

舟山海城建设投资集团有限公司

主动评级报告

信用等级: A_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年11月26日

主要经营指标 2017 2018 2019 2020

地区生产总值(亿元)	1219.00	1318.70	1510.00	1512.11
一般公共预算收入(亿元)	125.36	146.93	154.90	159.23

主要财务指标 2018 2019 2020 2021Q1

现金类资产(亿元)	33.82	22.95	21.20	23.60
资产总额(亿元)	353.35	440.75	498.72	512.63
所有者权益(亿元)	148.56	169.85	185.68	186.12
短期债务(亿元)	19.48	9.90	9.54	10.84
全部债务(亿元)	139.09	180.12	206.37	208.30
营业总收入(亿元)	8.86	12.65	13.55	2.79
利润总额(亿元)	2.53	2.72	2.90	0.19
EBITDA(亿元)	3.09	3.07	3.39	—
经营净现金流(亿元)	-27.52	-14.35	-31.22	-2.19
营业毛利率(%)	13.04	15.26	17.57	17.85
EBIT利润率(%)	30.99	21.50	21.49	—
总资产报酬率(%)	0.86	0.69	0.62	—
资产负债率(%)	57.96	61.46	62.77	63.69
全部债务资本化比率(%)	48.35	51.47	51.80	52.81
流动比率(倍)	4.06	4.39	4.98	—
现金类资产/短期债务(倍)	1.74	2.32	2.22	2.18
全部债务/EBITDA(倍)	45.04	58.76	58.85	—
EBITDA利息保障倍数(倍)	0.40	0.26	0.34	—

资料来源: 公开资料, 公司2018-2020年审计报告及未经审计的2021年一季度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责条款: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

舟山海城建设投资集团有限公司(以下简称“公司”或“海城建投”)成立于2013年7月, 截至2021年3月末, 公司实收资本50.00亿元, 其唯一股东为舟山市国有资产监督管理委员会, 实际控制人为舟山市人民政府。公司主要负责舟山市群岛新区基础设施、保障房建设、土地征迁等公益性业务, 还负责燃气供应等经营性业务, 短期内公司主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司所属城投行业信用品质一般。公司基础设施、保障房建设、土地征迁项目未来投资规模大, 燃气业务经营稳定, 基建类业务委托方经济财政实力较强, 年均回款规模较大, 整体经营风险较低。财务方面, 公司债务负担处于行业较重水平, 长期偿债指标表现很差, 但债务期限结构良好, 短期偿债指标表现一般, 整体财务风险一般。外部支持增信作用很强。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为A_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险:** 2021年积极的财政政策将提质增效、更可持续, 保持适度支出强度; 稳健的货币政策灵活精准、合理适度, 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; 中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作, 防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定, 城投行业相关政策和融资环境持续收紧; 城投企业基建融资职能弱化趋势不变, 市场化法治化转型持续推进, 业务模式及政府支持方式进一步规范, 但行业债务负担持续上行, 流动性压力依然较大, 财务表现仍很差。中债资信对城投行业信用品质的评价为“一般”。

● **规模和市场地位:** 公司作为舟山市市本级三大基础设施建设主体之一, 负责新城区市政配套设施和保障房的建设以及全市燃气供应, 区域市场地位重要。

● **基础设施建设业务:** 公司与舟山群岛新区新城管理委员会(以下简称“新城管委会”)签订委托代建协议, 公司承担基建项目前期建设成本, 待项目竣工后由按照成本加成一定比率的投资回报进行回购。截至2021年3月末, 公司已完工基建项目总投资4.89亿元, 拟回款5.29亿元, 已回款2.25亿元, 已完工项目规模很小且回款进度慢; 截至2021年3月末, 公司在建基建项目计划总投资76.34亿元, 已投资61.78亿元, 尚需投资14.56亿元, 2021年计划投资8.08亿元; 拟建项目计划总投资45.00亿元, 2021年计划投资6.96亿元。整体看, 公司已完工基建项目规模很小且回款慢, 在拟建项目尚需投资规模较大, 未来资本支出压力较大。

● **保障房建设业务:** 公司承担保障房建设以及投融资职能, 土地以划拨方式

供应为主，先后采取了代建模式和以政府指导价定向销售模式。截至 2021 年 3 月末，公司已完工保障房项目总投资 28.57 亿元，拟回款 30.24 亿元，已回款 4.70 亿元，回款进度较慢；同期在建项目计划总投资 90.51 亿元，已投资 44.01 亿元，尚需投资 46.50 亿元，2021 年计划投资 13.76 亿元；拟建项目计划总投资 19.50 亿元，2021 年计划投资 0.91 亿元。整体看，该业务部分房屋由公司自行销售来实现资金平衡，考虑到房地产行业受区域市场景气度波动和政策调控影响较大，加之公司保障房项目未来投资规模较大，需关注后续资金回笼情况。

