



2022年舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司公司债券(品种一)、(品种二) 2024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。

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，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

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。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。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。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

2022年舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司公司债券（品种一）、（品种二）2024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 |
| 22 普陀 01/22 普陀 国资债 01 | AAA | AAA |
| 22 普陀 02/22 普陀 国资债 02 | AAA | AAA |

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：舟山市普陀区水产、港口和旅游资源丰富，2023 年经济总量持续增长。舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司（以下简称“普陀国资”或“公司”）作为舟山市普陀区主要的城市开发建设和国有资产经营主体，业务仍具有较强的区域专营性，可持续性仍较好，且 2023 年持续获得当地政府较大规模的资产注入，资本实力持续提升，此外，中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投保”）和浙江省融资担保有限公司（以下简称“浙江融担”）提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍分别有效提升“22 普陀 01/22 普陀国资债 01”和“22 普陀 02/22 普陀国资债 02”的安全性；同时中证鹏元也关注到公司业务占款较多，整体资产流动性仍较弱，债务规模持续攀升，经营现金流持续大幅流出，公司仍存在较大资金支出压力和偿债压力，且公司仍面临一定的或有负债风险等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司业务在舟山市普陀区范围内将保持较强的专营性，业务可持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。

评级日期

2024 年 7 月 19 日

联系方式

项目负责人：顾春霞
guchx@cspengyuan.com

项目组成员：高榕
gaor@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

| 项目 | 2023 | 2022 | 2021 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 总资产 | 799.54 | 693.36 | 566.00 |
| 所有者权益 | 286.61 | 258.28 | 198.22 |
| 总债务 | 463.93 | 389.78 | 325.16 |
| 资产负债率 | 64.15% | 62.75% | 64.98% |
| 现金短期债务比 | 0.22 | 0.46 | 0.75 |
| 营业收入 | 12.90 | 28.65 | 27.61 |
| 其他收益 | 2.08 | 1.59 | 0.55 |
| 利润总额 | 1.84 | 2.54 | 2.44 |
| 销售毛利率 | 31.34% | 14.76% | 17.37% |
| EBITDA | 8.04 | 9.11 | 8.22 |
| EBITDA 利息保障倍数 | 0.36 | 0.52 | 0.50 |
| 经营活动现金流净额 | -69.29 | -78.86 | -45.47 |

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- 舟山市海洋经济发达，经济增势强劲；普陀区水产、港口和旅游资源丰富，经济总量持续增长。舟山市是我国东部地区的海上门户，依托临海的优越地理位置，形成了石化、船舶制造、水产加工等主导产业，经济总体呈较高速增长，2023年人均GDP高居浙江省首位；普陀区系舟山市市辖区，拥有丰富的海产、港口及旅游资源，产业以船舶修造、水产加工业以及旅游业为主，近年来经济总量持续增长，2023年实现地区生产总值456.51亿元。
- 公司业务仍具有较强区域专营性，业务持续性仍较好。公司是舟山市普陀区主要的城市开发和国有资产经营主体，主要负责普陀区域内土地整理、基础设施代建、贸易、资产经营、安保与酒店服务等业务，截至2023年末，公司主要在土地整理、基础设施代建和安置房项目体量较大，存货中尚未结算的项目建设成本规模较大，未来收入较有保障。
- 公司继续获得当地政府大力支持，资本实力不断提高。2023年公司获得地方政府部门较大规模的货币资金、特许经营权等资产注入，资本实力进一步增强，且获得2.05亿元财政补贴，有效提高了公司利润水平。
- 中投保和浙江融担提供的保证担保仍能有效提升相关债券的安全性。中投保为“22 普陀 01/22 普陀国资债 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，浙江融担为“22 普陀 02/22 普陀国资债 02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经中证鹏元综合判断，中投保主体信用等级为AAA，浙江融担主体信用等级为AAA，其提供的保证担保仍能有效提升相关债券的安全性。

关注

- 公司业务对资金占用仍较多，整体资产流动性仍较弱。2023年末，公司存货规模增至519.71亿元，主要为土地整理、基础设施建设和安置房建设项目建设成本，其变现受工程进度、政府财政支付安排、安置进度、土地市场等多种因素影响；公司应收账款规模仍较大，回收时间不定，对营运资金形成一定占用。
- 经营获现情况表现仍较弱，公司仍面临较大的资金支出压力和偿债压力。由于项目建设支出规模较大，而业务回款存在一定滞后，2023年公司经营和投资活动现金流仍呈大规模净流出状态，截至2023年末，公司在建的各类项目尚需投资规模较大，未来需要持续依靠外部融资缓解资金压力。由于债务滚续和项目建设持续投入，2023年公司总债务规模扩张速度较快，期末达463.93亿元，且EBITDA利息保障倍数和现金短期债务比持续下滑，公司债务负担仍较重。
- 公司仍存在一定的或有负债风险。截至2023年末，公司对外担保余额合计54.26亿元，占期末所有者权益的比重为18.93%，被担保方均为舟山当地国有企业，规模较大，且未设置反担保措施。

本次评级适用评级方法和模型

| 评级方法/模型名称 | 版本号 |
|--------------------|--------------------|
| 基础设施投资类企业信用评级方法和模型 | cspy_ffmx_2024V1.0 |
| 外部特殊支持评价方法和模型 | cspy_ffmx_2022V1.0 |

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 |
|------|--------|------|---------|------|------|
| 区域状况 | 区域状况评分 | 4/7 | 经营&财务状况 | 经营状况 | 6/7 |
| | | | | 财务状况 | 4/7 |
| 调整因素 | ESG因素 | | | | 0 |
| | 审计报告质量 | | | | 0 |
| | 不良信用记录 | | | | 0 |

| | |
|--------|----|
| 补充调整 | 0 |
| 个体信用状况 | a |
| 外部特殊支持 | 3 |
| 主体信用等级 | AA |

注：各指标得分越高，表示表现越好。

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

外部特殊支持

- 中证鹏元认为公司作为舟山市普陀区主要的城市开发和国有资产经营主体，面临债务困难时，普陀区政府提供支持的意愿极强，主要体现为：一方面，普陀区政府间接持有公司 90% 股权，对公司的经营战略和业务运营有着绝对的控制权，土地整理、基础设施代建、安置房建设等一大部分业务来源于政府及其相关单位，且近年公司获得的政府支持力度较大，与普陀政府的联系非常紧密；另一方面，公司承担了区域内基础设施建设、土地整理、安置房建设等多种职能，对政府贡献较大，且公司及重要子公司均已发债，对普陀区政府非常重要。同时，中证鹏元认为普陀区政府提供支持的能力较强，主要体现为：普陀区系舟山市市辖区，拥有丰富的海产、港口及旅游资源，产业以船舶修造、水产加工业以及旅游业为主，近年来经济总量持续增长，经济发展水平较高，具有较强的经济实力、财政实力。

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 |
|----------------------|----------|----------|-----------|------------|
| 22 普陀 01/22 普陀国资债 01 | 6.00 | 6.00 | 2023-6-27 | 2029-08-12 |
| 22 普陀 02/22 普陀国资债 02 | 6.00 | 6.00 | 2023-6-27 | 2029-12-06 |

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2022年8月12日发行7年期6亿元公司债券“22普陀01/22普陀国资债01”，募集资金计划用于东港街道陈家后村拆迁安置房项目和补充营运资金，截至2024年5月26日，募集资金已使用完毕，“22普陀01/22普陀国资债01”募集资金专项账户余额为412.60万元。

公司于2022年12月6日发行7年期6亿元公司债券“22普陀02/22普陀国资债02”，募集资金计划用于永兴村（黄沙湾地块）安置房建设工程项目和补充营运资金，截至2024年5月27日，募集资金已使用完毕，“22普陀02/22普陀国资债02”募集资金专项账户余额为5.40万元。

三、发行主体概况

2024年1月，公司控股股东由舟山市普陀区财政局变更为舟山普陀智汇海洋产业发展有限公司（以下简称“普陀智汇”¹），公司名称、注册资本、实收资本及实际控制人均未发生变更，截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本仍为85,000.00万元，实际控制人仍为舟山市普陀区财政局，普陀智汇持股比例为90%，浙江省财务开发有限责任公司持股比例为10%，公司股权结构如附录二所示。

2023年新纳入公司合并范围的子公司共8家，主要系股权无偿划入和公司出资新设，2家子公司注销，不再纳入公司合并范围，具体情况见表1。截至2023年末，公司合并范围内共有13家一级子公司，具体见附录四。

表1 2023年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、2023年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 |
|------------------|---------|-----------|------------|------|
| 舟山市普陀城投工程检测有限公司 | 100.00% | 100.00 | 建设工程质量检测等 | 股权划转 |
| 舟山市普陀区邦安物业服务有限公司 | 100.00% | 500.00 | 物业管理等 | 新设 |
| 浙江那片海海洋牧场有限公司 | 100.00% | 10,000.00 | 水产养殖等 | 新设 |
| 舟山天沐海洋科技有限公司 | 80.00% | 500.00 | 技术服务、技术开发等 | 新设 |
| 舟山渔场海洋牧场有限公司 | 70.00% | 5,000.00 | 水产苗种生产等 | 新设 |

¹ 普陀智汇成立于2014年7月17日，原名“舟山市普陀区智汇科技创业投资有限公司”，截至2024年6月30日，由舟山市普陀区财政局持股100%，注册资本为10.00亿元。

| | | | | |
|---------------------------|---------|------------|---------|----|
| 海纳城投国际控股有限公司 ² | 100.00% | - | 融资业务 | 新设 |
| 海纳国际投资发展有限公司 | 100.00% | - | 融资业务 | 新设 |
| 舟山普陀港东建设发展有限公司 | 100.00% | 200,000.00 | 建设工程施工等 | 新设 |

2、2023 年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 |
|-------------------|---------|-----------|-----------------|---------|
| 舟山市东港市政管网建设投资有限公司 | 100.00% | 10,000.00 | 市政建设等 | 注销 |
| 舟山帆盛实业有限公司 | 70.00% | 50,000.00 | 金属材料、文具、日用百货销售等 | 注销 |

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024 年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体

² 海纳城投国际控股有限公司及海纳国际投资发展有限公司为境外子公司。

系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存；2024年地方债务化解与经济增长是主线，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，地方化债压力有所缓解，但投融资约束下区域间差异仍存。2023年7月，中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”，正式开启新一轮化债。本轮化债在“遏增化存”的总体思路上，不仅仅针对基础设施类企业的隐债化解，而是将范围扩大到企业经营性债务及地方整体债务，同时加速存量债务的化解。本轮化债厘清了中央、地方和金融机构在化债过程中的责任：以地方政府为责任主体，严格落实“省负总责，地方各级党委和政府各负其责”的要求，金融机构依法合规支持置换和重组，同时中央将有条件给予适度支持。此外，本轮化债针对不同区域、不同类型的债务化解实施差异化的手段。12个重点省份以化债为主，新增投资规模大幅放缓，特殊再融资债仍是最有效的支持资金，截至2023年末，贵州、云南、内蒙古、湖南、天津等29地发行特殊再融资债券规模合计约1.4万亿元，有利于缓释尾部基础设施投资企业违约风险，同时银行等金融机构对存量债务进行展期降息，缓解存量债务压力。非重点省份化债和发展并存，一揽子化债方案对基础设施类企业债务“总量控制、结构调整”，银行贷款整体合规趋严，债券发行按名单制管理，以借新还旧为主。随着一揽子化债政策实施，地方债务压力有所缓解，但基础设施类企业债券发行量及净融资规模趋紧，2023年10月以来债券净融资同比收缩明显，11-12月净融资均转负。一揽子化债整体利于风险的化解，但投融资约束仍将带来区域间差异。

