



# 舟山海洋综合开发投资有限公司 2024 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[2024]跟踪 0936 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 21 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	舟山海洋综合开发投资有限公司	AA <sup>+</sup> /稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“20 舟投 01” 和 “21 舟投 01”	AA <sup>+</sup>
<b>跟踪评级原因</b>	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。	
<b>评级观点</b>	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，潜在的支持能力很强。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情况对其经营和整体信用状况造成的影响。	
<b>评级展望</b>	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。	
<b>上调因素</b>	<b>可能触发评级上调因素：</b> 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。	
<b>下调因素</b>	<b>可能触发评级下调因素：</b> 区域经济环境恶化；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，良好的区域经济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。
- **关注对外担保情况。**截至2024年3月末，公司对外担保余额33.94亿元，被担保人为浙江石油化工有限公司，担保集中度高，需关注代偿风险。

项目负责人：夏 敏 mxia@ccxi.com.cn

项目组成员：朱晴婧 qjzhu@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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	324.05	336.36	344.82	346.89
经调整的所有者权益合计（亿元）	161.39	169.54	175.55	176.79
负债合计（亿元）	152.68	166.81	169.27	170.10
总债务（亿元）	129.20	127.17	130.26	135.78
营业总收入（亿元）	24.39	24.50	26.60	6.57
经营性业务利润（亿元）	1.97	-0.12	1.35	0.24
净利润（亿元）	28.62	8.24	4.77	1.24
EBITDA（亿元）	15.03	11.15	8.84	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	22.35	13.39	8.36	-4.22
总资本化比率（%）	44.46	42.86	42.59	43.44
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.22	1.92	1.68	-

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 2022 年、2023 年审计报告及 2024 年 1~3 月未经审计的财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 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。4、EBITDA 剔除了非经常性损益及营业外损益。

## 同行业比较（2023 年数据）

项目	舟山海投	舟山海城投	台州循环
最新主体信用等级	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>
地区	舟山市	舟山市	台州市
GDP（亿元）	2,100.80	2,100.80	6,240.68
一般公共预算收入（亿元）	193.51	193.51	494.28
经调整的所有者权益合计（亿元）	175.55	224.98	114.73
总资本化比率（%）	42.59	52.80	60.06
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.68	0.41	0.58

中诚信国际认为，舟山市与台州市的行政地位相当；公司与可比公司的定位均为当地重要的基投主体，职能定位相当；公司权益规模高于比较组平均水平，利息覆盖能力较强，财务杠杆水平较低。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均具有相近的支持意愿。

注：舟山海城投系“舟山海城建设投资集团有限公司”的简称；台州循环系“台州循环经济发展有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

