期借款余额有所下降。2020年公司新发行债券20舟蓬01和20舟蓬02¹，公司应付债券余额进一步上升。长期应付款主要由融资租赁款和专项应付款构成，2020年公司新增12.21亿元的融资租赁款加之工程建设专项资金较上年增加7.49亿元，致当期长期应付款规模上涨较快。整体来看，随着外部融资力度不断提升，公司负债规模持续增长。

¹ 20 舟蓬 01、20 舟蓬 02 分别发行于 2020 年 2 月 13 日、2020 年 6 月 29 日，发行金额均为 5.00 亿元，债券期限均为 5 年。

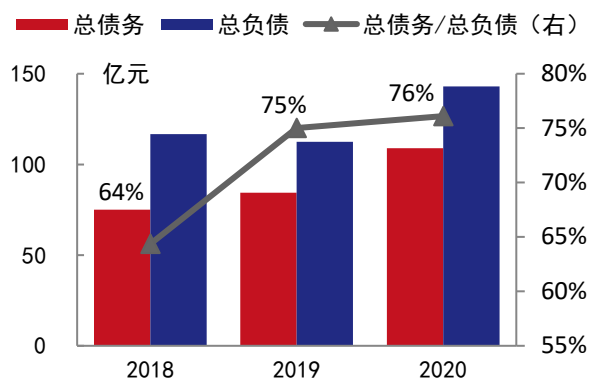
表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	9.00	6.29%	5.91	5.25%
其他应付款	18.83	13.17%	21.57	19.18%
一年内到期的非流动负债	16.67	11.65%	5.49	4.88%
流动负债合计	48.95	34.22%	35.42	31.49%
长期借款	41.34	28.90%	48.87	43.44%
应付债券	31.08	21.73%	24.11	21.43%
长期应付款	21.36	14.93%	3.77	3.35%
非流动负债合计	94.11	65.78%	77.07	68.51%
负债合计	143.06	100.00%	112.49	100.00%

资料来源：公司 2019-2020 年审计报告，中证鹏元整理

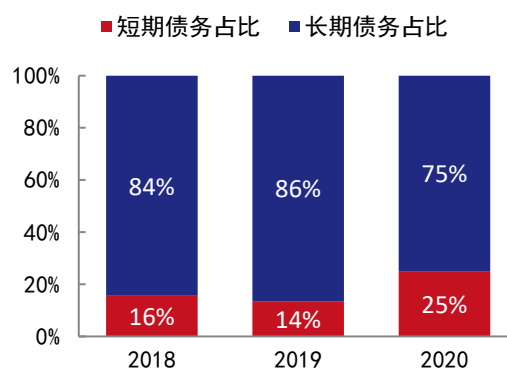
2020年，公司总债务与总负债规模均持续增长，总债务占总负债比重小幅上升，受公司短期债务和一年内到期的非流动负债规模增长显著影响，公司短期债务占比有所提高，总债务结构但仍以长期债务为主。

图 3 公司债务占负债比重



资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

图 4 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

偿债指标方面，受公司债务规模持续扩大影响，公司资产负债率较上年小幅上升。2020年公司现金短期债务比小幅下降，现金类资产对短期债务保障程度一般，公司盈利对利息保障程度虽有所改善但仍较弱。整体来看，公司资产负债水平持续上升，总债务规模较大且持续增长，整体偿债压力较大。

表14 公司偿债能力指标

指标名称	2020 年	2019 年
资产负债率	50.61%	47.54%
现金短期债务比	0.96	1.09
EBITDA 利息保障倍数	1.00	0.52

资料来源：公司 2019-2020 年审计报告，中证鹏元整理



七、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2018年1月1日至报告查询日（2021年5月14日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

或有事项分析

截至2020年末，公司及下属子公司对外担保合计12笔，被担保单位均为政府下属单位，担保金额合计6.79亿元，占2020年末净资产比重为4.86%，考虑到均未采取反担保措施，存在一定或有负债风险。

