



舟山金建投资有限责任公司 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 1557 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。
- 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 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	舟山金建投资有限责任公司	AA/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	重庆兴农融资担保集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“19 金建 01/19 舟山金建债 01”、“19 金建 02/19 舟山金建债 02”	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体和债项上次评级结论，该债项级别充分考虑了重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“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。中诚信国际认为定海区的经济财政实力在舟山市居于前列，潜在的支持能力较强。舟山金建投资有限责任公司（以下简称“舟山金建”）作为定海区重要的基础设施建设平台之一，承担金塘经济功能区较多的市政、公路及农林水利等工程项目建设，与定海区政府的相关度较高。同时，需关注公司资产流动性一般，资本支出压力较大及短期偿债压力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，舟山金建投资有限责任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：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：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

- **区域经济实力不断增强，为公司发展提供了良好的外部条件。**跟踪期内，定海区实现地区生产总值657.98亿元，同比增长3.0%，区域经济实力不断增强为公司的发展提供了良好的外部环境。
- **重要的平台地位和项目资源获取优势。**公司作为金塘经济功能区重要的基础设施建设主体以及国有资本运营主体，自成立以来承担了金塘经济功能区众多的市政建设工程、公路工程项目、农林水利工程、安置房建设以及土地开发整理业务等，重要的平台地位使得公司在项目资源获取上具有较大优势。
- **有效的偿债保障措施。**两期债券均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，能为债券的还本付息起到很强的保障作用。

关注

- **资产流动性一般。**公司垫付的土地整理及基建业务款项规模相对较大且整体回款缓慢，截至2022年末，公司存货和应收账款占比64.32%，一定程度上影响公司资产流动性。
- **公司资本支出压力较大。**公司在建及拟建基础设施建设项目和土地整理业务投资规模较大，所需资金投入较多，同时，公司整理土地的出让进度受政策因素和市场行情影响较大，资金回流存在一定的不确定性，未来公司将面临较大的投融资压力。
- **短期债务规模增大，面临较大短期偿债压力。**跟踪期内，公司短期债务增至19.15亿元，占比增至48.62%，公司面临较大短期偿债压力。

项目负责人：米玉元 yymi@ccxi.com.cn

项目组成员：芦婷婷 ttlu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

舟山金建（合并口径）	2020	2021	2022
资产总计（亿元）	87.27	92.98	103.80
经调整的所有者权益合计（亿元）	48.66	49.55	62.47
负债合计（亿元）	38.61	43.43	41.33
总债务（亿元）	36.90	41.81	39.39
营业总收入（亿元）	4.60	5.01	4.08
经营性业务利润（亿元）	0.96	0.90	0.88
净利润（亿元）	0.96	0.89	0.87
EBITDA（亿元）	1.09	0.97	1.49
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-3.06	1.10	1.21
总资本化比率（%）	43.13	45.76	38.67
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.65	0.46	0.67

注：1、中诚信国际根据舟山金建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，特此说明。

担保主体概况数据

兴农担保（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	207.48	183.04	183.34
担保损失准备金（亿元）	23.62	26.95	28.95
所有者权益（亿元）	102.05	94.54	96.37
在保责任余额（亿元）	521.07	554.11	533.10
年新增担保额（亿元）	227.48	142.26	241.41
担保业务收入（亿元）	8.91	9.23	9.38
利息净收入及投资收益（亿元）	2.83	2.99	2.65
净利润（亿元）	3.11	2.07	3.19
平均资本回报率（%）	3.11	2.11	3.34
累计代偿率（%）	2.49	2.59	2.07
核心资本放大倍数（X）	4.18	4.59	4.29
净资产放大倍数（X）	5.11	5.86	5.53

注：数据来源为兴农担保提供的经审计的 2020~2022 年审计报告。

评级历史关键信息

舟山金建投资有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 金建 01/19 舟山金建债 01 (AAA)	2022/06/27	米玉元、汤爱萍	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
	19 金建 02/19 舟山金建债 02 (AAA)				
AA/稳定	19 金建 01/19 舟山金建债 01 (AAA)	2019/11/07	--	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
	19 金建 02/19 舟山金建债 02 (AAA)				
AA/稳定	19 金建 02/19 舟山金建债 02 (AA+)	2019/09/04	汪莹莹、夏子怡	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C250000 2019_02	阅读全文
AA/稳定	19 金建 01/19 舟山金建债 01 (AA+)	2019/05/17	汪莹莹、杨羽明	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 140000 2018_01	阅读全文

注：中诚信国际口径。

同行业比较（2022 年数据）

项目	舟山金建	缙云国资	舟山畅道	青田国资
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	舟山市定海区	丽水市缙云县	舟山市定海区	丽水市青田县
GDP（亿元）	657.98	301.51	657.98	279.39
一般公共预算收入（亿元）	24.83	21.35	24.83	22.16

经调整的所有者权益合计（亿元）	62.47	181.37	44.67	184.10
总资本化比率（%）	38.67	32.64	39.50	41.84
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.67	1.70	1.14	0.64

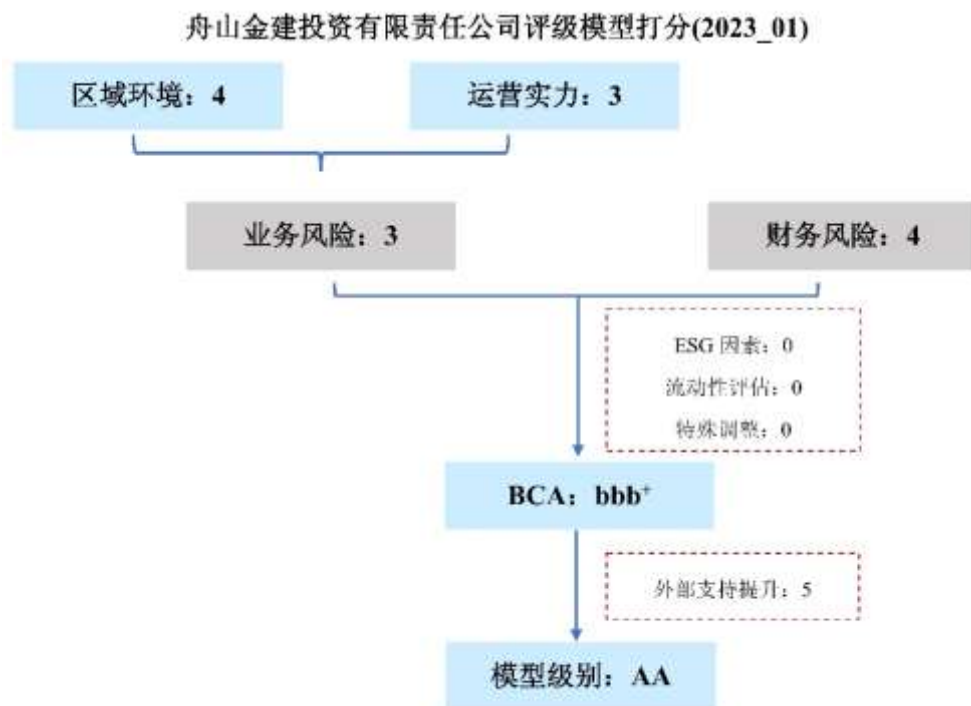
注：缙云国资系“缙云县国有资产投资经营有限公司”的简称；舟山畅道系“舟山市畅道交通投资集团有限公司”的简称；青田国资系“青田县国有资产控股集团有限公司”的简称。

