



舟山海洋综合开发投资有限公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0805 号

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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。
- 中诚信国际关联机构中国诚信对该受评对象提供了常年财务顾问：提供长期融资规划设计、政策法规咨询、财务咨询、投资咨询、并购重组及融资咨询等服务，经审查，不存在利益冲突的情形。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 21 日

本次跟踪发行人及评级结果

舟山海洋综合开发投资有限公司

AA⁺/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“20 舟投 01”和“21 舟投 01”

AA⁺

评级观点

本次跟踪维持主体和债项上次评级结论。中诚信国际认为舟山市的经济地位重要，经济财政综合实力强，潜在的支持能力强。舟山海洋综合开发投资有限公司（以下简称“舟山海投”或“公司”）作为舟山市重要的基础设施建设开发及海洋产业运营主体，职能定位重要，与政府关联性较强。同时，需关注公司资产流动性一般、外部环境的风险及对外担保规模较大对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，舟山海洋综合开发投资有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：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：地方经济环境恶化；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，备用流动性减少等。

正 面

- **良好的外部环境。**国家级新区舟山群岛新区及中国（浙江）自由贸易试验区的设立，为舟山市提供了良好的发展机遇，舟山市经济保持快速发展，良好的区域环境为公司业务发展提供良好的外部支撑。
- **政府支持力度较大。**作为舟山市重要的基础设施建设开发及海洋产业运营主体，公司在股权划转、财政补贴及债务置换等方面获得了舟山市人民政府的有力支持，持续政府补助进一步增强公司资本实力。

关 注

- **公司资产流动性一般。**公司资产主要由项目建设形成的存货、其他非流动金融资产及投资性房地产构成，流动性一般。
- **外部环境的风险。**公司主要从事远洋捕捞和水产品加工行业，收入和利润受到出海捕捞量及冷链物流顺畅度的影响较大。目前，国内外形势相对复杂，受宏观经济、国际关系及物流等因素影响的潜在风险仍然存在。
- **对外担保规模较大。**公司对外提供了大规模的担保，存在一定的或有负债风险。

项目负责人：夏 敏 mxia@ccxi.com.cn

项目组成员：米玉元 yymi@ccxi.com.cn

杨 成 chyang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

舟山海投（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产（亿元）	323.00	324.05	336.28	331.07
经调整的所有者权益合计（亿元）	124.04	161.39	169.54	167.43
总负债（亿元）	189.01	152.68	166.74	163.65
总债务（亿元）	146.00	129.20	127.17	125.51
营业总收入（亿元）	30.61	24.39	24.50	6.06
经营性业务利润（亿元）	0.55	1.97	-0.12	0.12
净利润（亿元）	2.24	28.62	8.24	-2.22
EBITDA（亿元）	9.26	15.03	11.15	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	20.40	22.35	13.39	-0.61
总资本化比率(%)	54.07	44.46	42.86	42.85
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.23	2.22	1.92	-

注：1、中诚信国际根据舟山海投提供的其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 2021 年、2022 年审计报告及 2023 年 1~3 月未经审计的财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际将长期应付款、其他权益工具中的有息债务调整至长期债务，将其他应付款中的有息债务调整至短期债务。

同行业比较（2022 年数据）

项目	舟山海投	台州循环	湖州交投	丽水城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	浙江省-舟山市	台州市	湖州市	丽水市
GDP（亿元）	1,951.29	6,040.72	3,849.95	1,830.87
一般公共预算收入（亿元）	156.15	440.75	387.30	170.86
经调整的所有者权益合计（亿元）	169.54	112.57	326.13	293.67
总资本化比率（%）	42.86	57.81	48.25	36.46
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.92	0.55	1.55	0.52

注：台州循环系“台州循环经济发展有限公司”的简称；湖州交投系“湖州市交通投资集团有限公司”的简称；丽水城投系“丽水市城市建设投资有限责任公司”的简称。舟山海投、台州循环财务数据为 2022 年，湖州交投、丽水城投财务数据为 2021 年。

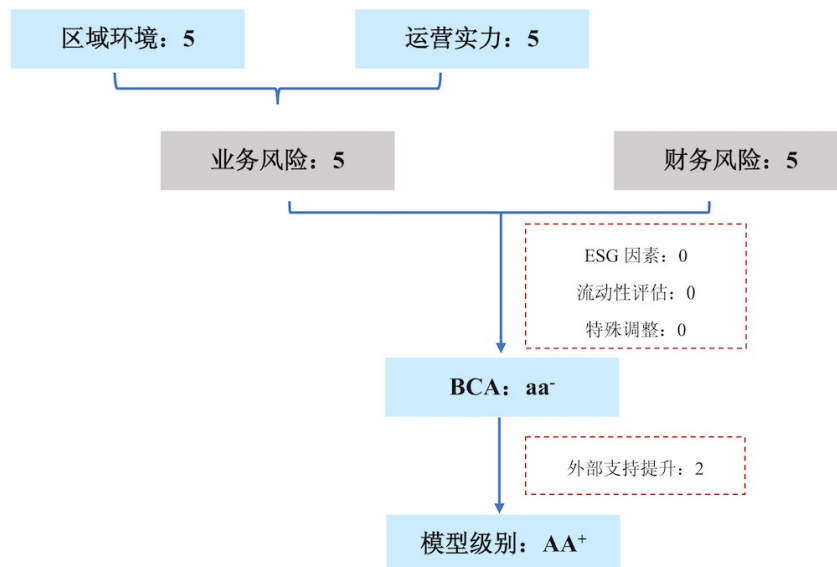
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 时间	发行金额 （亿元）	债项 余额 （亿 元）	存续期	特殊条款
21 舟投 01	AA ⁺	AA ⁺	2022/06/28	10.00	10.00	2021/07/27~2026/07/27	回售，票面利率选择权
20 舟投 01	AA ⁺	AA ⁺	2022/06/28	10.00	10.00	2020/11/05~2025/11/05	利率条款

● 评级模型

舟山海洋综合开发投资有限公司评级模型打分(2023_01)



● 方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000_2022_03

■ 业务风险：

中诚信国际认为，舟山市整体经济财政实力强，区域环境风险很低。公司基础设施建设板块在区域内业务重要性突出，具备较强的业务稳定性和持续性。公司资产主要由项目建设形成的存货、其他非流动金融资产及投资性房地产构成，流动性一般；同时，公司持有部分投资性房地产，但收入贡献有限，收益性较弱，整体资产价值一般。另外，国际地缘冲突加剧现状下远洋捕捞业务面临的风险需持续关注。

■ 财务风险：

中诚信国际认为，舟山海投资产规模持续增长，所有者权益呈波动增长，自有资本实力整体增强；同时，公司 EBITDA 对债务利息保障程度较高。且公司债务规模增速较慢，债务压力尚可。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对舟山海投个体基础信用等级无影响，舟山海投具有 aa- 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持：

中诚信国际认为，舟山市政府的支持能力强，对公司的支持意愿较强，主要体现在舟山市持续稳定的产业发展给地区带来经济活力，经济及财政实力较强；同时，舟山海投持续获得政府在财政拨款及资产注入等方面的大力支持，具备较高的职能重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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

