

舟山市普陀区国有资产投资经营 有限公司相关债券 2025 年跟踪评 级报告（22 普陀 01/22 普陀国资 债 01、22 普陀 02/22 普陀国资债 02）

中鹏信评【2025】跟踪第【1219】号 01

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，但不为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。

舟山市普陀区国有资产投资经营有限公司相关债券2025年跟踪评级报告（22普陀01/22普陀国资债01、22普陀02/22普陀国资债02）

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

评级日期

2025 年 7 月 29 日

联系方式

项目负责人：范俊根
fanjg@cspengyuan.com

项目组成员：高榕
gaor@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

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，2024 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 2024 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，公司偿债压力持续加大，且公司仍面临一定资金支出压力和或有负债风险。

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。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
总资产	858.17	799.54	693.36
所有者权益	292.64	286.61	258.28
总债务	510.07	463.93	389.78
资产负债率	65.90%	64.15%	62.75%
现金短期债务比	0.22	0.22	0.46
营业收入	15.41	12.90	28.65
其他收益	2.40	2.08	1.59
利润总额	1.31	1.84	2.54
销售毛利率	27.04%	31.34%	14.76%
EBITDA	7.45	8.04	9.11
EBITDA 利息保障倍数	0.34	0.36	0.52
经营活动现金流净额	-19.60	-69.29	-78.86

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

正面

- 舟山市普陀区水产、港口和旅游资源丰富，2024 年经济总量持续增长。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，2024 年实现地区生产总值 488.16 亿元。
- 公司业务仍具有较强区域专营性，业务持续性仍较好。公司仍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 2024 年末，公司主要在建土地整理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。2024 年公司获得地方政府部门较大规模的人防资产、房产等资产注入，且获得 2.38 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 AAApi，浙江融担主体信用等级为 AAApi，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。2024 年末，公司资产仍集中在项目投入成本和应收账款，随着建设推进，土地整理、安置房等各类项目投入成本持续增长，其变现受工程进度、政府财政支付安排、安置进度、市场需求等多种因素影响；公司应收款项规模仍较大，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，公司偿债压力有所加大，且仍面临一定资金支出压力。由于项目建设支出规模较大，而业务回款存在一定滞后，2024 年公司经营和投资活动现金流继续呈现净流出状态，截至 2024 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，2024 年公司总债务规模扩张速度较快，偿债指标表现较弱，公司债务负担进一步加重。
- 公司仍存在一定的或有负债风险。截至 2024 年末，公司对外担保余额合计 82.46 亿元，占期末所有者权益的比重为 28.18%，被担保方均为舟山当地国有企业，但担保规模较大，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	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
区域状况	区域状况评分	4/7	经营&财务状况	经营状况	7/7
				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					2

主体信用等级**AA**

注：(1)各指标得分越高，表示表现越好。(2)本次评级公司个体信用状况为 a+，较上次评级上调 1 个级别，主要是由于业务稳定性与持续性得分提升导致经营状况评分提升；经评估，舟山市普陀区政府对公司提供支持的能力和意愿较上次评级均未发生变化，本次评级公司个体信用状况上调 1 个级别后，使得公司个体信用状况与支持方之间的等级差减少 1 个级别，依据《外部特殊支持评价方法和模型》（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0）外部特殊支持由上次评级的“+3”调整为“+2”。

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	2024-7-19	2029-8-12
22 普陀 02/22 普陀国资债 02	6.00	6.00	2024-7-19	2029-12-6

一、 债券募集资金使用情况

“22普陀01/22普陀国资债01”债券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2025年6月30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834.89元。

“22普陀02/22普陀国资债02”债券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2025年6月30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5.41万元。

二、 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2025年6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。2024年3月，因正常人事变动和工作调整需要，黄海群辞任公司董事长、总经理、法定代表人职务，严超、俞满平、张燕辞任公司董事职务，胡洪峰、林军峰、龚晓玲辞任公司监事职务，胡洪峰新任公司董事长、总经理、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职务。