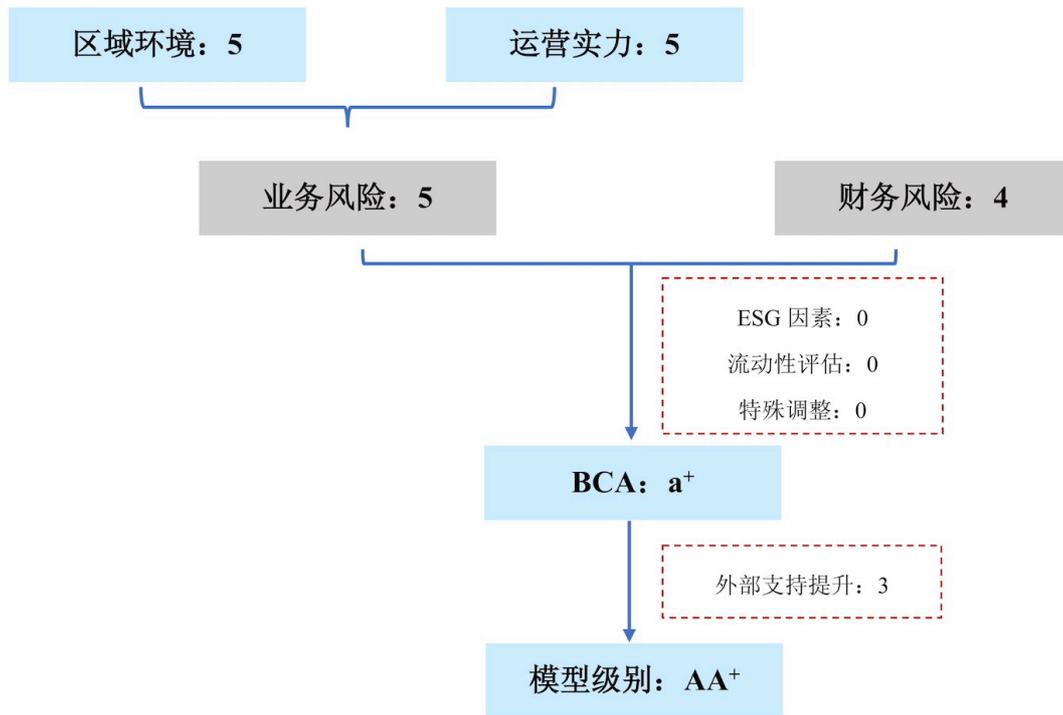
## 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 舟投 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/21 至 本报告出具日	10/10	2021/07/27~2026/07/27	回售，票面利率选择权
20 舟投 01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	2023/06/21 至 本报告出具日	10/10	2020/11/05~2025/11/05	利率条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
舟山海投	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2023/06/27 至本报告出具日

## ● 评级模型

舟山海洋综合开发投资有限公司评级模型打分(C220000\_2024\_04\_2024\_01)



注:

**调整项:** 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**外部支持:** 中诚信国际认为, 舟山市政府的支持能力很强, 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。

**方法论:** 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000\_2024\_04

## 宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

## 区域环境

中诚信国际认为，舟山市区位优势明显，政治经济地位重要，经济财政保持快速增长，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

依托于良好的地理位置，舟山市维持着良好的经济优势，各项经济指标快速增长。2023 年，舟山市地区生产总值为 2,100.80 亿元，比上年增长 8.2%。2023 年舟山市一般预算收入持续增长；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 1：近年来舟山市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	1,703.62	1,951.29	2,100.80
GDP 增速（%）	8.4	8.5	8.2
人均 GDP（万元）	14.66	16.68	17.91
固定资产投资增速（%）	-	-	-
一般公共预算收入（亿元）	180.70	156.15	193.51
政府性基金收入（亿元）	143.25	82.72	89.74
税收收入占比（%）	72.40	68.68	71.84
公共财政平衡率（%）	53.76	44.08	51.40

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：舟山市人民政府官方网站，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 2：近年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2021			2022			2023			2024.1-3		
	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	11.45	46.93	10.95	12.91	52.68	11.95	15.36	57.76	10.75	3.99	60.70	12.02

贸易	3.80	15.59	11.69	2.41	9.84	16.47	1.46	5.47	6.44	0.01	0.22	95.48
融资租赁	2.12	8.71	78.37	1.88	7.68	71.34	1.95	7.32	66.10	0.53	8.09	58.24
农产品销售	2.29	9.38	-0.90	2.53	10.33	1.32	2.11	7.95	1.95	0.48	7.28	4.20
劳务派遣	2.98	12.22	1.20	3.16	12.89	1.22	3.53	13.25	1.07	1.15	17.47	0.92
其他业务	1.75	7.18	-12.25	1.61	6.57	-44.01	2.19	8.25	-15.34	0.41	6.24	-38.09
<b>合计</b>	<b>24.39</b>	<b>100.00</b>	<b>12.97</b>	<b>24.50</b>	<b>100.00</b>	<b>10.79</b>	<b>26.60</b>	<b>100.00</b>	<b>10.43</b>	<b>6.57</b>	<b>100.00</b>	<b>10.31</b>

注：其他业务包括民用爆破品销售及运输、摊位费及租金、二手车交易及鉴定、劳务及商务服务、其他等。

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 2023 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。2023 年公司总销售量较上年有所回升。