2020 年 11 月 05 日，公司发行“20 舟投 01”，期限 5 年，募集资金总额 10.00 亿元。2021 年 7 月 27 日，公司发行“21 舟投 01”，期限 5 年，募集资金总额 10.00 亿元。上述债项的募集资金使用与募集说明书承诺的用途及使用计划一致，且已全部使用完毕。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性持续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年

政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

区域环境

舟山市位于浙江省东北部，东临东海、西靠杭州湾与宁波市、北接上海市，地势由西南向东北倾斜，南部岛大，海拔高，排列密集；北部岛小，地势低，分布稀疏；四面环海，截至 2022 年末，全市下辖 2 区、2 县，总面积 2.22 万平方千米，其中海域面积 2.08 万平方千米，4,696 个岛礁陆地总面积 1,440.2 平方千米，常住人口为 117 万人。

舟山市是长江三角洲中心区城市，上海大都市圈重要城市，也是中国第四个国家级新区舟山群岛新区、国际性的港口与海岛旅游城市、海洋经济先导区，境内有由国务院批准设立的大宗商品交易管理与监督中心、中国（浙江）自由贸易试验区舟山片区。宁波舟山港年货物吞吐量位居全球第一，集装箱吞吐量位居世界第三。2022 年，宁波舟山位列国际航运中心城市综合排名全球第十。舟山市拥有普陀山、嵊泗列岛两个国家级风景名胜区，岱山、桃花岛两个省级风景名胜区以及海岛历史文化名城定海。2022 年，舟山市地区生产总值为 1,951.29 亿元，比上年增长 8.5%。

表 1：2022 年浙江省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（元）	排名	金额（亿元）	排名
浙江全省	77,715.00	-	118,496.00	-	8,039.38	-
杭州市	18,753.07	1	152,588.00	3	2,450.61	1
宁波市	15,704.30	2	163,911.00	2	1,680.13	2
温州市	8,029.77	3	83,107.00	9	573.85	4
绍兴市	7,350.55	4	137,522.00	4	540.09	5
嘉兴市	6,739.45	5	121,409.66	5	596.47	3
台州市	6,040.72	6	90,457.02	7	440.75	7
金华市	5,562.47	7	78,047.85	10	489.16	6
湖州市	3,849.95	8	112,902.00	6	387.30	8
衢州市	2,003.44	9	87,544.00	8	173.10	9
舟山市	1,951.29	10	166,776.92	1	156.15	11
丽水市	1,830.87	11	72,812.00	11	170.86	10

注：部分地市的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

随着经济规模的快速提升，舟山市财政实力进一步增强，一般公共预算收入有所波动，自给度整体不高，近年来维持在 50%左右，税收收入占比波动下降，整体维持在 60%以上；政府性基金收入是舟山市地方政府财力的重要补充，2022 年舟山市政府性基金收入下降较多。再融资环境方面，

舟山市广义债务率处于全省上游水平，但区域内存量城投平台债务规模相对较小，同时区内城投企业债券市场发行利差位于全国中下游水平，净融资额仍呈现净流入趋势，城投类发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 2：近年来舟山市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	1,512.11	1,703.62	1,951.29
GDP 增速（%）	12.0	8.4	8.5
人均 GDP（万元）	13.01	14.66	16.68
固定资产投资增速（%）	-	-	-
一般公共预算收入（亿元）	159.20	180.70	156.15
政府性基金收入（亿元）	105.36	143.25	82.72
税收收入占比（%）	70.88	72.40	68.68
公共财政平衡率（%）	50.91	53.76	44.08

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：舟山市财政局，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，舟山海投的业务状况良好，作为舟山市重点工程和重大工程建设主体及重要的海洋产业运营主体，公司在片区基础设施建设、海洋产业等业务领域具有很强的业务竞争力，业务稳定性和可持续性较强。

值得注意的是，公司已投项目一定规模资金沉淀在存货中，后续回款情况需持续关注。

表 3：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2020			2021			2022			2023.1-3		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
水产品加工及销售	13.86	45.29	10.32	11.45	46.93	10.95	12.91	52.68	11.95	3.21	53.07	12.35
贸易	4.15	13.55	10.84	3.80	15.59	11.69	2.41	9.84	16.47	0.57	9.39	2.66
融资租赁	2.87	9.39	54.28	2.12	8.71	78.37	1.88	7.68	71.34	0.43	7.04	63.94
农产品销售	4.23	13.83	7.89	2.29	9.38	-0.90	2.53	10.33	1.32	0.41	6.77	4.60
劳务派遣	2.60	8.49	1.36	2.98	12.22	1.20	3.16	12.89	1.22	1.00	16.55	1.02
其他业务	2.89	9.46	-11.90	1.75	7.18	-12.25	1.61	6.57	-44.01	0.43	7.18	11.71
合计	30.61	100.00	11.32	24.39	100.00	12.97	24.50	100.00	10.79	6.06	100.00	12.63

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水产品加工及销售板块

公司水产品加工及销售板块业务链完善，该板块是公司收入及利润重要组成部分；同时，该板块业务受宏观经济、国际关系及物流等因素影响较大。

公司水产品加工及销售运营主体为浙江盛达海洋股份有限公司（以下简称“盛达海洋”），主要业务包括远洋捕捞及水产品加工，其中水产品加工为主要收入来源。

远洋捕捞方面，公司远洋捕捞业务主要由盛达海洋之子公司浙江兴鹏远洋渔业有限公司（以下简称“兴鹏远洋”）运营。公司远洋捕捞作业海域主要集中在阿根廷、秘鲁以及大洋洲斐济海域等，

主要采用机钩等捕捞技术作业。截至 2022 年末，公司拥有 11 艘捕捞船，其中 7 艘负责金枪鱼捕捞，其余负责鱿鱼和秋刀鱼捕捞。

公司阿根廷鱿鱼、秘鲁鱿鱼、秋刀鱼采取直销模式，公司直接销售给零散的水产品加工商。金枪鱼国内销售模式与鱿鱼、秋刀鱼基本一致，采取直销形式销售给水产品加工厂。金枪鱼国外销售主要是鲜销形式，即公司在斐济海域完成金枪鱼捕捞后，一部分直接挂靠斐济的大型销售基地，通过其销往国外。2022 年公司总捕捞量及销售较上年有所回升。

捕捞水产品销售均价方面，受市场供需及宏观经济环境影响，近年公司各水产品销售均价有所波动。2022 年除秘鲁鱿鱼外，其他产品销售均价均有所回升。

表 4：近年公司捕捞及销售情况（吨）

捕捞品种	2020		2021		2022		2023.1~3	
	捕捞量	销售量	捕捞量	销售量	捕捞量	销售量	捕捞量	销售量
阿根廷鱿鱼	1.55	1.55	857.71	997.50	777.00	483.00	344.00	238.00
秘鲁鱿鱼	5,124.64	2,184.29	238.68	564.28	660.00	30.00	0.00	370.00
金枪鱼	2,202.62	2,199.21	1,570.69	854.46	2,890.00	2,727.00	544.00	392.00
秋刀鱼	1,365.32	934.08	1,033.29	1,063.76	1,225.00	957.00	0.00	745.00
合计	8,694.13	5,340.27	3,700.37	3,480.00	5,552.00	4,197.00	1,088.00	1,745.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：近年公司捕捞产品销售均价情况（元/吨）