2024年新纳入公司合并范围的子公司共6家，全部系公司出资新设，3家子公司不再纳入公司合并范围，合并范围变动对公司经营、财务情况影响不大。截至2024年末，公司合并范围内共有13家一级子公司，具体见附录四，公司重要子公司未发生变化，仍为东港投资发展集团有限公司（以下简称“东港投资”）和舟山普陀城市投资发展集团有限公司（以下简称“普陀城投”）。

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2025年上半年经济迎难而上，平稳向好；下半年加强宏观政策储备，坚定不移办好自己的事，做强国内大循环，推动经济转型和高质量发展

2025年以来中国经济顶压前行、稳定运行，面对外部的严峻挑战和内需压力，宏观政策积极发力，果断出手，稳住了市场预期和信心，上半年GDP同比增长5.3%，比去年同期和全年均提升0.3个百分点。

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2025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。

今年消费市场的表现可圈可点，“两新”政策持续发力，服务消费活力提升，上半年社会消费品零售总额已经达到24.55万亿元，同比增长5%。“抢出口”和“抢转口”效应下，叠加近期中美贸易缓和，出口仍维持较强韧性。新动能在积聚，各地因地制宜发展新质生产力，上半年高技术产业增加值同比增长9.5%。下半年全球经济形势复杂多变，要继续统筹国内经济和国际经贸工作，推进贸易多元化，同时进一步做强国内大循环，以高质量发展的确定性应对外部不确定性，预计全年经济目标能顺利完成。宏观政策加快落实一揽子存量政策和储备增量政策，以应对不时之需。财政政策加快支出进度，持续做好“两新”和“两重”工作，推动新型政策性金融工具落地实施。货币政策维持适度宽松，保持流动性充裕，降息降准仍可期，发挥结构性工具的效能，支持科技创新、服务消费等。落实中央城市工作会议的要求，更大力度推动房地产市场止跌回稳，构建房地产发展新模式，建设现代化人民城市。纵深推进全国统一大市场建设，依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，关注相关行业的“反内卷”政策。

“一揽子化债”政策实施以来，基础设施类企业债务增速得到明显抑制；2024年地方债务化解延续“控增化存”总基调，化债政策进一步细化落实，同时强调化债与发展的统筹兼顾，基础设施投资类企业转型加快

2023年化债是政策主基调，随着一揽子化债政策实施，基础设施投资类企业债务增速得到抑制。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“控增化存”的总体思路下，以地方政府发行特殊再融资债券和金融机构参与化债为主要方式，不仅针对基础设施投资类企业的债务化解，还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。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，非重点省份化债和发展并存。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，各地化债进度和成效存在分化。

2024年以来，地方债务化解延续“控增化存”总基调，进一步落实细化“一揽子化债”政策，同时强调化债与发展的统筹兼顾。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，化债政策进一步细化落实，“统借统还”、新增专项债券偿还存量债务等新化债方式落地，多地政府在化债总方案下结合自身情况制定了“1+N”化债方案并积极落实；同时，严控基础设施投资类企业债券新增，非标、离岸债等融资渠道收紧。随着“一揽子化债”方案持续落地，化债政策效果显著，地方债务风险得到整体缓解。但基础设施投资类企业新增融资渠道仍处于收紧状态，债券净偿还趋势明显，利息偿付压力仍较大，且区域间差异仍存。随着“化债”深入推进，基础设施投资类企业数量压减，转型步伐加快，转型路径和产业化政策方向逐渐明晰。

区域经济环境

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；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。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，2024 年末全区常住人口 38.66 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，2024 年消费和出口协同发力，有效拉动经济增长。2024 年普陀区经济总量持续增长，但增速有所放缓。普陀区 2024 年人均 GDP 为 12.63 万元，系同期全国平均水平的 1.32 倍，第三产业在经济中占据主导地位，2024 年占比小幅下降。2024 年普陀区固定资产投资增速显著放缓，房地产开发投资同比下降 21.9%，但工业技改投资和基础设施投资仍保持较快增速。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，2024 年社会消费品零售总额增速同比有所放缓，但仍对经济增长起到一定拉动作用，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，2024 年随着船舶出口和水产品出口金额同比大幅增长，普陀区进出口总额有所回升，有效推动区域经济发展。