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
19 金建 01/19 舟山金建债 01	AAA	AAA	2022/06/27	5.00	4.00	2019/07/24-2026/07/24	加速到期条款；提前偿还条款
19 金建 02/19 舟山金建债 02	AAA	AAA	2022/06/27	5.00	4.00	2019/10/23-2026/10/23	加速到期条款；提前偿还条款

● 评级模型



● 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,舟山金建作为定海区重要的基础设施建设平台,为金塘经济功能区唯一的基础设施建设主体,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及应收账款构成,流动性一般;同时,资产收益性弱,整体质量一般。

■ 财务风险:

中诚信国际认为,舟山金建资产规模持续增长,自有资本实力稳步增强;虽然 EBITDA 对利息的覆盖程度提升,但经营活动净现金流无对利息有所保障,偿债指标有待改善。

■ 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金建个体基础信用等级无影响,舟山金建具有 bbb⁺ 的个体基础信用等级,反映了其较高的业务风险和中等的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为,定海区政府具有较强的支持能力,并对公司有较强的支持意愿,主要体现在定海区的区域地位,以及较强劲的经济财政实力和增长能力;舟山金建系定海区重要的地方投融资平台,成立以来持续获得政府在财政补贴、资源注入等方面的大力支持,与政府具有较高的关联性。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

公司于 2019 年 7 月发行 2019 年第一期舟山金建投资有限责任公司公司债券（债券简称“19 金建 01/19 舟山金建债 01”，债券代码“152238.SH/1980186.IB”），发行规模为 5.00 亿元，募集资金 3 亿元用于舟山群岛新区金塘物流中心工程（包含置换已投入资金），2 亿元用于补充公司流动资金，截至 2022 年末已全部使用；公司于 2019 年 10 月发行 2019 年第二期舟山金建投资有限责任公司公司债券（债券简称“19 金建 02/19 舟山金建债 02”，债券代码“152309.SH/1980309.IB”），发行规模为 5.00 亿元，募集资金 2 亿元用于舟山群岛新区金塘物流中心工程（包含置换已投入资金），1.61 亿元用于安置房项目。截至 2022 年末剩余 1.39 亿元尚未使用。

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

定海区是舟山市下辖的两个市辖区之一，区位优势明显，东临太平洋，北靠沪、杭、甬大中城市群和长三角辽阔腹地，处于长三角经济带。定海区通过舟山跨海大桥连接宁波北仑，在中国沿海南北海运和远东国际航运中处于重要位置，是长江流域对外开放的重要通道。截至 2022 年末，定海区总面积 1,444 平方千米，其中岛屿面积 590.77 平方千米，占 40.9%，下辖 3 个镇、10 个街道，有城市社区 45 个，行政村 79 个，常住人口 50.70 万人，比上年末增加 0.35 万人。

定海区拥有得天独厚的港口、岸线优势，现代海洋产业竞争力强，为定海区经济的增长及财政实力的提升提供一定支撑，但 2022 年受留抵退税及宏观经济环境影响财政实力下降明显，同时财政自给度大幅下降，后期随着宏观经济中不可控因素消失，预计定海区财政实力将有所回升；政府性基金收入是定海区地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，具有一定波动性。再融资环境方面，定海区广义债务率处于全国中下游水平，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，净融资额仍呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。近年来定海区地方经济财政实力

表 1：近年定海区经济财政情况

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	569.56	605.32	657.98
GDP 增速（%）	2.50	6.00	3.00
人均 GDP（万元）	11.42	12.06	13.02
固定资产投资增速（%）	5.0	6.0	23.6
一般公共预算收入（亿元）	32.03	33.82	24.83
政府性基金收入（亿元）	6.66	0.26	0.35
政府性基金转移支付收入（亿元）	2.57	16.68	8.06
税收收入占比（%）	76.30	78.98	78.57
公共财政平衡率（%）	73.62	77.16	48.41

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：青岛市财政局，中诚信国际整理

金塘是舟山第四大岛，位于浙江舟山群岛新区的西南部，是宁波舟山港核心港区之一，同时也是舟山江海联运服务中心建设的重要区域。金塘地处中国黄金海岸线中心，位于长江、甬江和钱塘江入海口的交汇处，具有发展江、河、海联运先天优势。金塘是舟山群岛拥有深水岸线最多、集疏运条件最好的岛屿。全岛拥有 60.32 千米的海岸线，其中，20 米以上深水岸线 14.5 公里，15 米以上深水岸线 27 公里，深水岸线离岸大多在 100 米以内，通航条件优越，在发展大型港口和临港产业方面具有独特优势。此外，金塘与宁波北仑港相距 3.5 公里，是南北海运和远东国际航线的重要枢纽。同时，金塘地处上海“3 小时经济圈”、杭州“2 小时经济圈”以及宁波“半小时经济圈”，未来，随着甬舟铁路的规划建设，区位优势将更加明显。

金塘作为舟山经济特区下属的五个经济功能区之一，根据《中共浙江省委办公厅浙江省人民政府办公厅印发<关于创新浙江舟山群岛新区行政体制的意见>的通知》（浙委办发[2013]57 号文），设立浙江舟山群岛新区金塘管理委员会，并全面负责辖区内的经济社会事务。金塘管委会是舟山群岛新区管委会的直属机构，行使市级经济管理权限和县级社会行政管理职能。行政管理体制上定海区区委书记兼任金塘管委会书记，定海区区委副书记兼任金塘管委会主任。金塘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。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司职能定位不变，仍为定海区重要的基础设施建设平台之一，承担金塘经济功能区较多的市政、公路及农林水利等工程项目建设，同时从事安置房销售及土地整理业务。公司储备项目较多，业务稳定性和可持续性较强。但需关注的是，公司城市基础设施建设业务回款缓慢，土地整理收入受土地市场行情的影响，土地的出让面临一定的不确定性。