种类	2020	2021	2022	2023.1~3
阿根廷鱿鱼	21,000.00	18,826.78	24,831.00	25,403.00
秘鲁鱿鱼	8,837.53	8,530.73	7,452.00	9,822.00
金枪鱼	21,953.75	20,358.60	31,579.00	28,653.00
秋刀鱼	14,268.09	18,792.61	18,948.00	23,143.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水产品加工方面，公司水产品精深加工业务主要通过盛达海洋子公司浙江兴业集团有限公司（以下简称“兴业集团”）实施经营，主要为鱿鱼制品、金枪鱼、鱼糜及虾蟹、海洋生物制药和其他。近年水产品加工收入有所波动，2022 年随着捕捞量的回升，水产品加工收入亦随之增长，具体看海洋生物制药收入依然保持增长态势，除金枪鱼及其他制品收入有所下降，其他鱼类产品加工收入均有所回升。

表 6：近年公司水产品加工收入构成情况（万元）

品种	2020		2021		2022		2023.1~3	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
鱿鱼制品	40,776.16	14.58%	21,730.67	11.50%	24,033.32	13.48%	4,219.67	13.16%
金枪鱼	12,717.26	12.60%	11,165.23	10.63%	9,518.49	15.55%	2,153.71	21.36%
鱼糜及虾蟹	26,814.24	7.07%	7,696.42	2.57%	8,465.92	3.98%	1,100.07	6.43%
海洋生物制药	23,044.99	31.77%	28,347.44	26.93%	36,068.45	32.16%	7,598.62	28.04%
其他制品	13,368.69	18.03%	24,327.86	15.02%	12,836.99	22.76%	2,855.62	17.90%
其他鱼类	13,786.76	13.61%	15,181.77	4.26%	30,756.09	8.86%	11,406.91	38.42%
合计	130,508.10	16.39%	108,449.39	10.95%	121,679.26	17.50%	29,334.59	27.65%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购方面，公司主要产品鱿鱼及鱿鱼制品的主要原材料新鲜鱿鱼的采购比较分散，通常是直接从国内渔民渔船采购，单笔采购量及采购金额较小。鲣鱼、南美白对虾（虾蟹类）、青占鱼和鳕鱼的采购相对集中，主要为国外的大型水产品公司；其余原材料采购也较分散，多是国内中小型批发

供应商。

销售方面，公司水产品加工主要销往欧盟、日本、美国、韩国和马来西亚等国家，以及我国的北京、上海、辽宁、沈阳、山东、四川、重庆、甘肃等城市。近年公司国内销售较多采取经销商的形式，统一销售给经销商或加盟店进行销售。水产品销售出口通常为直接销售，客户相对稳定，集中在 3 家大型欧美和日本水产公司，一般签订长期销售合同，公司出口销售结算方式主要为信用证、电汇（T/T）、托收（D/P）等，一般采用即期信用证方式结算，账期最长不超过 45 天。

表 7：近年公司水产品加工销售情况表（万元）

品种	2020		2021		2022		2023.1~3	
	内销	外销	内销	外销	内销	外销	内销	外销
鱿鱼制品	20,704.19	20,071.97	3,658.33	18,072.34	6,600.64	17,432.68	890.03	3,329.64
金枪鱼	3,462.07	9,255.19	3,810.01	7,355.22	3,192.01	6,326.48	443.27	1,710.44
鱼糜及虾蟹	21,933.57	4,880.67	6,367.82	1,328.60	7,041.97	1,423.95	713.73	386.34
海洋生物制药	19,793.49	3,251.50	25,411.24	2,936.20	30,505.69	5,562.77	6,152.87	1,445.75
其他制品	7,702.02	5,666.67	15,427.75	8,900.11	2,763.54	10,073.45	464.02	2,391.60
其他鱼类	6,639.26	7,156.79	9,154.37	6,027.40	24,347.73	6,408.36	10,557.74	849.17
合计	80,234.60	50,282.79	63,829.52	44,619.87	74,451.58	47,227.68	19,221.66	10,112.93

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

销售均价方面，受国际物流等因素持续影响，水产品业务进出口受阻，国内市场竞争激烈，导致市场价格不稳定，鱿鱼制品、鱼糜及虾蟹等销售均价有所下滑，海洋生物制药销售均价回升幅度较大。

表 8：近年公司深加工水产品销售均价（元/公斤）

产品名称	2020	2021	2022	2023.1~3
鱿鱼制品	29.13	25.72	24.10	23.13
金枪鱼	18.02	19.28	22.35	26.65
鱼糜及虾蟹	29.89	38.10	34.93	27.78
海洋生物制药	23.32	20.09	29.92	29.16
其他制品	11.25	14.63	16.11	17.00
其他鱼类	11.02	25.72	13.38	23.14

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

码头方面，截至 2023 年 3 月末，公司持有对外运营码头 5 座，其中，5 万吨码头一座，3 万吨码头一座，1 万吨码头三座，公司已无在建码头项目。冷库方面，截至 2023 年 3 月末，公司自有冷库容量共计 5 万吨，包括 2 个 1 万吨和 1 个 3 万吨冷藏库项目，目前公司已无在建冷库。

基础设施建设板块

作为舟山市重点工程及重大基础设施建设项目投资运营主体，公司本板块职能定位重要，业务竞争力很强；但板块建设成本有一定规模资金沉淀于存货中，需关注回款情况。

作为舟山市重点工程及重大基础设施建设运营主体，公司业务地位突出，职能定位重要。公司自成立以来承接了较多舟山市重点工程和重大工程建设项目，包括舟山绿色石化基地建设项目（以下简称“绿色石化项目”）、舟山港综合保税区项目及浙江大学海洋学院（舟山校区）建设等。

绿色石化项目系舟山市“十三五规划”项目，通过在舟山大小鱼山岛建设绿色石化基地，建成炼油产能为 4,000 万吨/年。绿色石化基地总体分三期开发，分别为近期、中期和远期，其中，近期

项目舟山绿色石化基地围填海工程建设项目（以下简称“围填海工程”）作为绿色石化项目启动项目的重要组成部分，由公司控股子公司舟山石化园区投资发展有限公司（以下简称“石化园区公司”）作为开发建设主体，石化园区公司注册资本为 40.00 亿元，公司持有其 45.75% 股权，浙江舟山转型升级产业基金有限公司、浙江舟山群岛新区财金投资基金有限公司及中国农发重点建设基金有限公司分别持有石化园区公司 20.00%、17.50% 和 16.75% 股权。围填海工程主要在大鱼山的東西两侧开展，为绿色石化基地建设提供必需的建设用地。工程填海成陆总面积 17.35 平方公里，其中西区填海面积 8.65 平方公里，东区填海面积 8.7 平方公里，新建围堤 12.85 公里。工程预计总投资 183.77 亿元，截至 2023 年 3 月末，已完成投资为 160.21 亿元。该项目未来以政府补助等方式进行平衡，截至 2023 年 3 月末，公司共收到政府补助等资金 94.44 亿元。