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。2023 年除金枪鱼外，其他产品销售均价均有所上涨。

表 3：近年公司捕捞及销售情况（吨）

捕捞品种	2021		2022		2023		2024.1~3	
	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	857.71	997.50	777.00	483.00	374.00	665.00	655.00	16.00
秘鲁鱿鱼	238.68	564.28	660.00	30.00	282.00	650.00	0.00	358.00
金枪鱼	1,570.69	854.46	2,890.00	2,727.00	2,674.00	1,902.00	827.00	467.00
秋刀鱼	1,033.29	1,063.76	1,225.00	957.00	2,100.00	1,668.00	0.00	453.00
<b>合计</b>	<b>3,700.37</b>	<b>3,480.00</b>	<b>5,552.00</b>	<b>4,197.00</b>	<b>5,430.00</b>	<b>4,885.00</b>	<b>1,482.00</b>	<b>1,294.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：近年公司捕捞产品销售均价情况（元/吨）

种类	2021	2022	2023	2024.1~3
阿根廷鱿鱼	18,826.78	24,831.00	28,080.00	27,610.00
秘鲁鱿鱼	8,530.73	7,452.00	10,148.00	9,069.00
金枪鱼	20,358.60	31,579.00	21,887.00	21,860.00
秋刀鱼	18,792.61	18,948.00	22,112.00	19,100.00

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持续增长。

表 5：近年公司水产品加工收入构成情况（万元）

品种	2021		2022		2023		2024.1~3	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
鱿鱼制品	21,730.67	11.50%	24,033.32	13.48%	17,119.85	12.41%	4,395.26	8.19%
金枪鱼	11,165.23	10.63%	9,518.49	15.55%	11,379.17	13.09%	3,762.67	8.66%
鱼糜及虾蟹	7,696.42	2.57%	8,465.92	3.98%	5,264.78	4.26%	2,297.66	2.76%
海洋生物制药	28,347.44	26.93%	36,068.45	32.16%	47,777.37	28.14%	11,150.28	32.16%
其他制品	24,327.86	15.02%	12,836.99	22.76%	12,473.96	20.17%	3,461.18	19.25%
其他鱼类	15,181.77	4.26%	30,756.09	8.86%	51,472.34	4.4%	12,920.40	5.91%
<b>合计</b>	<b>108,449.39</b>	<b>10.95%</b>	<b>121,679.26</b>	<b>17.50%</b>	<b>145,487.48</b>	<b>15.17%</b>	<b>37,987.46</b>	<b>15.17%</b>

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 6：近年公司水产品加工销售情况表（万元）

品种	2021		2022		2023		2024.1~3	
	内销	外销	内销	外销	内销	外销	内销	外销
鱿鱼制品	3,658.33	18,072.34	6,600.64	17,432.68	3,705.59	13,414.27	2,013.74	2,381.52
金枪鱼	3,810.01	7,355.22	3,192.01	6,326.48	4,651.38	6,727.78	725.93	3,036.75
鱼糜及虾蟹	6,367.82	1,328.60	7,041.97	1,423.95	3,866.37	1,398.41	1,849.07	448.58
海洋生物制药	25,411.24	2,936.20	30,505.69	5,562.77	40,277.33	7,500.04	9,050.52	2,099.77
其他制品	15,427.75	8,900.11	2,763.54	10,073.45	3,320.21	9,153.75	1,135.64	2,325.54
其他鱼类	9,154.37	6,027.40	24,347.73	6,408.36	47,233.38	4,238.97	11,820.39	1,100.01
<b>合计</b>	<b>63,829.52</b>	<b>44,619.87</b>	<b>74,451.58</b>	<b>47,227.68</b>	<b>103,054.26</b>	<b>42,433.22</b>	<b>26,595.29</b>	<b>11,392.17</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