2024年地方债务化解与经济增长是主线，在“统筹地方债务风险化解和稳定发展、分类推进地方融资平台转型”背景下，基础设施类企业债券“控增化存”更加严格。化债方面，基础设施类企业新增债券发行审核进一步收紧，“35号文”下借新还旧比例进一步提升，叠加到期规模居于高位，境内债券净融资同比大幅收缩。投资方面，重点省份基建投资增速进一步放缓，非重点省份基建将保持一定投资增速，并将传统基建转向“三大工程”——保障房建设、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设领域；同时，中央财政拟增发万亿特别国债提振基建。转型方面，在经济增速换挡背景下，“分类推进地方融资平台转型”成为各方共识，基础设施类企业将从传统投资建设企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，为地方产业转型升级和改善营商环境做服务。

区域经济环境

舟山市是我国东部地区的海上门户，港口、海洋及旅游资源丰富，对外贸易保持良好发展势头，形成了石化、船舶制造、水产加工等主导产业

区位特征：舟山市邻近宁波、杭州、上海等大中城市群，港口、海洋及旅游资源丰富。舟山市是我国第一个以群岛建制的地级市，隶属于浙江省，地处中国东部黄金海岸线与长江黄金水道的交汇处，面向太平洋，是中国东部沿海和长江流域走向世界的主要海上门户，舟山市邻近宁波、杭州、上海等大中城市群，距离宁波市仅80公里，拥有1,390个岛屿和270多公里深水岸线，总面积2.22万平方千米，其中海域面积2.08万平方千米，是中国第一大群岛和重要港口城市，下辖定海、普陀两区和岱山、嵊泗两县，2023年末全市常住人口117.3万人，较第六次全国人口普查的常住人口112.13万人有所增加。舟山市下辖舟山港综合保税区、舟山海洋产业集聚区、岱山经济开发区、普陀经济开发区以及定海工业园区等产业基地。

交通方面，舟山市拥有优质的港口资源，全市水深15米以上岸线达200公里，港域面积1,000平方公里，主航道可通行20万吨以上船舶，拥有中国为数不多的天然深水港；甬舟高速连通了宁波和舟山。铁路方面，甬舟铁路于2020年12月在舟山市正式开工，项目总投资约270亿元，预计2028年建成，甬舟铁路西起宁波东站、东至舟山本岛，正线长76.4公里，建成后，舟山与宁波的通行时间将缩短至26分钟，与杭州的通行时间将缩短至77分钟。此外，舟山市内建有普陀山机场，开通国内航线23条。舟山市海洋及旅游资源丰富，海洋资源方面，舟山渔场是中国第一大渔场，大黄鱼、小黄鱼、带鱼和墨鱼为主要渔产，此外，舟山还是中国最大的海产品生产、加工、销售基地之一，2023年全市渔业产值330.1亿元，同比增长4.1%，水产品总产量为195.6万吨，同比增长3.9%。旅游资源方面，普陀山、嵊泗列岛均为国家级风景名胜区，此外还拥有岱山、桃花岛等省级风景名胜区以及全国唯一的海岛历史文化名城定海。

经济发展水平：近年舟山市经济总体呈较高速增长，对外贸易持续增长。近年舟山市地区生产总值总体呈较高速增长，2023年舟山市实现GDP2,100.80亿元，按可比价格计算，同比增速为8.2%，舟山市经济体量较小，GDP总量在浙江省11个地级市中排名靠后。按常住人口计算，2023年舟山市人均GDP达17.91万元，为同期全国平均水平的200.34%，在省内居首位。固定资产投资方面，近年舟山市固定资产投资增速呈波动上升态势，2023年固定资产投资同比增速为8.1%，其中基础设施投资同比增长53.5%，工业技改投资同比增长65.7%；社会消费品零售总额2021-2023年增速分别恢复至8.0%、4.1%及7.4%。依托于港口有利条件以及浙江自贸试验区的发展建设，近年舟山市对外贸易规模持续增长，2023年舟山外贸货物进出口总额3,578.60亿元，同比增长5.8%，其中进口总额2,429.60亿元，同比增长9.1%，出口总额1,149.00亿元，同比下降0.7%。

表2 浙江省 2023 年部分地级行政区经济财政指标情况（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 | 政府性基金收 入 |
|------|-----------|--------|----------------|--------------|-------------|
| 杭州市 | 20,058.98 | 5.6% | 16.02 | 2,616.81 | 2,233.40 |

| | | | | | |
|------------|-----------------|-------------|--------------|---------------|--------------|
| 宁波市 | 16,452.80 | 5.5% | 16.97 | 1,785.76 | 902.21 |
| 温州市 | 8,730.63 | 6.9% | 8.94 | 622.68 | 1,310.70 |
| 绍兴市 | 7,791.14 | 7.8% | 14.44 | 578.75 | 444.87 |
| 金华市 | 6,011.27 | 6.8% | 8.39 | 525.80 | 859.98 |
| 衢州市 | 2,125.20 | 6.8% | 9.27 | 204.21 | 303.71 |
| 舟山市 | 2,100.80 | 8.2% | 17.91 | 193.51 | 89.74 |
| 丽水市 | 1,964.44 | 7.5% | 7.79 | 186.06 | 405.59 |

资料来源：各市国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告、政府网站等，中证鹏元整理

表3 舟山市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | | 2022年 | | 2021年 | |
|-----------------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|
| | 金额 | 增长率 | 金额 | 增长率 | 金额 | 增长率 |
| 地区生产总值（GDP） | 2,100.80 | 8.2% | 1,951.30 | 8.5% | 1,703.60 | 8.4% |
| 固定资产投资 | - | 8.1% | - | 4.0% | - | 5.1% |
| 社会消费品零售总额 | 617.80 | 7.4% | 575.20 | 4.1% | 552.40 | 8.0% |
| 进出口总额 | 3,578.60 | 5.8% | 3,381.80 | 43.6% | 2,354.90 | 41.8% |
| 人均 GDP（万元） | | 17.91 | | 16.68 | | 14.62 |
| 人均 GDP/全国人均 GDP | | 200.34% | | 194.61% | | 180.59% |

注：“-”表示数据未公布；2021、2022及2023年人均GDP=舟山市当年GDP/当年舟山市常住人口数。

资料来源：2021舟山统计年鉴，2021-2023年舟山市国民经济和社会发展统计公报，政府网站等，中证鹏元整理

产业情况：依托临海的优越地理位置，舟山市形成了石化、船舶制造、水产加工等主导产业。近年舟山市规模以上工业增加值快速增长，2023年全市规模以上工业总产值比上年增长16.6%，规模以上工业销售产值3,805.90亿元，同比增长11.2%。舟山市具有代表性的优势产业包括石化、船舶制造以及水产加工等。舟山石化产业主要分布在市本级以及岱山县，2017年中国（浙江）自由贸易试验区（以下简称“自贸区”）在舟山市正式挂牌，同年舟山绿色石化基地项目一期在舟山市鱼山岛开工建设。截至2022年末，舟山已建成全国最大、全球第二的石化基地，拥有浙江石油化工有限公司（以下简称“浙石化”）以及中海石油舟山石化有限公司等石化企业，浙石化4,000万吨/年炼化一体化项目一二期全面投产。2023年自贸区规上石油化工业总产值同比增长10.0%；线上油气交易额1,507.78亿元，同比增长23.6%。石化基地未来将发展精细化工、新材料等产业，打造多元化石化产业链。

此外，舟山市是我国重要的现代化船舶工业基地，被列为国家船舶与海洋工程装备新型工业化产业示范基地和国家船舶出口基地。目前已形成了集研发设计、船舶制造、海工装备、船舶修理、船舶配套及相关配套服务于一体的现代化船舶产业体系。舟山市船舶制造类主要支撑性企业有金海重工股份有限公司、浙江欧华造船股份有限公司以及舟山长宏国际船舶修造有限公司等。舟山市水产品加工业拥有包括专业市场交易、生产加工、物流配送、市场营销、电子商务等较为完整的海洋生物与制品产业链，主要支撑性企业包括浙江海力生集团有限公司、浙江兴业集团有限公司以及中国水产舟山海洋渔业有限公司等。

财政及债务：2023年舟山市一般公共预算收入增速较快，财政自给率一般。2023年舟山市实现一般公共预算收入193.51亿元，税收收入占比上升至71.80%，财政收入质量尚可，近年财政自给率一般，2023年财政自给率51.4%，较上年有所上升。此外，近年舟山市政府性基金收入规模呈波动下降态势，2023年政府性基金收入89.74亿元。区域债务方面，2023年末地方政府债务余额627.64亿元，较上年末增长4.76%。

表4 舟山市主要财政指标情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | 2022年 | 2021年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入 | 193.51 | 156.15 | 180.7 |
| 税收收入占比 | 71.80% | 68.68% | 72.40% |
| 财政自给率 | 51.40% | 44.08% | 53.76% |
| 政府性基金收入 | 89.74 | 82.72 | 143.25 |
| 地方政府债务余额 | 627.64 | 599.12 | 561.74 |

综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入。

资料来源：舟山市政府网站，中证鹏元整理

普陀区拥有丰富的海产、港口及旅游资源，产业以船舶修造、水产加工业以及旅游业为主；近年经济总量持续增长，2023年投资和消费对经济拉动作用明显；财政收入质量较好，但财政自给能力一般

区位特征：普陀区拥有丰富的海产资源、港口资源以及旅游资源。普陀区系舟山市市辖区，位于舟山群岛东南部，地处长江、钱塘江和甬江入海聚汇处，面临太平洋。普陀区下辖 5 镇 4 街道，总面积 6,728.0 平方公里，其中海域面积 6,269.4 平方公里，2023 年末全区常住人口 38.61 万人，较上年略有增加。普陀区通江达海的区位优势明显，是长江三角洲及长江、钱塘江和甬江沿线地区的海上门户以及江海联运枢纽的重要组成部分，此外，还拥有舟山市唯一的机场——普陀山机场，进一步提升了普陀区的交通条件。

资源方面，普陀区海域辽阔，辖区内拥有舟山渔场中的街山、洋鞍两大渔场，拥有极其丰富的海产资源，以大黄鱼、小黄鱼、带鱼、乌贼为主。普陀区境内岛屿周围多滩涂，适宜海盐生产，沈家门渔港港域面积 320 万平方米，是全国最大的渔货集散地。除海产资源外，普陀区还拥有优质的港口资源，辖区内的国际航道——虾峙门航道可供 15 万吨载轮自由进出。此外，普陀区旅游资源丰富，普陀山、朱家尖及桃花岛构成了普陀区“旅游金三角”。

经济发展水平：近年来普陀区经济总量保持增长态势，增速逐年提高，2023 年投资和消费协同发力，有效拉动经济增长。2023 年普陀区实现地区生产总值 456.51 亿元，同比增长 6.3%，经济总量在舟山市各区县位列第三。普陀区 2023 年人均 GDP 为 11.83 万元，系同期全国平均水平的 1.32 倍，三次产业结构占比由 2021 年的 16.3:26.7:57.0 调整为 2023 年的 19.5: 20.5: 60.0，第三产业在经济中占据主导地位，且占比有所提升。2022 年以来普陀区固定资产投资保持较快增速，2023 年固定资产投资增速高达 29.4%，其中工业投资增长 131.9%，基础设施投资增长 88.7%，表现亮眼。近年普陀区社会消费品零售总额及进出口总额增速波动较大，2023 年社会消费品零售总额增速为 7.0%，与投资协同发力，对经

经济增长拉动作用显著，普陀区外贸以出口为主，出口产品主要系船舶、油品和水产品，2023年随着国际原油等大宗商品价格下行，普陀区进出口总额有所回落，同比下降7.1%。