舟山港综合保税区项目由子公司舟山港综合保税区投资开发有限责任公司负责运营（以下简称“综合保税港区公司”），公司持有 89.6552% 股权，中国农发重点建设基金有限公司持有 10.3448% 股权，舟山港综合保税区项目的建设原分为本岛分区和衢山分区，立项总投资为 46 亿元（本岛分区概算总投资 32 亿元，衢山分区概算总投资 14 亿元）。本岛分区项目主要包括规划用地 4,404 亩的土地整理，建设物流仓库 300,000 平方米，堆场 315,870 平方米，综合办公楼 46,600 平方米，交易中心大楼 49,417 平方米以及道路、桥梁、给排水、绿化等配套工程，建设口岸设施工程和信息管理系统等工程。截至 2023 年 3 月末，本岛分区已完工项目包括本岛分区进出口商品会展中心（项目概算总投资 5.80 亿元，实际已投资 4.00 亿元）、标准厂房一期（项目概算总投资 1.20 亿元，实际已投资 0.89 亿元）及本岛分区工程（自建部分）4.04 亿元等，2022 年实现出租收入 1,095 万元。衢山分区已完成投资 9.3 亿元，截至 2023 年 3 月末已全部结转；2022 年，根据政府规划调整，将衢山分区项目作价 7.0833 亿元交由岱山自规局收储，转让手续同步完成，截至 2023 年 3 月末，公司已收到转让款 7.0833 亿元。

表 9：截至 2023 年 3 月末公司主要在建、拟建项目情况（亿元）

项目名称	模式	总投资	已投资
在建项目			
围填海工程	代建	183.77	160.21
舟山绿色石化基地危险品码头配套服务设施建设工程	代建	0.34	0.31
舟山绿色石化基地应急池工程	代建	2.55	0.45
舟山绿色石化基地环岛东路项目	代建	0.62	0.36
进口商品交易展示中心主楼装修 II 标段	自建	0.40	0.24
舟山综合保税区标准厂房一期二阶段工程	自建	2.72	0.99
小计	-	190.40	162.56
拟建项目			
进口商品交易展示中心主楼装修	自建	0.50	-
白泉菜场灯带、屋面等改造工程	自建	0.0295	-
城西菜场棚顶改造工程	自建	0.0161	-
定海东门菜场解危加固工程	自建	0.1079	-
小计	-	0.15	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

融资租赁板块

作为舟山市重要的国有融资租赁业务经营主体，公司在区域内具有较强的业务竞争力；公司该板块业务规模稳步发展，发展态势良好。

公司融资租赁的运营主体为子公司浙江海洋租赁股份有限公司（以下简称“海洋租赁公司”）。海洋租赁公司成立于 2012 年 10 月，是舟山市注册的唯一一家融资租赁公司。截至 2022 年末，海洋租赁公司注册资本为 10,000 万美元，公司、舟山群岛新区金融投资有限公司（公司持股 82.61%）、泰和诚医疗集团有限公司、恒诚国际集团（香港）有限公司和定海区国资公司分别持有海洋租赁公司 25%、45%、20%、5%和 5%股权。

业务模式方面，海洋租赁公司业务开展的具体流程为：由海洋租赁公司业务部负责租赁项目的开发和尽职调查；项目评审部负责租赁项目可行性、合规性的审查；项目评审委员会负责对租赁项目的可行性进行集体审议、就项目的可行性提出审查意见；有权审批人负责租赁项目的审批；经项目有权审批人审批同意后，项目评审部负责项目投放审核并经投放审核人签署同意投放意见后，金融财务部予以核实并投放。

公司借助独特的区位优势，将租赁项目的市场定位主要着眼于海洋租赁业务。具体业务细分市场包括：（1）海洋物流类，主要包括远洋船舶、仓储等；（2）高科技海洋资源类，主要包括海洋隧道等；（3）海洋渔业类，主要包括远洋捕捞等；（4）传统技术改造类；（5）基础设施建设类，主要包括管网建设等；（6）海洋旅游类，主要包括旅游设施租赁等。融资租赁板块盈利主要来源于综合服务费收入及息差收入，综合服务费一般按照 1%收取，息差收入通常以租赁合同中租息率的形式体现。

从业务开展情况来看，近年公司新增项目数量持续减少，但由于单个项目投资额相对较大，当年新增投资额略有减少，同期公司收回融资租赁项目规模较大，使得当期末融资租赁项目余额有所下降。同时，公司客户集中在浙江地区，业务投放区域和市场定位较为明显。

表 10：近年融资租赁业务开展情况（万元）

项目名称	2020	2021	2022	2023.3
新增项目个数（个）	770	189	99	17
新增投资额	162,999.00	206,162.53	199,911.66	25,772.82
融资租赁余额	294,457.93	276,389.17	269,429.99	260,481.53

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：截至 2023 年 3 月末公司重点存续项目情况（万元）

承租人	标的资产	租赁合同规模	起租日	租赁期限
海创投资发展集团有限公司	空调系统、消防系统、信息系统等	20,000.00	2022-8-9	5 年期
湖州南浔凤凰文化旅游发展集团有限公司	景区亮化工程	20,000.00	2022-5-25	5 年期
醴陵市渌江投资控股集团有限公司	工业区设备	22,000.00	2023-3-14	5 年期
舟山市金塘岛城污水处理有限公司	污水处理设备	14,500.00	2022-12-26	1 年期
孝感市丰翔控股有限公司	工业区设备	15,000.00	2023-10-28	3 年期
兰溪市聚业建设开发有限公司	工业区设备	20,000.00	2021-4-29	5 年期
湖州申太建设发展有限公司	工业区监控系统	20,000.00	2021-1-8	5 年期
舟山普陀城市投资发展集团有限公司	污水处理设备	20,000.00	2021-10-11	3 年期
舟山市六横港城建设开发有限公司	码头及附属设备	20,000.00	2021-9-25	3 年期
湖州新型城市投资发展集团有限公司	工业区设备	20,000.00	2020-7-22	5 年期
合计	-	191,500.00	-	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务板块

公司其他业务种类较多，收入规模增长较快，为营业收入提供有效补充。

公司其他业务主要包括贸易业务、农产品销售业务、劳务派遣业务等。近年收入规模有所下降，但仍为营业收入提供有效补充。

公司贸易业务主要包括宕渣贸易、燃料油贸易，其中宕渣贸易由综合保税港区公司负责，采用以销定采的模式，赚取价差；燃料油贸易板块主要由舟山商贸集团有限公司（以下简称“商贸集团”）负责运营，贸易品种主要为轻循环油、燃料油、沥青。该业务采用以销定采模式，公司接受下游客户订单后向上游供应商采购，由上游供应商直接发货给下游客户，赚取固定价差。结算方面，公司与供应商通过转账方式结算，账期一般为 1-3 个月；对下游客户，一般预收 20% 定金，余款到货后 15 天内以银行转账方式结清。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司燃料油交易量分别为 1.99 万吨、1.67 万吨、2.98 万吨和 0.85 万吨，2020~2021 年，受国际燃油价格波动等因素影响，公司压缩燃料油交易规模，燃料油交易量维持在较小规模；2022 年公司燃料油交易量有所回升。