销售均价方面，2023 年受益于国际物流的恢复，大部分水产品价格回升，其中海洋生物制药市场价格持续大幅增长，市场反响较好。

表 7：近年公司深加工水产品销售均价（元/公斤）

产品名称	2021	2022	2023	2024.1~3
鱿鱼制品	25.72	24.10	25.26	18.34
金枪鱼	19.28	22.35	26.56	23.47
鱼糜及虾蟹	38.10	34.93	28.88	35.12
海洋生物制药	20.09	29.92	37.19	38.15
其他制品	14.63	16.11	15.34	18.53
其他鱼类	25.72	13.38	22.03	24.62

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

码头方面，截至 2024 年 3 月末，公司持有对外运营的码头 2 座，都是千吨级的码头，暂无在建码头项目。冷库方面，截至 2024 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 2024 年 3 月末，已完成投资为 168.12 亿元。该项目未来以政府补助等方式进行平衡，截至 2024 年 3 月末，公司共收到政府补助等资金 103.42 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。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，出租率 100%，2023 年实现出租收入 2,119.90 万元。衢山分区已完成投资 9.43 亿元，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。

截至 2024 年 3 月末，公司在建项目总投资 190.70 亿元，已投资 172.27 亿元，尚需投资规模不大，同期暂无拟建项目。

表 8：截至 2024 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	模式	总投资	已投资
<b>在建项目</b>			
围填海工程	代建	183.77	168.12
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	1.46
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	0.31

舟山综合保税区标准厂房一期二阶段工程	自建	2.72	1.6
舟山市菜篮子服务有限公司--檀枫菜市直供店装修工程	自建	0.025	0.0189
舟山市粮食收储有限公司--舟山市中心粮库项目二期工程	自建	0.12	0.05
舟山商贸集团有限公司定海分公司--白泉菜场灯带、屋面等改造工程	自建	0.0295	0.014
舟山商贸集团有限公司定海分公司--城西菜场棚顶改造工程	自建	0.0161	0.009
舟山商贸集团有限公司定海分公司--定海东门菜场解危加固工程	自建	0.1079	0.014
小计	-	190.70	172.27

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**融资租赁板块**，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 2023 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，新增投资额亦同步减少，叠加公司每年有部分融资租赁的收回，融资租赁余额随之有所波动。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确。截至 2024 年 3 月末，公司融资租赁项目不良率为 0。

表 9：近年融资租赁业务开展情况（万元）

项目名称	2021	2022	2023	2024.3
新增项目个数（个）	189	99	61	24
新增投资额	206,162.53	199,911.66	150,096.13	78,280.00
融资租赁余额	276,389.17	269,429.99	270,633.39	315,198.23

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2024 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	到期日	租赁期限
舟山市六横港城建设开发有限公司	码头、污水处理设备等	20,000.00	2028/12/29	5 年期
兰溪市城市投资集团有限公司	工业区设备	20,000.00	2026/10/29	3 年期
湖州吴兴南太湖建设投资集团有限公司	油罐	22,000.00	2026/7/13	3 年期
医学之星（上海）融资租赁有限公司	医疗设备	14,500.00	2027/5/25	5 年期
舟山市金塘岛城污水处理有限公司	污水处理设备	15,000.00	2027/1/12	3 年期
湖州南浔魅力新农村建设有限公司	电气设备	20,000.00	2027/3/1	3 年期
海创投资发展集团有限公司	电气设备	20,000.00	2027/9/15	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	2027/5/25	5 年期

孝感市丰翔控股有限公司	石化工业设备	20,000.00	2025/12/26	3 年期
荣年融资租赁（中国）股份有限公司	机械设备	20,000.00	2027/2/4	3 年期
<b>合计</b>		<b>191,500.00</b>		

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。2021~2023 年，公司燃料油交易量分别为 1.67 万吨、2.98 万吨和 2.12 万吨，受国际燃油价格波动等因素影响，公司适时调整燃料油交易规模使得近年燃料油交易量有所波动。

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、副产品销售等业务。

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 2024 年 3 月末，公司共有 31 家直供门店。2021~2023 年及 2024 年 1~3 月，公司蔬菜配送量分别为 7,785.20 吨、7,530.29 吨、8,890.16 吨和 2,048.60 吨，实现蔬菜销售收入分别为 0.56 亿元、0.54 亿元、0.54 亿元和 0.13 亿元；同期，肉联厂实现销售收入 0.05 亿元、0.07 亿元、0.09 亿元和 0.03 亿元。