表5 2023年舟山市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 |
|------------|---------------|-------------|--------------|--------------|
| 岱山县 | 804.7 | 12.6% | 37.87 | 22.71 |
| 定海区 | 698.73 | 5.2% | 13.75 | 30.77 |
| 普陀区 | 456.51 | 6.3% | 11.83 | 36.69 |
| 嵊泗县 | 142.0 | 6.2% | 21.68 | 12.41 |

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在上表中列示；普陀区一般公共预算收入为全区收入（包含普陀山、朱家尖）。

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6 普陀区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | | 2022年 | | 2021年 | |
|-----------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| | 金额 | 增长率 | 金额 | 增长率 | 金额 | 增长率 |
| 地区生产总值（GDP） | 456.51 | 6.3% | 409.67 | 4.0% | 444.83 | 2.5% |
| 固定资产投资 | - | 29.4% | - | 20.8% | - | -4.1% |
| 社会消费品零售总额 | 215.63 | 7.0% | - | 3.3% | - | 8.4% |
| 进出口总额 | 557.69 | -7.1% | 598.67 | 27.6% | 468.47 | 3.7% |
| 人均 GDP（万元） | | 11.83 | | 10.63 | | 11.57 |
| 人均 GDP/全国人均 GDP | | 132.39% | | 124.01% | | 142.83% |

注：“-”表示数据未公布，2022年人均GDP根据当年末常住人口38.55万人计算。

资料来源：2021-2023年普陀区国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：普陀区产业以船舶修造、水产加工业以及旅游业为主。船舶修造业是普陀区优势产业，区域内有各类船舶修造企业49家，重点船舶修造企业包括舟山市鑫亚船舶修造有限公司、舟山市龙山船厂有限公司以及舟山万邦永跃船舶修造有限公司等，2023年普陀区船舶修造业产值达124.18亿元，同比增长24.0%。得益于辖区内丰富的水产资源，水产加工业成为舟山市普陀区的优势产业，2023年普陀区水产加工业产值达81.89亿元，同比增长8.2%。旅游业方面，普陀区拥有内桃花岛、普陀山以及朱家尖等旅游景点，2023年以来，普陀山等景点出现旅游高峰，有效带动了普陀区当地住宿、餐饮行业复苏，全年全区限额以上住宿餐饮业营业额同比增长45.3%。除传统产业外，近年来普陀区加快培育战略性新兴产业，2023年全区高新技术产业产值同比增长19.5%。

财政及债务水平：近年普陀区财政收入质量较好，但财政自给能力一般。近年普陀区一般公共预算收入小幅波动，2023年实现一般公共预算收入32.60亿元，同比增长1.2%。普陀区税收收入整体占比在80%左右，财政收入质量较好。普陀区财政自给能力一般，2023年财政自给率为48.82%。近年普陀区地方政府债务余额持续小幅增长，2023年末达92.75亿元。

表7 普陀区主要财政指标情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | 2022年 | 2021年 |
|----------|-------|-------|-------|
| 一般公共预算收入 | 32.60 | 32.23 | 33.51 |

| | | | |
|----------|--------|--------|--------|
| 税收收入占比 | 76.44% | 77.20% | 80.10% |
| 财政自给率 | 48.82% | 47.64% | 54.30% |
| 地方政府债务余额 | 92.75 | 91.33 | 88.53 |

注：一般公共预算收入为区本级收入（未包含普陀山、朱家尖），财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；普陀区土地出让收入归市级预算，故政府性基金收入未在上表中列示。

资料来源：2021-2023年普陀区财政预算执行情况的报告，中证鹏元整理

基础设施投资类企业：截至 2023 年末，普陀区已发债的主要基础设施投资类企业共 3 家，其中舟山普陀城市投资发展集团有限公司（以下简称“普陀城投”）及东港投资发展集团有限公司（以下简称“东港集团”）均为普陀国资的子公司。普陀国资为控股集团，普陀城投则主要负责普陀区的基础设施建设、安置房建设与销售、土地整理等业务，东港集团由普陀国资与浙江省海港投资运营集团有限公司共同出资建立，负责普陀区东港新城的建设。2024 年 1 月，普陀区财政局为优化国有资本布局结构，将所持普陀国资 90% 股权、舟山市普陀交通旅游集团有限公司 19.8% 股权无偿划转给普陀智汇，普陀智汇成为全市最核心的国有资本运营主体。

表8 普陀区主要基础设施投资类企业情况（单位：亿元）

| 名称 | 控股股东 | 净资产 | 资产负债率 | 营业收入 | 总债务 | 职能定位 |
|------|------|--------|--------|-------|--------|-----------------|
| 普陀国资 | 普陀智汇 | 286.61 | 64.15% | 12.90 | 463.93 | 从事普陀区国有资产经营、管理 |
| 普陀城投 | 普陀国资 | 155.46 | 64.31% | 6.54 | 235.53 | 普陀区重要的城市建设投融资主体 |
| 东港集团 | 普陀国资 | 67.07 | 50.21% | 7.10 | 39.75 | 普陀区东港新城的建设 |

注：财务数据为 2023 年度/2023 年末数据；普陀城投和东港集团带息债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+租赁负债。

资料来源：Wind、各平台公开评级报告，中证鹏元数据库，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司是舟山市普陀区主要的城市开发建设和国有资产经营主体，主要负责普陀区域内土地整理、基础设施代建、贸易、资产经营、安保与酒店服务等业务，业务仍具有较强的区域专营性

公司仍主要负责普陀区域内土地整理、基础设施代建、贸易、资产经营、安保与酒店服务等业务，土地整理、基础设施代建业务具有较强的区域专营性。2023年公司营业收入主要来源于服务业务、资产经营业务、基础设施建设和土地整理业务，公司利润主要来自土地整理和资产经营业务，随着盈利能力较弱的贸易业务改用净额法确认收入，2023年公司营业收入规模大幅下降，销售毛利率水平有所提升。

表9 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023 年 | | | 2022 年 | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| | 金额 | 占比 | 毛利率 | 金额 | 占比 | 毛利率 |
| 土地整理业务 | 1.73 | 13.40% | 70.71% | 2.37 | 8.28% | 64.82% |

| | | | | | | |
|-----------|--------------|----------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
| 基础设施建设业务 | 2.07 | 16.06% | 19.72% | 0.80 | 2.81% | 37.07% |
| 资产经营业务 | 3.60 | 27.88% | 26.20% | 1.72 | 5.99% | 37.71% |
| 贸易业务 | 0.32 | 2.51% | 70.21% | 18.77 | 65.51% | 1.50% |
| 服务业务 | 4.18 | 32.38% | 17.52% | 3.54 | 12.34% | 16.87% |
| 其他 | 1.00 | 7.77% | 50.96% | 1.45 | 5.05% | 59.86% |
| 合计 | 12.90 | 100.00% | 31.34% | 28.65 | 100.00% | 14.76% |

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

（一）土地整理业务

2023年公司土地整理收入有所下降，目前公司可供整理出让的土地较多，土地整理业务持续性仍较好；但受土地市场波动等因素影响，未来收入实现仍存在一定的不确定性，且项目尚需投资规模较大，公司仍面临较大资金支出压力

经普陀区政府授权，公司负责对普陀区内的土地进行开发整理，跟踪期内业务模式未发生变化。公司土地整理业务仍主要由下属子公司东港投资、普陀区旅游投资发展有限公司（以下简称“旅游投资”）、舟山浦西开发有限公司（以下简称“浦西开发”）和舟山市普陀港福开发建设有限公司（以下简称“港福开发”）负责经营，开发区域主要包括普陀区域北片区、沈家门片区、鲁家峙整岛、普陀勾山浦西片区以及普陀东港新区等。公司土地开发模式主要分为海涂围垦和动拆迁两种模式。海涂围垦系针对沿海片区特设的土地开发模式，即公司根据政府规划对指定区域按要求进行围垦开发，围垦费用及后期开发费用全部计入土地整理成本；动拆迁模式即公司依据政府建设规划，对指定的城中村、老旧小区及其他待开发区域进行拆迁安置，拆迁出的地块即为土地整理业务尚需开发的土地，拆迁安置的相关费用全部计入土地整理开发成本。公司按照政府要求完成相关地块的开发整理后，通过“招、拍、挂”方式进行出让，待土地出让后，政府将出让收入扣除上缴的相关税费后根据核定标准补偿公司土地开发成本。

目前，东港投资仍主要负责东港新区的土地开发，开发地块主要通过海涂围垦获得，由于东港新区为普陀区行政、文化中心，该区域内的土地出让价格较高，东港投资土地整理业务的利润水平较高。港福开发、旅游投资以及浦西开发所开发土地主要通过动拆迁获得，这三家子公司负责的区域位置相对较偏，动拆迁难度较大，单位土地整理成本较高，因此整体利润水平相对较低。2023年公司实现土地整理收入1.73亿元，全部来自于东港新区土地出让，业务毛利率为70.71%。

表10 2023年公司土地整理业务收入情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 确认收入金额 | 结转成本金额 |
|--------------|-------------|-------------|
| 东港新区 42-5 地块 | 1.73 | 0.51 |
| 合计 | 1.73 | 0.51 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司负责土地整理的区域主要包括普陀区域北区域、鲁家峙整岛、普陀勾山浦西片区以及东港新区

等，其中可用于开发整理出让的土地约14,580亩，截至2023年末，公司主要在建土地整理项目包括夏新未来社区、山坡地项目、半升洞项目等地块，业务持续性较好；上述项目计划总投资117.21亿元，已投资85.36亿元，尚需投资31.85亿元，公司土地整理业务后续面临资金支出压力较大。此外，未来随着舟山群岛新区规划的落实和普陀区经济持续发展，公司在整理地块未来出让价值有望提升，业务收入来源具备保障，但受土地市场波动等因素影响，未来相关收入的实现存在一定的不确定性。

表11 截至 2023 年末公司主要在建土地整理项目投资情况（单位：亩、亿元）

| 项目名称 | 面积 | 计划总投资 | 已投资 |
|------------|-----------------|---------------|--------------|
| 夏新未来社区 | 750.00 | 52.00 | 32.04 |
| 半升洞项目 | 162.00 | 26.01 | 23.53 |
| 东港二期工程剩余部分 | 851.02 | 25.00 | 17.86 |
| 山坡地项目 | 300.17 | 14.20 | 11.93 |
| 合计 | 2,063.19 | 117.21 | 85.36 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（二）基础设施建设业务（基础设施代建和工程建设管理业务）

2023年公司基础设施代建收入规模大幅增长，目前公司账面未结算的基础设施代建项目投入成本规模仍较大，未来业务收入较有保障，但受政府结算安排等因素影响，收入规模和确认时点均存在一定不确定性；2023年公司工程管理业务收入相对稳定，业务盈利能力仍较强

除土地开发整理业务外，公司同时负责普陀区域北区域、鲁家峙整岛、普陀勾山浦西片区及东港新区等区域内的基础设施建设业务。从实现收益方式看，公司基础设施建设业务主要分为委托代建和自主运营两类。具体业务模式方面，委托代建项目的资金筹措和项目建设主要由公司负责，待项目完成竣工验收后，由普陀区政府或相关部门对代建项目进行验收移交及支付代建费用；自主运营的项目建成后则由公司自持运营。2023年公司确认基础设施代建收入1.29亿元，来源于东港一期电力线路入地工程、东港一期排水管道修复工程和普陀区大健康科技产业园建设工程项目（一期），业务毛利率为4.76%。