公司农产品销售由商贸集团子公司舟山市菜篮子服务有限公司（以下简称“菜篮子”公司）运营。农产品销售主要包括蔬菜贸易和肉联厂的屠宰、副产品销售以及生猪批发业务。

蔬菜销售方面，公司主要依赖直供门店和学校、部队等单位的配送。截至 2023 年 3 月末，公司共有 32 家直供门店。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司蔬菜配送量分别为 8,678.46 吨、7,785.20 吨、7,530.29 吨和 1,605.91 吨，实现蔬菜销售收入分别为 0.61 亿元、0.56 亿元、0.54 亿元和 0.13 亿元；同期，肉联厂实现销售收入 1.34 亿元、0.05 亿元、0.07 亿元和 0.02 亿元，2021 年开始肉联厂销售收入下跌明显主要由于当年公司暂停了生猪、白肉批发业务。

摊位租赁方面，截至 2023 年 3 月末，公司拥有各类商品交易市场 35 个，其中农贸市场 32 个、日用品及小商品市场 3 个，主要分布在定海区及普陀区。摊位出租采用招投标形式，租期一般为一年，租金半年一付。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，公司分别实现摊位租金收入 0.63 亿元、0.67 亿元、0.49 亿元和 0.12 亿元。

二手车交易及鉴定主要由商贸集团子公司舟山市二手车交易市场有限公司及舟山市华鑫二手车鉴定评估有限公司实施经营，公司二手车交易市场占地 15,000 平方米，建筑面积 2,600 平方米，停车位 500 余个，收入来源主要为二手车交易服务费。2020~2022 年及 2023 年 1~3 月，二手车交易实现营业收入分别为 0.03 亿元、0.013 亿元、0.023 亿元和 0.009 亿元。

公司劳务派遣业务主要通过下属子公司舟山市城乡人力资源开发有限公司实施经营（以下简称“城乡人力资源公司”）。城乡人力资源公司于 1999 年成立，主要从事劳务派遣、劳务合作交流组织，开发人力资源服务外包业务；劳动代理、劳务代理服务；职业介绍咨询服务等，注册资本 400 万元。截至 2022 年末，公司共有代理单位 227 家，代理职工 4,226 人。2022 年，营业收入 3.40 亿元。上述业务的开展成为公司营业收入的重要补充部分。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险处于较低水平，跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产流动性一般；债务规模增速较低，且短期债务占比较低，债务结构较优，财务杠杆处于适中水平，EBITDA 可对利息形成较

好覆盖。

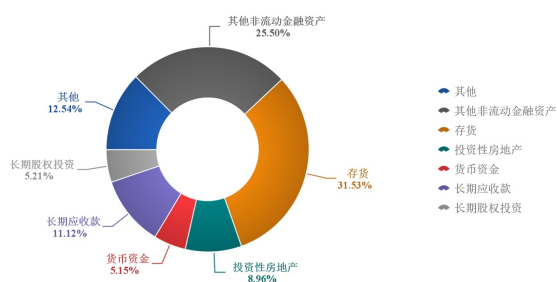
资本实力与结构

跟踪期内，公司的平台地位依然突出，持续获得的政府支持使得公司资产规模保持增长趋势；但公司资产主要包括项目投资成本形成的存货、其他非流动金融资产、长期应收款及投资性房地产等，资产流动性一般。

作为舟山市重点项目及重大基础设施项目投资建设运营主体，公司地位突出，近年随着公司持续获得政府支持及各板块业务的不断发展及在建项目的持续推进，近年资产规模呈增长态势。

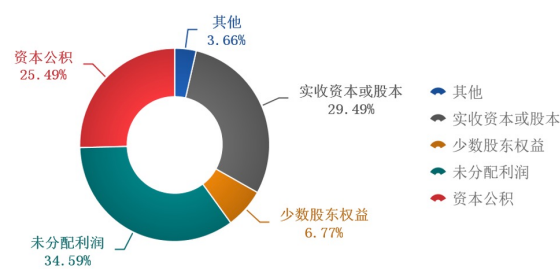
公司资产主要包括围填海工程、基础设施代建等建设成本形成的存货、其他非流动金融资产、长期应收款及投资性房地产等，其中其他非流动金融资产主要系公司对浙江石油化工有限公司、浙江舟山定海海洋农村商业银行股份有限公司、舟山中海投创业投资企业、浙江华业塑料机械有限公司等的股权投资，长期应收款主要为融资租赁款和股权转让款，2022 年末融资租赁款为 26.26 亿元，其中关注类融资租赁款为 1.99 亿元，已按照 13%的比例计提坏账准备；截至 2023 年 3 月末，非流动资产占比为 57.92%。未来公司整体业务布局预计不会发生大的变化，资产结构将保持稳定，由于目前在建项目每年投资规模较小，预计存货将小幅下降，同时结算进度相对缓慢，公司存货周转率较小；公司货币资金有所波动，受限规模较小。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司净资产以实收资本、资本公积及未分配利润为主，2022 年公司净资产整体保持稳定。2023 年 1~3 月公司经营亏损使得未分配利润略有减少，净资产略有下降。

近年公司建设资金需求规模不大，随着债务规模的缩小，公司财务杠杆水平波动下降，2023 年 3 月末债务规模进一步下降，资产负债率和总资本化比率均处于 50%以下，未来有较大融资空间。由于公司目前在建拟建项目资金需求不大，未来公司净债务预计增幅不大。

表 12：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022	2023.3
总资产	323.00	324.05	336.28	331.07
非流动资产占比	44.35	56.69	57.91	57.92
经调整的所有者权益合计	124.04	161.39	169.54	167.43
资产负债率	58.52	47.11	49.58	49.43
总资本化比率	54.07	44.46	42.86	42.85

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

公司收入质量较好，经营活动净现金流呈净流入状态，但 2022 年净流入规模有所减少；公司对外股权投资支付的现金规模较大，使得 2020~2021 年投资活动净现金流持续为负且净流出规模较大，2022 年对外投资支付的现金大幅下降，使得投资活动净现金流由负转正；近期公司经营发展的外部融资需求不大，筹资活动净现金流为负；后期若有项目正式启动，资金需求增加，公司经营依然对外部融资有较大依赖，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响仍需持续关注。

公司营业收入主要来源于水产品加工及销售、贸易业务、融资租赁、农产品销售及劳务派遣等业务，公司收入有所波动，回款进度尚可，近年收现比持续大于 1。

2022 年公司基础设施代建及土地开发等建设项目建设支出规模相对不大，公司经营活动现金流保持净流入状态。

公司对对外股权投资支付的现金规模较大，且投资收回的现金规模小，使得 2020~2021 年投资活动现金净流出规模较大。2022 年公司对外投资支付的现金大幅下降，使得投资活动净现金流有负转正。