表15 截至 2020 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保金额	担保到期日	是否有反担保
岱山县筑地土地开发有限公司	5.00	2027/3/12	否
岱山县筑地土地开发有限公司	0.40	2021/6/7	否
浙江省岱山县第一人民医院	0.30	2021/3/22	否
浙江省岱山县第一人民医院	0.27	2021/3/10	否
岱山县衢山工业公司	0.23	2021/9/10	否
浙江省岱山县第一人民医院	0.15	2021/12/17	否
岱山县海港建设投资开发有限公司	0.15	2021/1/13	否
岱山县秀山镇建设开发有限公司	0.09	2021/3/25	否
岱山县秀山乡自来水厂	0.08	2021/3/25	否
岱山县高亭中医院	0.05	2021/7/2	否
岱山县衢山自来水厂	0.05	2021/8/10	否
浙江省岱山县第二人民医院	0.03	2021/7/5	否
合计	6.79	-	-

资料来源：公司 2020 年审计报告，中证鹏元整理

八、结论

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持18舟蓬01、19舟蓬01信用等级为AA。

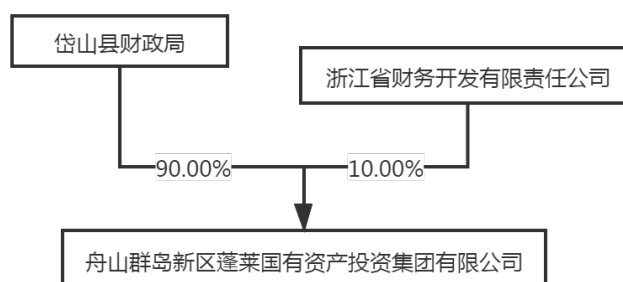


附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	26.15	12.47	11.89
应收账款	10.83	7.85	9.39
其他应收款	22.52	22.78	23.78
存货	171.21	151.16	128.69
流动资产合计	231.47	194.79	174.29
可供出售金融资产	6.45	6.45	6.45
固定资产	15.08	11.87	11.10
在建工程	15.81	11.63	9.24
非流动资产合计	51.20	41.81	35.02
资产总计	282.66	236.61	209.31
短期借款	9.00	5.91	4.21
其他应付款	18.83	21.57	29.56
一年内到期的非流动负债	16.67	5.49	7.50
流动负债合计	48.95	35.42	43.48
长期借款	41.34	48.87	43.75
应付债券	31.08	24.11	19.64
长期应付款	21.36	3.77	9.51
非流动负债合计	94.11	77.07	73.20
负债合计	143.06	112.49	116.68
总债务	108.87	84.38	75.10
所有者权益	139.61	124.11	92.63
营业收入	10.64	8.25	6.25
营业利润	3.11	0.86	1.10
其他收益	1.96	0.52	0.58
利润总额	3.19	1.29	1.17
经营活动产生的现金流量净额	-4.98	-6.77	-15.83
投资活动产生的现金流量净额	-5.31	-3.64	-4.11
筹资活动产生的现金流量净额	23.77	10.99	17.83
财务指标	2020 年	2019 年	2018 年
销售毛利率	35.52%	26.60%	47.35%
收现比	0.93	0.66	0.70
资产负债率	50.61%	47.54%	55.75%
现金短期债务比	0.96	1.09	1.02
EBITDA（亿元）	4.89	2.74	2.85
EBITDA 利息保障倍数	1.00	0.52	1.17