表 2：2020~2022 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市基础设施建设	3.91	85.07	10.43	3.50	69.88	10.45	3.09	75.87	10.43
土地整理	-	0.00	-	0.22	4.31	14.40	0.00	0.00	0.00
安置房销售	0.20	4.28	-6.91	1.22	24.25	7.88	0.40	9.74	22.03
殡仪服务	0.02	0.51	34.94	0.02	0.34	21.40	0.02	0.51	-5.64
石料销售	0.44	9.56	10.05	--	0.00	--	0.49	11.98	12.62
其他	0.03	0.60	97.41	0.06	1.22	100.00	0.08	1.97	100.00
合计	4.60	100.00	10.30	5.01	100.00	11.13	4.08	100.00	13.51

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市基础设施业务

跟踪期内，作为金塘经济功能区唯一的基础设施建设主体，项目储备较多，业务稳定性和可持续性较强，但该业务回款滞后，同时未来投资规模较大，公司面临一定的投融资压力。

跟踪期内，公司仍系金塘经济功能区唯一的基础设施建设主体，承担了金塘经济功能区较多的市政建设工程、公路工程以及农林水利工程等项目。业务模式未发生变化，受金塘管委会和舟山市金塘港岛资产投资经营管理有限公司委托，公司负责金塘功能区基础设施建设，根据项目建设进度按照工程投入成本加成 15%（含税）的合计数确认城市基础设施建设收入。资金回款方面，委托方根据自身资金统筹安排，适时支付工程代建款。

从业务开展情况来看，2022 年公司已完工项目包括金塘小城镇基础设施及配套建设项目、金塘新农村建设项目、金塘旧宅改造及配套建设项目、金塘片区路网建设及配套工程、金塘景观绿化及配套项目等，当年合计确认收入 3.09 亿元，实现回款 1.77 亿元，截至 2022 年末，公司应收委托方款项约 10.83 亿元，中诚信国际持续关注公司回款进度。在建及拟建项目方面，公司主要在建项目总投资 19.79 亿元，已投资 12.00 亿元，拟建项目总投资 10.70 亿元。公司储备项目较多，委托代建业务具有较强的持续性，但面临一定的投融资压力，且完工项目投资资金均由公司垫付，项目回款较慢，面临一定资金回收压力。

表 3：截至 2022 年末公司主要在建基础设施项目（亿元）

项目名称	总投资	已投资	预计竣工时间
金塘片区路网建设及配套工程项目	4.50	1.30	2025 年
北部路网工程	2.55	2.31	2024 年
金塘新农村建设项目	2.10	1.96	2024 年
金塘旧宅改造及配套建设项目	2.10	0.55	2025 年
金塘小城镇基础设施及配套建设项目	2.00	1.86	2024 年
（西墩）大浦口污水处理及管网工程	1.44	1.21	2024 年
金塘交通设施及配套建设项目	1.40	0.20	2024 年
肚斗至大浦公路工程	1.30	1.01	2024 年
金塘文化建设及配套工程项目	1.20	0.64	2024 年
金塘景观绿化及配套项目	1.20	0.96	2024 年
合计	19.79	12.00	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：2022 年末主要拟建项目情况（万元）

项目名称	建设周期	总投资
舟山市定海区海塘安澜工程（金塘片大鹏海塘）	2022-2024	5,000.00
定海区金塘镇中心卫生院迁建工程	2023-2025	13,000.00
舟山市定海区海塘安澜工程（金塘片穆岙海塘）	2023-2025	8,000.00
金塘穆岙区域路网提升改造工程	2022-2024	78,000.00
南石弄-九条溪水库除险加固工程	2023-2025	3,000.00
合计	--	107,000.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

安置房项目

跟踪期内公司安置房项目业务模式未发生变化，在建项目处于建设初期，仍以存量安置房销售为主。但公司安置房销售受政府安置规划影响，收入稳定性不足。

跟踪期内，公司的保障房业务仍主要由金塘城建负责。业务模式方面，由金塘管委会授权公司进行保障房项目建设及销售，具体负责前期征地拆迁、保障房建设以及对外销售房屋的工作。资金来源方面，主要由公司通过自筹解决，同时配有一定比例的政府补贴，保障房建设完工后，由公司进行定向居民安置，销售单价根据各保障性住房的种类差异化定价并经政府部门核准，未安置完的房屋则按市场价对外销售。

从业务开展情况来看，截至 2022 年末，公司已完工达到可销售状态的保障房包括大浦油车桥一期、大浦油车桥二期、穆岙保障房、新丰保障房、锦丰小区、东墩安置小区和沥港旧城改造安置房项目等，总投资合计 4.94 亿元，已销售面积 11.52 万平方米，累计实现销售收入 3.93 亿元，

2022 年集中安置规模较小，当年确认安置房销售收入 0.40 亿元。在建保障房项目为金塘安置房项目，该项目主要由三个安置小区组成，分别是乐居花园、甬丰小区和锦浦新苑，建设内容包括住宅、配套商业以及停车位等，预计总投资 5.90 亿元，累计已投资 0.81 亿元。拟建项目 1 个，为舟山市金塘和建未来社区乐享安置项目，主要建设安置房、邻里中心、商业及其他配套设施。截至 2022 年末，该项目的项目总投资规模及资金平衡模式尚未明晰。

表 5：2022 年末主要完工保障房项目情况（万元、平方米）

项目名称	总投资	建筑面积	已销售面积	剩余可售面积	截至 2022 年累计确认收入	2022 年确认收入
大浦油车桥二期	9,342.46	23,356.08	22,792.25	563.83	7,914.22	568.92
大浦油车桥一期	4,527.32	12,057.80	11,529.39	528.41	4,577.14	31.19
穆岙保障房	8,533.95	27,630.04	25,862.70	1,767.34	8,391.53	--
新丰保障房	2,678.17	4,926.90	1,374.97	3,551.93	775.60	--
和睦保障房	3,058.99	8,754.86	8,473.08	281.78	2,872.84	28.34
锦丰小区	3,146.99	5,789.37	3,754.76	2,034.61	1,927.69	224.41
东堍安置小区	567.50	1,784.64	404.89	1,379.75	85.02	--
沥港旧城改造安置房项目	17,434.12	52,332.39	40,752.34	11,580.05	12,734.36	3,120.87
合计	49,367.29	136,962.87	115,173.46	21,789.41	39,278.40	3,973.73