如前所述，公司经营活动的资金呈净流入，投资活动的资金波动较大，公司对外部融资有一定的需求。公司的现金流入主要包括政府回款及对外融资，其中对外融资主要依赖于银行借款及债券发行，近年公司银行借款规模有所下降，债券发行规模持续增长，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。公司现金及现金等价物净增加额波动较大，需关注未来资金收支平衡状况。

表 13：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022	2023.1~3
经营活动产生的现金流量净额	20.40	22.35	13.39	-0.61
投资活动产生的现金流量净额	-3.64	-20.47	0.16	-0.67
筹资活动产生的现金流量净额	-21.51	-13.87	-7.42	-3.07
现金及现金等价物净增加额	-4.85	-12.05	6.17	-4.37
收现比	1.89	1.64	1.64	1.60

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

公司债务规模呈波动下降趋势，短期债务占比低，债务结构较优；受主要业务板块收入波动影响，公司营业总收入规模有所波动，但受益于债务规模的下降，公司 EBITDA 能够对利息形成有效覆盖；且公司经营活动现金净流入规模较大，亦可对利息形成有效覆盖。

由于目前公司在建拟建项目资金需求规模不大，公司外部债务融资需求较小，近年债务规模波动下降。公司债务目前以银行借款和债券发行为主，有一定规模的非标融资，债务类型及渠道较多元；公司短期债务占比较低，与其业务特征匹配度高，债务期限结构较优。

表 14：截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	成本	金额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
银行借款 信用借款/抵押借款/保证借款等	4.56%	45.72	21.13	10.93	6.11	7.55

债券融资	普通债券/永续债等	3.87%	30.00	-	-	10.00	20.00
非标融资	融资租赁及信托借款	5.68%	22.13	3.13	1	6	12
其他	基金投资款	2.68%	26.20	-	3.30	14.40	8.50
合计	-	4.25%	124.05	24.26	15.23	36.51	48.05

注：该数据不包括利息支出。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

考虑到公司公允价值变动损益主要来自其他非流动金融资产产生的公允价值变动收益，不产生现金流入，因此 EBITDA 不考虑公允价值变动损益。公司 EBITDA 主要由利润总额、费用化利息支出及折旧构成，利润总额对投资收益及政府补助有较强依赖，近年公司可获得稳定的政府补助，计入其他收益；投资收益主要为公司持有的浙江石油化工有限公司的股权形成的投资收益，每年可贡献较稳定较大规模的现金流，2022 年公司实现投资收益 6.25 亿元。2022 年公司 EBITDA 有所下降，但仍可对利息形成有效覆盖。此外，公司经营活动现金呈净流入，加之债务规模的整体下降及融资成本的下降使得利息支出减少，2022 年经营活动净现金流对债务利息可形成有效覆盖。

表 15：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2020	2021	2022	2023.3
总债务	146.00	129.20	127.17	125.51
短期债务占比	22.26	19.70	18.59	20.41
EBITDA	9.26	15.03	11.15	-
EBITDA 利息覆盖倍数	1.23	2.22	1.92	-
经营活动净现金流利息覆盖倍数	2.70	3.29	2.31	-0.56

注：2021 年、2022 年 EBITDA 已剔除掉公允价值变动收益。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2022 年末，公司受限资产占当期末总资产的 7.70%，存在较大的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额为 40.58 亿元，占同期末净资产的比例为 24.24%，被担保人为浙江石油化工有限公司，是混合所有制大型石化企业。根据银团贷款合同，浙江石油化工有限公司向国家开发银行和中国进出口银行浙江省分行借款 5 亿美元，贷款期限 12 年，公司以被担保债务的 9%提供担保，无反担保措施，中诚信国际对未来代偿风险表示关注。公司不存在未决诉讼事项。

表 16：截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（万元）

被担保对象	企业性质	担保金额
浙江石油化工有限公司	私企	405,797.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 4 月，公司近两年未发生违约事件，也不存在两年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测¹

¹ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

假设

- 2023 年，公司仍作为舟山市重点项目及重大基础设施建设经营主体，没有显著规模的资产划入和划出。
- 2023 年，公司各业务板块经营稳定，各业务板块收入没有太大波动。
- 2023 年，公司基础设施建设等在建项目建设支出规模预计在 8~10 亿元。
- 考虑到政府回款及公司自有资金，公司债务规模增速小，2023 年新增债务类融资约 2 亿元左右。

预测

表 17：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	44.46	42.86	38.23~46.73
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.22	1.92	1.33~1.63

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

近年来公司经营活动现金流持续净流入，截至 2022 年末公司可动用账面资金为 16.78 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2023 年 3 月末，公司银行授信总额为 264.70 亿元，尚未使用授信额度为 162.50 亿元，备用流动性充足；此外，舟山市经济基础较好，区域内企业间有一定的临时拆借资金的空间；作为舟山市重点项目及重大基础设施项目建设主体，可持续获得政府的财政拨款及政府补助等支持；且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。根据公司规模，未来一年投资支出主要集中于基础设施建设等项目建设投资，其中项目建设资金需求约 8~10 亿元。同时，公司债务到期分布较均匀，截至 2023 年 3 月末，公司未来一年的到期债务约 25.62 亿元，预计未来债务规模增幅不大。综上所述，公司流动性强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析²

中诚信国际认为，公司注重可持续发展和安全管理，治理结构及内控制度较好。

环境方面，公司基础设施建设业务或存在一定排放物污染风险，同时公司在安全环保生产及生态

² 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

环境保护方面投入力度较好。截止目前，公司在资源管理、可持续发展、排放物管理等方面表现尚可。

社会方面，人员稳定性相对较高；近三年未发生重大诉讼事项，且不存在尚未了结的或可预见的、且影响公司持续经营的重大诉讼、仲裁及行政处罚情况。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，舟山海投战略规划清晰，对下属子公司在发展战略、投融资、对外担保、高管任命等方面均可实际管控，公开市场中信息披露较为及时，内部控制和管理体系较为健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

外部支持

中诚信国际认为，舟山市政府的支持能力强，主要体现在以下方面：

舟山市是长江三角洲中心区城市，上海大都市圈重要城市，也是中国第四个国家级新区舟山群岛新区、国际性的港口与海岛旅游城市、海洋经济先导区，境内有由国务院批准设立的大宗商品交易管理与监督中心、中国（浙江）自由贸易试验区舟山片区。近年来积极推进大型产业引进，为全市经济、财政实力增长提供了有力支撑，近三年舟山市 GDP 增速、地方一般预算收入增速在浙江省 11 个地市中均稳居上游。同时，近年来产业提升及固定资产投资等推升了舟山市政府的资金需求，政府融资规模不断增加，2022 年政府债务余额（599.12 亿元）居全省末位，政府债务率（126.14%），高于国际 100%警戒标准，居全省第二位。同时，区域内融资平台较多，需注意未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务情况，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