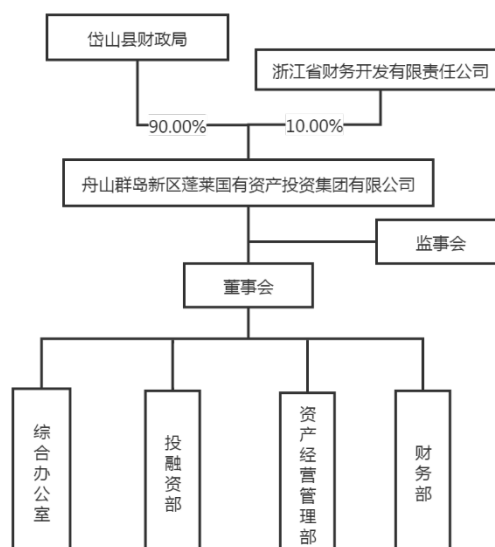
资料来源：公司 2018-2020 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2021 年 5 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2021 年 5 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四 2020 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	持股比例	注册资本	主营业务
浙江省岱山经济开发区环城投资集团有限公司	100.00%	200,000.00	以自有资金从事投资活动；土地整治服务
浙江省岱山蓬莱交通投资集团有限公司	100.00%	100,000.00	交通项目的投资、建设、运营、维护及配套服务
浙江省岱山开投资产经营有限公司	100.00%	60,000.00	自有资金投资的资产管理服务；土地整治服务
浙江省岱山开投商业贸易有限公司	100.00%	50,000.00	建筑材料销售；水泥制品销售
浙江省岱山县官山投资开发有限公司	100.00%	31,000.00	公路、桥梁、港口建设项目的投资
岱山县产业基金有限公司	100.00%	30,000.00	私募股权投资、实业投资、投资管理、投资咨询、资产管理
岱山县安澜城市建设投资集团有限公司	100.00%	20,655.00	以自有资金从事投资活动；非居住房地产租赁；土地使用权租赁
浙江省岱山县秀山投资开发有限公司	100.00%	16,000.00	公路、桥梁、港口建设投资；建筑材料销售
岱山县中心渔港开发有限公司	100.00%	14,000.00	中心渔港、渔船泊位开发
岱山县仙岛旅游投资发展有限公司	100.00%	12,726.00	旅游产业开发、建设、投资
岱山县竹屿新区开发建设有限公司	100.00%	10,000.00	园区开发；建筑材料销售
岱山县金源水利水务投资有限公司	100.00%	10,000.00	原水经营；水利工程、原水设施的投资
岱山县促淤围涂投资有限公司	100.00%	10,000.00	滩涂围垦项目投资
舟山群岛新区岱山中屹城市建设综合发展有限公司	100.00%	10,000.00	房地产开发、投资、销售
浙江省岱山交投资产经营有限公司	100.00%	10,000.00	自有资金投资的资产管理服务；非居住房地产租赁；住房租赁
浙江省岱山开投智创未来运营有限公司	100.00%	10,000.00	与农业生产经营有关的技术、信息、设施建设运营等服务
舟山海宏港口投资开发有限公司	100.00%	8,000.00	港口、船坞、码头及土地投资开发
岱山县蟹产业园建设有限公司	100.00%	8,000.00	蟹产业园建设、开发、运营、管理
浙江省岱山临港经济开发有限公司	100.00%	7,000.00	开发区综合开发；土地整理
浙江省岱山开投公用事业发展有限公司	100.00%	6,000.00	园区开发
舟山市中新水利开发有限公司	100.00%	6,000.00	政府重大工程、重点基础设施的投资、开发、经营、管理；海涂围垦
浙江省岱山东方港口开发有限公司	60.00%	5,400.00	港口、码头、桥梁、仓储及交通相关项目的开发建设；建筑材料销售
浙江省岱山开投港口物流有限公司	100.00%	5,000.00	港口经营；道路货物运输
岱山县瀛泰小城市建设开发有限公司	100.00%	5,000.00	岸线综合开发利用；滩涂围填
浙江省岱山交投工程建设有限公司	100.00%	4,000.00	各类工程建设活动；建设工程设计
舟山市岱衢洋商贸园区有限公司	100.00%	3,000.00	市场投资、建设开发经营
岱山县物产民爆器材专营有限公司	100.00%	2,655.00	民爆器材销售
岱山县众益市场开发经营有限公司	100.00%	2,185.00	市场开发；市场摊位租赁服务
浙江岱衢港开发有限公司	100.00%	2,000.00	深水港口、大型船舶泊位开发