摊位租赁方面，截至 2024 年 3 月末，公司拥有各类商品交易市场 37 个，其中农贸市场 31 个、日用品及小商品市场 6 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。2021~2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现摊位租金收入 0.67 亿元、0.49 亿元、0.60 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。2021~2023 年及 2024 年 1~3 月，二手车交易实现营业收入分别为 0.013 亿元、0.023 亿元、0.024 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 2023 年末，公司共有代理单位 243 家，代理职工 4,430 人。2023 年，营业收入 3.76 亿元，同比有所上升。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，跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产流动性一般；债务规模波动增长，且 2023 年**

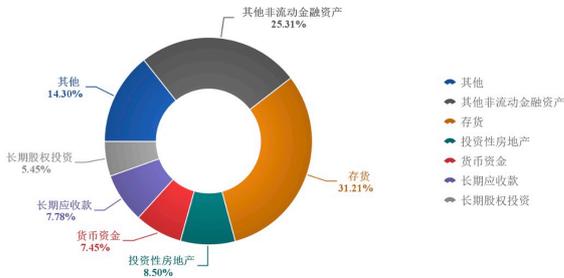
短期债务占比较高，债务结构有待优化，财务杠杆仍处于适中水平，EBITDA 可对利息形成较好覆盖。

### 资本实力与结构

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。

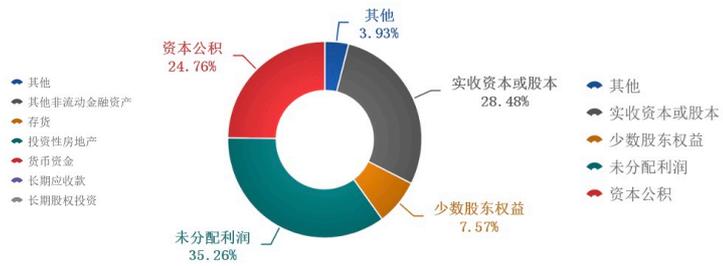
公司资产主要包括围填海工程、基础设施代建等建设成本形成的存货、其他非流动金融资产、长期应收款及投资性房地产等，其中其他非流动金融资产主要系公司对浙江石油化工有限公司、浙江舟山定海海洋农村商业银行股份有限公司、舟山中海投创业投资企业、浙江华业塑料机械有限公司等的股权投资，长期应收款主要为融资租赁款和股权转让款<sup>1</sup>，2023 年末融资租赁款为 15.69 亿元，其中关注类融资租赁款为 0.52 亿元，已按照 13%的比例计提坏账准备；截至 2023 年末，非流动资产占比为 54.37%。公司货币资金持续增长，受限规模较小。

图 1：截至 2023 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 2023 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，2023 年及 2024 年一季度得益于未分配利润的积累，公司净资产有所增长。

近年公司建设资金需求规模不大，2023 年债务规模小幅增长，财务杠杆水平较稳定，资产负债率和总资本化比率均处于 50%以下，未来仍有融资空间。

表 11：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2021	2022	2023	2024.3
总资产	324.05	336.36	344.82	346.89
非流动资产占比	56.69	57.92	54.37	55.39
经调整的所有者权益 <sup>2</sup> 合计	161.39	169.54	175.55	176.79
资产负债率	47.11	49.59	49.09	49.04
总资本化比率	44.46	42.86	42.59	43.44

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

### 现金流及偿债能力

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

<sup>1</sup> 1、2015 年 6 月，公司以 10 亿元的价格将所持舟山市海涂围垦综合开发有限公司 100%股权转让给浙江舟山群岛新区海洋产业集聚区管理委员会（以下简称“集聚区管委会”），集居区管委会自 2015 年开始按照年利率 6%向公司支付本息。2、2020 年 3 月，公司以 5.92 亿元的价格将所持舟山国家远洋渔业基地建设发展集团有限公司 69.88%股权转让给集聚区管委会，集居区管委会自 2020 年开始按照年利率 4.9%向公司支付本息。

