



2014年舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司公司债券2022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.

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人员、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

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。

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、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。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：



2014年舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司 公司债券2022年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债	AA+	AA+

评级观点

- 中证鹏元维持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”）的主体信用等级为 AA，维持评级展望为稳定；维持“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”的信用等级为 AA+。
- 该评级结果是考虑到：岱山县航运资源、海洋资源及风力资源丰富，近年区域经济发展势头强劲，为公司发展提供了良好基础，公司业务多元化程度较高，主营业务可持续性较好，在政府补助方面继续获得较大力度外部支持，资产抵押的增信方式有效的提升了“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”的安全性；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，面临较大建设资金支出压力和偿债压力，面临一定或有负债风险，且公司未对“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”抵押资产进行跟踪评估等风险因素。

未来展望

- 预计公司业务持续性较好，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。

评级日期

2022 年 06 月 27 日

联系方式

项目负责人：高爽
gaos@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	2021	2020	2019
总资产	308.56	282.66	236.61
所有者权益	140.25	139.61	124.11
总债务	129.85	108.87	84.38
资产负债率	54.55%	50.61%	47.54%
现金短期债务比	0.69	0.96	1.09
营业收入	14.02	10.64	8.25
其他收益	2.10	1.96	0.52
利润总额	1.92	3.19	1.29
销售毛利率	4.78%	35.52%	26.60%
EBITDA	4.77	4.89	2.74
EBITDA 利息保障倍数	0.70	1.00	0.52
经营活动现金流净额	-6.71	-4.98	-6.77
收现比	91.38%	93.27%	65.91%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **岱山县航运资源、海洋资源及风力资源丰富，近年区域经济发展势头强劲。**岱山县位于舟山群岛中部，是长三角对外贸易的重要物流通道和海上集散基地，航运资源、海洋资源及风力资源丰富。近年区域经济发展势头强劲，以石油化工业为主导产业。
- **公司业务多元化程度较高，主营业务可持续性较好。**公司作为岱山县重要的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。
- **在政府补助方面继续获得较大力度的外部支持。**2021 年公司获得政府补助金额较大，分别计入其他收益和营业外收入，有效提升当期盈利水平。
- **资产抵押提升了“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”的安全性。**“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”抵押物 26 宗国有土地使用权和 5 处房屋建筑物评估价值共计 18.31 亿元（评估基准日 2014 年 5 月 25 日），为“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”剩余本金及一年利息的 6.85 倍，资产抵押的增信方式提升了“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”的安全性。

关注

- **资产流动性较弱。**公司资产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及政府单位，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。
- **经营回款情况一般，且面临较大的建设资金支出压力。**公司 2021 年经营活动现金流净额持续为负，收现比较上年小幅下降，业务回款情况一般；公司代建和安置房业务在建项目较多，尚需持续投入资金。
- **总债务规模持续增长，面临较大偿债压力。**2021 年末公司总债务规模较大且持续增长，现金类资产对短期债务保障程度、公司盈利对利息保障程度均较弱。
- **面临一定或有负债风险。**截至 2021 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，但未设置反担保措施。
- **公司未对“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”抵押资产进行跟踪评估。**截至 2022 年 5 月 25 日，公司未对“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”抵押资产进行跟踪评估，上次评估基准日为 2014 年 5 月 25 日。

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

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域风险状况	中等	财务风险状况	有效净资产规模	6
	GDP 规模	3		资产负债率	4
	GDP 增长率	5		EBITDA 利息保障倍数	4
	地区人均 GDP/全国人均 GDP	5		现金短期债务比	5
	公共财政收入	2		收现比	5
	区域风险状况调整分	0			



经营状况	非常强		
业务竞争力	7		
业务持续性和稳定性	7		
业务多样性	4		
业务状况等级	强	财务风险状况等级	较小
指示性信用评分			aa
调整因素	无	调整幅度	0
独立信用状况			aa
外部特殊支持调整			0
公司主体信用等级			AA

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	AA+	2021-06-30	龚程晨、顾春霞	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)	阅读全文
AA/稳定	AA+	2017-05-26	王海涛、刘书芸	城投公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2015V1.0) 、 城投公司主体长期信用评级模型 (py_ff_2015V1.0)	阅读全文
AA-/稳定	AA	2014-09-01	毕柳、刘书芸	城投公司评级方法 (py_ff_2012V1.0)	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债	10.00	2.50	2021-6-30	2022-10-22

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2014年10月22日发行8年期10.00亿元公司债券，募集资金原计划用于岱山高亭牛轭至官山公路工程、岱山本岛北部（仇家门二期）促淤堤工程、岱山经济开发区外来民工保障公寓及生活配套设施建设项目及山外新渔村安置房建设项目，根据公司2017年5月26日通过的《舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司关于“14舟山蓬莱债”变更募集资金用途的公告》，将尚未使用的原计划投资于山外新渔村安置房建设项目的2.00亿元募集资金变更用途为补充营运资金。截至2022年5月23日，“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”募集资金已使用完毕。

三、发行主体概况

跟踪期内公司名称、注册资本、实收资本与控股股东均未发生变化，截至2022年5月末，公司注册资本与实收资本均为1.00亿元，控股股东及实际控制人岱山县财政局持有公司90%的股权。跟踪期内，公司业务范围及职能定位未发生重大变化，公司仍是岱山县城市基础设施和重点项目投资、建设及运营主体。