表12 2023 年公司基础设施代建业务收入情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 确认收入金额 | 结转成本金额 |
|-----------------------|-------------|-------------|
| 东港一期电力线路入地工程 | 0.48 | 0.46 |
| 东港一期排水管道修复工程 | 0.43 | 0.41 |
| 普陀区大健康科技产业园建设工程项目（一期） | 0.39 | 0.37 |
| 合计 | 1.29 | 1.23 |

注：因四舍五入，合计数存在一定尾差

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年末，滨海大道普陀段、鱿鱼市场提升改造工程等项目已基本完工，公司主要在建的基础设施代建项目包括螺门渔港配套通道工程、全民健身中心一期（体育中心）等，上述项目计划总投资20.80亿元，累计已投资16.86亿元，项目均已接近尾声，后续支出规模较为有限。目前公司账面尚有一

定规模的基础设施项目建设成本未进行结算，未来收入仍较有保障，但业务收入确认时点和规模受政府结算安排影响较大，存在一定不确定性。

表13 截至 2023 年末公司主要在建基础设施代建项目建设情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 计划总投资 | 已投资 |
|----------------|--------------|--------------|
| 螺门渔港配套通道工程 | 10.00 | 8.95 |
| 市政管网二期 | 5.00 | 2.63 |
| 全民健身中心一期（体育中心） | 4.00 | 3.71 |
| 新渔港码头建设工程 | 1.80 | 1.57 |
| 合计 | 20.80 | 16.86 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

自营项目方面，截至2023年末，公司在建的自营项目主要包括普陀海洋科技产业孵化基地提升改造工程、鲁家峙文化创意园区等，上述项目计划总投资17.78亿元，未来尚需投资8.43亿元。公司在建的自营项目多为旅游配套相关项目及工业地产，未来可以通过房产销售、出租、旅游门票等实现收入，但未来收益实现情况仍有待观察，且未来项目的持续投入将进一步加大公司的资金压力。

表14 截至 2023 年末公司主要在建自主运营项目建设情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 计划总投资 | 已投资 |
|--------------------|--------------|-------------|
| 普陀海洋科技产业孵化基地提升改造工程 | 8.00 | 4.57 |
| 东港健康养生馆 | 5.70 | 2.09 |
| 鲁家峙文化创意园区 | 3.50 | 2.34 |
| 东极东福山历史文化村规划项目 | 0.58 | 0.35 |
| 合计 | 17.78 | 9.35 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司工程建设管理业务为市场化招标业务，主要集中在舟山市范围内，由浙江舟山东大城市开发建设有限公司及其子公司浙江万事达建设工程管理有限公司、舟山经济开发区万事达建设工程检测有限公司经营，收入来自市场化招投标的工程施工项目，公司通过与委托方签订相关项目管理协议，负责项目过程中的管理，具体包括协助委托方办理的各项工程建设、设计及施工许可的审批、报建、开工、验收等手续；协助委托方解决项目上出现的技术及管理问题；协助委托方办理各项竣工手续等。作为项目管理方，公司无需垫资，按照合同约定的费率确认当期项目管理收入。

2023年公司实现工程建设管理业务收入（主要包括管理费收入和监理费收入）0.78亿元，规模较上年变化不大，业务毛利率为44.36%。

（三）资产经营业务（房产销售业务和租赁业务）

2023年受安置房建设及安置进度影响，公司房地产销售业务收入规模大幅增长，使得资产经营业务收入规模大幅增长，但毛利率水平有所下降；在建安置房项目仍需投入较大规模资金，将进一步加大公司的资金压力

公司资产经营业务主要包括房产销售业务和租赁业务。2023年受安置房建设及安置进度影响，公司房地产销售业务收入规模大幅增长，同期公司租金收入亦有所增长，公司全年实现资产经营业务收入3.60亿元，较上年大幅增长，由于确认收入的安置房项目毛利率水平较低，2023年公司房产销售业务毛利率水平大幅下降，带动资产经营业务毛利率同比下降11.51个百分点。

表15 2023年公司资产经营业务收入构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 收入 | 毛利率 |
|-----------|-------------|---------------|
| 房地产销售收入 | 2.40 | 5.45% |
| 租金收入 | 1.20 | 67.78% |
| 合计 | 3.60 | 26.20% |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司房产开发业务主要由下属子公司港福开发、舟山东港开发置业有限公司（以下简称“东港置业”）和舟山市普陀区旅游投资发展有限公司（以下简称“旅投公司”）负责运营，主要从事商业房地产及保障房建设开发，目前公司建设的项目主要为安置房项目。公司承担着普陀区的安置房建设任务，公司通过政府出让或划拨的方式取得安置房建设用地，然后进行安置房建设开发，项目竣工由政府部门进行验收并核定成本，根据核定成本制定销售价格向指定安置群体定向销售，若有剩余可由政府回购并纳入保障性住房进行管理。2023年公司实现安置房销售收入2.40元，主要来源于城北安置房项目。截至2023年末，公司主要在建保障房项目计划总投资42.18亿元，已完成投资19.48亿元，尚需投资22.70亿元，未来安置房业务可持续性仍较好，但仍需投入较大规模资金。

表16 截至2023年末公司主要在建安置房项目建设情况（单位：亿元）

| 项目名称 | 计划总投资 | 已投资 |
|-----------------------------|--------------|--------------|
| 陈家后村安置项目 | 9.18 | 5.63 |
| 永兴村安置项目 | 23.00 | 11.47 |
| 普陀城西夏新 PT14-03-06 地块安置房建设项目 | 10.00 | 2.38 |
| 合计 | 42.18 | 19.48 |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司2023年末未出售商业地产房产，目前公司可供销售商业地产项目仍主要为前期开发的东港财富中心。东港财富中心为子公司东港投资建设的商业写字楼项目，项目总投资2.30亿元，主要出租与出售对象为金融相关企业。

公司租赁业务主要由公司本部及下属子公司东港投资和普陀城投负责运营，租赁资产仍主要为东港商务中心、科技置业大厦及部分商业用房、工业用房等。2023年公司实现租金收入1.20亿元，同比小幅增长，公司租赁业务收入规模相对较为稳定，毛利率水平较高，可为公司收入和利润实现有益补充。

（四）贸易业务

2023年公司建材贸易改用净额法确认收入，公司贸易业务收入大幅下滑，业务毛利率水平大幅提

升，贸易业务对公司营收和利润的贡献仍较为有限

2023年公司贸易业务主要为建材贸易，贸易品种主要为沥青、钢材、混凝土等，由子公司舟山普陀城投贸易发展有限责任公司和浙江舟山东大城市运营服务有限公司负责，公司从上游供应商处大宗采购产品后加价销售给下游客户，跟踪期内业务模式未发生变化。2023年公司贸易业务收入规模同比大幅下降，一方面系因浙江舟山东大城市运营服务有限公司成品油贸易业务减少，另一方面，系出于谨慎性原则考虑，公司建材贸易业务改用净额法确认收入。

表17 2023年公司贸易业务收入构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 收入 | 毛利率 |
|-----------|-------------|---------------|
| 建材贸易 | 0.32 | 70.21% |
| 合计 | 0.32 | 70.21% |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（五）服务业务

2023年公司服务业务收入规模和毛利率水平均有所提升，对公司营收和利润形成有益补充

公司服务业务主要由安保服务和酒店业务构成，2023年实现收入4.18亿元，业务毛利率为17.52%，收入规模和毛利率水平同比均有所提升。公司其他服务收入主要为旅游门票服务、客运服务、演艺服务、物流服务、医疗服务等。

表18 2023年公司服务板块业务收入构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 收入 | 毛利率 |
|-----------|-------------|---------------|
| 安保服务 | 1.75 | 8.58% |
| 酒店业务 | 1.73 | 34.67% |
| 其他服务 | 0.70 | -2.49% |
| 合计 | 4.18 | 17.52% |

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

安保服务业务仍由下属子公司舟山市普陀区邦安保安服务有限公司（以下简称“邦安保安”）负责运营。经普陀区政府委托，邦安保安主要为区域内部分政府部门及企事业单位提供安保和辅警服务。2023年公司安保服务实现收入1.75亿元，业务毛利率为8.58%，较上年均有所增长。公司安保服务业务系经普陀区政府授权，区域内竞争对手较少，2023年收入稳步增长，业务发展前景仍较好。

公司酒店业务仍主要为子公司东港投资所负责运营的舟山希尔顿酒店经营业务。舟山希尔顿酒店坐落于舟山群岛新区普陀东港内湖商圈，与普陀山隔海相望，毗邻沈家门渔港美食街、购物中心及娱乐休闲商场，拥有378间湖景或海景客房、3间餐厅和酒吧、健身中心、水疗中心、室内泳池、2,600平方米大会议室、1,100平方米无柱大宴会厅，以及其他配套设施。随着餐饮旅游业强劲复苏，2023年公司酒店业务收入大幅增长至1.73亿元，业务毛利率为34.67%，同比有所下降，但盈利能力仍较强。

公司继续获得较大力度的外部支持

跟踪期内，作为普陀区主要的城市开发建设以及国有资产经营主体，公司获得的外部支持力度仍较大。2023年，舟山市普陀区财政局将前期拨付子公司普陀城投和港福开发的11.08亿元款项转为资本性投入，同时，舟山市普陀区人民政府将评估价值7.65亿元的建筑石料矿产资源经营权注入子公司港福开发，将评估价值9.00亿元的城区公共停车经营权注入子公司普陀城投。得益于此，2023年公司资本公积合计增加27.74亿元；此外，公司及下属子公司合计获得政府补助2.05亿元，公司资本实力和盈利水平显著提升。

六、 财务分析

财务分析基础说明

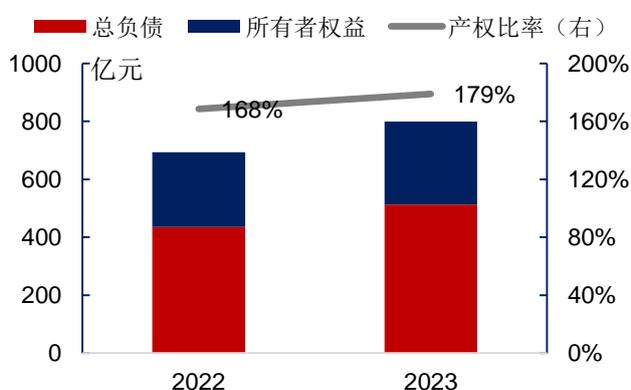
以下分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并报表范围新增8家子公司，减少2家子公司，具体如表1所示。

资本实力与资产质量

受益于政府较大规模的资产注入以及公司业务规模的扩张，2023年公司资产规模持续增长，存货规模仍较大，其变现受制于工程进度及政府财政支付安排，应收款项对营运资金形成一定占用，公司整体资产流动性仍较弱

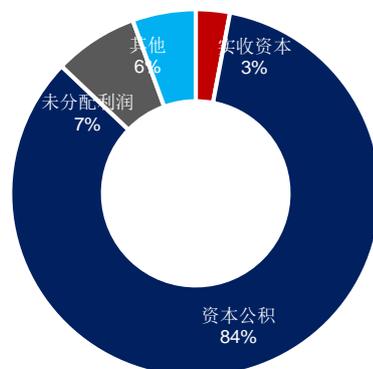
受益于政府较大规模的资产注入以及公司自身的利润积累，2023年公司所有者权益小幅增长，资本实力有所提升，截至2023年末公司所有者权益仍以政府资产注入形成的资本公积为主，实收资本、少数股东权益和未分配利润亦占有一定比例。同期，随着融资规模的扩张，公司总负债规模有所增长，综合影响下，公司产权比率有所提升，所有者权益对负债的保障程度有所下降。

图1 公司资本结构



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

图2 2023 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

随着政府较大规模的资产注入以及公司业务规模的扩张，2023年末公司资产总额增至799.54亿元，

同比增长15.31%。

存货仍为公司最主要的资产，主要为合同履行成本，随着公司土地整理、基础设施建设和安置房建设项目的持续推进，存货规模稳步增长，2023年末占总资产的比重高达65.00%。公司应收账款主要为应收舟山市普陀区住房和城乡建设局、舟山市普陀区财政局等地方政府部门的代建工程款和土地整理结算款，2023年随着项目持续结算规模有所增长，公司土地整理和基础设施代建业务回款存在一定滞后性。公司其他应收款主要为外部单位的借款和往来款，2023年规模有所增长，其中前五大应收对象全部为地方政府部门及地方国有企业，合计占比为69.17%，其中应收浙江海洋租赁股份有限公司往来款余额为2.51亿元，账龄均为3年以上，已计提坏账准备0.25亿元。公司应收款项规模较大，部分款项账龄较长，对营运资金形成一定占用。截至2023年末，公司货币资金仍以银行存款为主，规模较上年有所下降，其中1.34亿元因借款质押及保证金使用受限，受限比例较小。

公司投资性房地产主要系用于对外出租的房产，采用公允价值计量，2023年随着公司外购及存货转入部分房产，投资性房地产规模小幅增长。公司固定资产主要为房屋及建筑物，2023年规模小幅增长，主要系部分房产由存货科目转入所致，其他权益工具投资科目主要为对当地国有企业股权投资，2023年规模变化不大，当期合计确认股利收入444.29万元；公司无形资产主要为土地使用权与特许经营权（主要包括账面价值27.69亿元的矿产经营权和15.07亿元的停车经营权），2023年，随着普陀区人民政府将7.65亿元的建筑石料矿产资源经营权和9.00亿元的城区公共停车经营权无偿注入公司下属子公司，无形资产账面价值同比增幅达58.23%，目前公司停车经营权每年可实现一定收益。截至2023年末公司账面价值合计14.81亿元的货币资金、存货、固定资产和投资性房地产因借款抵押等因素使用受限，占同期末净资产的5.17%，整体资产受限比例小。

表19 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | | 2022年 | |
|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 货币资金 | 30.11 | 3.77% | 37.05 | 5.34% |
| 应收账款 | 11.34 | 1.42% | 8.47 | 1.22% |
| 其他应收款 | 97.49 | 12.19% | 80.71 | 11.64% |
| 存货 | 519.71 | 65.00% | 449.46 | 64.82% |
| 流动资产合计 | 667.26 | 83.46% | 583.65 | 84.18% |
| 固定资产 | 23.47 | 2.93% | 22.78 | 3.29% |
| 在建工程 | 8.82 | 1.10% | 7.71 | 1.11% |
| 其他权益工具投资 | 10.15 | 1.27% | 9.93 | 1.43% |
| 投资性房地产 | 35.06 | 4.38% | 31.52 | 4.55% |
| 无形资产 | 46.46 | 5.81% | 29.36 | 4.24% |
| 非流动资产合计 | 132.28 | 16.54% | 109.70 | 15.82% |
| 资产总计 | 799.54 | 100.00% | 693.36 | 100.00% |

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

受贸易业务收入确认方法调整影响，2023年公司营业收入大幅下降，但销售毛利率有所提升，政府补助对公司利润的贡献仍较大

2023年公司营业收入仍主要来自资产经营、服务、基础设施建设和土地整理业务。2023年受政府结算安排、安置进度、餐饮旅游行业复苏等因素影响，公司基础设施建设业务、资产经营、服务业务收入规模均大幅增长；受土地出让市场波动等因素的影响，公司土地整理业务收入有所下降；出于谨慎性原则考虑，公司建材贸易改用净额法确认收入，公司贸易业务收入规模大幅下降。综合影响下，公司全年实现营业收入12.90亿元，同比大幅下降超50%。毛利率方面，由于本期销售的安置房及结算的基础设施代建项目销售毛利率较低，公司资产经营和基础设施建设业务毛利率有所下降；由于2023年出让地块主要位于普陀区行政、文化中心，出让价格较高，公司土地整理业务毛利率较高；得益于盈利能力较弱的贸易业务改用净额法确认收入，贸易业务毛利率水平大幅提升；随着各业务收入比重变动，2023年公司销售毛利率同比大幅提升16.58个百分点。截至2023年末，公司存货中基础设施、土地整理和安置房项目尚未结算的投入成本规模较大，仍能为未来收入提供较好的保障。

2023年公司营业利润和利润总额均有所下降，政府补助对利润贡献仍较大，2023年公司合计获得政府补助2.05亿元，占公司利润总额的比重为111.41%。

表20 公司主要盈利指标（单位：亿元）

| 指标名称 | 2023年 | 2022年 |
|-------|--------|--------|
| 营业收入 | 12.90 | 28.65 |
| 营业利润 | 1.85 | 2.19 |
| 其他收益 | 2.08 | 1.59 |
| 利润总额 | 1.84 | 2.54 |
| 销售毛利率 | 31.34% | 14.76% |

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

2023年公司债务规模持续攀升，以长期债务为主，财务杠杆水平仍较高，债务负担较重，偿债指标下滑至较低水平，公司仍面临较大的债务偿付压力

公司项目资金需求较大，且主要来自债务融资，2023年公司总债务规模持续攀升，期末达463.93亿元，同比增长19.02%。长期债务仍为公司债务的主要增量，短期债务占比29.85%。公司债务以银行借款和债券发行为主，非标融资作为补充，银行借款多有抵质押和担保措施，2023年末融资余额为264.08亿元；公司债券市场融资较为通畅，2023年公司本部、子公司东港集团和普陀城投合计发行9只债券，合计规模达49.54亿元，债券品种包括公司债、定向融资工具和境外债，发行利率集中在3.90%-5.50%区

间内，截至2023年末，公司债券融资余额为137.87亿元；公司非标融资主要为融资租赁，2023年末融资余额为57.66亿元，融资成本相对偏高。

此外，公司其他应付款主要系与当地政府、地方国有企业间的往来款，2023年规模略有增长，但整体偿付压力不大。除融资租赁款外，公司长期应付款中还包括部分普陀区财政局债务置换款、专项应付款（系政府拨付的基础设施项目建设款项），2023年规模基本与上年持平。

表21 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | | 2022年 | |
|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 短期借款 | 47.67 | 9.29% | 29.40 | 6.76% |
| 应付票据 | 2.24 | 0.44% | 10.60 | 2.44% |
| 其他应付款 | 16.07 | 3.13% | 11.31 | 2.60% |
| 一年内到期的非流动负债 | 88.55 | 17.26% | 40.78 | 9.37% |
| 流动负债合计 | 168.29 | 32.81% | 107.31 | 24.66% |
| 长期借款 | 199.12 | 38.82% | 141.08 | 32.43% |
| 应付债券 | 93.22 | 18.17% | 130.27 | 29.94% |
| 长期应付款 | 51.35 | 10.01% | 55.59 | 12.78% |
| 非流动负债合计 | 344.65 | 67.19% | 327.77 | 75.34% |
| 负债合计 | 512.94 | 100.00% | 435.08 | 100.00% |
| 总债务 | 463.93 | 90.45% | 389.78 | 89.59% |
| 其中：短期债务 | 138.47 | 27.00% | 80.79 | 18.57% |
| 长期债务 | 325.46 | 63.45% | 308.99 | 71.02% |

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债指标方面，2023年公司资产负债率小幅提升至64.15%，财务杠杆水平仍较高，债务负担较重。随着长期债务面临集中到期，短期债务规模增加，叠加期末公司账面货币资金规模减小，2023年末公司现金短期债务比降至0.22，公司面临较大的短期债务集中兑付压力。2023年末EBITDA利息保障倍数有所下降，EBITDA对利息的保障程度仍较弱。

公司流动性需求主要来自项目建设及债务的还本付息，2023年公司经营和投资活动现金净流出规模仍较大，未来仍需通过外部融资平衡资金缺口，预计公司债务规模将进一步增长。公司作为舟山市普陀区主要的城市开发建设和国有资产经营主体，必要时可获得当地政府的资金支持，且公司与多家金融机构建立了合作关系，再融资渠道较为通畅，截至2023年末，公司银行授信总额达391.79亿元，尚未使用授信额度为114.71亿元，流动性储备较为充裕，但仍需关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。整体来看，较大的债务规模及流动性缺口使公司面临较大的刚性债务偿付压力。

表22 公司偿债能力指标

| 指标名称 | 2023年 | 2022年 |
|------|-------|-------|
|------|-------|-------|

| | | |
|---------------|--------|--------|
| 资产负债率 | 64.15% | 62.75% |
| 现金短期债务比 | 0.22 | 0.46 |
| EBITDA 利息保障倍数 | 0.36 | 0.52 |

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现良好，对其持续经营和信用水平基本无负面影响

环境方面，公司业务面临的环境风险相对较小，根据公司提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》，近一年内公司未有因空气污染和温室气体排放、废水排放和废弃物排放等事项而受到相关政府部门处罚的情况发生。

社会方面，根据公司提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》，近一年内公司未因违规经营、违反政策法规受到政府部门处罚，未发生产品质量或安全问题，不存在拖欠员工工资、社保、工作环境严重影响员工健康问题，未发生安全事故。

治理方面，公司战略定位较为清晰，2024 年 1 月，公司控股股东变更为普陀智汇，但实际控制人未发生变化。2024 年 3 月，公司董监高人员变动较大。黄海群不再担任公司董事长、总经理和法定代表人职务，严超、俞满平、张燕不再担任公司董事职务，胡洪峰、林军峰、龚晓玲不再担任公司监事职务；胡洪峰新任公司董事长、总经理及法定代表人，夏良波、黄光林、庄妍新任公司董事，许迪静、严佳琳、徐晶楹新任公司监事。根据公司提供的《诚信、独立性、财务制度运行、组织机构设置说明》，近一年内公司未因信息披露不合规受处罚，高管不存在涉嫌违法违规事项。但中证鹏元注意到，公司对政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年5月9日），公司本部及重要子公司普陀城投、东港集团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；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2023年末，公司对外担保余额合计54.26亿元，占期末所有者权益的比重为18.93%，被担保方均为舟山当地国有企业，但对外担保规模较大，且未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

表23 截至 2023 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）

| 被担保方 | 担保金额 | 是否有反担保 |
|------|------|--------|
|------|------|--------|

| | | |
|----------------------|-------------------|-----------|
| 舟山普陀交通投资发展有限公司 | 237,738.10 | 否 |
| 舟山市凯腾建设工程管理有限公司 | 140,000.00 | 否 |
| 舟山市普陀区交通资产经营有限公司 | 55,000.00 | 否 |
| 舟山水产品中心批发市场有限责任公司 | 35,850.00 | 否 |
| 舟山市六横国有资产投资经营有限公司 | 24,900.00 | 否 |
| 舟山市普陀区城乡建设有限公司 | 20,000.00 | 否 |
| 舟山市普陀金土地投资开发有限公司 | 5,728.80 | 否 |
| 舟山普陀文化旅游集团有限公司 | 3,000.00 | 否 |
| 舟山市普陀区沈家门资产经营有限责任公司 | 2,999.00 | 否 |
| 舟山市普陀区展茅鱿鱼市场有限责任公司 | 2,800.00 | 否 |
| 舟山市普陀区桃花岛农旅发展有限公司 | 2,604.50 | 否 |
| 舟山市普陀区虾峙顺联商贸有限公司 | 2,480.00 | 否 |
| 舟山市普陀区华利建设发展有限公司 | 2,000.00 | 否 |
| 舟山渔市电子商务有限公司 | 2,000.00 | 否 |
| 舟山市众城酒店管理有限公司 | 1,500.00 | 否 |
| 舟山市展图贸易有限公司 | 1,000.00 | 否 |
| 舟山市展达贸易有限公司 | 1,000.00 | 否 |
| 舟山市普陀区展兴农业综合开发有限公司 | 1,000.00 | 否 |
| 舟山市普陀区虾峙渔岛旅游开发投资有限公司 | 1,000.00 | 否 |
| 合计 | 542,600.40 | -- |

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

八、外部特殊支持分析

公司是舟山市普陀区人民政府下属企业，普陀区政府间接持有公司合计90%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，普陀区人民政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

(1) 公司与普陀区人民政府联系非常紧密。普陀区政府间接持有公司90%股权，为公司实际控制人，公司非职工董事由普陀区政府委派，经营战略和业务运营相关的重大事项需经普陀区财政局审批，政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权；公司土地开发整理、安置房建设和基础设施代建业务由普陀区政府部门委托，近年来在资金注入、资产划拨、股权划转等方面受到普陀区政府支持的次数较多且力度较大，预计未来公司与政府联系将较为稳定。

(2) 公司对普陀区人民政府非常重要。公司主要从事普陀区内土地开发整理、城市基础设施建设、安置房建设等业务，业务规模较大，具有较强的区域专营性，在基础设施建设方面对政府贡献很大，且公司及重要子公司东港集团和普陀城投均已发债，如果出现债务违约情况，将对当地金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

九、 债券偿还保障分析

中投保提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍能有效提升“22普陀01/22普陀国资债01”的安全性

“22普陀01/22普陀国资债01”由中投保提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。担保期间为债券存续期及债券到期之日起二年，债券持有人在此期间未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。如在担保期间内，债券持有人对担保人负有同种类、品质的到期债券，可依法将该债务与其在担保函项下对担保人的债权相抵消。

中投保于1993年经国务院批准，由财政部、原国家经贸委出资成立，是国内首家全国性专业担保机构。截至2023年末，中投保注册资本和股本总额均为45.00亿元，国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团”）为中投保控股股东，持有其48.93%的股份。国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）持有国投集团90%的股权，中投保实际控制人为国资委。截至2023年末，中投保前十大股东情况如下表所示。

表24 截至 2023 年末中投保前十大股东情况（单位：亿股）

| 序号 | 股东名称 | 持股数 | 持股比例 |
|----|-------------------------|--------------|---------------|
| 1 | 国家开发投资集团有限公司 | 22.02 | 48.93% |
| 2 | 青岛信保投资发展合伙企业（有限合伙） | 7.93 | 17.62% |
| 3 | 信宸资本担保投资有限公司 | 3.01 | 6.68% |
| 4 | 金鼎投资(天津)有限公司 | 2.98 | 6.63% |
| 5 | 鼎晖嘉德（中国）有限公司 | 2.70 | 6.00% |
| 6 | Tetrad Ventures Pte Ltd | 2.06 | 4.57% |
| 7 | 中信证券投资有限公司 | 1.14 | 2.54% |
| 8 | 孙晨 | 0.45 | 1.00% |
| 9 | 宁波华舆股权投资合伙企业（有限合伙） | 0.40 | 0.89% |
| 10 | 上海义信投资管理有限公司 | 0.39 | 0.87% |
| | 合计 | 43.07 | 95.73% |

资料来源：中投保 2023 年年度报告，中证鹏元整理

作为国内担保行业的龙头企业，中投保近年来积极推进业务、产品和领域创新，中投保着力构建以担保增信为主体、投资资管和金融科技为两翼的“一体两翼三类四型”业务架构，形成特色的综合投融资服务模式，促进自身高质量可持续发展。

中投保主要业务为担保业务，以融资担保业务为主，同时积极拓展非融资担保业务。中投保融资担保业务包括债券担保、借款类担保以及其他融资担保，其中债券担保业务为融资担保业务的主力，担保品种主要为公募城投债。除传统的担保业务之外，近年来中投保加大担保业务创新力度，主要围绕资产

证券化方向开拓业务，拓展供应链金融平台担保增信等业务领域，并取得了一定成效。近年来受政策影响，城投债发行对担保增信的依赖度降低，中投保主动调整担保业务结构，降低城投债担保业务的比重，加强央国企合作担保业务和普惠金融担保业务拓展力度，但未来中投保担保业务的转型效果仍需关注。2023年，中投保新增担保业务规模较上年有所下降，但担保余额仍保持增长，截至2023年末中投保（本部）担保余额为902.10亿元，同比增长8.97%。

债券担保业务是中投保最主要的担保业务构成。截至2023年末，中投保债券担保业务余额为542.21亿元，所担保债券发行人主体信用级别均为AA级和AA+级，其中AA级客户担保余额占债券担保业务余额的68.77%。从客户集中度情况来看，截至2023年末，中投保单一最大客户和前十大客户担保余额分别为13.90亿元和106.05亿元，与母公司口径权益总额的比例分别为12.67%和96.66%。

中投保对借款类担保业务保持较大的投放力度，但受当期解保规模较大影响，截至2023年末，中投保借款类担保余额同比小幅下降1.01%至132.41亿元。中投保借款类担保业务客户主要为小微企业及个人，业务主要包括企业贷款担保、个人经营贷担保、电票担保等。

中投保非融资担保业务包括工程履约担保、投标担保、诉讼保全担保和其他非融资担保，其中其他非融资担保主要为预付款保函。中投保积极推进非融资担保业务发展，其中投标担保和工程履约担保业务增速较快，推动非融资担保业务规模持续提升，截至2023年末，中投保非融资担保余额为146.37亿元，较2022年末大幅增长50.94%。

表25 中投保担保业务开展情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | 2022年 | 2021年 |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 当期担保发生额 | 394.59 | 470.62 | 429.10 |
| 当期解除担保额 | 320.31 | 277.42 | 274.51 |
| 期末担保余额 | 902.10 | 827.82 | 634.62 |
| 融资担保余额 | 755.73 | 730.85 | 562.26 |
| 其中：债券担保余额 | 542.21 | 527.50 | 389.15 |
| 借款类担保余额 | 132.41 | 133.76 | 70.72 |
| 其他融资担保余额 | 81.11 | 69.59 | 102.39 |
| 非融资担保余额 | 146.37 | 96.97 | 72.37 |
| 融资担保责任余额 | 519.53 | 506.67 | 431.95 |
| 融资担保责任余额放大倍数（X） | 5.23 | 5.37 | 4.53 |

注：其他融资担保主要为资产支持专项计划产品担保等。

资料来源：中投保 2021-2023 年年度报告及中投保提供，中证鹏元整理

截至2023年末，中投保担保（本部）业务客户中第一大行业建筑业客户担保余额合计为368.48亿元，相当于母公司口径权益总额的335.85%；区域分布上，中投保担保客户主要位于江苏省、山东省等经济发达地区，截至2023年末，中投保（本部）在江苏省的客户担保余额合计为243.03亿元，相当于母公司口径权益总额的221.51%。同时中投保主营的债券担保业务单户规模较大。整体来看，中投保在行业、

地区、客户等方面的集中度略高，需关注集中度风险。

2023年中投保（本部）共发生担保代偿2.51亿元，当年担保代偿率为0.78%，较2022年分别上升1.45亿元和0.40个百分点，但担保代偿率依然较低。2023年中投保（本部）代偿回收率³为24.27%，较2022年上升12.37个百分点。风险准备金计提方面，截至2023年末，中投保未到期责任准备金、担保赔偿准备金和一般风险准备金余额合计为32.76亿元，较2022年末下降5.11%，应收代偿款已全部计提减值准备。

资金运用方面，近年来中投保投资资产规模持续增加，截至2023年末，中投保金融投资合计金额为174.01亿元，同比增长7.31%，金融投资主要由交易性金融资产、债权投资和其他债权投资构成。受资本市场波动加剧影响，中投保调整资产配置策略，2023年以来继续增加高级别信用债及利率债配置力度，截至2023年末债权投资和其他债权投资资产分别为32.61亿元和53.34亿元，同比分别增长19.40%和16.21%；交易性金融资产同比小幅下降至88.07亿元，其中股权投资及基金投资余额合计65.89亿元。

表26 中投保主要财务数据及指标（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | 2022年 | 2021年 |
|---------|--------|---------------|---------------|
| 资产总额 | 275.47 | 279.76 | 262.56 |
| 货币资金 | 17.81 | 31.87 | 27.57 |
| 应收代偿款净额 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 所有者权益合计 | 110.93 | 109.42 | 111.35 |
| 营业收入 | 16.55 | 17.32 | 23.81 |
| 净利润 | 5.71 | 5.43 | 8.07 |
| 净资产收益率 | 5.18% | 4.92% | 7.09% |
| 当年新增代偿额 | 2.51 | 1.06 | 0.00 |
| 当期担保代偿率 | 0.78% | 0.38% | 0.00% |
| 代偿回收率 | 24.27% | 11.90% | 0.37% |
| 拨备覆盖率 | - | 1,351,161.54% | 1,052,804.31% |

注：1 表中应收代偿款净额 2021-2023 年末分别为 24.98 万元、25.32 万元和 0.00 万元，2021 年、2022 年因四舍五入显示为“0.00”；2 拨备覆盖率使用母公司口径数据计算，与中投保年度报告披露数据一致。

资料来源：中投保 2021-2023 年年度报告，中证鹏元整理

近年来中投保资产规模较为稳定，截至2023年末，中投保资产总额275.47亿元，同比小幅下降1.53%；其中金融资产在资产总额中的占比为63.17%，为最主要的资产构成。截至2023年末，中投保货币资金17.81亿元，较2022年末下降44.10%，其中8.21亿元银行存款因为子公司上海经投资产管理有限公司提供借款质押担保受限；定期存款43.32亿元，其中23.57亿元定期存款因为子公司提供借款质押担保而受限；应收代偿款余额为7.73亿元，已全额计提坏账准备；金融投资合计174.01亿元，主要包括交易性金融资产、债权投资和其他债权投资，为中投保提供了较大规模的投资业务收益。整体来看中投保投资资产规模较大，对盈利提供了显著帮助，但需关注投资业务面临的信用风险、汇率风险和市场风险。中投保长期股权投资主要为对上市公司的股票投资，截至2023年末，长期股权投资账面价值19.26亿元，

³ 代偿回收率=当期代偿回收额/（年初代偿余额+当年代偿额）

同比下降18.88%，主要系中投保处置部分中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）股权及国投（宁夏）互联网小额贷款股份有限公司清算注销所致，处置完成后，中投保对中金公司的持股比例由2.64%下降至2.14%。中投保按照融资担保公司相应监管要求统计并计算三类资产占比，资产比例均符合监管要求。

2023年末中投保负债规模和负债结构同比基本保持稳定。截至2023年末，中投保负债合计164.55亿元，较2022年末下降3.40%，负债构成仍以长期债务为主。截至2023年末，中投保短期借款合计36.09亿元，在负债总额中的占比为21.93%；未到期责任准备金为14.44亿元，同比下降5.14%；长期借款合计45.96亿元，主要为向亚洲开发银行申请的外币信用借款，另有一定规模向国有大型商业银行的借款；应付债券余额为44.59亿元，与年初持平，在负债总额中的占比为27.10%，主要为发行的公司债券。

截至2023年末，中投保所有者权益总额110.93亿元，所有者权益总体保持稳定，资本实力仍然很强。截至2023年末，中投保融资担保放大倍数为5.23倍，较2022年末有所下降。