<sup>2</sup> 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，调整项为 0。

业务，公司收入持续增长，回款进度较好，近年收现比持续大于 1。

近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，2021~2023 年公司经营活动现金流保持净流入状态。2024 年一季度公司收到业务回款规模较小叠加支付的往来款规模较大，当期经营活动现金流呈净流出。

公司投资性现金流出主要系对外股权投资支付的现金，2021 年投资支出较大，使得当年投资活动现金净流出规模较大。2022 及 2023 年公司对外投资支付的现金大幅下降，且有部分投资收回及取得投资收益的现金回流，使得投资活动现金流少量净流入。

如前所述，公司年度经营活动的资金呈净流入，投资活动的资金波动较大，近年来公司对外部融资需求一般。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 12：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
经营活动产生的现金流量净额	22.35	13.39	8.36	-4.22
投资活动产生的现金流量净额	-20.47	0.16	0.79	-0.40
筹资活动产生的现金流量净额	-13.87	-7.42	-0.92	4.62
现金及现金等价物净增加额	-12.05	6.17	8.17	-0.09
收现比	1.64	1.64	1.67	1.55

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

由于目前公司在建拟建项目资金需求规模不大，受投资建设进度影响，近年债务规模有所波动。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；公司债务以长期债务为主，与其业务特征匹配度高，债务期限结构较优。

表 13：截至 2024 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	4.31%	46.27	28.10	7.35	3.07	7.75
债券融资	普通债券/永续债等	3.88%	44.00	12.44	11.18	10.38	10.00
非标融资	融资租赁及信托借款	5.65%	19.00	2.00	5.00	6.00	6.00
其他	基金投资款	3.31%	18.50		10.00	0.50	8.00
合计	-	4.22%	127.77	42.54	33.53	19.95	31.75

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

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，2023 年由于该公司未分红，公司实现投资收益大幅下降至 1.59 亿元。2023 年公司 EBITDA 有所下降，但仍可对利息形成有效覆盖。此外，公司年度经营活动现金呈净流入，2023 年经营活动净现金流对债务利息可形成有效覆盖。

截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 262.47 亿元，尚未使用授信额度为 198.25 亿元，备用

流动性较为充足；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，融资环境较好。

表 14：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3
总债务	129.20	127.17	130.26	135.78
短期债务占比	19.70	18.59	33.37	35.16
EBITDA	15.03	11.15	8.84	-
EBITDA 利息保障倍数	2.22	1.92	1.68	-
经营活动净现金流利息覆盖倍数	3.29	2.31	1.59	-4.06

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 2023 年末，公司受限资产主要包括投资性房地产、固定资产、长期应收款及货币资金等，占当期末总资产的 7.41%，存在较大的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 33.94 亿元，占同期末净资产的比例为 19.33%，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银团贷款人借款人民币 570 亿元，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。截至 2024 年 3 月末，公司不存在未决诉讼事项。

表 15：截至 2023 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
浙江石油化工有限公司	私企	339,434.25

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 2024 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。

## 外部支持

跟踪期内，舟山市经济财政实力稳步增长。公司维持区域重要性，实际控制人为舟山市国资委，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性，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。综上，跟踪期内舟山市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

## 跟踪债券信用分析

“20 舟投 01”募集资金 10 亿元，用于偿还有息债务及其利息、补充流动资金。截至目前，均已按用途使用。“21 舟投 01”募集资金 10 亿元，用于偿还 17 舟山海洋 MTN001 及偿还公司有息债务，截至目前，均已按用途使用。