浙江自由贸易试验区衢北围垦开发有限公司	100.00%	2,000.00	岸线综合开发、利用；滩涂围垦
浙江省岱山交投港口物流有限公司	100.00%	2,000.00	在港区内从事货物装卸、驳运服务；港口、码头及其配套设施的经营
浙江省岱山县江南山投资开发有限公司	100.00%	1,000.00	港口、公路建设项目的投资,土地开发、经营
浙江省岱山县鱼山大桥投资开发有限公司	100.00%	1,000.00	公路、桥梁、港口建设投资、建筑材料销售、土地开发、经营
岱山县海蓝置业有限公司	100.00%	1,000.00	房地产开发经营,房屋出租,场地出租
浙江省岱山交投资源开发有限公司	100.00%	1,000.00	建筑垃圾收集、处置及综合利用
岱山县海蓝贸易有限公司	100.00%	1,000.00	建筑材料销售；建筑用金属配件销售
岱山县洁澜市政工程建设有限公司	100.00%	1,000.00	各类工程建设活动；城市生活垃圾经营性服务
岱山县锦澜园林绿化有限公司	100.00%	1,000.00	各类工程建设活动
岱山县绿洲肉食品厂	100.00%	540.00	生猪收购、销售;生肉及生肉制品收购、销售;蔬菜销售
浙江秀山岛风景旅游开发有限公司	100.00%	500.00	旅游项目开发
岱山县蓬莱保安服务有限公司	100.00%	500.00	门卫、巡逻、守护、押运(武装押运除外)、随身护卫、安全检查、安全技术防范、安全风险评估
岱山县存德永福陵园有限公司	100.00%	500.00	骨灰纪念堂格位、公墓墓穴租赁、管理。
舟山市舟岱客运有限公司	50.00%	500.00	县际班车客运、市际包车客运、县际包车客运
浙江省岱山交投汽车运输有限公司	100.00%	430.00	道路旅客运输站经营；道路旅客运输经营
岱山县粮食收储有限公司	100.00%	391.90	承担政府委托代理政策性粮食收储业务及对政策性粮油购销、调拨、储备计划的具体组织实施;平衡本县粮食市场,组织粮油调销;军供粮源组织
浙江省岱山县博海经济开发有限公司	100.00%	300.00	海涂围垦、开发、利用
浙江省岱山交投客运服务有限公司	100.00%	300.00	旅客票务代理；国内货物运输代理；停车场服务
浙江省岱山交投机动车检测有限公司	100.00%	300.00	机动车维修;机动车维修质量检验经营
岱山县顺安民爆物品运输有限公司	100.00%	280.00	货运;经营性危险货物运输、配送
岱山县灯塔博览园开发有限公司	100.00%	200.00	博览园及相关旅游项目开发;旅游用品销售
浙江省岱山蓬莱远洋渔业有限公司	100.00%	200.00	海洋渔业捕捞
岱山县蓬莱出租汽车有限责任公司	100.00%	150.00	出租车客运；汽车租赁
岱山县岱北经济开发有限公司	100.00%	100.00	园区开发
浙江省舟山市蓝箭检测有限公司	50.00%	100.00	检测仪器仪表设备代理,产品质量分析咨询服务,微电机产品检测
岱山县晨兆建设工程检测有限公司	100.00%	100.00	建设工程检测,建筑材料检测
岱山县瀛洲招商服务有限公司	100.00%	100.00	商务代理代办服务；项目策划与公关服务
岱山交投客运联营实业有限公司	100.00%	70.70	为旅客提供劳动服务(除中介)、行李寄存服务
岱山县锦海园林绿化有限公司	100.00%	51.00	林业加工、开发,林产品、种苗、花卉、林业器械、肥料销售
岱山县绿源海水淡化有限公司	100.00%	50.00	集中式供水生产和供应(海水淡化)
岱山瀛洲远洋渔业有限公司	100.00%	50.00	远洋渔业捕捞(凭有效证件经营);渔用塑料制品、渔机配件销售



岱山县金禾军粮供应有限公司	100.00%	50.00	食用农产品零售（不含门店销售）
岱山县蓬园建设有限公司	100.00%	50.00	市政工程施工、市政工程养护管理
岱山交通旅行社有限公司	100.00%	30.00	国内旅游业务、入境旅游业务、会务考察、会展、职工疗休养
岱山县兴昌肉食品厂	100.00%	11.90	生猪、牛羊、禽蛋等加工与销售
岱山县林业综合服务站	100.00%	5.00	林业勘察、规划、设计、技术咨询
浙江省岱山交投汽车运输有限公司岱山县公务用车服务部	100.00%	0.00	城市公共交通

资料来源：公司 2020 年审计报告，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	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	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	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。
BB	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	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	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	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	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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。