表27 中投保收入构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | 2022年 | 2021年 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 担保业务净收入（已赚保费） | 7.82 | 6.41 | 4.45 |
| 投资收益 | 12.30 | 7.27 | 11.99 |
| 公允价值变动损益 | (3.07) | 3.19 | 2.20 |
| 汇兑损益 | (2.24) | (1.46) | 2.90 |
| 其他收益 | 0.02 | 0.03 | 0.14 |
| 其他业务收入 | 1.62 | 1.84 | 1.82 |
| 营业收入合计 | 16.55 | 17.32 | 23.81 |

资料来源：中投保 2021-2023 年年度报告，中证鹏元整理

由于年内新增担保业务规模下降和业务结构有所调整，中投保2023年担保业务收入同比下降34.94%至8.54亿元；此外，中投保加大分保合作力度，全年分出保费金额同比大幅增长122.10%至1.50亿元。随着担保业务收入规模的下降，2023年中投保转回未到期责任准备金0.78亿元。在上述因素综合影响下，2023年中投保实现已赚保费7.82亿元，同比增长22.06%。2023年因减持部分权益类资产，中投保投资收益同比增长69.15%至12.30亿元；受宏观经济形势复苏缓慢和市场波动影响，中投保确认公允价值变动损失3.07亿元；受欧元汇率波动影响，中投保2023年确认汇兑损失2.24亿元。2023年中投保业务及管理费用小幅增长；基于担保业务代偿实际，中投保调整准备金计提比例，2023年转回担保赔偿准备金2.11亿元。在上述因素的综合影响下，2023年中投保净利润同比增长5.13%至5.71亿元；净资产收益率同比上升0.26个百分点至5.18%。

从外部支持来看，国投集团为中投保控股股东，作为国投集团金融业务板块的重要组成部分，中投保具有一定的战略重要性，在业务拓展和资金注入等方面得到股东的大力支持。国投集团为中央直接管理的国有重要骨干企业，在重要行业和关键领域发挥国有资本的引领和带动作用。作为国务院批准设立的国家投资控股公司，国投集团综合实力很强。截至2023年末，国投集团资产总额8,385.34亿元，所有

者权益合计2,706.79亿元；2023年营业总收入2,125.68亿元，净利润209.34亿元，综合实力雄厚。

综上所述，中投保控股股东实力雄厚，在业务拓展、资金等方面为其提供大力支持；近年来担保代偿水平较低，拨备覆盖率处于很高水平，整体代偿能力极强。同时，中证鹏元也关注到，中投保担保业务行业和区域集中度均略高，不利于分散风险，且债券担保业务面临一定转型压力；权益类投资资产规模相对较大，需关注市场波动对盈利水平带来的不利影响。

经中证鹏元综合评定，中投保主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍能够有效提升“22 普陀 01/22 普陀国资债 01”的安全性。

浙江融担提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍能够有效提升“22普陀02/22普陀国资债02”的安全性

“22普陀02/22普陀国资债02”由浙江融担提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。担保期间为债券存续期及债券到期之日起二年，债券持有人在此期间未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。如在担保期间内，债券持有人对担保人负有同种类、品质的到期债券，可依法将该债务与其在担保函项下对担保人的债权相抵消。

浙江融担于2018年12月经中共浙江省委财经委员会会议纪要【2018】1号决议，由浙江省担保集团有限公司（以下简称“浙江省担保集团”）单独出资设立，初始注册资本为50.00亿元。截至2023年末，浙江融担注册资本和实收资本均为50.00亿元，由浙江省担保集团全资持股，浙江省财政厅通过浙江省金融控股有限公司间接持有浙江省担保集团100%股权，浙江省财政厅为浙江融担最终实际控制人。截至2023年末，浙江融担无纳入合并范围内的子公司。

表28 截至 2023 年末浙江融担股权结构（单位：亿元）

| 股东名称 | 出资额 | 持股比例 |
|-------------|--------------|----------------|
| 浙江省担保集团有限公司 | 50.00 | 100.00% |
| 合计 | 50.00 | 100.00% |

资料来源：浙江融担 2023 年审计报告，中证鹏元整理

浙江融担主要在浙江省内从事直接融资担保、间接融资担保以及自有资金投资等业务。根据浙江省担保集团下发的相关通知，浙江融担自 2020 年 11 月逐步开始开展与省内地方法人银行合作的“总对总”批量担保业务，该产品服务对象主要为符合条件的小微企业和“三农”客户。2021 年以来，浙江融担加大了前述担保业务的开展力度，推动担保业务快速发展，带动担保业务规模持续快速上升。此外，浙江融担针对浙江省内国企开展的直接融资担保项目持续落地，也促进了整体担保业务规模的增长。2023 年，浙江融担当期担保发生额合计 258.51 亿元，同比大幅增长 54.77%，延续了之前年度的快速增长态势；在担保业务发生规模快速增长的带动下，截至 2023 年末，浙江融担的担保余额同比增长 43.13%，截至

2023 年末担保余额合计 319.91 亿元，其中以“总对总”批量担保为主的间接融资担保业务余额和直接融资担保业务余额占比分别为 64.50% 和 35.50%。

浙江融担主要面向浙江省内企业提供直接融资担保业务，以债券担保业务为主，包括对国有企业、民营企业、龙头骨干企业等提供发债增信业务。浙江融担成立时间较短，近年来随着知名度的提升和市场的开拓，直接融资担保业务规模快速增长。2023 年，浙江融担新增直接融资担保项目 9 个，直接融资担保业务发生额合计 37.50 亿元，截至 2023 年末，直接融资担保余额 113.56 亿元，同比增长 17.92%。浙江融担直接融资担保业务客户以城投平台类企业为主，当前受融资监管政策影响城投类企业直接融资担保需求下降，浙江融担直接融资担保业务未来面临一定的展业和业务转型压力。

浙江融担成立之初间接融资担保业务以传统贷款担保为主，2020 年开始开展针对小微企业和“三农”主体的“总对总”批量担保业务，2021 年新增对高层次人才和科技创新类企业的贷款担保业务，产品种类逐步丰富。近年来浙江融担“总对总”批量担保业务快速落地，带动间接融资担保业务规模显著增长。截至 2023 年末，浙江融担间接融资担保余额为 206.35 亿元，同比大幅增长 62.21%，其中“总对总”批量担保余额 185.40 亿元，同比增长 59.91%，在间接融资担保余额中的占比为 89.84%；传统贷款担保余额 1.00 亿元，同比大幅下降 63.56%；人才科创担保余额 19.96 亿元，同比大幅增长 133.82%。

表29 浙江融担业务开展情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023 年 | 2022 年 | 2021 年 |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 当期担保发生额 | 258.51 | 167.03 | 81.31 |
| 当期解除担保额 | 162.12 | 58.92 | 6.87 |
| 期末担保余额 | 319.91 | 223.51 | 115.40 |
| 直接融资担保余额 | 113.56 | 96.30 | 53.30 |
| 间接融资担保余额 | 206.35 | 127.21 | 62.10 |
| 传统贷款担保余额 | 1.00 | 2.74 | 3.10 |
| “总对总”批量担保余额 | 185.40 | 115.93 | 55.57 |
| 人才科创担保余额 | 19.96 | 8.54 | 3.43 |
| 融资担保责任余额 | 275.77 | 195.93 | 102.32 |
| 融资担保责任余额放大倍数（X） | 5.41 | 3.82 | 2.01 |

资料来源：浙江融担提供，中证鹏元整理

2021 年浙江融担首次发生担保代偿，当年浙江融担当期担保代偿额为 319.07 万元，代偿项目均为“总对总”批量担保业务下的小额普惠贷款。2022 年以来，随着“总对总”批量担保业务解除担保额的大幅上升，浙江融担担保代偿规模有所增长；2023 年浙江融担的当期担保代偿额为 10,874.34 万元，共涉及 195 个项目，笔均担保代偿额为 55.77 万元，当期担保代偿率为 0.67%。2022-2023 年浙江融担的担保代偿全部来自间接融资担保业务，主要来自批量担保业务。截至 2023 年末，浙江融担累计代偿回收额和累计代偿回收率分别为 885.27 万元和 4.90%，累计代偿回收率低，追偿能力有待持续加强。近年来随着担保业务规模的增长，浙江融担的担保风险准备金规模呈快速上升趋势，2021-2023 年末担保风险准备金

年复合增长率为46.08%，2023年末担保风险准备金为9.50亿元。随着应收代偿款规模的上升，浙江融担拨备覆盖率有所下降，但仍处于较高水平，截至2023年末拨备覆盖率为552.60%。

资金运用业务方面，浙江融担以保障资本金安全为资金业务开展的前提，现有资金主要以定期存款的方式存放于银行，另有部分资金上存至股东浙江省担保集团，暂无其他的资金投资形式。近年来根据浙江省担保集团相关政策调整，浙江融担上存资金规模持续下降，未来相关资金到期后，浙江融担资金将不再上存浙江省担保集团，未来浙江融担计划拓展及丰富资金业务开展形式，但具体业务开展规划尚在请示和审批中。截至2023年末，浙江融担货币资金余额56.02亿元，全部为银行存款，另有上存股东资金0.35亿元。2023年，浙江融担实现利息净收入2.04亿元，基本与2022年持平。总体来看，浙江融担资金业务安全性较高，但收益水平较低。

表30 浙江融担主要财务数据及指标（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | 2022年 | 2021年 |
|---------|---------|---------|------------|
| 资产总额 | 61.79 | 59.26 | 56.47 |
| 货币资金 | 56.02 | 51.68 | 40.47 |
| 应收代偿款 | 1.72 | 0.68 | 0.03 |
| 所有者权益合计 | 50.97 | 51.35 | 50.99 |
| 营业收入 | 4.12 | 3.21 | 2.24 |
| 营业支出 | (3.18) | (2.73) | (2.07) |
| 净利润 | 0.70 | 0.36 | 0.12 |
| 净资产收益率 | 1.37% | 0.70% | 0.24% |
| 当期担保代偿额 | 1.09 | 0.69 | 0.03 |
| 当期担保代偿率 | 0.67% | 1.17% | 0.58% |
| 累计担保代偿率 | 0.76% | 1.04% | 0.58% |
| 累计代偿回收率 | 4.90% | 5.08% | 0.00% |
| 拨备覆盖率 | 552.60% | 991.57% | 13,951.09% |

资料来源：浙江融担 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

浙江融担资产规模稳步增长，截至2023年末资产总额为61.79亿元，同比增长4.28%。浙江融担资产主要由货币资金及其他应收款构成，其中其他应收款主要为上存至股东浙江省担保集团统筹管理的资金，近年来因浙江省担保集团对上存资金相关政策的调整，浙江融担其他应收款大幅下降，货币资金规模快速上升。截至2023年末浙江融担货币资金为56.02亿元，在资产总额中的占比为90.66%，其中一年以上到期的定期存款金额为47.36亿元，占货币资金总额的比例为84.53%，无受限货币资金。浙江融担的应收代偿款规模较小，但近年来应收代偿款持续增长，截至2023年末，应收代偿款合计1.72亿元，在资产总额中的占比上升至2.78%，未计提减值准备。总体来看浙江融担的现金类资产占比处于较高水平，资产安全性较高，但收益水平较低。截至2023年末，浙江融担I级资产、II级资产和III级资产分别占扣除应收代偿款后的资产总额的比例分别为93.84%、3.27%和0.04%，近年来I级资产占比处于很高水平，且无受限资产，资产流动性和安全性好。

浙江融担负债主要由担保业务准备金构成，截至2023年末，负债总额为10.82亿元，同比增长36.86%，主要系担保赔偿准备增长所致。截至2023年末，浙江融担未到期责任准备金和担保赔偿准备合计9.29亿元，同比增长39.95%，在负债总额中的合计占比进一步上升至85.87%。