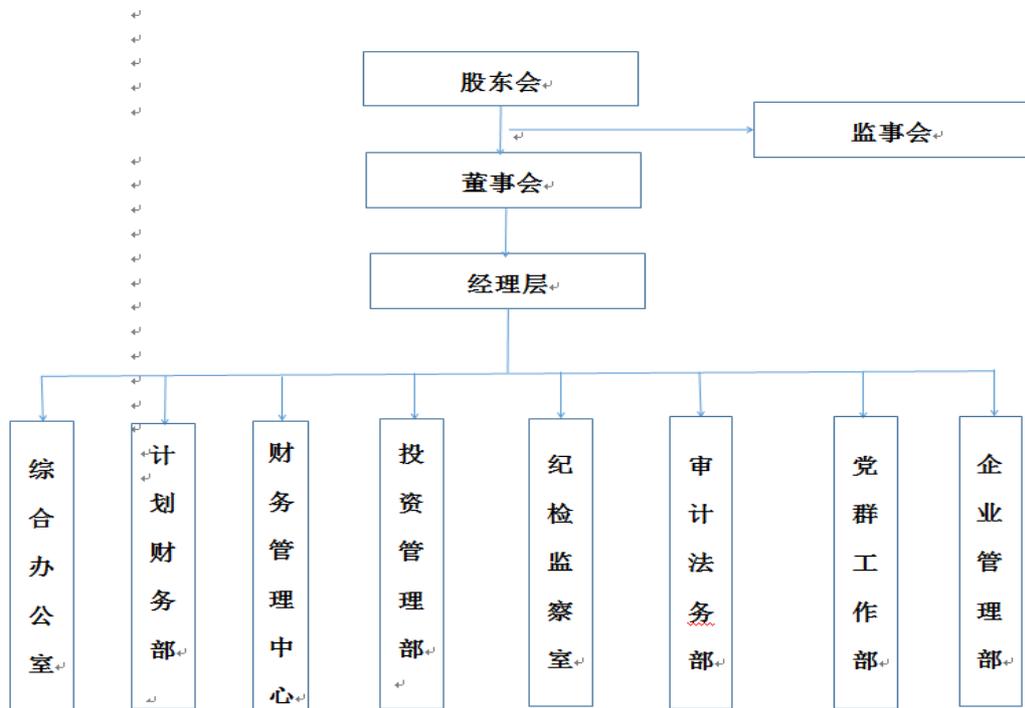
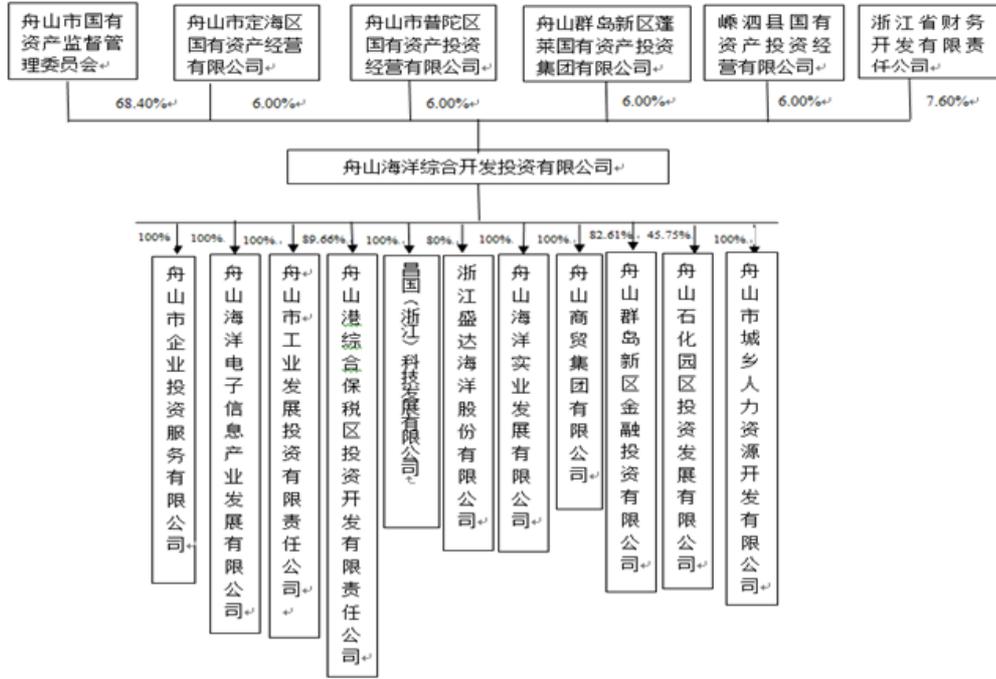
“20 舟投 01”和“21 舟投 01”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定