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：2022 年末主要在建保障房项目情况（万元、平方米）

项目名称	规划建筑面积	规划建设期	总投资	已投资	可出售面积
舟山市金塘安置房项目	100,760.00	2020-2024	59,043.00	18,921.05	86,760.00
合计	100,760.00	--	59,043.00	18,921.05	86,760.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地整理业务

跟踪期内，公司仍承担金塘经济功能区范围内的土地整理开发，垫资整理模式加大公司资金压力，中诚信国际将持续关注公司整理土地的后续出让情况。

跟踪期内，业务模式未发生变化，金塘管委会和公司签订《土地一级开发协议》，委托公司对金塘经济功能区范围内的土地进行一级开发。待整片土地全部完工后由公司整体移交给舟山市国土资源局定海分局，验收合格后交由舟山市国土资源局定海分局通过招标、拍卖或挂牌方式对外出让该块国有土地使用权。完成土地出让后，政府按照土地开发成本（包括与项目建设有关的直接费用和间接费用以及一切融资成本等）和开发业务费结算土地开发收入款项，开发业务费按照净收益的 70% 计算，净收益为土地出让收入扣除土地开发成本及上缴的相关规费后的净值。

从业务开展情况来看，2022 年公司完成土地整理 277.57 亩，平均开发成本约 48.30 万元/亩，当年末，公司累计完成土地一级开发面积为 2,479.75 亩；2022 年公司开发土地未实现转让，当年土地整理业务未确认收入。在整理土地方面，公司在整理土地 2,681.89 亩，预计总投资 25.76 亿元，已投资 16.29 亿元，尚需投资 9.47 亿元。总的来看，公司作为金塘经济功能区内主要的土地一级开发主体，根据资金需求向政府申请、由政府规划合理的土地出让计划，通过成本和收益结算保证土地滚动开发的资金需求。但中诚信国际也关注到，公司土地出让进度受政策调控和土地市场环境的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。

表 7：2022 年末公司土地整理情况（万元、亩、万元/亩）

项目名称	2020	2021	2022
土地整理面积	325.70	455.48	277.57
平均土地整理成本	44.38	48.20	48.30
土地出让面积	--	16.51	--
平均土地出让价格	--	177.93	--
土地整理收入	--	2,157.91	--
当年收到的土地开发收入款项	--	2,157.91	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：2022 年末公司在整理土地情况（万元、亩）

项目名称	整理面积	建设期限	总投资	已投资
金塘西墩工业片区	1,186.86	2011~2025	70,000.00	39,013.14
金塘大浦片区	996.54	2011~2025	37,636.00	30,516.55
沥港中心片区	498.49	2012~2025	150,000.00	93,376.30
合计	2,681.89	--	257,636.00	162,905.99

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务

跟踪期内，公司殡仪服务收入有所增长，石料材料恢复销售，但整体收入规模较小；公司自营项目的资金未来主要靠资产的出租及出售来平衡，但资产的运营情况受当地招商引资情况影响较大，存在一定不确定性

自营项目方面，公司除受政府委托金塘经济功能区开发建设外，还从事部分自营项目的建设及运营。截至 2022 年末，公司在建自营项目为舟山群岛新区金塘物流中心项目，经营主体为公司一级子公司保税物流公司。物流中心项目位于金塘岛大浦口集装箱港区后方陆域，项目总用地面积 23.64 万平方米，适建用地面积为 21.52 万平方米，由物流中心和管理服务区两部分构成。物流中心建设内容包括物流仓库（建筑面积 88,756 平方米）、堆场（建筑面积 11,508 平方米）、验货平台及监管仓库（建筑面积 1,491 平方米）、验货平台候检停车位 20 个，外部缓冲停车场停车位 50 个，物流中心内部集装箱卡车停车位 13 个；管理服务区计划建设一座口岸大厦管理用房，总建筑面积 33,688 平方米，其中，地上部分建筑面积 27,429 平方米，地下室建筑面积 6,259 平方米。项目于 2015 年 11 月开工建设，计划总投资 9.46 亿元，截至 2022 年末，已投资金额 9.30 亿元。项目完工后通过仓库的租售收入、堆场存储收入以及口岸大厦出租收入实现资金回笼。

殡仪服务方面，殡仪服务业务经营主体为公司一级子公司殡仪服务公司。殡仪服务公司主营业务为墓地销售，主要系政府部门购置用于墓地集中安置搬迁以及金塘籍居民购买作为殡葬用途。销售单价按照不同墓地大小和使用石料类型分别计价。2022 年实现殡仪服务收入 209.37 万元，较上年增长 22.93%。此外，2022 年区域内发生矿山开采后，剩余石料较多，当年实现石料销售 0.49 亿元。

财务风险

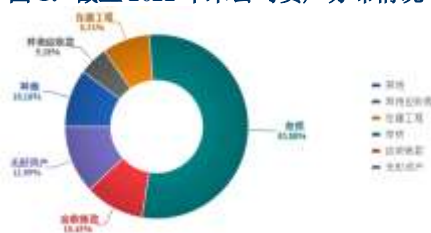
中诚信国际认为，公司的财务风险处于中等水平，公司资产规模持续增长，资产流动性一般，收益性较弱，整体质量一般；债务规模降低，但短期债务规模增速较快，债务期限结构有待改善，同时，整体偿债指标仍有待进一步提升。

资本实力与结构

跟踪期内，公司资本实力有所提升，财务杠杆水平下降；但公司资产主要包括项目投资成本形成的存货、应收款及资金往来形成的其他应收款，资产流动性不足，加之资产收益性较弱，整体资产质量不佳。