● **土地征迁业务：**公司与新城管委会签订协议，负责舟山群岛新区新城片区内面积约 133,200 亩土地的农用转用、征用、拆迁、补偿、人员安置、场地平整及城市配套设施等具体工作的实施，协议项下的土地征迁项目工程完成竣工验收后交由政府相关部门进行招拍挂出让程序，浙江舟山群岛新区新城管理委员会应当向发行人以 100 万元/亩的标准支付报酬，未来可能会将支付报酬提高。截至 2021 年 3 月末，公司在整理土地开发项目计划总投资 176.88 亿元，已投资 154.84 亿元，尚需投资 22.04 亿元，2021 年计划投资 7.43 亿元。整体看，该业务资金占用规模很大，且受土地一级市场出让影响较大，关注该业务后续资金回笼情况。

● **燃气供应业务：**公司燃气业务由子公司蓝焰燃气有限公司负责（以下简称“蓝焰燃气”），蓝焰燃气是舟山市主城区以及相邻岛屿唯一一家燃气供应企业，具有很强的区域垄断性，近年来销售保持稳定，近几年燃气销售单价和采购价格均有所下降，受此影响，燃气业务毛利率有所波动，但整体看，该业务经营稳定，风险可控。

● **发展战略：**公司未来投资集中于基建、保障房建设与土地开发业务，截至 2021 年 3 月末，公司在拟建项目 2021 年计划投资约 37 亿元，同期短期债务约 11 亿元，考虑公司现金类资产约 30 亿元，加之近三年年均销售商品、提供劳务收到的现金和政府补贴，基本能够覆盖短期资金需求，公司资本支出压力不大。

● **业务委托方实力：**舟山市 2020 年实现 GDP1,512.11 亿元，增速为 12.00%。2020 年舟山市一般公共预算收入 159.20 亿元。一般公共预算收入中，税收收入占比 70.88%；政府性基金收入 109.09 亿元，占综合财力比重为 45.22%。整体看，舟山市整体经济财政实力较强，但政府财力对政府基金收入和转移性收入依赖程度较高，财力结构一般。政府债务方面，截至 2020 年末，舟山市地方政府债务余额为 500.81 亿元，整体债务负担较重。

■ 财务风险要素

● **资产质量：**截至 2021 年 3 月末，公司资产总额为 512.63 亿元，资产主要以存货、投资性房地产、货币资金和其他应收款构成，其中，存货主要由开发成本、受托代建项目以及土地资产等组成，对资金形成较大规模的占用，

未来资金变现取决于项目回款的情况；其他应收款主要为公司与舟山市城市建设综合开发管理办公室、新城管委会等的往来款。受限资产方面，截至 2021 年 3 月末，公司受限资产 2.70 亿元，占同期总资产 0.53%。整体看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

● 盈利能力和现金流：公司近三年经营性业务利润持续亏损，利润总额的实现主要来源政府补贴收入，自身盈利能力较差。现金流方面，受业务持续扩大等因素影响，公司经营活动现金流量净额持续为负。公司未来投资规模很大，截至 2021 年 3 月末，公司未使用授信额度 40.10 亿元，筹资压力不大。

● 资本结构和偿债指标：截至 2021 年 3 月末，公司全部债务升至 208.30 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.69% 和 52.81%，债务负担处于行业较重水平。偿债指标方面，公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现很差，未来或随公司项目投资规模扩大而进一步弱化。

■ 外部支持

公司作为舟山市市本级三大基础设施建设主体之一，公司历史在资产注入、资金补贴、债务认定等方面获得了舟山市政府较为有力地支持。补贴方面，2019~2020 年，公司分别收到浙江舟山群岛新区新城管委会政府补贴 2.19 亿元和 2.17 亿元。资产注入方面，2019 年末公司资本公积较 2018 年末增加 18.53 亿元，主要系根据舟山市国有资产监督管理委员会将舟山市城市建设发展有限公司 100% 的股权无偿划转给发行人所致；2020 年末资本公积较 2019 年末增加 12.45 亿元，主要系收到财政资金等。外部支持的增信作用很强。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi} 、 AA_{pi} 、 A_{pi} 、 BBB_{pi} 、 BB_{pi} 、 B_{pi} 、 CCC_{pi} 、 CC_{pi} 、 C_{pi} 、 D_{pi} ，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB_{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B_{pi}	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_{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC_{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C_{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D_{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对舟山海城建设投资集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。