同时，舟山市政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性较强：公司在舟山市重点项目及重大基础设施建设开发领域处于重要地位，代表市政府参与舟山市重点项目及重大基建项目的建设及运营，区域重要性较强。
- 2) 与政府的关联度较高：公司由舟山市国资委直接监管与考核，根据市政府意图承担重点项目的建设投融资任务，股权结构和业务开展均与市政府具有较高的关联性。
- 3) 过往支持力度较大：公司在获得项目建设专项资金拨付、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。

表 18：舟山市级类平台比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
舟山海城建设投资集团有限公司	舟山市财政局（舟山市国资委）90%	公司系舟山市以及舟山市临城新城重点构建的综合性建设与经营主体	614.90	217.44	64.64	20.89	2.40	105.87
舟山海洋综合开发投资有限公司	舟山市财政局（舟山市国资委）68.4%	舟山市重点项目及重大基础设施建设工程的投资建设及海洋产业运营主体	336.28	169.54	49.58	24.50	8.24	29.92
舟山交通投资集团	舟山市财政局	公司是舟山市综合性交	418.20	181.95	56.49	34.81	1.47	102.52

团有限公司 (舟山市国资委) 90% 通运输和交通基础设施建设集团, 本部承担舟山市重大交通基础设施项目投融资和运营职能, 下属子公司分别主要负责水上货运、水上客运和道路客运等经营性业务。

浙江舟山旅游集团有限公司	舟山市财政局 (舟山市国资委) 50.66%	公司核心主业集中于普陀山风景名胜区, 负责连接码头至普陀山风景名胜区以及景区内索道和客车设施服务, 同时拥有酒店管理、朱家尖景区运营、旅游集散、项目建设等业务板块	110.32	44.62	59.56	6.46	0.38	7.03
--------------	------------------------	---	--------	-------	-------	------	------	------

资料来源: 公司提供及公开资料, 中诚信国际整理

综上, 中诚信国际认为, 舟山市政府的支持能力很强, 对公司支持意愿较强, 可为公司带来较强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为, 舟山海投与可比公司相比外部经营环境风险、业务风险及财务风险差异较小, 当地政府的支持能力均很强, 对公司的支持意愿较强或强, 最终主体信用等级处于同一档次。

首先, 舟山市与台州市、湖州市、丽水市等的行政地位相当, 其中台州市经济财政实力相对较强, 各区域市场融资环境接近, 对当地平台企业的支持能力相当。舟山海投与上述平台均为市政府或市国资委实际控制的最重要的基础设施建设和国有资产投资及运营主体, 当地政府对它们均有较强或强的支持意愿。

其次, 舟山海投的外部经营环境风险与可比公司相比并无显著差异, 业务风险略低于可比公司。舟山海投作为舟山市重大项目及重点基础设施项目的建设主体, 基于当地政府对其的主要定位, 公司与可比对象均具有业务竞争优势。

然后, 舟山海投的财务风险在同业中处于较低水平。公司资产和权益规模处于比较组中等偏下水平, 总体资本实力一般; EBITDA 对利息支出的覆盖能力较好, 财务杠杆率适中, 债务期限结构合理; 可用银行授信处于较高水平, 备用流动性充足。

表 19: 2022 年同行业对比表

	舟山海投	台州循环	湖州交投	丽水城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	浙江省-舟山市	台州市	湖州市	丽水市
GDP (亿元)	1,951.29	6,040.72	3,849.95	1,830.87
GDP 增速 (%)	8.5	2.7	3.3	4.0
人均 GDP (元)	-	9.05	11.29	7.28
一般公共预算收入 (亿元)	156.15	440.75	387.30	170.86
公共财政平衡率 (%)	44.08	52.79	64.34	28.14
政府债务余额 (亿元)	559.12	1,605.82	1,189.34	1,011.40
控股股东及持股比例	舟山市国资委 68.40%	--	湖州市国资委 90.00%	丽水市国资委 98.1%

职能及地位	舟山市重点项目及重大基础设施项目建设运营主体	台州湾新区东部新区内唯一的国有建设开发运营主体	负责湖州市交通基础设施投资、融资和运营工作，以及交通相关产业运营管理工作	丽水市最重要的城市开发、投资和建设主体
核心业务及收入占比	水产品加工及销售 52.68%、劳务派遣 12.89%、农产品销售 10.33%、贸易 9.84%、融资租赁 7.68%	建材制造销售 35.56%、土地平整 31.62%、房产开发 11.35%	通行费 12.86%、产品销售 62.77%、工程建设业务 16.68%	安置房销售 62.83%、商品销售 27.23%
业务稳定性和可持续性	较强	较强	很强	很强
资产价值	一般	较低	较高	较低
总资产（亿元）	336.28	305.50	736.06	651.48
经调整的所有者权益合计（亿元）	169.54	112.57	326.13	293.67
总债务（亿元）	127.17	154.23	304.10	168.52
总资本化比率（%）	42.86	57.81	48.25	36.46
营业总收入（亿元）	24.50	12.89	80.98	17.66
净利润（亿元）	8.24	1.33	1.32	2.02
EBITDA（亿元）	11.15	3.86	20.80	4.36
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.92	0.55	1.55	0.52
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	13.39	0.76	-5.37	-23.33
可用银行授信余额（亿元）	162.50	13.09	177.07	175.84
债券融资余额（亿元）	29.92	42.00	143.00	99.30