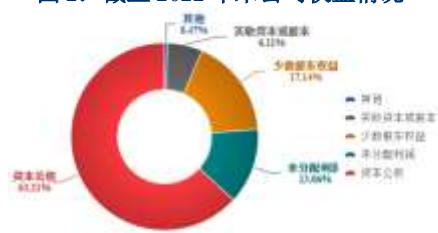
跟踪期内，随着公司各板块业务的不断发展及在建项目的持续推进，公司资产规模保持增长。截至 2022 年末，公司资产总计 103.80 亿元，较上年末增长 11.64%，主要由城市基础设施建设、安置房及土地整理形成的存货、应收账款、资金往来形成的其他应收款构成，其中流动资产占比较高，2022 年末流动性占比 73.22%。随着在建项目的持续投资，2022 年末存货及应收账款规模持续推升，当年末占总资产的比重为 64.32%；同时，公司保有一定量的货币资金用于日常经营及债务偿付。此外，2022 年，根据金塘管委会出具的《关于优化舟山市西堠建设综合开发有限公司资产结构的通知》，金塘管委会将东堠村北山咀、大浦村中弄岗的矿石注入公司子公司西堠开发体内，且明确以评估值入账，账面价值 11.62 亿元，当年末，无形资产增长至 12.45 亿元，该部分资产可为公司带来一定的矿石销售收入。整体来看，公司垫付的土地整理及基建业务款项规模相对较大且整体回款缓慢，对其资产变现能力造成一定影响，资产收益性弱，资产质量一般。

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 年公司划转矿石收益权增加资本公积 9.80 亿元，加之利润的持续累存，当年末公司净资产增至 62.47 亿元，较上年末增长 26.07%。

2022 年末，公司净资产实力提升，加之债务规模的缩小，当年末财务杠杆水平显著下降，资产负债率和总资本化比率均处于 40% 以下，未来有较大融资空间。但由于公司目前在建拟建项目规模较大，在建设资金主要依赖外部融资解决现状下，未来公司净债务预计仍有所的增长，财务杠杆水平将有所抬升。

表 9：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
总资产	87.27	92.98	103.80
流动资产占比	83.72	83.35	73.22
经调整的所有者权益合计	48.66	49.55	62.47
资产负债率	44.24	46.71	39.82
总资本化比率	43.13	45.76	38.67

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

公司收入质量一般，跟踪期内，公司通过经营活动净现金流及自有现金覆盖投融资活动产生的资

金缺口。后期随着项目的持续投入，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。

跟踪期内，公司营业收入有所下降，同时相关板块回款缓慢，导致公司销售商品、提供劳务收到的现金规模未能与营业收入相匹配，收现比小于 1，且同比有所下降，公司收入质量一般。

受委托建设和道路工程施工等板块回款缓慢影响，近年公司各业务回款无法覆盖项目建设支出，但往来款总体以净流入为主，受此影响经营活动现金流呈现净流入态势，公司经营活动获现能力表现良好。

跟踪期内，公司投资活动净现金流主要受暂借款的出借和收回规模影响，2022 年公司暂借款规模净流出导致投资活动净现金流净流出，但净流出规模同比大幅缩减。

如前所述，跟踪期内，公司投资活动资金缺口较小，但公司有息债务到期较为集中，当年融资活动净现金流净流出且规模较大，经营活动净现金流无法覆盖当年投资活动的资金缺口及融资活动净偿付规模，当年公司现金及现金等价物净增加额为负。考虑到公司未来项目仍保有一定的投资规模，公司建设投入外部融资仍有一定的需求，公司主要依赖于银行借款及债券发行来弥补资金缺口，仍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对公司融资产生的影响。

表 10：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022
经营活动产生的现金流量净额	-3.06	1.10	1.21
投资活动产生的现金流量净额	-1.07	-3.57	-0.83
筹资活动产生的现金流量净额	5.73	2.65	-4.15
现金及现金等价物净增加额	1.59	0.18	-3.77
收现比	0.75	0.72	0.66

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

跟踪期内，公司债务规模下降，但短债规模增速较快，债务结构有待改善；公司 EBITDA 对利息覆盖程度有所提升，但整体偿债指标仍有待进一步提升。

跟踪期内，公司有息债务到期规模较大，债务规模有所下降。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；2022 年末，一年内到期的长期债务大幅增加，导致短期债务规模快速增长，即期偿债压力加大，债务结构有待改善。

表 11：截至 2022 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	金额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
银行借款	9.18	5.79	0.15	0.40	2.85
债券融资	27.00	12.00	9.10	3.90	2.00
非标融资	2.65	0.81	0.64	0.15	1.06
合计	38.84	18.60	9.88	4.45	5.91

注：该数据不包括利息调整项。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额和无形资产摊销构成，利润总额对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。跟踪期内，矿石收益权的划入导致当年无形资产摊销规模的扩大，促使 EBITDA 规模较上年提升 53.14%至 1.49 亿元，EBITDA 利息覆盖程度有所提升，但仍无法形成有效覆盖，同时，经营活动净现金流对债务利息覆盖程度不佳，公司整体偿债指标有待进一步提升。

表 12：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2020	2021	2022
总债务	36.90	41.81	39.39
短期债务占比	19.20	16.16	48.62
EBITDA	1.09	0.97	1.49
EBITDA 利息覆盖倍数	0.65	0.46	0.67
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-1.83	0.52	0.55

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 3.99%，存在较大的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2022 年末，公司对外担保余额为 14.16 亿元，占同期末净资产的比例为 22.67%，被担保人均均为舟山市定海区国有企业，但对外担保规模较大，仍存在一定或有负债风险。

表 13：截至 2022 年末公司对外担保情况（万元）

被担保对象	企业性质	担保金额
舟山市定海区金塘北部开发投资有限公司	国有企业	135,000.00
舟山市定海区金港湾文化传播有限公司	国有企业	6,600.00
合计	--	141,600.00

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 5 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

假设

- 2023 年，公司仍作为金塘经济功能区重要的基础设施建设主体，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持续投入。
- 考虑到政府回款及公司自有资金，公司债务规模增加略低于项目投入规模。

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。

预测

表 14：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（%）	45.76	38.67	38.00~42.00
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.46	0.67	0.50~0.70

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，公司流动性较弱，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

近两年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 3.26 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 2022 年末，公司银行授信总额为 71.95 亿元，尚未使用授信额度为 26.38 亿元，备用流动性尚可；此外，定海区经济基础相对较好，区域内尚有一定企业间临时拆借资金的空间；且作为定海区重要的基础设施投资运营主体，在公司面临流动性困难时可获得政府的资金支持；公司在金融市场仍具有一定认可度，2023 年 6 月计划发行 10 亿元“23 舟金 01”私募债券，预计公司未来的再融资渠道仍将保持畅通，但仍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 5~7 亿元。同时，公司未来一年的到期债务约 18.60 亿元。综上所述，公司流动性较弱，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，公司承担一定的社会责任，社会影响力较高，内控管理相对健全，但基础设施建设业务存在一定的排放污染风险。