近年来浙江融担所有者权益规模保持稳定，截至2023年末，所有者权益总额50.97亿元，其中实收资本为50.00亿元，全部由浙江省担保集团现金出资，总体来看浙江融担资本实力较强。随着担保业务规模的增长，浙江融担的融资担保责任余额放大倍数持续上升，截至2023年末融资担保责任余额放大倍数上升至5.41倍，但仍有一定的业务发展空间。

表31 浙江融担收入构成情况（单位：亿元）

| 项目 | 2023年 | 2022年 | 2021年 |
|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 已赚保费 | 1.97 | 1.16 | 0.53 |
| 担保业务收入 | 2.44 | 1.49 | 0.83 |
| 减：提取未到期责任准备 | (0.48) | (0.33) | (0.30) |
| 利息净收入 | 2.04 | 2.02 | 1.71 |
| 营业收入 | 4.12 | 3.21 | 2.24 |

资料来源：浙江融担 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

浙江融担营业收入主要来源于担保业务收入和存款利息收入。近年来担保业务规模上升带动已赚保费快速增长，已赚保费对营业收入的贡献度大幅上升，是拉动浙江融担营业收入显著增长的主要原因。近年来浙江融担货币资金快速上升，以存款利息收入为主的利息净收入持续增长，仍为浙江融担重要的收入和利润来源。2023年浙江融担实现营业收入4.12亿元，同比增长28.54%。浙江融担营业支出主要由提取担保赔偿准备金和业务及管理费构成。随着业务规模的持续增长，浙江融担提取担保赔偿准备金规模有所上升，2023年提取担保赔偿准备金2.18亿元，同比上升18.11%；业务及管理费也大幅上升，对盈利实现形成一定的负面影响。2023年，浙江融担实现净利润为0.70亿元，总资产收益率和净资产收益率分别为1.16%和1.37%，分别较2022年上升0.54和0.67个百分点。受浙江融担承担政策性担保职能的定位影响，担保费率较低，近年来浙江融担盈利规模和资本回报水平持续增长，但整体盈利能力较弱。

外部支持方面，浙江融担是浙江担保集团的全资子公司，实际控制人为浙江省财政厅，部分业务具有较强的政策性，在资金注入、风险分担和公司治理等方面获得了来自股东和浙江省政府的有力支持。

综上，浙江融担在资金注入、风险分担和公司治理等方面获得股东和浙江省政府的有力支持；产品种类持续丰富，担保业务快速发展，带动收入规模大幅增长；资本实力较强，资产流动性和安全性较高。同时中证鹏元也关注到，受监管政策影响，未来浙江融担直接融资担保业务面临一定的展业和业务转型压力；在宏观经济增长承压等因素的影响下，浙江融担间接融资担保业务主要客户群体民营企业、小微企业和“三农”主体均面临较大的经营压力，对其风险管理能力提出了更高要求；2022年以来当期担保代偿额有所增长，担保代偿回收水平低，追偿能力有待加强；盈利能力较弱等风险因素。

经中证鹏元综合评定，浙江融担的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的全额无条件

不可撤销连带责任保证担保，仍能够有效提升“22 普陀 02/22 普陀国资债 02”的安全性。

十、 结论

依托临海的优越地理位置，舟山市海洋经济发达，经济增势强劲，2023年人均GDP高居浙江省首位，普陀区的海产、港口及旅游资源丰富，产业以船舶修造、水产加工业以及旅游业为主，经济总量持续增长。公司作为舟山市普陀区主要的城市开发和国有资产经营主体，主要从事舟山市普陀区内土地整理、基础设施代建、安置房建设、房产租赁、安保和酒店服务、建材贸易等业务，具有较强的区域专营性。2023年公司营业收入和营业利润有所下降，2023年末公司主要在建土地整理项目、安置房与基础设施代建项目体量较大，业务持续性仍较好。但需注意的是，公司土地整理、基础设施代建和安置房销售收入受项目结算进度、土地市场、安置进度等因素影响较大，且项目建设持续投入对资金需求较大，2023年公司经营和投资活动现金流仍呈大规模净流出状态，日常经营现金流平衡存在一定压力。此外，2023年公司债务规模持续攀升，债务负担仍较重，公司仍面临较大的偿债压力。

公司直接和间接融资渠道较为通畅，截至2023年末，公司共获得公司银行授信总额达391.79亿元，尚未使用授信额度为114.71亿元，流动性储备较为充裕，且未来公司在资产注入、财政补贴方面持续获得地方政府支持的可能性较大。综合来看，公司抗风险能力较强。此外，中投保和浙江融担提供的全额无条件不可撤销连带责任保障担保仍分别有效提升了“22普陀01/22普陀国资债01”和“22普陀02/22普陀国资债02”的安全性。

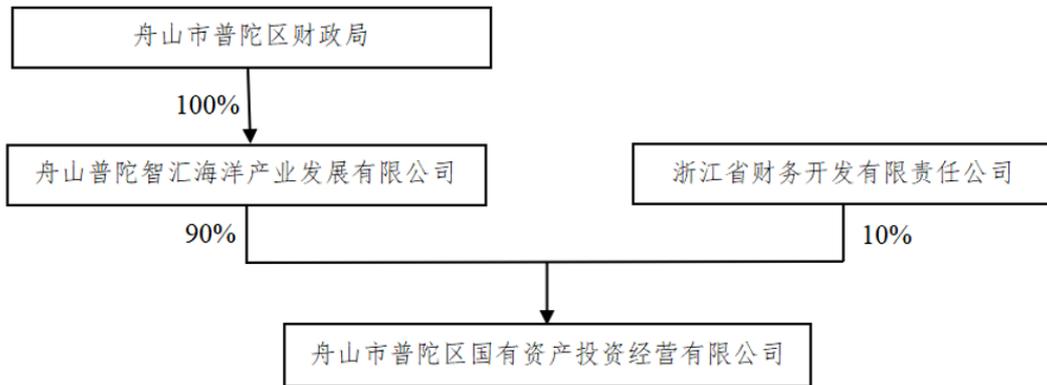
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“22普陀01/22普陀国资债02”和“22普陀01/22普陀国资债02”的信用等级为AAA。

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） | 2023年 | 2022年 | 2021年 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金 | 30.11 | 37.05 | 51.05 |
| 其他应收款 | 97.49 | 80.71 | 61.63 |
| 存货 | 519.71 | 449.46 | 348.28 |
| 流动资产合计 | 667.26 | 583.65 | 477.12 |
| 固定资产 | 23.47 | 22.78 | 23.24 |
| 投资性房地产 | 35.06 | 31.52 | 30.26 |
| 无形资产 | 46.46 | 29.36 | 9.42 |
| 非流动资产合计 | 132.28 | 109.70 | 88.87 |
| 资产总计 | 799.54 | 693.36 | 566.00 |
| 短期借款 | 47.67 | 29.40 | 29.47 |
| 应付账款 | 2.64 | 3.16 | 1.71 |
| 其他应付款 | 16.07 | 11.31 | 8.71 |
| 一年内到期的非流动负债 | 88.55 | 40.78 | 27.79 |
| 流动负债合计 | 168.29 | 107.31 | 92.15 |
| 长期借款 | 199.12 | 141.08 | 116.92 |
| 应付债券 | 93.22 | 130.27 | 122.56 |
| 长期应付款 | 51.35 | 55.59 | 35.38 |
| 非流动负债合计 | 344.65 | 327.77 | 275.62 |
| 负债合计 | 512.94 | 435.08 | 367.77 |
| 所有者权益 | 286.61 | 258.28 | 198.22 |
| 营业收入 | 12.90 | 28.65 | 27.61 |
| 营业利润 | 1.85 | 2.19 | 1.92 |
| 其他收益 | 2.08 | 1.59 | 0.55 |
| 利润总额 | 1.84 | 2.54 | 2.44 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | -69.29 | -78.86 | -45.47 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -5.40 | -1.72 | -3.73 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 75.72 | 63.77 | 55.77 |
| 财务指标 | 2023年 | 2022年 | 2021年 |
| 销售毛利率 | 31.34% | 14.76% | 17.37% |
| 资产负债率 | 64.15% | 62.75% | 64.98% |
| 短期债务/总债务 | 29.85% | 20.73% | 20.85% |
| 现金短期债务比 | 0.22 | 0.46 | 0.75 |
| EBITDA（亿元） | 8.04 | 9.11 | 8.22 |
| EBITDA 利息保障倍数 | 0.36 | 0.52 | 0.50 |

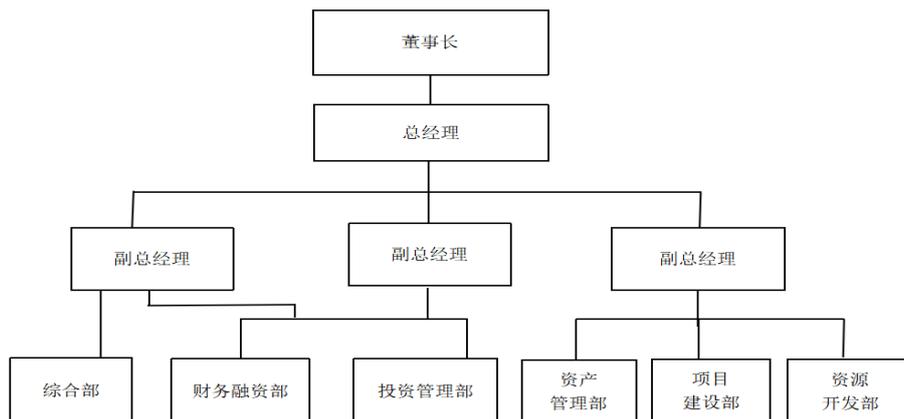
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 6 月）



资料来源：公司提供

附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的一级子公司情况

| 公司名称 | 持股比例 | 主营业务 |
|--------------------|---------|--------------------|
| 东港投资发展集团有限公司 | 46.15% | 实业投资，房地产开发经营，土地整理等 |
| 舟山普陀城市投资发展集团有限公司 | 100.00% | 居民安置及置换、土地整理等 |
| 舟山市普陀区智创城西开发建设有限公司 | 100.00% | 工程建设等 |
| 舟山市普陀港福开发建设有限公司 | 100.00% | 片区开发建设等 |
| 舟山市普陀区水利围垦投资经营有限公司 | 100.00% | 水利工程项目开发，围垦项目开发等 |
| 海创投资发展集团有限公司 | 80.00% | 园区开发等 |
| 舟山市普陀区百信肉类加工有限公司 | 51.00% | 食品批发、零售等 |
| 舟山市普陀区渔港建设管理有限公司 | 100.00% | 港区建设、土地收储和开发等 |
| 舟山市普陀华宇物业管理有限责任公司 | 100.00% | 物业管理及相关服务等 |
| 舟山通盛投资有限公司 | 100.00% | 实业投资、股权投资、投资咨询等 |
| 舟山沈家门海鲜夜排档管理有限公司 | 100.00% | 餐饮管理、餐饮服务等 |
| 舟山市普陀区新农村投资开发有限公司 | 100.00% | 基础设施建设 |
| 舟山市普陀区企业投资服务中心有限公司 | 100.00% | 投资项目代理服务 |

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|---------------|--|
| 销售毛利率 | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 资产负债率 | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$ |
| 现金短期债务比 | $\text{现金类资产} / \text{短期债务}$ |
| 现金类资产 | 未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项 |
| EBITDA | 利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+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 | 短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项 |
| 长期债务 | 长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项 |
| 总债务 | 短期债务+长期债务 |

附录六 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、债务人个体信用状况符号及定义

| 符号 | 定义 |
|-----|--|
| aaa | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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 | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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 | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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 | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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 | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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 | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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 | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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 | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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 | 在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

四、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。 |