表1 2024 年舟山各区县经济财政指标情况（单位：亿元）

区域	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入
岱山县	793.50	6.8%	36.89	24.18
定海区	772.80	4.7%	15.20	32.38
普陀区	488.20	5.6%	12.63	33.91
嵊泗县	172.40	6.9%	26.94	9.52

注：岱山县、普陀区和嵊泗县的人均 GDP=GDP/当年末常住人口；舟山市市辖区的土地出让收入归市级预算，故上表中未列示政府性基金收入。

资料来源：各区县国民经济和社会发展统计公报和财政预算执行情况等，中证鹏元整理

表2 普陀区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	488.16	5.6%	456.51	6.3%	409.67	4.0%
固定资产投资	-	1.6%	-	29.4%	-	20.8%
社会消费品零售总额	224.89	4.3%	215.63	7.0%	-	3.3%
进出口总额	589.89	5.7%	557.69	-7.1%	598.67	27.6%
人均 GDP（万元）		12.63		11.83		10.63
人均 GDP/全国人均 GDP		131.88%		132.39%		124.01%

注：“-”表示数据未公布。

资料来源：2022-2024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，近年工业经济增长较快。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数十家，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，2024年普陀区船舶修造业产值同比增长 19.8%。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，2024年普陀区水产加工业产值同比增长 11.2%。旅游业方面，普陀区拥有桃花岛、普陀山以及朱家尖等旅游景点，2024 全区住宿餐饮业营业额同比增长 6.1%。除传统产业外，近年来普陀区加快培育战略性新兴产业，2024 年全区高新技术产业产值同比增长 24.8%，战略性新兴产业产值增长 16.5%。

财政水平：近年普陀区财政收入质量较好，财政自给能力有所提升。近年普陀区一般公共预算收入持续小幅增长，普陀区税收收入整体占比在 77%左右小幅波动，财政收入质量较好。近年普陀区财政自给能力持续提升，2024年财政自给率大幅增长至 66.59%。

表3 普陀区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2024年	2023年	2022年
一般公共预算收入	33.91	32.60	32.23
税收收入占比	76.47%	76.44%	77.20%
财政自给率	66.59%	48.82%	47.64%

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：2022-2024年普陀区财政预算执行情况的报告，中证鹏元整理

四、经营与竞争

公司仍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。2024年公司营业收入主要来源于服务、资产经营、土地整理和贸易业务，毛利润主要来自土地整理和资产经营业务，随着资产经营和贸易业务收入增长，2024年公司整体营业收入规模有所增长，同期，公司基础设施建设、贸易等业务毛利率显著下降，带动公司整体销售毛利率水平下降。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2024年			2023年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
土地整理业务	1.57	10.19%	78.26%	1.73	13.40%	70.71%
基础设施建设业务	0.47	3.07%	3.08%	2.07	16.06%	19.72%
资产经营业务	5.65	36.63%	19.72%	3.60	27.88%	26.20%
贸易业务	1.28	8.29%	13.78%	0.32	2.51%	70.21%
服务业务	4.12	26.76%	17.03%	4.18	32.38%	17.52%
其他	2.32	15.05%	40.14%	1.00	7.77%	50.96%
合计	15.41	100.00%	27.04%	12.90	100.00%	31.34%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

（一）土地整理业务

2024年公司土地整理收入小幅下降，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

公司土地整理业务仍主要由下属子公司东港投资、舟山市普陀区旅游投资发展有限公司（以下简称“旅投公司”）、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，跟踪期内业务模式和开发区域未发生变化。

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。2024年公司实现土地整理收入1.57亿元，全部来自于东港二期开发项目，业务毛利率为78.26%。

表5 2024 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
东港二期开发	1.57	0.34
合计	1.57	0.34

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2024年末，公司主要在整理土地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88.80亿元，尚需投资28.41亿元，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，且公司土地整理业务后续仍面临一定资金支出压力。