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、环境争议事件管理等方面表现尚可。

社会方面，公司作为区域投融资平台，承担一定的基础设施建设任务，承担一定的社会责任，公司员工激励机制、培养体系较健全，人员稳定性较高，近年来亦未曾发生安全生产事故，无劳动诉讼事项。

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，公司战略规划清晰，对下属子公司在发展战略、投融资、对外

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。

担保、高管任命等方面均可实际管控，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，定海区政府的支持能力很强，主要体现在以下方面：

定海区拥有得天独厚的港口、岸线优势，现代海洋产业竞争力强，为定海区经济的增长提供一定支撑，近年定海区 GDP 持续增长。同时，定海区系舟山市最主要的工业集聚地和市政府所在地，吸引众多金融机构设立分支机构，当地政府能够协调一定的金融资源。但近年来固定资产投资等推升了定海区政府资金需求，政府债务融资规模不断增加，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，定海区政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域地位较重要：公司金塘经济功能区唯一的基础设施建设、保障房建设以及土地一级开发主体，在定海区区域地位较重要。
- 2) 与政府的关联度较高：公司根据政府意图承担重点项目的建设项目投融资任务，股权结构和业务开展均与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 15：定海区级类平台比较（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
舟山市定海区国有资产经营有限公司	定海区财政局 90%	定海区重要的土地整理、保障房和城市基础设施建设主体	629.12	195.67	68.90	18.47	1.16	18.00
舟山市定海区城乡建设集团有限公司	定海国资 100%	定海区保障房项目及市政工程项目投资建设主体	452.47	143.08	68.38	13.48	0.85	24.00
舟山市定海区水利投资开发有限公司	国开发展基金有限公司 99.64%	负责定海区水利类基础设施的投资建设	--	--	--	--	--	--
舟山市畅道交通投资集团有限公司	定海国资 100%	负责定海区交通类基础设施投资建设和定海工业园的土地整理	86.76	44.67	48.51	3.92	0.64	12.00
舟山金建	浙江舟山群岛新区金塘管理委员会 100%	公司为金塘经济功能区唯一的基础设施建设、保障房建设以及土地一级开发主体	103.80	62.47	39.82	4.08	0.87	27.00

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，定海区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，舟山金建与缙云国资、舟山畅道、青田国资等可比公司的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，当地政府的支持能力处于相近区间，对上述公司的支持意愿处于相近水平，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，定海区的行政地位与可比公司所在地政府的行政地位相当，当地政府对平台企业的支持能力处于相近区间。舟山金建与可比企业均为当地重要的基础设施建设投资及运营主体，当地政府的支持意愿处于相近水平。

其次，舟山金建的外部经营环境风险及业务风险与可比公司相比并无显著差异。舟山金建是金塘经济功能区唯一的基础设施建设、保障房建设以及土地一级开发主体，公司与可比对象均具有业务竞争优势。

然后，舟山金建的财务风险在同业中处于适中水平。公司资产和权益规模处于比较组中等水平，总体资本实力一般；EBITDA 对利息支出的覆盖能力偏低，财务杠杆率适中；可用银行授信一般，备用流动性尚可。

表 16：2022 年同行业对比表

	舟山金建	缙云国资	舟山畅道	青田国资
最新主体信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	舟山市定海区	丽水市缙云县	舟山市定海区	丽水市青田县
GDP（亿元）	657.98	301.51	657.98	279.39
GDP 增速（%）	3.0	5.2	3.0	3.1
人均 GDP（元）	13.02	7.44	13.02	5.46
一般公共预算收入（亿元）	24.83	21.35	24.83	22.16
公共财政平衡率（%）	48.41	28.78	48.41	28.96
政府债务余额（亿元）	94.99	95.91	94.99	99.16
控股股东及持股比例	浙江舟山群岛新区金塘管理委员会 100.00%	缙云县财政局 90%；浙江省财务开发有限责任公司 10%	定海国资 100%	青田县国资办 100%
职能及地位	金塘经济功能区唯一的基础设施建设、保障房建设以及土地一级开发主体	缙云县主要的基础设施建设投资及国有资产运营主体	负责定海区交通类基础设施投资建设和定海工业园的土地整理	青田县最重要的国有资产运营和基础设施建设主体，主要从事土地开发整理、城市基础设施建设和公用事业运营等业务。
核心业务及收入占比	城市基础设施建设 75.87%、安置房销售 9.74%、殡仪服务 0.51%、石料销售 11.98%、其他 1.97%	代建业务 13.12%、安置房收入 18.49%、再生资源 29.62%、贸易业务 18.85%、供水发电 5.48%	委托代建 72.84%、道路工程施工 21.38%、工程建设管理 3.36%	公用事业运营 25.73%、土地开发整理 17.01%、城市基础设施建设 11.58%、其他 45.69%
总资产（亿元）	103.80	304.91	86.76	343.75
经调整的所有者权益合计（亿元）	62.47	181.37	44.67	184.10
总债务（亿元）	39.39	87.89	29.16	128.39
总资本化比率（%）	38.67	32.64	39.50	41.09

营业总收入（亿元）	4.08	15.88	3.92	11.70
净利润（亿元）	0.87	1.13	0.64	1.74
EBITDA（亿元）	1.49	4.67	1.52	2.21
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.67	1.70	1.14	0.64
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.21	-45.61	-5.00	-40.09
可用银行授信余额（亿元）	26.38	154.48	10.55	85.45
债券融资余额（亿元）	27.00	29.40	12.00	26.00

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

偿债保障措施

“19 金建 01/19 舟山金建债 01”和“19 金建 02/19 舟山金建债 02”本息的到期兑付由兴农担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

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 2022 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、重庆水务环境控股集团有限公司，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。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。随着市场化转型的逐步推进，公司逐步剥离成立以来托管的区县担保公司，并根据当地担保企业整合要求，新纳入重庆市交通融资担保有限公司。截至 2022 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、重庆兴农资产管理有限公司、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。