2021年公司新纳入合并范围子公司共5家，不再纳入合并范围子公司共2家，截至2021年末，纳入合并范围一级子公司共18家，详见附录四。

表1 2021年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、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
岱山金洲湾度假村有限公司	51.00%	50.00	住宿、餐饮服务	股权转让
岱山县百川水利建设有限公司	100.00%	35.70	建设工程施工、水产养殖等	股权划拨
岱山县海纳数智运营有限公司	100.00%	15,000.00	电动汽车充电基础设施运营等	新设
浙江鹿栏仙踪文化旅游开发有限公司	51.00%	10,000.00	休闲农业和乡村旅游资源的开发经营	新设
岱山县农兴农业发展有限公司	100.00%	5.00	农业科学研究和试验发展等	新设

2、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
岱山县蓬园建设有限公司	100.00%	50.00	市政工程施工、园林绿化工程施工等	注销
岱山县林业综合服务站	100.00%	5.00	林业勘察、规划、设计、技术咨询等	注销

资料来源：公司 2021 年审计报告、公开资料，中证鹏元整理

四、运营环境



宏观经济和政策环境

2021 年我国经济呈现稳健复苏态势，2022 年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升

2021 年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021 年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP 增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021 年全国固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长 12.5%，两年平均增长 3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长 21.4%，其中出口增长 21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021 年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021 年全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.3%。

2021 年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至 0.4%，两年平均增速为 0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022 年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是 2022 年经济工作核心。宏观政策方面，预计 2022 年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在 3.0%左右。1.46 万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。



2021 年随着隐性债务风险进一步积累、经济增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段，预计 2022 年仍将延续收紧态势

2021 年，由于城投债大量发行使得隐性债务风险进一步积累，而随着经济形势好转，稳增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段。年初交易所、交易商协会对城投债进行分档审理，对不同风险等级的城投公司募集资金用途作出不同限制。3 月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18 号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5 号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。7 月，银保监会发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15 号），要求对承担地方隐性债务的客户，银行保险机构不得提供流动资金贷款或流动性贷款性质的融资。年末市场再度传出交易所拟对城投债券进行发行额度管理、借新还旧额度打折等措施，交易商协会出台新政策，对所有红橙色地区（债务率 $\geq 200\%$ ）客户只能借新还旧。

另一方面，化解隐性债务需“有保有压”，不能引发系统性风险。2021 年 12 月，国务院政策例行吹风会明确指出，要建立市场化、法治化的债务违约处置机制，稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险，防范“处置风险的风险”。

目前国内外经济形势仍较为复杂，后续政策重心仍是稳杠杆，取得防风险与稳增长的再平衡，预计 2022 年城投融资政策将延续收紧态势。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，部分地区城投公司非标违约等风险事件增加，城投区域分化加剧，且 2022 年城投债偿付规模较大，需关注非标融资占比较高、弱区域、弱资质城投公司的流动性压力及信用风险演变。

区域经济环境

岱山县位于舟山群岛中部，是长三角对外贸易的重要物流通道和海上集散基地，航运资源、海洋资源及风力资源丰富。近年区域经济发展势头强劲，以石油化工业为主导产业

区位特征：岱山县是长三角对外贸易的重要物流通道和海上集散基地，海洋及风力资源丰富。岱山县隶属于舟山市，位于浙江省东北部，舟山群岛中部，地处长江、钱塘江、甬江入海交汇处，杭州湾外缘。岱山县总面积 5,242 平方公里，其中海域面积 4,915.5 平方公里，陆域面积 326.5 平方公里，岱山县有丰富的航道、深水港资源，是长三角对外贸易的重要物流通道和海上集散基地。岱山县毗邻上海国际海运中心洋山港，能够较为便捷沟通日本、韩国、俄罗斯及东南亚各国等重要口岸，此外可直通宁波、上海、南京、大连及厦门、广州、香港、澳门、台北等港口。县内海域辽阔、海洋资源丰富，海水产品种类以蟹类、虾类、带鱼、小黄鱼为主，年产量 30 万吨以上，是全国十大重点渔业县之一。此外，岱山县还拥有丰富的风力资源，衢山岛年均风速在 6.9 米/秒以上，风能有效密度大于 1,700 瓦/年平方米。截至 2021 年末，大衢岛上共建有 59 台风电机组，总功率为 6.05 万千瓦，全年共发电 1.44 亿千瓦时。岱山县下



辖6镇1乡（高亭镇、衢山镇、东沙镇、岱西镇、岱东镇、长涂镇、秀山乡），截至2021年末常住人口20.98万人，相比于全国第六次人口普查的20.22万人略有增加。

经济发展水平：近年来岱山县经济发展势头强劲，第二产业比重提升明显。近年来区域内舟山绿色石化基地一期、二期项目全面投产，在绿色石化产业的带动下，岱山县经济发展势头强劲，2021年岱山县实现GDP530.80亿元，同比增长18.3%，GDP总量在舟山市各区县位居第二位，且增速明显高于其他区县，三次产业结构由2019年的15.9:48.5:35.6调整为2021年的6.7:74.1:19.2，地区经济结构以第二产业为主，且占比提升明显。按常住人口计算，2021年岱山县人均地区生产总值为25.30万元，系同期全国人均水平的3.12倍。固定资产投资方面，近年岱山县固定资产投资增速呈一定波动态势，2021年固定资产投资同比增速为10.5%。受疫情影响，2020年岱山县社会消费品零售总额及进出口总额同比均有所下滑，随着经济的回暖，2021年均有所回升。