表6 截至 2024 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	33.83
半升洞项目	162.00	26.01	24.45
东港二期工程剩余部分	851.02	25.00	18.18
山坡地项目	300.17	14.20	12.34
合计	2,063.19	117.21	88.80

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）

2024年公司未实现基础设施代建收入，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，未来业务收入来源较有保障，但受项目建设进度及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；2024年公司工程管理业务规模和盈利能力均有所下降

公司仍负责普陀区城北区域、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。公司基础设施建设业务根据收益实现方式主要分为委托代建和自主运营两类。跟踪期间业务模式

未发生变化。受项目建设进度和结算安排影响，2024年公司未确认基础设施代建收入。

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，未来收入来源仍具有一定保障，但业务收入确认时点和规模受项目建设进度及结算安排影响较大，存在一定不确定性。

自营项目方面，截至2024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和东港健康养生馆，上述项目计划总投资13.70亿元，未来尚需投资4.25亿元。公司自营项目多为旅游配套相关项目及工业地产，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，且项目的持续投入将进一步加大公司的资金压力。

表7 截至2024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	5.96
东港健康养生馆	5.70	3.49
合计	13.70	9.45

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司工程建设管理业务仍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经营，跟踪期内业务模式未发生变化。2024年公司实现工程建设管理业务收入0.47亿元，业务毛利率为3.08%，业务规模和盈利能力较上年有所下降，主要系当年仅确认监理收入所致。

（三）资产经营业务（房产销售业务和租赁业务）

2024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。2024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5.65亿元，较上年大幅增长，当期确认收入的安置房项目毛利率水平较低，使得资产经营业务毛利率较上年有所下降。

表8 2024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	4.51	6.96%
租金收入	1.14	70.40%
合计	5.65	19.72%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

表9 2024年公司房地产销售收入构成情况（单位：亿元）

项目	收入	毛利率
安置房销售收入	4.43	6.77%
商业地产收入	0.08	17.37%

合计
4.51
6.96%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司房产开发业务仍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”）和旅投公司负责运营，目前公司建设的项目主要为安置房项目，跟踪期内业务模式未发生变化。截至2024年末，“22普陀01/22普陀国资债01”募投项目东港街道陈家后村拆迁安置房项目和“22普陀02/22普陀国资债02”募投项目永兴村安置房项目均已完工。2024年公司实现安置房销售收入4.43亿元，主要来源于永兴村安置房项目和城北安置房项目。期末公司在建安置房项目主要为大蒲湾安置房建设工程和永兴村（黄陀岙）安置房建设工程，计划总投资27.50亿元，已完成投资20.75亿元，尚需投资6.75亿元，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10 截至2024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
大蒲湾安置房建设工程	13.50	11.24
永兴村（黄陀岙）安置房建设工程	14.00	9.51
合计	27.50	20.75

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司2024年实现商业地产房产销售收入768.74万元，主要来源于东方铭苑商铺的出售。目前公司投资性房地产中可供出售的商业地产尚有一定规模，未来仍可实现一定销售收入。

公司租赁业务仍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等部分商业用房、工业用房等。2024年公司实现租金收入1.14亿元，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）服务业务

2024年公司服务业务收入规模和毛利率水平基本与上年持平，业务稳定性较好，对公司营收和利润形成有益补充

公司服务业务仍主要由安保服务和酒店业务构成，2024年实现收入4.12亿元，业务毛利率为17.03%，收入规模和毛利率水平基本与上年持平。公司其他服务收入仍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11 2024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	1.86	6.49%
酒店业务	1.48	26.23%
其他服务	0.78	24.66%
合计	4.12	17.03%

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。2024年公司安保服务实现收入1.86亿元，较上年有所增长，业务毛利率为6.49%，同比有所下降。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，2024年收入稳步增长。

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。2024年公司酒店业务收入回落至1.48亿元，业务毛利率为26.23%，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。2024年，舟山市普陀区人民政府将12.81亿元的人防资产、0.45亿元的房屋资产和0.03亿元的矿产经营权无偿划入公司，当期公司资本公积净增长4.91亿元²；此外，公司及下属子公司合计获得政府补助2.38亿元，公司资本实力和盈利水平均有所提升。

五、 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2023-2024年审计报告。

受益于政府资产注入及公司经营发展，2024年末公司资产规模持续增长，资产仍以项目建设成本、应收款项为主，整体流动性仍较弱；同期，公司融资规模持续扩张，债务增量主要为银行借款，偿债指标表现仍较弱，公司偿债压力进一步加大

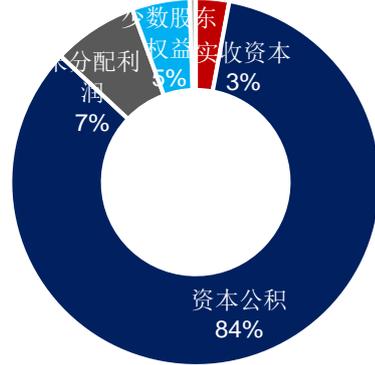
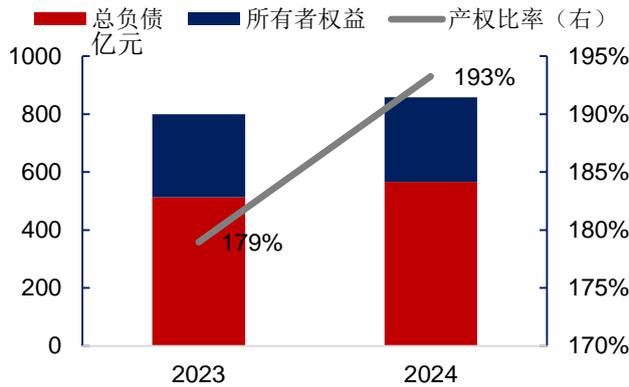
资本实力与资产质量

受益于政府资产注入以及公司自身的利润积累，2024年公司所有者权益小幅增长，资本实力有所提升，截至2024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。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

图2 2024年末公司所有者权益构成

² 2024年公司资本公积减少8.40亿元，为财政资本性投入调整，收回拨付的资金。



资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2024 年审计报告，中证鹏元整理

随着政府资产注入以及公司经营发展，2024年末公司资产规模同比有所增长。存货仍为公司最主要的资产，随着公司土地整理和安置房建设项目的持续推进，2024年末公司存货规模稳步增长。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的代建工程款和土地整理结算款，2024年随着项目持续结算而未回款，规模有所增长，公司土地整理和基础设施代建业务回款仍存在一定滞后性。公司其他应收款仍主要为地方政府部门及地方国有企业，公司应收款项规模仍较大，部分款项账龄较长，对营运资金形成一定占用。截至2024年末，公司货币资金仍以银行存款为主，规模与上年持平，受限比例较小。

随着鲁家峙文创园区、东方铭苑商铺、东港财富中心等房产由存货、固定资产、无形资产和在建工程科目转入，2024年末公司投资性房地产规模显著增长。当期，政府无偿将评估价值12.81亿元的人防资产划转至公司，公司固定资产规模因此大幅增长。随着未来智创城科技产业园一期建设项目、夏新未来社区商务服务中心等项目加快建设进程，2024年末公司在建工程规模大幅增长。公司无形资产仍为土地使用权与特许经营权（主要包括账面价值27.54亿元的矿产经营权和15.07亿元的停车经营权），2024年受摊销、土地使用权转入其他科目等因素影响，公司无形资产规模小幅下降，目前公司矿产经营权尚未实现收益。截至2024年末，公司因借款抵质押等因素使用受限的资产合计16.05亿元，包括3.58亿元货币资金、4.28亿元存货、6.79亿元固定资产和1.41亿元投资性房地产，占期末总资产比重近1.87%，整体资产受限比例小。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	30.03	3.50%	30.11	3.77%
应收账款	14.07	1.64%	11.34	1.42%
其他应收款	99.39	11.58%	97.49	12.19%
存货	540.30	62.96%	519.71	65.00%
流动资产合计	688.48	80.23%	667.26	83.46%
固定资产	31.98	3.73%	23.47	2.93%
在建工程	27.99	3.26%	8.82	1.10%

投资性房地产	44.81	5.22%	35.06	4.38%
无形资产	44.72	5.21%	46.46	5.81%
非流动资产合计	169.69	19.77%	132.28	16.54%
资产总计	858.17	100.00%	799.54	100.00%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

公司项目资金需求较大，且主要来自债务融资，2024年末公司总债务规模进一步增长，长期债务仍为公司债务的主要增量。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，2024年末融资余额为305.29亿元；公司债券市场融资较为通畅，2024年公司本部和重要子公司普陀城投共计发行7只债券，合计规模达43.03亿元，债券品种为公司债和定向融资工具，发行利率集中在2.1%-3.0%区间内，融资成本有所压降，截至2024年末，公司债券融资余额为140.56亿元；公司非标融资主要为融资租赁，2024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，2024年末规模有所下降，除融资租赁款外，公司长期应付款中还包括部分专项应付款（系政府拨付的基础设施项目建设款项），2024年末规模较上年末有所增长。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2024年		2023年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	61.66	10.90%	47.67	9.29%
应付票据	4.00	0.71%	2.24	0.44%
其他应付款	12.14	2.15%	16.07	3.13%
一年内到期的非流动负债	73.80	13.05%	88.55	17.26%
流动负债合计	166.47	29.44%	168.29	32.81%
长期借款	216.33	38.25%	199.12	38.82%
应付债券	121.34	21.46%	93.22	18.17%
长期应付款	60.13	10.63%	51.35	10.01%
非流动负债合计	399.05	70.56%	344.65	67.19%
负债合计	565.52	100.00%	512.94	100.00%
总债务	510.07	90.20%	463.93	90.45%
其中：短期债务	139.46	27.34%	138.47	29.85%
长期债务	370.60	72.66%	325.46	70.15%

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

偿债指标方面，2024年末公司资产负债率小幅提升，财务杠杆水平仍较高，债务负担较重，期末现金短期债务比与去年同期持平，仍处于较低水平，公司面临仍较大的短期债务集中兑付压力。2024年末 EBITDA 利息保障倍数略有下降，EBITDA 对利息的保障程度仍较弱。

公司流动性需求仍主要来自项目建设及债务的还本付息，2024年公司经营和投资活动现金流仍呈净

流出状态，净流出规模有所收窄，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2024年末，公司银行授信总额达437.66亿元，尚未使用授信额度为104.02亿元，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，持续增长的债务规模及较大的流动性缺口使得公司刚性债务偿付压力进一步加大。

表14 公司偿债能力指标

指标名称	2024年	2023年
资产负债率	65.90%	64.15%
现金短期债务比	0.22	0.22
EBITDA 利息保障倍数	0.34	0.36

资料来源：公司 2023-2024 年审计报告，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025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2024年末，公司对外担保余额合计82.46亿元，占期末所有者权益的比重为28.18%，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。

七、 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。

八、 本期债券偿还保障分析

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2024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“国务院国资委”）持有国投集团90%的股权，中投保实际控制人为国务院国资委。

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，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。中投保业务以融资担保为主，主要包括债券担保、借款类担保以及其他融资担保，其中债券担保业务占比较高，担保品种主要为公募城投债。近年来出于自身战略发展需要，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，加强央国企担保业务和普惠金融担保业务拓展力度，大力发展借款类担保业务和非融资担保业务。截至2024年末，中投保担保余额合计963.92亿元³，同比增长6.85%；其中融资担保业务余额合计786.71亿元，同比增长3.89%，在全部担保业务余额中的占比为81.62%；非融资担保业务余额合计177.20亿元，同比大幅增长22.32%，在全部担保业务余额中的占比上升至18.38%。截至2024年末，中投保融资担保业务中，债券担保业务余额同比下降10.84%至483.42亿元，在融资担保业务余额中的占比下降10.16个百分点至61.45%；借款类担保业务余额同比大幅增长48.71%至196.91亿元，在融资担保业务余额中的占比上升至25.03%，（合并口径下）户均担保余额为2.31万元，借款类担保分散度高。中投保担保业务主要集中在建筑业、租赁和商务服务业及金融业，单一最大和前三大行业合计担保余额与权益总额的比例分别为325.47%和528.97%；区域上主要集中在江苏省、山东省和北京市，单一最大和前三大区域合计担保余额与权益总额的比例分别为197.68%和407.95%，整体来看，中投保担保业务行业和区域集中度均略高。随着业务规模的快速增长，2024年中投保（本部）当期担保代偿额合计3.70亿元，同比增长47.53%；当