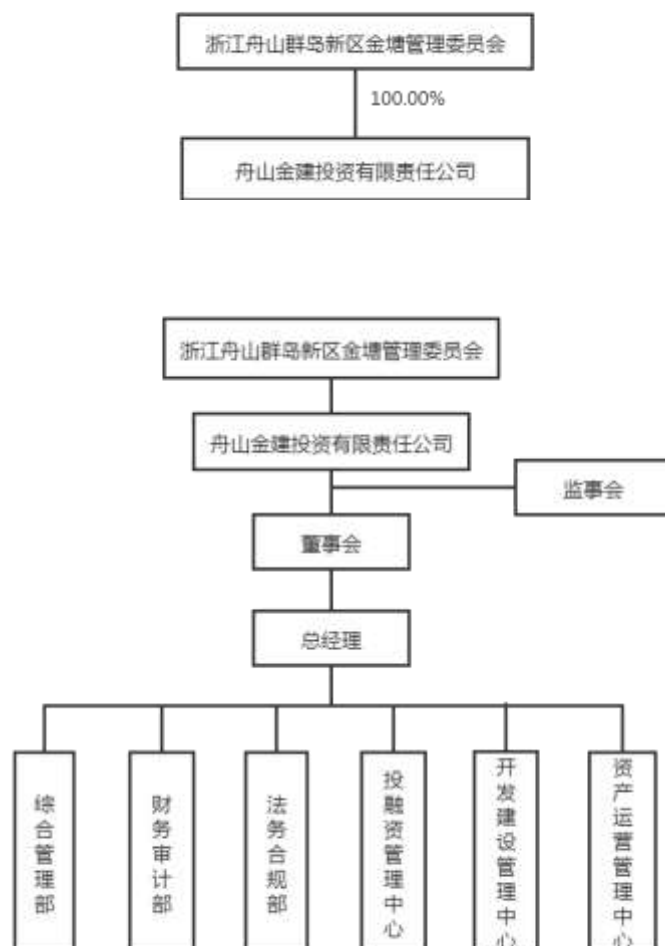
截至 2022 年末，兴农担保合并口径总资产为 183.34 亿元，所有者权益为 96.37 亿元；全年实现担保业务收入 9.38 亿元，同比增长 1.60%，实现净利润 3.19 亿元，同比增长 54.21%。从业务结构来看，截至 2022 年末，兴农担保本部口径在保余额 871.32 亿元，其中融资担保责任余额 533.10 亿元，净资产放大倍数为 5.53 倍，非融资担保主要涉及工程履约担保等业务。随着区县担保公司托管工作的退出，公司逐步调整自身组织架构和目标市场，由政策性担保公司向市场化转型，重点拓展国有企业、上市公司、中小企业债券担保业务以及重庆地区“三农”相关基础设施建设项目等融资担保业务，不断丰富业务种类，提升业务服务规模。

综上，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能够为本期债券的按期偿还提供有力的保障。

评级结论

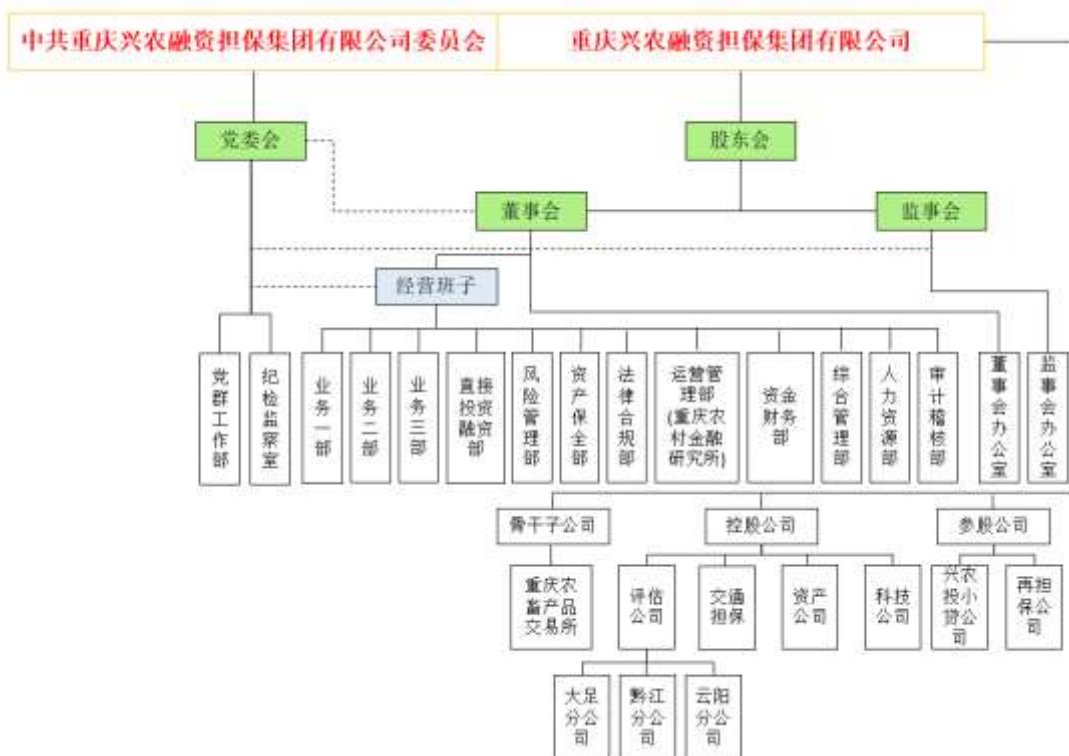
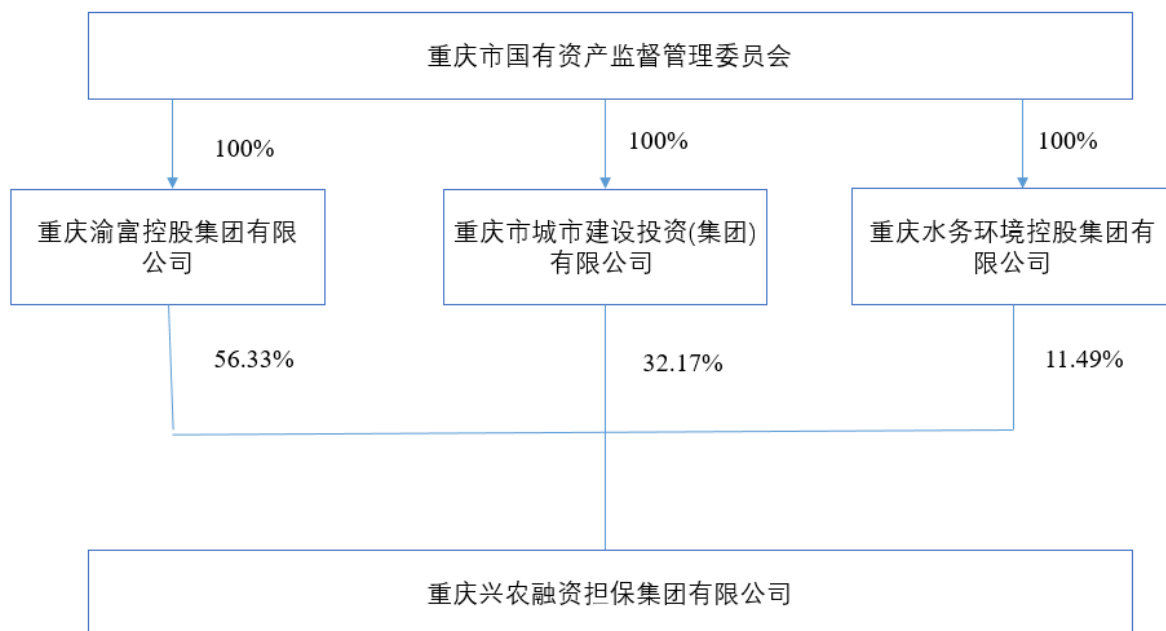
综上所述，中诚信国际维持舟山金建投资有限责任公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“19 金建 01/19 舟山金建债 01”和“19 金建 02/19 舟山金建债 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：舟山金建投资有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