表2 2021年舟山各区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入
定海区	605.32	6.0%	12.02	33.82
岱山县	530.80	18.3%	25.30	20.31
普陀区	444.83	2.5%	11.57	33.51
嵊泗县	122.65	5.0%	18.28	8.81

注：舟山市市辖区的土地出让收入归市级预算，故政府性基金收入未上表中列式；人均GDP=2021年GDP/2021年各区县常住人口。

资料来源：各区县国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告等，中证鹏元整理

表3 岱山县主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	530.80	18.3%	384.8	58.1%	248.3	22.7%
固定资产投资	-	10.5%	-	8.0%	-	12.2%
社会消费品零售总额	-	8.3%	-	-2.3%	89.1	8.7%
进出口总额	105.65	14.2%	92.03	-4.2%	96.37	34.5%
人均 GDP（万元）	25.30		18.50		13.98	
人均 GDP/全国人均 GDP	313.48%		255.38%		197.18%	

注：“-”表示数据未公布；2021 年人均 GDP=2021 年 GDP/2021 年岱山县常住人口。

资料来源：2019-2021 年岱山县国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：岱山县形成以石油化工为主导的产业。2021年全县规模以上工业总产值1,532.66亿元，比上年增长71.6%，其中船舶修造、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业合计实现总产值1,509.66亿元，比上年增长72.4%，所占比重为98.5%，其中石油化工业实现总产值1,390.20亿元，在规模以上工业总产值占比从2019年的53.4%提升至2021年的90.7%，在岱山县主要产业中占据主导地位，主要系区域内浙江石油化工有限公司（以下简称“浙石化”）一期2,000万吨/年炼化一体化项目于2019年正式投产此外，浙石化4,000万吨/年炼化一体化项目（二期）也已全面投产。项目二期投产后，浙石化新增2,000万吨/年炼油能力、660万吨/年芳烃和140万吨/年乙烯生产能力。传统产业转



型方面，岱山县船舶修造产业向着豪华邮轮、海洋工程装备研发制造方向逐步转型，汽船配产业数字化、智能化改造也在加速推进，2021年船舶修造业实现总产值69.82亿元，同比下降1.4%；汽配制造业实现总产值21.25亿元，同比增长23.3%。

发展规划及机遇：近年来长三角一体化、甬舟一体化以及浙江自贸区舟山片区等战略规划给岱山县带来了宝贵的发展机遇，加强了岱山县与浙江自贸试验区杭州、宁波、金义片区和上海自贸试验区的合作交流，吸引了更多资源要素向岱山县集聚。岱山县在《岱山县国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要》中提出“深度融入长三角一体化发展、加强长三角区域交流合作”的战略目标，具体到产业方面，岱山县将依托舟山绿色石化基地，深化与上海、宁波等地区在石化及配套产业方面的交流合作。

财政及债务水平：岱山县财政实力持续增强，但财政自给水平仍较低。近年岱山县一般公共预算收入持续增长，2021年岱山县实现一般公共预算收入20.31亿元，同比增长12.0%，其中税收收入占比为74.41%，较2019及2020有所下滑，此外，近年岱山县政府性基金收入也呈持续增长的态势。2021年全区一般公共预算支出达到50.84亿元，财政自给率为39.95%，同比有所提升，但财政自给水平仍然较低。区域债务方面，2019-2021年岱山县政府债务余额持续扩张，复合增长率为24.3%，增速较快。

表4 岱山县主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
一般公共预算收入	20.31	18.13	17.60
税收收入占比	74.41%	75.76%	78.66%
财政自给率	39.95%	33.36%	34.58%
地方政府债务余额	73.49	62.38	47.57

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：2019-2021 年岱山县财政预决算报告，中证鹏元整理

投融资平台：截至2021年末，岱山县内区已发债的县级投融资主体仅蓬莱国资一家，控股股东为岱山县财政局，职能定位为岱山区域内重要的国有资本运营管理和城市基础设施建设主体。

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、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、民用爆炸用品销售与运输、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。2021年公司实现营业收入14.02亿元，同比增长31.74%，主要系代建、安置房与经济适用房销售及贸易收入显著增长所致。

毛利率方面，受安置房与经济适用房、工程施工及宕渣、石料、沥青砼销售等业务收入占比较高但毛利率显著下滑以及未开展毛利率较高的不动产销售业务影响，同期公司销售毛利率大幅下降，业务整体获利能力弱。



表5 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2021 年		2020 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
代建收入	16,067.83	13.04%	10,312.28	13.04%
土地整理	10,328.97	54.48%	30,909.77	65.50%
安置房与经济适用房销售	46,745.83	-23.88%	7,660.33	35.73%
不动产销售	0.00	-	10,950.18	60.91%
工程施工业务	10,576.23	6.85%	4,150.66	15.32%
贸易收入	14,415.76	0.27%	6,405.92	0.48%
交通运输业务收入	8,193.43	11.53%	9,349.15	12.19%
宕渣、石料、沥青砼销售	7,950.18	49.14%	1,234.46	74.44%
保安服务及安保产品销售	6,836.57	17.29%	4,311.81	7.83%
民用爆炸用品销售与运输	6,691.09	27.76%	10,412.82	36.15%
租金收入	2,431.30	-3.51%	1,884.43	-10.42%
其他	1,621.21	18.28%	1,505.62	40.22%
原水销售	1,155.00	22.01%	1,257.73	24.11%
粮食代储	1,888.46	-2.41%	1,250.41	-29.96%
工程检测收入	766.71	58.64%	1,132.64	56.99%
主营业务小计	135,668.57	4.48%	102,728.21	37.78%
其他业务	4,562.43	13.68%	3,720.96	-26.72%
合计	140,231.00	4.78%	106,449.17	35.52%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2021年公司代建业务收入规模较上年显著增长，业务获利能力稳定，年末公司在建项目较多，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的工作，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。2021年公司确认代建收入1.61亿元，主要系岱山县南扫箕围垦造地工程等项目确认的收入。

表6 公司代建项目 2021 年确认收入情况（单位：万元、%）

委托主体	项目名称	2021 年确认收入	加成比例
岱山县人民政府	岱山县南扫箕围垦造地工程	8,015.50	15.00
岱山县人民政府	新河路拆迁	3,118.28	15.00
岱山县人民政府	计生妇保大楼	3,065.98	15.00
岱山县人民政府	边防大楼边防派出所	1,868.07	15.00
合计	-	16,067.83	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理



在建项目方面，截至2021年末，公司代建项目数量较多，主要在建的代建项目为国道岱山段工程、秀山大桥工程等，主要在建项目预计总投资80.24亿元，尚需投资45.98亿元，代建业务预计持续性较好，但同时也给公司带来较大的建设资金支出压力。

表7 截至 2021 年末公司主要在建的代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资
国道岱山段工程	44.66	6.44
秀山大桥工程	23.74	17.76
官山大桥工程	8.18	7.20
双子山围垦开发工程（一期）	3.66	2.86
合计	80.24	34.26

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

工程施工业务主要由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，2021年确认1.06亿元收入，主要系山砂围填工程等确认收入，但受山砂围填工程毛利率为负影响，业务获利能力较上年有所下降。

2021年土地整理业务收入大幅下降，业务毛利率有所下滑但盈利能力仍较强，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。



2021年公司实现土地整理收入1.03亿元，为岱山御景苑北侧、新河路西侧地块实现的收益，同期确认收入的项目数量较少，导致收入规模较上年大幅下降，业务毛利率有所下滑但盈利能力仍较强。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2021年末该区域可供整理出让的土地仍较多，存货中土地整理业务投入合计43.43亿元，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。

安置房业务收入大幅增长，但业务毛利率由正转负，目前公司在建安置房基本已建设完成，未来收入较有保障

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家庭。

2021年公司销售的安置房主要为香澜家园等，实现收入4.67亿元，收入规模大幅增长，但因当期所售安置房项目土地成本较高致安置房业务成本较高，且项目销售时市场化售价较低，使得业务毛利率由正转负。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2021年末，公司主要在建的安置房为岱山县城城中村拆迁安置小区，项目预计总投资25.80亿元，累计已投资24.91亿元，尚需投资0.89亿元，公司其余主要在建安置房如原技校地块住宅小区、顺峰家园二期等基本已建设完成，未来收入较有保障。

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

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。2021年公司民爆业务收入及毛利率均有所下滑，主要系同期炸药及民爆用品运输收入规模下降但成本相对增多所致。

表8 2021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	5,293.71	3,951.72	5,141.28
雷管	29.27	221.36	289.36
导索	13.75	15.00	19.24
小计	-	4,188.08	5,449.88
民爆用品运输	-	645.74	1,241.21
合计	-	4,833.82	6,691.09

资料来源：公司提供，中证鹏元整理



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，2021年业务收入有所下滑，毛利率波动不大。

保安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，2021年该业务大幅增长至0.68亿元，主要系来自岱山县公安局交通警察大队、岱山县公安局、岱山县综合行政执法局的收入新增较多导致，同期公司增加劳务派遣人数，而公司自身人工成本变动较小，使得业务毛利率亦有所增长。

公司还有一定规模的租赁业务，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，2021年收入规模有所增长，业务亏损情况有所改善。

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，2021年未确认相关收入。

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。2021年，公司实现贸易收入1.44亿元，丰富了公司业务来源，但业务毛利率仅为0.27%，获利能力弱。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2021年收入有所下滑但业务盈利能力较好；粮食代储具有一定的民生保障属性，毛利率持续为负，2021年获得粮食补贴收入0.09亿元；2021年公司原水销售业务收入及毛利率相对稳定；2021年公司宕渣、石料、沥青砼销售收入大幅增长，主要系子公司浙江省岱山交投资产经营有限公司及浙江省岱山交投工程建设有限公司同期合计新增约0.60亿元销售收入所致，但因新增部分销售毛利率较低，致同期业务毛利率显著下滑。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。

在政府补助方面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。2021年，公司获得政府补助5.08亿元，分别计入营业外收入2.99亿元和其他收益2.09亿元，主要包括经营补助、交通运输补助等，较大规模的政府补贴收入有效提升盈利水平。同期，政府通过资产划转、股权划拨等方式，合计净减少资本公积0.91亿元。

表9 2021年公司资产注入/划转情况（单位：万元）

资产类别	金额
根据岱国资监管办【2021】8号文件，将岱山县百川水利建设有限公司整合至公司，增加资本公积	665.44
公司接受资产无偿划拨，增加资本公积	31.72
政府无偿收回以前年度无偿划拨给公司的固定资产，减少资本公积	-9,789.05
合计	-9,091.89

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2020-2021年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2021年公司新增纳入合并范围子公司5家，不再纳入合并范围内的子公司2家，截至2021年末，纳入公司合并范围内的一级子公司共18家，详见附录四。

资产结构与质量

公司资产规模持续增长，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

2021年末公司资产规模持续增长，仍以流动资产为主。2021年末公司货币资金账面余额较为稳定，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，期末余额较上年小幅增长，未来回收时间存在一定不确定性。公司其他应收款主要是与当地政府及其下属企业的往来款，2021年末规模较上年显著增长，主要系同期与岱山县财政局等政府部门的往来款增加，整体来看款项回收风险较小，但由于规模较大且回收时间存在较大不确定性，对公司资金形成一定占用。存货是公司主要资产构成，主要包括工程、安置房及土地开发成本，存货规模持续增长主要系在建项目持续投入所致，考虑到开发成本难以在短期内集中变现，存货整体流动性较弱。

公司可供出售金融资产主要是对舟山海洋综合开发投资有限公司等单位的股权投资，2021年公司依据新会计准则将科目余额重分类至其他权益工具投资，同期因减少对舟山市岱山北部促淤围涂投资有限公司的1.30亿元股权投资，其他权益工具投资期末余额减少至5.26亿元。固定资产主要是公司及其子公司拥有的房屋建筑物资产，2021年在建工程及投资性房地产均有转入一定规模房产至固定资产，但同期政府收回及转出至投资性房地产的房产规模相对较大，整体使得固定资产年末余额小幅下降。公司在建工程主要包括双剑涂围垦工程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，加之岱山客运站场和灯塔博物馆等品质提升工程等新项目开始建设，在建工程账面价值显著增加。无形资产主要为土地使用权，2021年公司新购入账面价值合计3.47亿元的土地，致无形资产账面余额显著增长。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	26.27	8.51%	26.15	9.25%
应收账款	12.43	4.03%	10.83	3.83%
其他应收款	30.16	9.77%	22.52	7.97%



存货	179.10	58.04%	171.21	60.57%
流动资产合计	249.74	80.94%	231.47	81.89%
可供出售金融资产	0.00	0.00%	6.45	2.28%
其他权益工具投资	5.26	1.71%	0.00	0.00%
固定资产	14.02	4.54%	15.08	5.33%
在建工程	21.97	7.12%	15.81	5.59%
无形资产	8.34	2.70%	5.75	2.03%
非流动资产合计	58.82	19.06%	51.20	18.11%
资产总计	308.56	100.00%	282.66	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

受限资产方面，截至2021年末，公司受限资产合计45.56亿元，占期末总资产的比重为14.77%，受限资产涉及到的资产科目较多，具体情况如下表所示：

表11 截至 2021 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	4.66	质押存单/定期存单
存货	29.42	抵押借款、为企业债券抵押
投资性房地产	1.55	抵押借款
固定资产	7.87	抵押借款、为企业债券抵押
无形资产	0.49	抵押借款
在建工程	1.56	售后回租抵押
合计	45.56	-

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

综合来看，2021年末公司资产规模持续增长，资产结构相对稳定，以应收款项、存货等流动资产为主，其他应收款主要是与政府单位间的往来款项，规模较大对公司资金形成一定占用，存货主要是工程、安置房及土地开发成本，难以短期集中变现，公司资产整体流动性较弱。

收入质量与盈利能力

公司营收规模持续增长，业务获利能力显著下降，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、安置房与经济适用房销售、保安服务及安保产品销售、民爆用品销售及运输、粮食代储等，2021年公司营业收入规模有所上涨，主要系安置房与经济适用房销售业务收入规模增长拉动所致，同期公司收现比小幅下降，业务回款情况一般。毛利率方面，受安置房与经济适用房、工程施工及宕渣、石料、沥青砼销售等业务规模较大但毛利率显著下滑影响，同期公司销售毛利率大幅下降，业务整体获利能力弱。

2021年，公司经营活动现金流净额持续为负。受同期营业成本显著增长影响，利润总额及销售毛利率均大幅下滑，业务获利能力显著下降。同期公司继续获得较大规模的政府补助，分别计入其他收益及

营业外收入科目，政府补助对公司利润贡献程度较大。

表12 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2021 年	2020 年
收现比	91.38%	93.27%
营业收入	14.02	10.64
营业利润	-1.09	3.11
其他收益	2.10	1.96
营业外收入	3.06	0.31
利润总额	1.92	3.19
销售毛利率	4.78%	35.52%

资料来源：公司 2020-2021 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

2021年末公司所有者权益相对稳定，但受同期公司融资规模扩大影响，期末总负债规模增长较快，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

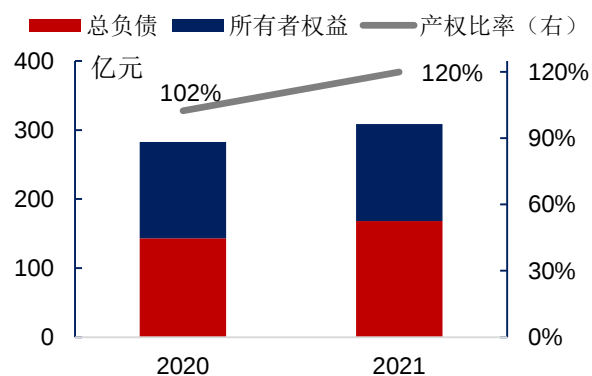
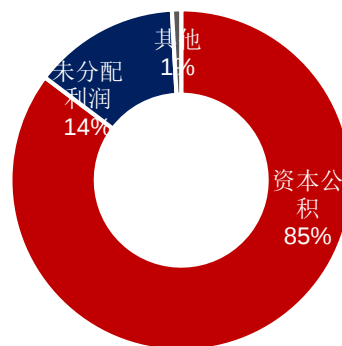


图 2 2021 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

公司2021年末的负债结构仍以非流动负债为主。短期借款主要为保证及质押借款，2021年因新增2.88亿元保证借款及1.90亿元质押借款，致年末短期借款余额较上年显著增长。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，其中代收代付款为安置房业务相关款项，2021年末规模有所增加，但受同期往来款减少10.27亿元影响，年末其他应付款余额大幅下降。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，其中一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款规模分别为5.71亿元、6.34亿元和5.89亿元，整体规模较上年小幅增长。

公司长期借款以质押借款和抵押及保证借款为主，2021年末余额有所增加。2021年公司新发行2.40亿元的“21舟蓬01”及4.40亿元的“21舟蓬02”，但随着公司偿还部分到期债券及部分债券转入一年内

到期的应付债券，整体致期末公司应付债券余额较为稳定。长期应付款主要由融资租赁款和专项应付款构成，其中专项应付款主要为工程建设专项资金，2021年公司工程建设专项应付款及融资租赁款分别新增13.17亿元和7.30亿元，带动期末长期应付款规模大幅增长。整体来看，随着外部融资力度不断提升，长短期借款、融资租赁款规模均有不同程度增加，公司负债规模持续增长。

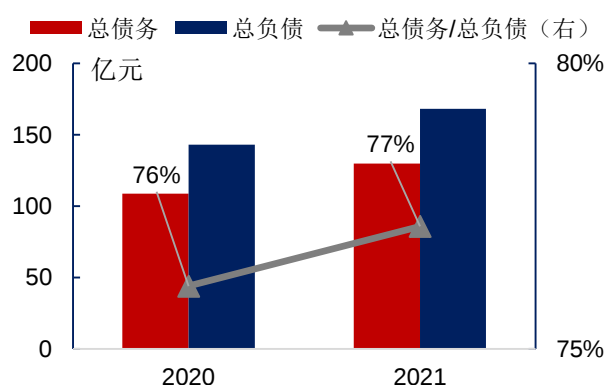
表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	13.76	8.17%	9.00	6.29%
其他应付款	8.42	5.00%	18.83	13.17%
一年内到期的非流动负债	17.94	10.66%	16.67	11.65%
流动负债合计	49.82	29.60%	48.95	34.22%
长期借款	45.10	26.80%	41.34	28.90%
应付债券	30.44	18.08%	31.08	21.73%
长期应付款	42.60	25.31%	21.36	14.93%
非流动负债合计	118.50	70.40%	94.11	65.78%
负债合计	168.31	100.00%	143.06	100.00%

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

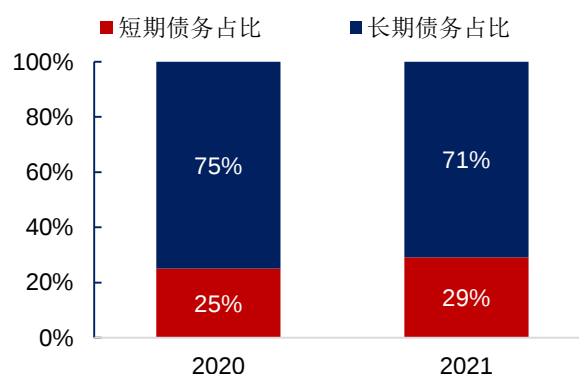
2021年末公司总债务与总负债规模均持续增长，总债务占总负债比重相对稳定，债务结构但仍以长期债务为主，短期债务占比小幅提升。

图 3 公司债务占负债比重



资料来源：公司 2020-2021 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 2020-2021 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。2021年公司现金短期债务比及EBITDA利息保障倍数均有所下降，现金类资产对短期债务保障程度及公司盈利对利息保障程度均较弱。整体来看，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	2021 年	2020 年
------	--------	--------



资产负债率	54.55%	50.61%
现金短期债务比	0.69	0.96
EBITDA 利息保障倍数	0.70	1.00

资料来源：公司 2020-2021 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2019年1月1日至报告查询日（2022年5月22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2021年末，公司对外担保合计4.42亿元，被担保单位均为政府下属单位，担保金额占同期末净资产的比重为3.15%，但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 2021 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
岱山县安亭城乡建设有限公司	0.10	2024-11-20	否
岱山县筑地土地开发有限公司	2.44	2027-3-12	否
浙江省岱山县第一人民医院	0.20	2022-3-9	否
浙江省岱山县第一人民医院	0.16	2022-3-20	否
浙江省岱山县第一人民医院	0.15	2022-12-22	否
岱山县中医院	0.05	2022-7-12	否
岱山县高亭镇中心卫生院	0.10	2022-1-27	否
浙江省岱山县第二人民医院	0.04	2024-8-20	否
浙江省岱山县第二人民医院	0.02	2023-6-20	否
浙江岱山衢投建设开发有限公司	0.15	2022-1-10	否
岱山县秀山村建设开发有限公司	0.05	2022-5-6	否
岱山县秀山乡自来水厂	0.08	2023-3-25	否
岱山县高亭工业开发有限公司	0.05	2024-6-1	否
岱山县高亭工业开发有限公司	0.05	2024-6-1	否
岱山县高亭工业开发有限公司	0.05	2024-7-15	否
浙江岱山衢投水务有限公司	0.05	2022-8-11	否
岱山县衢山工业开发有限公司	0.18	2022-9-26	否
浙江岱山衢港建设投资集团有限公司	0.50	2022-11-28	否
合计	4.42	-	-

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

八、抗风险能力分析



岱山县航运资源、海洋资源及风力资源丰富，近年区域经济发展势头强劲，为公司发展提供了良好基础。公司作为岱山县重要的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。截至2021年末，公司在建的代建项目数量较多，项目的持续建设对资金需求较大，公司债务规模持续扩张，面临较大的偿债压力，且业务经营回款情况一般。但公司作为岱山县核心的城投平台，业务多元化程度较好，代建及安置房等主营业务持续性较好，且在政府补助方面继续获得较大力度的外部支持，因此整体来看公司抗风险能力尚可。

九、债券偿还保障分析

资产抵押担保一定程度提升了“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”债券的信用水平，但公司未按约定对抵押资产进行跟踪评估

为保障“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”债券持有人的利益，公司以其合法拥有的26宗国有土地使用权和5处房屋建筑物为“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”本息提供抵押担保。经中京民信（北京）资产评估有限公司评估（评估基准日：2014年5月25日），公司用于抵押的土地使用权³面积合计2,856,656.93平方米，评估价值合计165,213.36万元；公司用于抵押的房屋建筑物⁴面积合计6,312.43平方米，评估价值合计17,915.57万元，土地使用权和房屋建筑物总评估价值183,128.93万元，为“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”剩余本金和一年利息的6.85倍，资产抵质押情况详见附录五。

中国工商银行股份有限公司岱山支行作为抵押资产监管人，对抵押资产进行监管。根据《2013年舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司公司债券抵押资产监管协议》，当抵押率（抵押率=抵押资产最近一期的评估值/（“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”未偿还本金余额+“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”未偿还本金余额的一年利息））低于1.5时，公司须追加抵押资产；当抵押率不低于1.8时，抵押人有权向监管人申请对超过部分的抵押资产进行释放。在“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”债券存续期内，公司可向资产抵押监管人申请置换抵押资产，置换后抵押率不低于1.5。

2014年11月，公司已办完抵押资产的抵押登记手续。抵押资产需每年评估，其年度评估报告基准日期应为“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”当年的付息首日，其出具日应不迟于“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”当年的付息首日后的三十个工作日。截至2022年5月25日，公司未对抵押资产进行跟踪评估。

³根据中京民信（北京）资产评估有限公司出具的京信评报字（2014）第103号《资产评估报告书》，公司用于抵押的26宗国有土地使用权评估价值合计为165,213.36万元，且该些土地均未设定抵押，亦无其他权利限制情形。

⁴根据中京民信（北京）资产评估有限公司出具的京信评报字（2014）第103号《资产评估报告书》，公司用于抵押的5处房屋建筑物评估价值合计为17,915.57万元，且该些房屋建筑物均未设定抵押，亦无其他权利限制情形。



十、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“14舟山蓬莱债/PR蓬莱债”的信用等级为AA+。

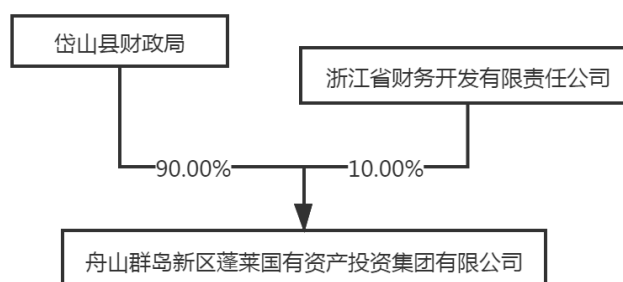


附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	26.27	26.15	12.47
应收账款	12.43	10.83	7.85
其他应收款	30.16	22.52	22.78
存货	179.10	171.21	151.16
流动资产合计	249.74	231.47	194.79
固定资产	14.02	15.08	11.87
在建工程	21.97	15.81	11.63
无形资产	8.34	5.75	3.60
非流动资产合计	58.82	51.20	41.81
资产总计	308.56	282.66	236.61
短期借款	13.76	9.00	5.91
其他应付款	8.42	18.83	21.57
一年内到期的非流动负债	17.94	16.67	5.49
流动负债合计	49.82	48.95	35.42
长期借款	45.10	41.34	48.87
应付债券	30.44	31.08	24.11
长期应付款	42.60	21.36	3.77
非流动负债合计	118.50	94.11	77.07
负债合计	168.31	143.06	112.49
总债务	129.85	108.87	84.38
营业收入	14.02	10.64	8.25
所有者权益	140.25	139.61	124.11
营业利润	-1.09	3.11	0.86
其他收益	2.10	1.96	0.52
利润总额	1.92	3.19	1.29
经营活动产生的现金流量净额	-6.71	-4.98	-6.77
投资活动产生的现金流量净额	-11.16	-5.31	-3.64
筹资活动产生的现金流量净额	14.24	23.77	10.99
财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
销售毛利率	4.78%	35.52%	26.60%
收现比	91.38%	93.27%	65.91%
资产负债率	54.55%	50.61%	47.54%
现金短期债务比	0.69	0.96	1.09
EBITDA（亿元）	4.77	4.89	2.74
EBITDA 利息保障倍数	0.70	1.00	0.52

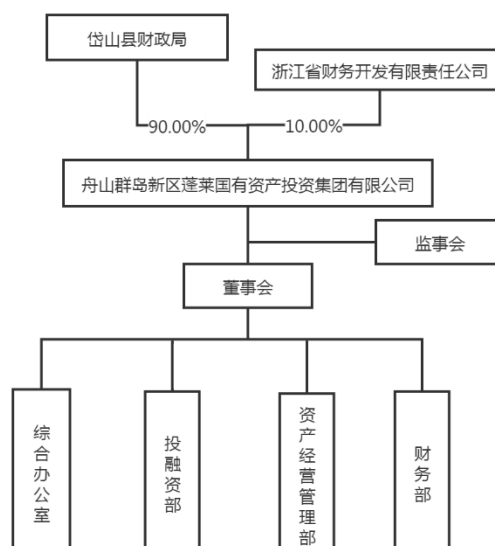
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2022 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 2022 年 5 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理



附录四 2021 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况（单位：万元）

公司名称	持股比例	注册资本	主营业务
浙江省岱山蓬莱交通投资集团有限公司	100.00%	100,000.00	组织管理服务
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	组织管理服务
岱山县金禾军粮供应有限公司	100.00%	50.00	食品、饮料及烟草制品批发
岱山县瀛泰小城市建设开发有限公司	100.00%	5,000.00	居民服务、修理和其他服务业
岱山县安澜城市建设投资集团有限公司	100.00%	20,655.00	租赁和商务服务业
岱山县存德永福陵园有限公司	100.00%	500.00	殡葬服务
岱山县粮食收储有限公司	100.00%	391.90	其他商务服务业
浙江省岱山县博海经济开发有限公司	100.00%	300.00	组织管理服务
浙江岱衢港开发有限公司	100.00%	2,000.00	水上运输辅助活动
岱山县岱北经济开发有限公司	100.00%	100.00	房地产开发经营
舟山市岱衢洋商贸园区有限公司	100.00%	3,000.00	组织管理服务
岱山县产业基金有限公司	100.00%	30,000.00	组织管理服务
浙江省舟山市蓝箭检测有限公司	50.00%	100.00	质检技术服务
浙江省岱山蓬莱远洋渔业有限公司	100.00%	200.00	水产捕捞
岱山瀛洲远洋渔业有限公司	100.00%	50.00	水产捕捞
岱山县蓬莱保安服务有限公司	100.00%	500.00	安全保护服务
岱山县中心渔港开发有限公司	100.00%	14,000.00	水上运输辅助活动
舟山海宏港口投资开发有限公司	100.00%	8,000.00	市政设施管理

资料来源：公司 2021 年审计报告，中证鹏元整理

附录五 公司用于“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”抵押的土地使用权和房屋建筑物明细（单位：平方米、万元）

用于“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”抵押的土地使用权				
证号	土地用途	证载类型	土地面积	评估价值
岱国用（2011）01602435 号	工业用地	出让	170,817.00	6,525.21
岱国用（2011）01501173 号	工业用地	出让	8,405.00	196.68
岱国用（2011）01601105 号	工业用地	出让	371,504.00	10,142.06
岱国用（2011）01601093 号	工业用地	出让	36,155.00	1,381.12
岱国用（2011）01601094 号	工业用地	出让	70,003.00	2,674.11
岱国用（2011）01701003 号	住宅用地	出让	58,286.00	3,485.50
岱国用（2011）01701002 号	住宅用地	出让	244,361.00	14,637.22
岱国用（2011）016-00936 号	旅游用地	出让	53,766.00	3,037.78
岱国用（2011）016-00935 号	旅游用地	出让	16,462.00	930.10
岱国用（2011）01602590 号	工业用地	出让	69,957.00	2,672.36
岱国用（2011）01602795 号	工业用地	出让	30,989.00	1,183.78
岱国用（2011）01602805 号	工业用地	出让	114,177.00	4,007.61
岱国用（2011）01602811 号	工业用地	出让	14,461.00	552.41
岱国用（2011）01602835 号	工业用地	出让	20,667.00	789.48
岱国用（2011）01402539 号	工业用地	出让	350,313.00	5,710.10
岱国用（2011）01402530 号	工业用地	出让	42,013.00	882.27
岱国用（2012）01303805 号	工业用地	出让	65,082.00	1,262.59
岱国用（2012）01303842 号	商住用地	出让	13,800.00	4,305.60
岱国用（2012）01303843 号	商住用地	出让	48,666.91	15,184.08
岱国用（2012）01303971 号	商住用地	出让	58,000.00	17,777.00
岱国用（2012）01303901 号	商住用地	出让	70,667.00	14,458.47
岱国用（2012）01303950 号	商住用地	出让	155,000.78	31,713.16
岱国用（2011）01602731 号	工业用地	出让	52,302.00	1,997.94
岱国用（2012）020-3214 号	商业用地	出让	14,594.09	7,902.70
岱国用（2012）020-3215 号	商业用地	出让	782.15	305.59
岱国用（2012）020-4218 号	工业用地	出让	705,426.00	11,498.44
合计	-	-	2,856,656.93	165,213.36
用于“14 舟山蓬莱债/PR 蓬莱债”抵押的房屋建筑物				
证号	建筑物名称	房屋类型	建筑面积	评估价值
舟房权证岱高字第 3320431-443 号、第 3320446-450 号	蓬莱商都 1 楼外	非住宅	320.98	2,092.47
舟房权证岱高字第 3320444 号	蓬莱商都 1 楼内	非住宅	2,608.75	6,060.13
舟房权证岱高字第 3320445 号	蓬莱商都 2 楼	非住宅	2,911.71	6,763.90
舟房权证岱高字第 3325816 号	安澜路手机大卖场	非住宅	311.51	1,876.22

舟房权证岱字第 5001231 号	步行街商铺	非住宅	159.48	1,122.85
合计	-	-	6,312.43	17,915.57

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录六 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	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

附录七 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。