性，虽然债务规模较大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

## 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<sup>+</sup>**，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<sup>+</sup>**。

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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	112,498.06	173,249.57	256,819.77	255,903.80
非受限货币资金	111,197.82	167,910.49	254,650.15	253,786.19
应收账款	11,411.20	8,947.64	9,245.92	13,029.93
其他应收款	139,285.46	159,994.89	108,128.13	113,685.72
存货	1,120,691.06	1,060,347.31	1,076,233.50	1,037,455.88
长期投资	978,526.61	1,057,494.19	1,092,199.43	1,103,517.75
在建工程	44,615.35	44,430.47	56,664.85	58,591.90
无形资产	53,970.42	35,490.28	36,741.33	36,430.47
资产总计	3,240,535.33	3,363,551.06	3,448,189.41	3,468,873.12
其他应付款	171,050.11	240,070.34	229,846.57	203,912.00
短期债务	254,524.56	236,462.80	434,658.82	477,385.99
长期债务	1,037,497.41	1,035,240.57	867,924.53	880,370.35
总债务	1,292,021.97	1,271,703.37	1,302,583.35	1,357,756.34
负债合计	1,526,778.20	1,668,114.02	1,692,690.38	1,700,992.35
利息支出	67,845.28	57,986.48	52,701.16	10,384.60
经调整的所有者权益合计	1,613,941.13	1,695,437.04	1,755,499.02	1,767,880.77
营业总收入	243,899.97	244,985.23	265,974.78	65,702.12
经营性业务利润	19,742.74	-1,198.18	13,501.05	2,369.42
其他收益	50,774.63	33,873.57	45,457.78	10,189.30
投资收益	75,703.04	62,548.22	15,887.41	8.63
营业外收入	782.35	1,602.76	344.03	21.32
净利润	286,233.95	82,405.70	47,728.03	12,352.13
EBIT	125,088.42	85,407.96	61,386.33	--
EBITDA	150,310.96	111,468.46	88,445.40	--
销售商品、提供劳务收到的现金	399,579.51	402,308.35	443,135.93	102,079.85
收到其他与经营活动有关的现金	292,266.70	244,785.67	184,788.13	37,625.82
购买商品、接受劳务支付的现金	339,057.29	425,526.66	458,381.37	125,496.51
支付其他与经营活动有关的现金	89,163.57	51,486.05	47,215.08	44,372.35
吸收投资收到的现金		3,000.00	6,000.00	
资本支出	23,336.77	20,137.88	28,112.78	4,030.09
经营活动产生的现金流量净额	223,481.77	133,905.69	83,580.73	-42,175.52
投资活动产生的现金流量净额	-204,678.54	1,642.74	7,887.41	-3,997.28
筹资活动产生的现金流量净额	-138,702.57	-74,167.00	-9,175.48	46,151.50
现金及现金等价物净增加额	-120,459.44	61,712.67	81,739.66	-863.96
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	12.97	10.79	10.43	10.31
期间费用率（%）	24.80	24.35	21.71	21.68
应收类款项占比（%）	15.11	16.14	11.18	12.51
收现比（X）	1.64	1.64	1.67	1.55
资产负债率（%）	47.11	49.59	49.09	49.04
总资本化比率（%）	44.46	42.86	42.59	43.44
短期债务/总债务（%）	19.70	18.59	33.37	35.16
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	3.29	2.31	1.59	-4.06
总债务/EBITDA（X）	8.60	11.41	14.73	--
EBITDA/短期债务（X）	0.59	0.47	0.20	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.22	1.92	1.68	--

注：1、2024 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
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
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
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
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
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