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 2022 年末）



资料来源：兴农担保提供，中诚信国际整理

附三：舟山金建投资有限责任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
货币资金	80,480.56	82,289.07	38,614.49
非受限货币资金	74,480.56	76,289.07	32,614.49
应收账款	77,636.66	93,290.86	108,438.13
其他应收款	53,105.28	63,677.02	53,766.18
存货	519,287.91	535,585.14	559,244.71
长期投资	320.00	320.00	570.00
在建工程	76,694.65	78,818.59	86,572.31
无形资产	8,665.51	8,464.76	124,474.87
资产总计	872,654.20	929,761.44	1,038,007.51
其他应付款	1,403.76	1,643.72	1,403.26
短期债务	70,855.19	67,548.27	191,540.90
长期债务	298,136.35	350,560.05	202,383.08
总债务	368,991.54	418,108.32	393,923.98
负债合计	386,073.29	434,251.13	413,303.12
利息支出	16,712.81	21,001.41	22,117.36
经调整的所有者权益合计	486,580.91	495,510.30	624,704.38
营业总收入	45,963.00	50,102.19	40,784.51
经营性业务利润	9,576.63	9,027.84	8,787.59
其他收益	7,749.05	7,159.80	7,412.00
投资收益		0.00	0.00
营业外收入	20.19	1.89	1.70
净利润	9,568.15	8,929.39	8,741.39
EBIT	9,559.36	9,017.76	8,804.19
EBITDA	10,853.37	9,747.75	14,928.18
销售商品、提供劳务收到的现金	34,671.62	36,192.66	27,091.70
收到其他与经营活动有关的现金	24,026.75	40,520.90	34,634.92
购买商品、接受劳务支付的现金	80,663.02	39,739.79	32,391.81
支付其他与经营活动有关的现金	7,437.38	24,452.81	15,171.65
吸收投资收到的现金		0.00	0.00
资本支出	24,615.80	15,795.45	4,738.25
经营活动产生的现金流量净额	-30,642.23	10,974.85	12,109.34
投资活动产生的现金流量净额	-10,718.75	-35,655.45	-8,267.99
筹资活动产生的现金流量净额	57,284.03	26,489.11	-41,515.93
现金及现金等价物净增加额	15,923.04	1,808.51	-37,674.58
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率（%）	10.30	11.13	13.51
期间费用率（%）	5.74	6.78	9.53
应收类款项占比（%）	14.98	16.88	15.63
收现比（X）	0.75	0.72	0.66
资产负债率（%）	44.24	46.71	39.82
总资本化比率（%）	43.13	45.76	38.67
短期债务/总债务（%）	19.20	16.16	48.62
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.83	0.52	0.55
总债务/EBITDA（X）	34.00	42.89	26.39
EBITDA/短期债务（X）	0.15	0.14	0.08
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.65	0.46	0.67

注：1、中诚信国际将其他应付款中的带息债务调入短期债务；2、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）

（金额单位：百万元）	2020	2021	2022
资产			
货币资金	3,162.33	4,157.93	4,411.20
存出担保保证金	577.43	559.02	556.05
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00
债权投资	923.26	729.42	119.63
长期股权投资	103.71	90.33	104.19
资产合计	20,747.52	18,303.55	18,334.48
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	2,361.74	2,695.21	2,894.61
实收资本	5,799.82	5,799.82	5,799.82
所有者权益合计	10,204.59	9,454.22	9,637.11
利润表摘要			
担保业务收入	890.51	923.09	937.89
担保赔偿准备金支出	(372.49)	(411.90)	(310.79)
提取未到期责任准备	(136.65)	66.74	14.26
利息净收入	238.63	262.88	219.27
投资收益	44.03	36.16	46.02
业务及管理费用	(153.17)	(182.58)	(162.16)
税金及附加	(9.06)	(6.74)	(7.19)
税前利润	366.07	248.70	352.13
净利润	311.25	206.93	319.11
担保组合			
在保余额（母公司口径）	91,746.49	89,250.51	87,132.49
在保责任余额（母公司口径）	52,107.32	55,410.61	53,309.79
	2020	2021	2022
年增长率(%)	(1.86)	(11.78)	0.17
总资产	37.59	14.12	7.40
担保损失准备金	4.30	(7.35)	1.93
所有者权益	6.98	3.66	1.60
担保业务收入	(1.86)	(11.78)	0.17
业务及管理费用	(22.43)	19.20	(11.19)
税前利润	19.80	(32.06)	41.59
净利润	21.15	(33.52)	54.21
盈利能力(%)			
平均资产回报率	1.49	1.06	1.74
平均资本回报率	3.11	2.11	3.34
担保项目质量(%)			
累计代偿率（母公司口径）	2.49	2.59	2.07
担保损失准备金/在保责任余额	4.53	4.86	5.43
最大单一客户在保责任余额/核心资本	9.63	9.15	8.05
最大十家客户在保责任余额/核心资本	84.73	91.33	76.68
资本充足性			
净资产（百万元）	10,204.59	9,454.22	9,637.11
核心资本（百万元）	12,462.61	12,059.11	12,427.53
净资产放大倍数(X)	5.11	5.86	5.53
核心资本放大倍数(X)	4.18	4.59	4.29
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	23.30	27.13	35.54
高流动性资产/在保责任余额	9.28	8.96	12.22

注：中诚信国际根据兴农担保 2020~2022 年审计报告整理。

附五：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/资产总额
	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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
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-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
现金流	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 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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”；3、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

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	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-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附七：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。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评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	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

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。



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