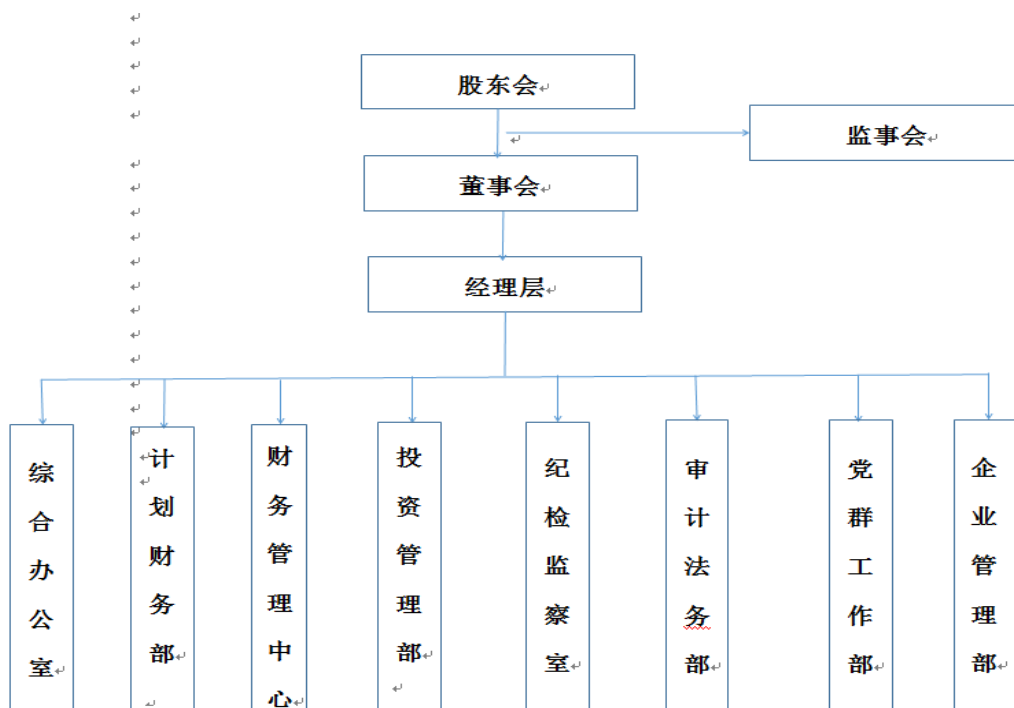
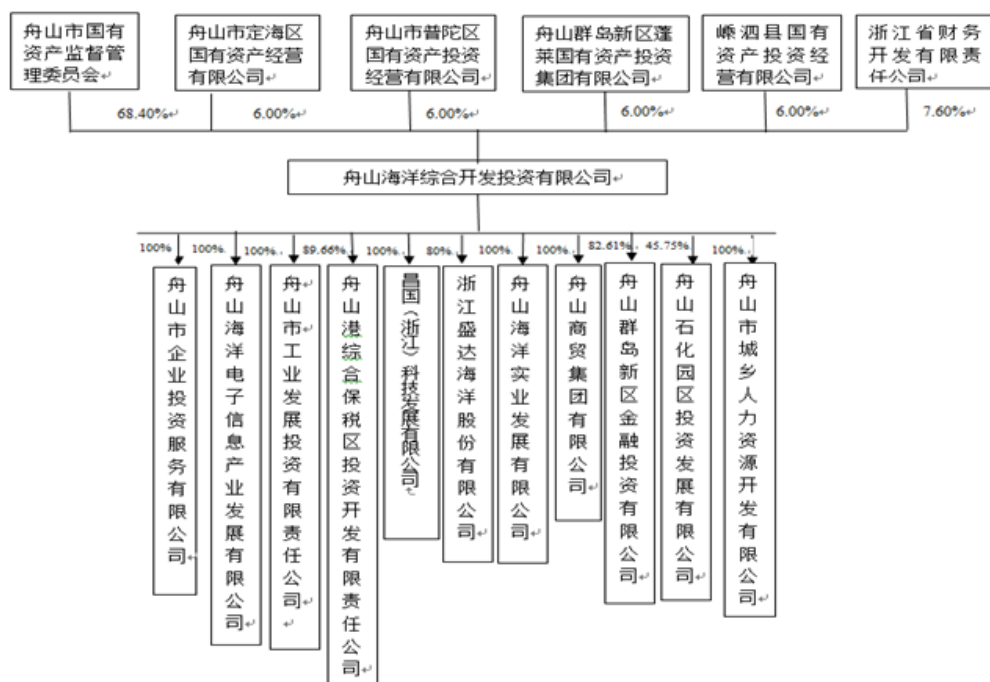
注：舟山海投、台州循环财务数据为 2022 年，湖州交投、丽水城投财务数据为 2021 年。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

评级结论

综上所述，中诚信国际维持舟山海洋综合开发投资有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“20 舟投 01”和“21 舟投 01”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：舟山海洋综合开发投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：舟山海洋综合开发投资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）	2020	2021	2022	2023.3
货币资金	253,483.36	112,498.06	173,249.57	133,603.80
非受限货币资金	231,657.25	111,197.82	167,910.49	133,603.80
应收账款	13,816.90	11,411.20	8,947.64	8,281.85
其他应收款	181,762.39	139,285.46	159,994.89	161,274.29
存货	1,309,838.07	1,120,691.06	1,060,347.31	1,075,441.41
长期投资	491,007.62	978,526.61	1,057,494.19	1,034,415.81
在建工程	155,729.84	44,615.35	44,430.47	46,047.01
无形资产	73,469.95	53,970.42	35,490.28	38,827.56
总资产	3,229,999.45	3,240,535.33	3,362,810.78	3,310,745.28
其他应付款	343,881.84	171,050.11	240,070.34	237,909.61
短期债务	325,054.75	254,524.56	236,462.80	256,196.11
长期债务	1,134,895.91	1,037,497.41	1,035,240.57	998,884.44
总债务	1,459,950.66	1,292,021.97	1,271,703.37	1,255,080.55
总负债	1,890,053.85	1,526,778.20	1,667,373.74	1,636,492.63
利息支出	75,589.26	67,845.28	57,986.48	10,921.83
经调整的所有者权益合计	1,240,405.60	1,613,941.13	1,695,437.04	1,674,252.65
营业总收入	306,063.13	243,899.97	244,985.23	60,575.93
经营性业务利润	5,468.48	19,742.74	-1,198.18	1,167.76
其他收益	45,899.01	50,774.63	33,873.57	9,046.69
投资收益	26,690.26	75,703.04	62,548.22	40.24
营业外收入	866.85	782.35	1,602.76	16.47
净利润	22,363.39	286,233.95	82,405.70	-22,216.82
EBIT	68,164.82	125,088.42	85,407.96	-
EBITDA	92,610.10	150,310.96	111,468.46	-
销售商品、提供劳务收到的现金	577,324.08	399,579.51	402,308.35	97,028.32
收到其他与经营活动有关的现金	294,881.02	292,266.70	244,785.67	26,866.73
购买商品、接受劳务支付的现金	353,728.49	339,057.29	425,526.66	101,442.07
支付其他与经营活动有关的现金	268,431.01	89,163.57	51,486.05	14,586.02
吸收投资收到的现金			3,000.00	1,000.00
资本支出	22,386.03	23,336.77	20,137.88	10,288.06
经营活动产生的现金流量净额	203,962.18	223,481.77	133,905.69	-6,081.18
投资活动产生的现金流量净额	-36,407.52	-204,678.54	1,642.74	-6,721.77
筹资活动产生的现金流量净额	-215,070.24	-138,702.57	-74,167.00	-30,671.08
现金及现金等价物净增加额	-48,528.76	-120,459.44	61,712.67	-43,657.39
财务指标	2020	2021	2022	2023.3
营业毛利率(%)	11.32	12.97	10.79	12.63
期间费用率(%)	23.85	24.80	24.35	25.27
应收类款项/总资产(%)	16.42	15.11	16.14	16.19
收现比(X)	1.89	1.64	1.64	1.60
资产负债率(%)	58.52	47.11	49.58	49.43
总资本化比率(%)	54.07	44.46	42.86	42.85
短期债务/总债务(%)	22.26	19.70	18.59	20.41
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	2.70	3.29	2.31	-0.56
总债务/EBITDA(X)	15.76	8.60	11.41	-
EBITDA/短期债务(X)	0.28	0.59	0.47	-
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.23	2.22	1.92	-

注：1、2023 年一季报未经审计；2、长期应付款、其他权益工具中的带息债务调入长期债务，其他应付款中的带息债务调入短期债务；3、EBITDA 剔除了公允价值变动收益；4、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

附三：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
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	资产负债率	负债总额/总资产
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	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	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/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(不含计入非经常性损益的其他收益)
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益
现金流	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
	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/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/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)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn