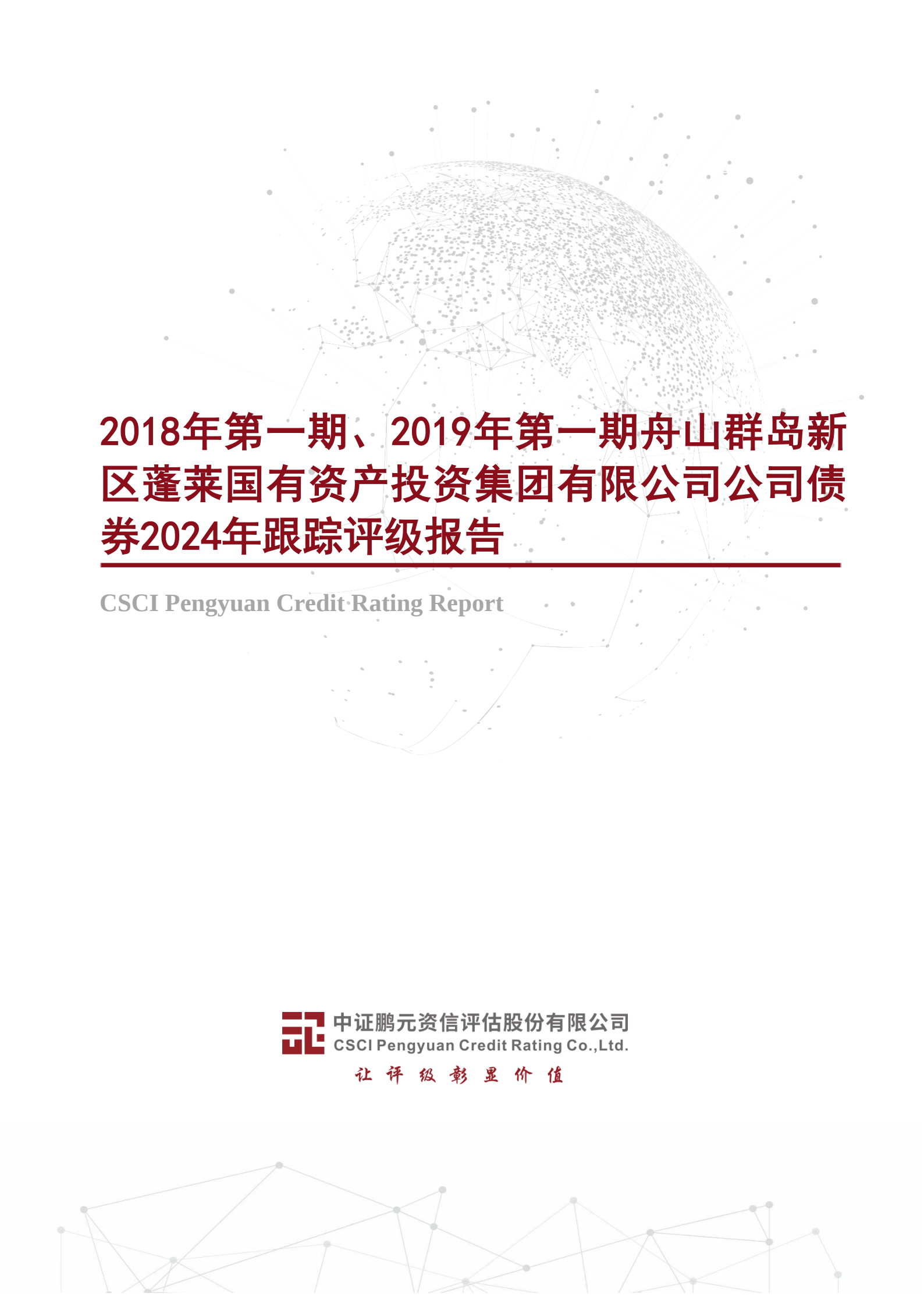




2018年第一期、2019年第一期舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司公司债券2024年跟踪评级报告

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，但不对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

2018年第一期、2019年第一期舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司公司债券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
18 舟山蓬莱债 01/PR 舟蓬 01	AA	AA
19 舟山蓬莱债 01/PR 舟蓬 01	AA	AA

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：岱山县自然资源丰富，近年区域经济发展势头强劲，2023 年经济总量及增速均位居舟山市各区县之首，舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司（以下简称“蓬莱国投”或“公司”）作为岱山县核心的国有资产经营管理主体，代建、安置房销售及土地整理等业务的持续性较好，且近年来持续获得较大力度的外部支持。但中证鹏元也关注到，公司资产中的项目建设成本即时变现能力较弱，且较大规模的应收款项对公司资金形成一定占用，近年来持续的项目建设给公司带来较大资金支出压力，且债务规模因项目建设和债务滚续而不断扩张，公司面临较大的债务压力，此外，公司对外担保亦面临一定或有负债风险。

评级日期

2024 年 07 月 24 日

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为未来公司代建、土地整理和安置房销售等主营业务持续性较好，且有望持续获得较大力度外部支持。

联系方式

项目负责人：高爽
gaos@cspengyuan.com

项目组成员：鲍应洁
baoyj@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	451.20	419.05	308.56
所有者权益	220.29	207.39	140.25
总债务	183.41	159.68	129.85
资产负债率	51.18%	50.51%	54.55%
现金短期债务比	0.39	0.66	0.69
营业收入	22.32	21.71	14.02
其他收益	4.55	8.24	2.10
利润总额	2.34	2.69	1.92
销售毛利率	19.20%	-4.71%	4.78%
EBITDA	7.90	7.17	4.77
EBITDA 利息保障倍数	0.95	1.06	0.70
经营活动现金流净额	4.07	1.26	-6.71

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **岱山县自然资源丰富，区域经济发展势头强劲，2023 年经济总量及增速在舟山市各区县中居于首位。**岱山县位于舟山群岛中部，是长三角对外贸易的重要物流通道和海上集散基地，航运资源、海洋资源及风力资源丰富。近年区域经济发展势头强劲，以石油化工业为主导产业，2023 年岱山县实现 GDP804.70 亿元、同比增长 12.6%，在舟山市下辖区县中均居于首位，全县人均 GDP 为 37.87 亿元，经济发展水平较高。
- **公司职能定位突出，主营业务可持续性较好。**公司是岱山县核心的国有资产经营管理主体，在建的代建项目及在整理土地投资规模较大，安置房仍有较大规模可售，业务具有较好的可持续性，且公司粮食代储、民爆等业务具有较强的区域专营性。
- **公司继续获得较大力度的外部支持。**2023 年，公司获得政府补助 4.55 亿元，改善了公司利润水平。同期，政府通过财政拨款、资产划转等方式，合计净增加公司资本公积 15.34 亿元，公司资本实力得到提升。

关注

- **公司资产中的项目建设成本难以即时变现、应收款项对资金形成一定占用，整体流动性较弱。**公司资产中的代建、安置房及土地整理业务投入的成本规模较大，收入实现依赖于项目建设进度及政府结算安排等因素，即时变现能力较弱；应收款项主要为应收岱山县财政局的项目建设款及对政府单位和国有企业的往来款，回收时间不确定，对资金形成一定占用。
- **公司项目建设仍需持续投入，且总债务规模持续增长，面临较大的投资支出和债务压力。**公司在建基础设施代建、自营项目尚需投入较多资金，面临较大的投资支出压力，且 2023 年末公司总债务规模进一步增长，短期债务占比较高、现金类资产对短期债务的保障程度较弱，持续的项目建设及债务滚续仍将带来长期的资金需求，公司存在较大的债务压力。
- **公司面临一定的或有负债风险。**截至 2023 年末，公司对外担保余额 7.68 亿元，被担保对象均为当地的国有企业、事业单位，但未设置反担保措施。

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	5/7	经营&财务状况	经营状况	7/7
				财务状况	5/7
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				-1
个体信用状况					aa-
外部特殊支持					1
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 **aa-**，反映了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。

外部特殊支持

- 公司是岱山县核心的国有资产运营及基础设施建设主体，岱山县人民政府直接持有公司 **90%** 股权，公司董事及高管由岱山县人民政府任命，岱山县人民政府对公司的经营战略和业务运营有绝对控制权，且公司业务一大部分来源于政府及其相关单位，近年来政府持续给予公司较大力度支持，预计未来公司与政府联系比较稳定，综合来看公司与岱山县人民政府的联系非常紧密；公司为当地提供基础设施、安置房建设和土地整理等至关重要的公共产品和服务，在基础设施建设等方面对政府贡献很大，且公司已经公开发债，若违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性的影响，综合来看公司对岱山县人民政府非常重要。因此，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，岱山县人民政府提供特殊支持的意愿极其强。同时，中证鹏元认为岱山县人民政府提供支持的能力很强，主要体现为岱山县自然资源丰富，2023 年经济总量及增速均位居舟山市各区县之首，地区经济发展水平较高。

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
18 舟山蓬莱债 01/PR 舟蓬 01	10.00	5.50	2023-06-25	2026-09-25
19 舟山蓬莱债 01/PR 舟蓬 01	8.00	4.40	2023-06-25	2027-01-30

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2018年9月25日发行8年期10.00亿元公司债券“18舟山蓬莱债01/PR舟蓬01”，募集资金计划用于岱山县城城中村拆迁安置小区项目建设及补充公司流动资金。截至2024年6月6日，“18舟山蓬莱债01/PR舟蓬01”募集资金专项账户余额为1,937,127.03元。

公司于2019年1月30日发行8年期8.00亿元公司债券“19舟山蓬莱债01/PR舟蓬01”，募集资金计划全部用于岱山县城城中村拆迁安置小区项目建设。截至2024年6月7日，“19舟山蓬莱债01/PR舟蓬01”募集资金专项账户余额合计为641,323.80元。

三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至2024年3月末，公司注册资本与实收资本仍为5.00亿元，控股股东及实际控制人岱山县财政局持有公司90%股权，浙江省财务开发有限责任公司持有公司10%股权，公司股权结构图详见附录三。

跟踪期内，公司业务范围及职能定位未发生重大变化，公司仍是岱山县城市基础设施和重点项目投资、建设及运营主体。2023年，公司合并范围新增2家子公司、减少3家子公司，期末重要子公司为岱山县安澜城市建设投资集团有限公司（以下简称“安澜城投”）、浙江省岱山蓬莱交通投资集团有限公司（以下简称“岱山交投”）。

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
浙江岱山开投危险品码头有限责任公司 ¹	100%	2,000.00	危险货物运输	新设
岱山县蓬莱公路养护有限公司	100%	500.00	公路管理与养护	无偿划拨
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
浙江岱衢港开发有限公司	100%	2,000.00	水上运输辅助活动	注销
浙江岱山开投数字技术有限公司	100%	10,000.00	信息传输、软件和信息技术服务	注销
舟山市岱衢洋商贸园区有限公司	100%	3,000.00	市场投资、建设开发经营	划转股权

¹ 浙江岱山开投危险品码头有限责任公司已于2024年3月20日注销。

资料来源：公司 2023 年审计报告附注、公开资料，中证鹏元整理

表2 2023 年度/末公司重要子公司的主要财务指标及占公司合并口径的比例情况（单位：亿元）

重要子公司	总资产	所有者权益	营业收入	净利润
安澜城投	164.62（36.48%）	69.73（31.65%）	13.40（60.04%）	1.01（48.10%）
岱山交投	114.80（25.44%）	66.56（30.21%）	4.66（20.88%）	1.11（52.86%）

资料来源：公司提供，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类企业违约风险，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

岱山县位于舟山群岛中部，是长三角对外贸易的重要物流通道和海上集散基地，航运资源、海洋资源及风力资源丰富。近年区域经济发展势头强劲，以石油化工业为主导产业，2023 年岱山县 GDP 总量及增速均位居舟山市下辖区县首位

区位优势：岱山县是长三角对外贸易的重要物流通道和海上集散基地，海洋及风力资源丰富。岱山县隶属于舟山市，位于浙江省东北部，舟山群岛中部，地处长江、钱塘江、甬江入海交汇处，杭州湾外缘。岱山县总面积5,242平方公里，其中海域面积4,915.5平方公里，陆域面积326.5平方公里，岱山县有丰富的航道、深水港资源，是长三角对外贸易的重要物流通道和海上集散基地。岱山县毗邻上海国际海运中心洋山港，能够较为便捷沟通日本、韩国、俄罗斯及东南亚各国等重要口岸，此外可直通宁波、上海、南京、大连及厦门、广州、香港、澳门、台北等港口。县内海域辽阔、海洋资源丰富，海水产品种类以蟹类、虾类、带鱼、小黄鱼为主，年产量30万吨以上，是全国十大重点渔业县之一。此外，岱山县还拥有丰富的风力资源，衢山岛年均风速在6.9米/秒以上，风能有效密度大于1,700瓦/年平方米。大衢岛上共建有59台风电机组，总功率为6.05万千瓦，全年共发电1.44亿千瓦时。岱山县下辖6镇1乡（高亭镇、衢山镇、东沙镇、岱西镇、岱东镇、长涂镇、秀山乡），截至2023年末常住人口21.34万人，相比于全国第六次人口普查的20.22万人略有增加。

经济发展水平：近年来岱山县第二产业比重明显提升，2023年GDP总量及增速均位居舟山市下辖区县首位，对外贸易有力拉动了当年经济增长。随着区域内舟山绿色石化基地一期、二期项目全面投产，岱山县经济发展势头强劲，2023年岱山县实现GDP 804.70亿元，同比增长12.6%，GDP总量及增速在舟山市各区县均位居第一位，三次产业结构由2021年的6.7：74.1：19.2调整为2023年的4.4：80.7：14.9，第二产业占比提升明显。从拉动经济增长的因素来看，由于舟山绿色石化基地项目已投产，在前期高基数影响下，2022-2023年岱山县固定资产投资均呈现下降趋势，2023年第二产业投资下降26.1%。消费方面，2023年全县社会消费品零售总额保持较快增长，其中限额以上社会消费品零售总额增长16.7%。外贸方面，2023年岱山县进出口总额同比大幅增长，是经济增长的主要动力，其中出口额和进口额分别为104.75亿元和40.01亿元，分别同比增长80.2%和49.1%，主要出口产品船舶的出口额为70.75亿元，同比增长67.5%。

表3 2023年舟山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	804.70	12.6%	37.87	22.71
定海区	698.73	5.2%	13.74	30.77
普陀区	456.50	6.3%	11.82	32.60
嵊泗县	142.00	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式。

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4 岱山县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）	804.70	12.6%	753.60	18.0%	530.80	18.3%
固定资产投资	-	-13.3%	-	-9.8%	-	10.5%
社会消费品零售总额	97.57	9.7%	-	8.0%	-	8.3%

进出口总额	144.76	70.4%	84.03	-20.6%	105.65	14.2%
人均 GDP（万元）		37.87		35.72		25.30
人均 GDP/全国人均 GDP		423.80%		415.77%		312.44%

注：“-”表示数据未公布。

资料来源：2021-2023 年岱山县国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：岱山县已形成以石油化工为主导的产业。2023年全县规模以上工业总产值2,750.54亿元，比上年增长11.2%，其中石油化工业实现总产值2,548.60亿元，所占比重为92.7%，是岱山县核心产业。全县石油化工业主要依赖于浙江石油化工有限公司，目前项目一期及二期均已全面投产，该项目是我国首个4,000万吨级炼化一体化基地，炼油、乙烯等产能规模均为全国第一。传统产业转型方面，岱山县船舶修造产业向着豪华邮轮、海洋工程装备研发制造方向逐步转型，汽船配产业数字化、智能化改造也在加速推进，2023年船舶修造业、汽配制造业均实现正增长，总产值分别同比增长40.4%、2.8%。

发展规划及机遇：近年来长三角一体化、甬舟一体化以及浙江自贸区舟山片区等战略规划给岱山县带来了宝贵的发展机遇，加强了岱山县与浙江自贸试验区杭州、宁波、金义片区和上海自贸试验区的合作交流，吸引了更多资源要素向岱山县集聚。岱山县在《岱山县国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要》中提出“深度融入长三角一体化发展、加强长三角区域交流合作”的战略目标，具体到产业方面，岱山县将依托舟山绿色石化基地，深化与上海、宁波等地区在石化及配套产业方面的交流合作。

财政及债务水平：2023年岱山县一般公共预算收入有所增长，财政自给水平仍较低。2023年，岱山县一般公共预算收入有所增长，主要是受益于鼠浪湖项目海域使用金和无居民海岛使用金收入较多；税收收入则有所下降，其中土地增值税、契税、耕地占用税等下降较多，此外增值税及企业所得税分别同比增长24.0%、3.9%。2023年岱山县财政自给率为40.00%，财政自给水平仍然较低。2021-2023年岱山县政府性基金收入有所波动，政府债务余额持续扩张，复合增长率为13.31%。

表5 岱山县主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
一般公共预算收入	22.71	20.01	20.31
税收收入占比	54.93%	69.02%	74.41%
财政自给率	40.00%	33.88%	39.95%
政府性基金收入	19.75	19.59	24.84
地方政府债务余额	94.35	83.78	73.49

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：2021-2023 年岱山县财政预决算报告，中证鹏元整理

基础设施投资类企业：截至2023年末，岱山县内仅有蓬莱国投为已发债的基础设施投资类企业。

五、经营与竞争

公司是岱山县核心的国有资产运营及基础设施建设主体，跟踪期内业务模式基本未发生变化，在

基础设施建设、安置房建设、土地整理、粮食代储、民爆等业务方面仍具有较强的区域专营性和较好的持续性，贸易等市场化业务对公司收入规模形成补充，2023年公司营业收入规模有所扩大、销售毛利率大幅提高

公司业务种类丰富，安置房与经济适用房销售仍为公司最主要收入来源，受益于安置房与经济适用房销售、租赁以及民爆等业务收入增加，2023年公司营业收入规模有所增加，而基建代建、土地整理和贸易业务等收入则下降较多。毛利率方面，主要受益于安置房与经济适用房销售业务毛利率转正，2023年公司整体销售毛利率大幅提高。

表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
安置房与经济适用房销售	108,487.29	48.60%	26.48%	96,375.43	44.38%	-24.67%
代建收入	5,856.69	2.62%	13.04%	13,654.50	6.29%	13.04%
土地整理	4,853.86	2.17%	13.04%	10,667.22	4.91%	13.04%
交通运输业务收入	10,206.35	4.57%	0.72%	8,000.71	3.68%	-7.14%
保安服务及安保产品销售	7,976.79	3.57%	5.83%	8,602.49	3.96%	16.83%
粮食代储	5,605.03	2.51%	20.29%	4,136.22	1.90%	-6.07%
工程施工业务	8,514.42	3.81%	23.49%	7,930.66	3.65%	3.34%
贸易收入	24,078.82	10.79%	0.77%	26,886.47	12.38%	0.34%
宕渣、石料、沥青砼销售	20,363.75	9.12%	17.70%	21,723.33	10.00%	21.24%
租金收入	10,224.59	4.58%	21.46%	4,718.28	2.17%	35.69%
民用爆炸用品销售与运输	8,377.72	3.75%	30.35%	5,517.29	2.54%	26.12%
原水销售	1,224.14	0.55%	53.28%	1,022.38	0.47%	35.48%
工程检测收入	877.97	0.39%	34.33%	767.33	0.35%	65.71%
其他	4,174.29	1.87%	2.66%	3,756.53	1.73%	4.03%
主营业务小计	220,821.71	98.92%	19.65%	213,758.84	98.44%	-5.08%
其他业务	2,399.98	1.08%	-22.62%	3,382.36	1.56%	18.75%
合计	223,221.69	100.00%	19.20%	217,141.20	100.00%	-4.71%

注：其他收入主要包括旅游服务收入、疗养收入等。

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

（一）代建及工程施工业务

公司仍负责岱山县的基础设施建设业务，业务具有较强的区域垄断性，截至2023年末公司在建项目投资规模仍较大，业务可持续性较好，但收入规模受到项目建设进度及政府结算安排等因素影响，项目建设亦给公司带来较大的投资支出压力；2023年公司工程施工业务收入规模有所增加，业务毛利率大幅提高

公司负责岱山县的基础设施建设业务，跟踪期内业务模式未发生变化，仍根据与岱山县人民政府签

订的《城市基础设施代建协议》，承担岱山县内的道路、桥梁、码头等建设工作，项目完工后移交政府并按照项目建设成本加成一定比例（一般为15%）获取相应的代建收入。

2023年公司确认代建收入0.59亿元，均为环城北路三期工程项目确认的收入，收入规模受到项目建设进度及政府结算安排等影响有所波动，业务毛利率保持稳定。截至2023年末，公司代建项目数量较多，主要在建项目预计总投资45.92亿元，尚需投资6.66亿元，存货中代建项目投入成本合计120.61亿元，代建业务持续性较好，但持续的项目建设亦给公司带来较大的资金支出压力。

表7 截至 2023 年末公司主要在建的代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资
秀山大桥工程	23.74	18.40
官山大桥工程	8.18	7.31
双子山围垦开发工程（一期）	3.66	3.25
西垦山至东垦山促淤堤	3.30	2.72
教育园区	2.50	2.56
江南大桥工程	2.29	2.41
文化体育中心	2.25	2.61
合计	45.92	39.26

注：部分项目累计已投资超过预计总投资金额主要是由于资本化利息的影响。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

工程施工业务仍主要由子公司浙江省岱山交投工程建设有限公司负责，业务类型主要为舟山市内的市场化交通道路类工程建设业务，跟踪期内业务模式未发生变更，公司拥有公路路面工程专业承包三级、公路路基工程专业承包三级、市政公用工程施工总承包三级、公路工程施工总承包二级等专业资质，通过商务谈判等方式取得工程项目，项目发包方主要为舟山市辖区内相关交通建设管理部门及其他企事业单位，双方依据工程量确认工程合同价款并签署工程施工合同，公司以此确认工程施工收入，发包方按照合同约定进行价款结算。2023年工程施工业务确认0.85亿元收入，主要是国道改建工程、沥青路面浇筑工程等项目确认收入，随着经济运行恢复正常以及收入成本确认存在跨期情况，收入规模及业务毛利率较上年均有所增加。

此外，公司仍有较大规模的在建自营项目，截至2023年末，公司在建工程账面价值56.22亿元，涉及项目类型较多，包括产业新城综合配套提升、旅游及附加项目、客运码头改建工程等，此类项目后续预期通过出租、景区收入、经营或收费等方式实现收入，随着项目建设的持续投入，给公司带来较大投资支出压力，且需关注项目建成后运营情况。

（二）土地整理业务

公司仍是岱山县的土地整理主体，业务具有较强的垄断性和较好的持续性，但易受房地产和土地出让市场波动影响，2023年业务收入大幅下降，毛利率保持稳定

土地整理业务主要由公司本部及子公司岱山县竹屿新区开发建设有限公司（以下简称“竹屿开发”）、舟山群岛新区岱山中屹城市建设综合发展有限公司（以下简称“中屹城建”）和浙江省岱山临港经济开发有限公司（以下简称“临港公司”）等公司负责，跟踪期内业务模式未发生变化。

公司仍依据2020年与岱山县自然资源和规划局签订的《土地平整项目委托平整协议》，负责岱山县范围内土地的征用拆迁、补偿、安置以及平整开发等工作，并按照项目投资成本加成一定比例进行结算，在年度末由岱山县财政局对已完工的项目出具土地开发收入结算通知。

2023年公司实现土地整理收入0.49亿元，均为2018年棚改项目山外A片地块确认的收入，由于土地整理进度及政府结算安排等影响收入大幅下降，业务毛利率较稳定。公司土地整理的区域主要系高亭片区和岱山经济开发区等区域，截至2023年末该区域可供整理出让的土地仍较多，存货中正在开发土地账面价值64.89亿元，待开发土地账面价值22.20亿元，未来业务收入仍较有保障。需要关注的是，公司整理土地出让收入受政府拆迁政策、区域房地产及土地市场行情等因素影响较大，未来业务收入规模和盈利水平存在一定不确定性。

（三）安置房与经济适用房销售业务

公司安置房销售业务具有较强的垄断性，2023年业务收入有所增长并扭亏为盈，在售项目的可售面积较大，短期内收入较有保障，但2023年末公司无在建及拟建项目

公司安置房与经济适用房建设业务主要由子公司安澜城投及子公司岱山县瀛泰小城市建设开发有限公司（以下简称“瀛泰小城建”）负责。该业务主要系公司根据岱山县政府的要求，建设安置房和经济适用房，建成后销售给拆迁安置户或出租给符合条件的家庭。

2023年公司安置房销售收入规模有所增长，主要系春澜家园项目销售进度较快。公司安置房与经济适用房的销售均价受政府定价限制，2023年业务扭亏为盈，主要由于当期收到安置房业务价差补偿计入营业收入。截至2023年末，公司暂无在建及拟建安置房项目，存货中安置房成本尚有25.70亿元，且仍有24.79万平方米安置房可供出售，考虑到在售项目仍有较大面积可供出售，短期内公司安置房销售收入仍有保障。

表8 2022-2023 年公司安置房项目销售情况（单位：平方米、万元）

年份	项目名称	确认收入	回款情况
2022 年	香澜家园	1,946.79	1,946.79
	顺峰家园二期	17,856.32	17,856.32
	春澜家园	76,080.01	76,080.01
	其他	492.31	492.31
	小计	96,375.43	96,375.43
2023 年	香澜家园	13,884.69	13,884.69
	春澜家园	34,916.59	34,916.59
	景澜家园	58,994.73	58,994.73

顺峰家园二期	691.28	691.28
小计	108,487.29	108,487.29

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（四）其他业务

公司其他业务种类较多，部分业务盈利能力较好，对营业收入及利润构成有益补充

交通运输业务主要由子公司浙江省岱山交投汽车运输有限公司、岱山县蓬莱出租汽车有限责任公司和浙江省岱山交投客运服务有限公司负责，业务类型包括公交客运、城际大巴、出租客运以及港口管理等，随着经济运行恢复常态，2023年业务收入及毛利率均有所增长。

公司负责岱山县的粮食收储工作，业务具有较强的区域专营性及公益属性，2023年公司获得粮食补贴收入0.15亿元并将其计入营业收入，因此当年该业务扭亏为盈。民用爆炸用品销售与运输方面，公司拥有民爆器材销售和经营性危险货物运输（爆炸品类）、配送的业务资质，业务具有较强的区域专营性，主要销售产品为采矿及基础建设所需的民用爆破炸药和雷管，由于相关产品需求较好，2023年业务收入规模有所增长，业务毛利率水平相对较高。

公司贸易业务主要为钢材、水泥、管桩及化学材料等产品的销售，2023年公司贸易收入略有下降，业务毛利率仍然很低。宕渣、石料、沥青砼销售业务仍由子公司浙江岱山交投资源开发有限公司负责，2023年收入规模及业务毛利率均有所下滑。

保安服务及安保产品销售业务仍由子公司岱山县蓬莱保安服务有限公司负责，2023年收入规模有所下降，业务获利能力大幅下降主要是由于安保人员工资由管理费用调整为营业成本所致。租赁业务主要系公司将自有房屋进行出租，2023年由于海宏港口堤坝资产对外出租，租赁业务收入大幅增加而毛利率有所下降。

整体来看，公司其他业务种类较多，部分业务盈利能力较好，对公司营业收入及利润构成有益补充。

2023年公司继续获得较大力度的外部支持，资本实力得到进一步提升，利润水平得到有效改善

2023年，公司获得政府补助4.55亿元，有效改善了公司利润水平。同期政府通过财政拨款、资产划转等方式，合计净增加公司资本公积15.34亿元，公司资本实力得到进一步提升。

表9 2023 年公司资本公积变化情况（单位：亿元）

资产类别	金额
公司接受财政拨款及专项建设资金等资金注入	7.40
公司接受商铺等资产无偿划拨	0.62
在建工程完工转入资本公积	2.38
专项应付款调整至资本公积	3.31
审计调整	1.26
其他	0.38
合计	15.34

资料来源：公司提供

六、财务分析

财务分析基础说明

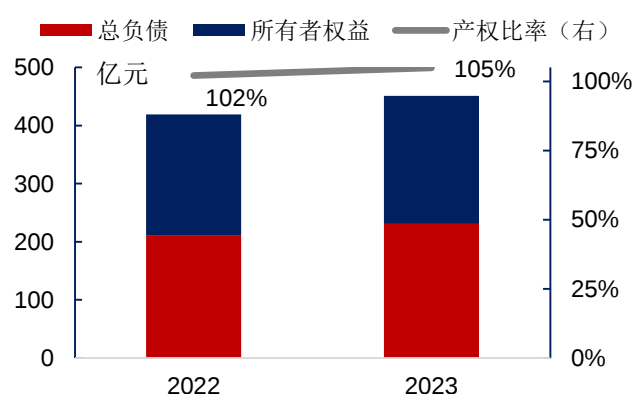
以下分析基于公司提供的经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2023年公司新增纳入合并范围子公司2家，不再纳入合并范围内的子公司3家，详见表1。

资本实力与资产质量

跟踪期内公司资本实力进一步增强，资产仍以在建项目的建设投入和与当地政府单位、国有企业的往来款为主，项目建设成本难以集中变现、应收款项占用了公司营运资金，整体资产流动性仍较弱

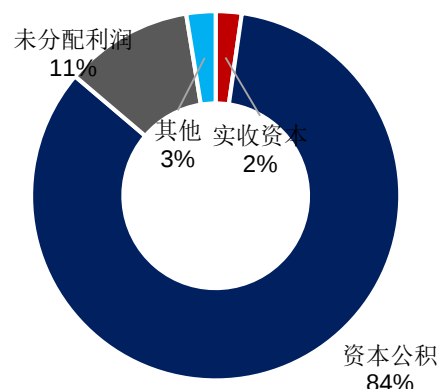
2023年末，公司资产规模进一步增加，一方面受益于政府资金拨付以及资产注入，公司所有者权益规模有所增长，另一方面公司负债规模亦有所增加，期末产权比率有所上升，所有者权益对负债的保障程度仍一般。2023年末公司所有者权益仍以政府资产注入形成的资本公积为主，其次为未分配利润。

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

2023年末公司资产规模有所增长，仍主要由存货、应收款项和在建工程构成，上述资产合计占总资产比例达77.84%。公司存货主要为代建、安置房及土地整理业务投入的成本，2023年末开发成本账面价值合计235.49亿元，随着项目建设的持续投入公司存货规模有所增长；存货中待开发土地规模合计22.20亿元，用途主要为工业用地和商住用地，土地类型均为出让。2023年末，公司在建工程主要包括产业新城综合配套提升、旅游及附加项目等，随着项目建设的持续投入在建工程账面价值大幅增加，公司在建自营项目较多，投资规模较大，需关注未来建成后运营管理情况。

公司应收账款主要系应收岱山县财政局的土地整理及委托代建款，规模相对较小。其他应收款主要为与当地政府及其派出机构、国有企业的往来款，截至2023年末，前五大其他应收对象分别为岱山县财政局、浙江省岱山经济开发区管理委员会、岱山县土地储备与开发整理中心、岱山县东沙园区管理服务

有限公司和岱山县信用融资担保有限公司，应收规模合计20.03亿元，占同期末其他应收款的比重为53.95%，整体来看款项回收风险较小，但由于规模较大且回收时间存在较大不确定性，对公司资金形成一定占用。

其他资产方面，公司货币资金规模较大，主要为银行存款，2023年末有3.12亿元的货币资金因质押存单、保函和作为ETC保证金而使用受限。固定资产主要为房屋建筑物，2023年末规模随着在建工程等转入而大幅增长。投资性房地产主要为公司对外出租的房屋建筑物，采用公允价值计量模式，2023年末规模较上年略有下降。公司无形资产主要为土地使用权、停车泊位及广告位特许经营权，其中广告位特许经营权尚未产生收益，2023年末无形资产规模由于4.64亿元土地使用权转入存货而有所下降。

受限资产方面，截至2023年末，公司受限资产规模合计12.63亿元，占同期末总资产的比重为2.80%，整体受限比例较低，受限资产主要包括货币资金，以及因抵押借款而受限的投资性房地产、固定资产、无形资产、在建工程等。

表10 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	26.64	5.90%	31.67	7.56%
应收账款	11.83	2.62%	13.00	3.10%
其他应收款	37.13	8.23%	36.28	8.66%
存货	246.06	54.53%	235.04	56.09%
流动资产合计	323.87	71.78%	318.32	75.96%
固定资产	28.65	6.35%	16.51	3.94%
在建工程	56.22	12.46%	39.81	9.50%
投资性房地产	15.31	3.39%	15.73	3.75%
无形资产	14.58	3.23%	18.07	4.31%
非流动资产合计	127.33	28.22%	100.73	24.04%
资产总计	451.20	100.00%	419.05	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

2023年公司营业收入有所增加，销售毛利率大幅提高，政府补助对公司利润贡献度较高

公司是岱山县城市基础设施和重点项目投资、建设及运营主体，2023年公司营业收入同比有所增加，主要是受益于安置房与经济适用房销售、租赁以及民爆业务等收入增加，而基建代建、土地整理和贸易业务等收入则下降较多。公司基建代建、土地整理、安置房等业务均具有较强的区域专营性，部分市场化业务亦具有较强的区域竞争力。截至2023年末，公司在建的代建项目数量较多，在整理土地投资规模较大，在售安置房项目可售面积较大，未来主营业务仍具有较好的持续性。

2023年公司销售毛利润实现扭亏为盈，主要是由于当期收到安置房业务价差补偿计入营业收入。2023年，公司获得计入其他收益的政府补助4.55亿元，仍能有效提升公司盈利水平。此外，公司2023因投资性房地产评估增值而产生0.36亿元的公允价值变动收益，一定程度上提高了公司盈利水平，但需要注意的是公允价值变动收益属于非经营性损益，可持续性较弱。

表11 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2023 年	2022 年
营业收入	22.32	21.71
营业利润	2.39	1.74
其他收益	4.55	8.24
公允价值变动收益	0.36	0.46
利润总额	2.34	2.69
销售毛利率	19.20%	-4.71%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

公司总债务规模持续扩张，2023年末总债务规模较大且短期债务占比偏高，现金类资产难以覆盖短期债务，公司短期债务流动性缺口凸显并存在较大的债务压力

2023年末公司债务规模继续扩张，且增量主要为短期债务，期末短期债务占比提高至37.56%，短期债务占比偏高，公司面临较大的集中兑付压力。从融资渠道来看，公司以银行借款及债券融资为主，非标融资为辅。银行借款主要为保证和质押借款，2023年末公司银行借款增加较多。公司发行债券类型以私募债和企业债为主，并存在10.62亿元的美元专项债及2.87亿元的资产支持证券“22岱交优”，整体融资成本较低，其中企业债票面利率相对较高，在7.00%-7.50%之间，“22岱交优”当前票面利率为3.50%，其他债券票面利率在3.90%-5.50%之间。此外，公司长期应付款及一年内到期的非流动负债中分别存在8.83亿元、6.72亿元的应付融资租赁款。

此外，公司其他应付款主要是与当地国有企业的往来款，2023年末规模有所下降，偿付具有一定弹性。

表12 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	35.91	15.55%	25.51	12.05%
其他应付款	10.95	4.74%	12.78	6.04%
一年内到期的非流动负债	32.01	13.86%	19.58	9.25%
流动负债合计	87.27	37.79%	64.94	30.68%
长期借款	71.47	30.95%	59.55	28.13%
应付债券	34.23	14.82%	41.23	19.48%

长期应付款	35.54	15.39%	43.67	20.63%
非流动负债合计	143.64	62.21%	146.71	69.32%
负债合计	230.91	100.00%	211.65	100.00%
总债务	183.41	79.43%	159.68	75.45%
其中：短期债务	68.88	29.83%	48.04	22.70%
长期债务	114.53	49.60%	111.64	52.75%

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年末，公司资产负债率小幅上升，现金短期债务比和EBITDA利息保障倍数均有所降低，现金类资产对短期债务的保障程度较弱，盈利对利息覆盖程度一般。截至2023年末，公司共获得银行授信197.22亿元，尚有可使用额度72.28亿元，但考虑到公司在建项目及在整理土地规模较大，公司仍面临较大的建设资金支出压力，且短期债务规模较大，整体来看公司融资弹性较弱、面临较大的刚性债务压力。

表13 公司偿债能力指标

指标名称	2023 年	2022 年
资产负债率	51.18%	50.51%
现金短期债务比	0.39	0.66
EBITDA 利息保障倍数	0.95	1.06

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，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境和社会方面，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》，公司过去一年，不存在因空气污染、温室气体排放、废水排放和废弃物排放等情况而受到相关部门的处罚，不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

公司治理方面，公司依据《中华人民共和国公司法》及其他有关法律、行政法规的规定，制定了《舟山群岛新区蓬莱国有资产投资集团有限公司章程》。公司设股东会，股东会决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会的报告。公司董事会成员为5人，董事会负责执行股东会的决议。公司设监事会，成员5人，设主席一人，由全体监事过半数选举产生，监事会主要行使检查公司财务等职权。公司设总经理，经董事会聘任产生，总经理对董事会负责，主要行使主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议等职权。2023年10月，公司董事长兼总理由刘锡波变更为刘曙国；2024年5月，公司财务总监及信息披露负责人由夏雪年变更为蒋凯。

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，公司本部（查询日：2024年5月27日）、子公司安澜城投（查询日：2024年5月27日）、岱山交投（查询日：2023年5月27日）均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，公司对外担保规模合计7.68亿元，占同期末净资产的比重为3.49%，担保规模不大，对外担保对象均为当地的国有企业、事业单位，但均未提供反担保措施。

表14 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日
岱山县安亭城乡建设有限公司	960.00	2024/11/20
岱山县筑地土地开发有限公司	9,400.00	2027/3/12
浙江省岱山县第一人民医院	1,530.00	2026/3/21
浙江省岱山县第一人民医院	600.00	2024/3/21
浙江省岱山县第一人民医院	2,000.00	2024/3/16
岱山县中医院	500.00	2026/7/5
岱山县绿亨市政工程有限公司	1,990.00	2031/1/11
浙江省岱山县第二人民医院	150.00	2024/9/10
浙江省岱山县第二人民医院	130.40	2024/3/10
浙江省岱山县第二人民医院	93.00	2024/8/20
浙江省岱山县第二人民医院	300.00	2025/6/7
岱山县秀山乡自来水厂	800.00	2026/3/20
岱山县高亭镇中心卫生院	930.00	2024/2/7
岱山县海跃环境工程有限公司	7,000.00	2030/1/25
岱山县海盛工程管理有限公司	8,000.00	2027/12/29
岱山县海盛工程管理有限公司	12,500.00	2028/4/26
岱山县高亭工业开发有限公司	500.00	2024/6/1
岱山县高亭工业开发有限公司	500.00	2024/6/1
岱山县高亭工业开发有限公司	500.00	2024/7/15
岱山县衢山工业开发有限公司	1,100.00	2024/9/30
浙江岱山衢港建设投资集团有限公司	5,000.00	2025/12/31
浙江岱山衢港建设投资集团有限公司	5,000.00	2025/10/27
浙江岱山衢港建设投资集团有限公司	5,000.00	2024/11/22
浙江岱山衢投建设开发有限公司	3,000.00	2024/3/15
岱山县秀山村镇建设开发有限公司	1,760.00	2040/10/07
岱山县安亭城乡建设有限公司	6,602.00	2027/9/23

舟山蔚蓝生态工程有限公司	1,000.00	2024/3/29
合计	76,845.40	-

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

其他

本次评级对公司个体信用状况补充向下调整1个级别，主要是由于2023年岱山县一般公共预算收入及政府性基金收入同比增长有限，且公司区域状况评分接近区间下限。

八、外部特殊支持分析

公司是岱山县人民政府下属重要企业，岱山县财政局直接持有公司90%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，岱山县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）公司与岱山县人民政府的联系非常紧密。岱山县财政局直接持有公司90%股份，且公司高管及董事均由岱山县人民政府任命，岱山县人民政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，近年公司代建及土地整理等一大部分业务收入来源于政府及其相关单位，且岱山县人民政府在政府补助及资产注入等方面对公司的支持力度较大，作为岱山县核心基础设施投资类企业，预计未来与政府的联系将比较稳定。

（2）公司对岱山县人民政府非常重要。公司为当地提供基础设施、安置房建设和土地整理等至关重要的公共产品和服务，在基础设施建设等方面对政府贡献很大，且公司已经公开发债，若违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性的影响。

九、结论

岱山县航运资源、海洋资源及风力资源丰富，近年区域经济发展势头强劲，2023年岱山县经济总量及增速均位居舟山市各区县之首，经济发展水平较高。公司作为岱山县重要的国有资产经营管理主体，在政府补助及资产注入方面仍持续获得较大力度外部支持，且截至2023年末公司项目储备丰富，基础设施代建、安置房销售及土地整理等业务的持续性较好，但持续的项目建设亦给公司带来较大资金支出压力，近年来公司债务规模持续扩张，2023年末短期债务占比偏高、现金类资产难以覆盖短期债务，面临较大的债务压力，此外，公司的对外担保亦使得公司存在一定或有负债风险。整体来看，公司抗风险能力尚可。

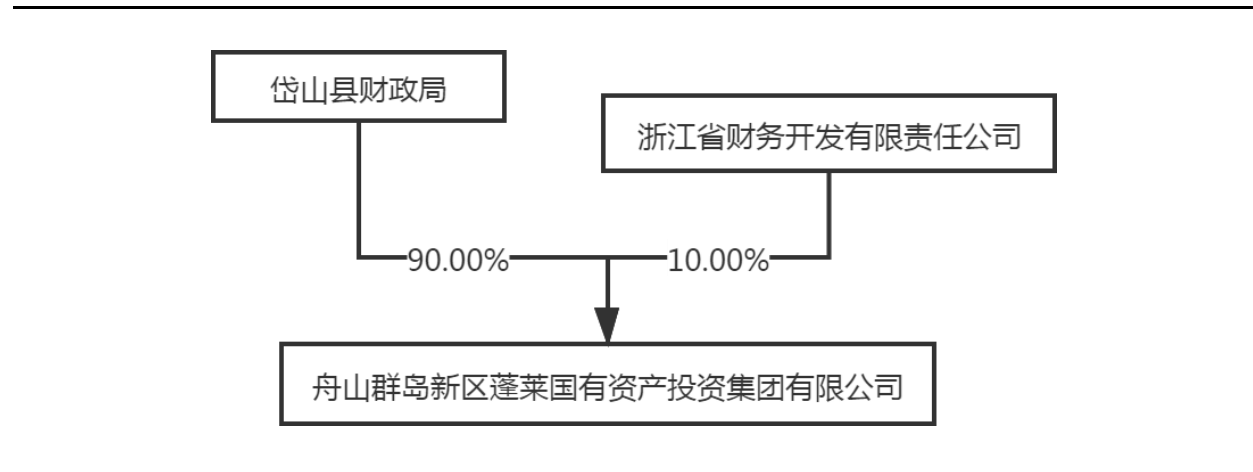
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“18舟山蓬莱债01/PR舟蓬01”和“19舟山蓬莱债01/PR舟蓬01”的信用等级均为AA。

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	26.64	31.67	26.27
其他应收款	37.13	36.28	30.16
存货	246.06	235.04	179.10
流动资产合计	323.87	318.32	249.74
固定资产	28.65	16.51	14.02
在建工程	56.22	39.81	21.97
投资性房地产	15.31	15.73	4.38
无形资产	14.58	18.07	8.34
非流动资产合计	127.33	100.73	58.82
资产总计	451.20	419.05	308.56
短期借款	35.91	25.51	13.76
应付账款	3.27	1.20	1.08
其他应付款	10.95	12.78	8.42
一年内到期的非流动负债	32.01	19.58	17.94
流动负债合计	87.27	64.94	49.82
长期借款	71.47	59.55	45.10
应付债券	34.23	41.23	30.44
长期应付款	35.54	43.67	42.60
非流动负债合计	143.64	146.71	118.50
负债合计	230.91	211.65	168.31
所有者权益	220.29	207.39	140.25
营业收入	22.32	21.71	14.02
营业利润	2.39	1.74	-1.09
其他收益	4.55	8.24	2.10
利润总额	2.34	2.69	1.92
经营活动产生的现金流量净额	4.07	1.26	-6.71
投资活动产生的现金流量净额	-37.85	-27.76	-11.16
筹资活动产生的现金流量净额	31.90	30.03	14.24
财务指标	2023 年	2022 年	2021 年
销售毛利率	19.20%	-4.71%	4.78%
资产负债率	51.18%	50.51%	54.55%
短期债务/总债务	37.56%	30.09%	29.15%
现金短期债务比	0.39	0.66	0.69
EBITDA（亿元）	7.90	7.17	4.77
EBITDA 利息保障倍数	0.95	1.06	0.70

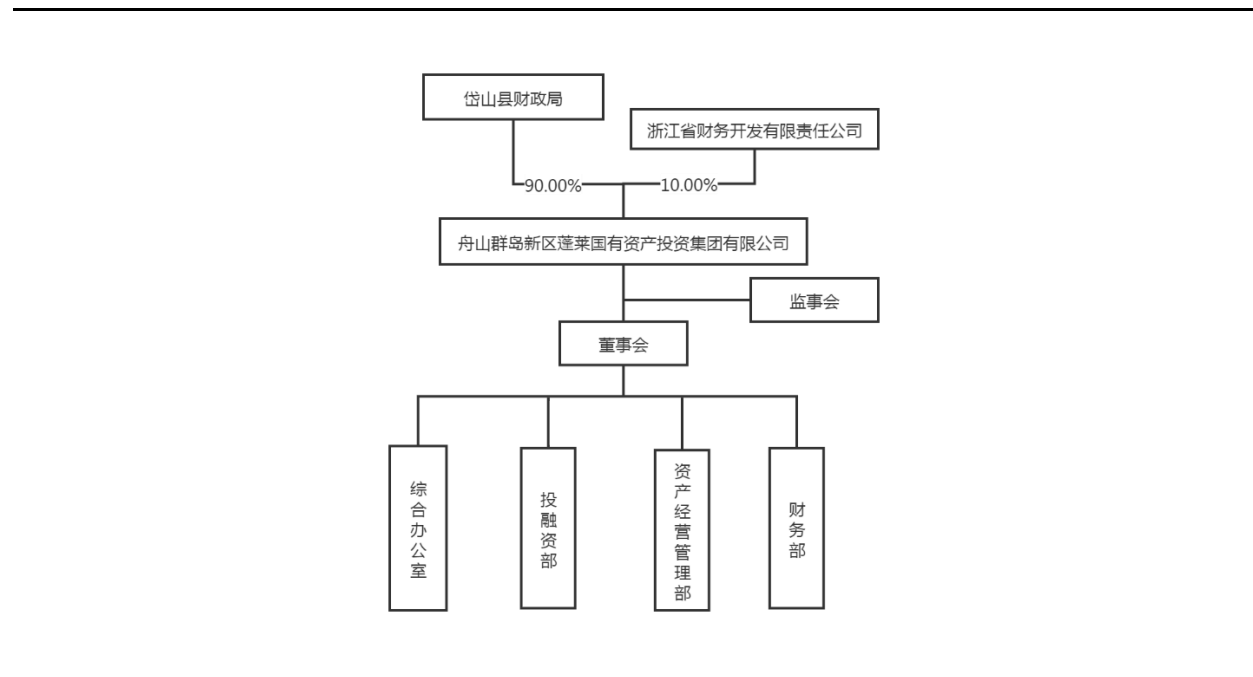
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



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 (%)	业务性质
浙江省岱山蓬莱交通投资集团有限公司	100	组织管理服务
浙江省岱山经济开发区环城投资集团有限公司	100	组织管理服务
岱山县金禾军粮供应有限公司	100	食品、饮料及烟草制品批发
岱山县瀛泰小城市建设开发有限公司	100	居民服务、修理和其他服务业
岱山县安澜城市建设投资集团有限公司	100	租赁和商务服务业
岱山县存德永福陵园有限公司	100	殡葬服务
岱山县粮食收储有限公司	100	其他商务服务业
浙江省岱山县博海经济开发有限公司	100	组织管理服务
岱山县岱北经济开发有限公司	100	房地产开发经营
岱山县产业基金有限公司	100	组织管理服务
浙江省舟山市蓝箭检测有限公司	50	质检技术服务
浙江省岱山蓬莱远洋渔业有限公司	100	水产捕捞
岱山瀛洲远洋渔业有限公司	100	水产捕捞
岱山县蓬莱保安服务有限公司	100	安全保护服务
岱山县中心渔港开发有限公司	100	水上运输辅助活动
舟山海宏港口投资开发有限公司	100	市政设施管理
浙江岱山农业发展有限公司	100	农行服务业

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。