³ 除特别说明外，本报告中中投保业务相关数据均为本部口径。

期担保代偿率为0.62%，仍处于行业较低水平。截至2024年末，中投保（本部）代偿回收率为30.06%，同比上升5.79个百分点，近年来当期代偿基本实现当期全额回收。

表15 中投保主要业务和财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
资产总额	278.60	275.47	279.76
货币资金	14.42	17.81	31.87
应收代偿款余额	1.07	7.73	7.89
应收代偿款减值准备	(1.07)	(7.73)	(7.88)
所有者权益合计	116.92	110.93	109.42
营业总收入	34.40	16.55	17.32
已赚保费	7.21	7.82	6.41
净利润	13.66	5.71	5.43
净资产收益率	11.99%	5.18%	4.92%
担保余额	963.92	902.10	827.82
融资担保余额	786.71	757.23	730.85
直接融资担保余额	483.42	542.21	527.50
借款类融资担保余额	196.91	132.41	133.76
其他融资担保余额	106.39	82.61	69.59
非融资担保余额	177.20	144.87	96.97
融资担保责任余额	493.76	519.53	506.67
融资担保责任余额放大倍数（X）	4.63	5.23	5.37
当期担保代偿率	0.62%	0.78%	0.38%
代偿回收率	30.06%	24.27%	11.90%
拨备覆盖率	-	-	1,351,161.54%

注：上表中业务相关数据为中投保本部口径。

资料来源：中投保2022-2024年年度报告，中证鹏元整理

截至2024年末，中投保资产总额为278.60亿元，较2023年末小幅增长1.13%；主要由金融投资资产和货币资金构成，其中，货币资金合计14.42亿元、在资产总额中的占比为5.18%，金融投资资产账面价值合计199.20亿元、在资产总额中的占比为71.50%。中投保金融投资资产主要由交易性金融资产、债权投资和其他债权投资构成，2024年以来，中投保继续加大高级别信用债及利率债配置力度，截至2024年末，债权投资和其他债权投资资产分别为37.65亿元和70.31亿元，同比分别增长15.46%和31.81%；交易性金融资产合计91.25亿元，同比增长3.61%，其中股权投资和基金投资余额合计61.78亿元。截至2024年末，中投保应收代偿款余额合计1.07亿元，受益于追偿回收和年内较大规模的核销，较2023年末显著下降，已全额计提减值损失，年末应收代偿款净额为零。截至2024年末，中投保I、II、III级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例符合监管要求。截至2024年末，中投保负债总额为161.68亿元，同比下降1.74%；以长期借款和应付债券为主，截至2024年末，长期借款和应付债券余额分别为58.64亿元和44.52亿元，在负债总额中的占比分别为36.27%和27.54%；未到期责任准备金及担保赔偿准备金余额合计

18.89亿元，在负债总额中的占比为11.69%。截至2024年末，中投保所有者权益合计116.92亿元，同比增长5.40%，融资担保责任余额放大倍数为4.63倍，业务杠杆水平适中。中投保营业总收入主要来自担保业务收入和投资收益，2024年中投保费率相对较高的债券担保业务规模下降，全年已赚保费收入同比下降7.85%至7.21亿元；受益于处置部分中国金融股份有限公司的股权，中投保实现投资收益26.87亿元，同比大幅增长118.47%。2024年，中投保实现营业总收入34.40亿元，同比大幅增长107.93%。2024年，中投保实现净利润13.66亿元，同比大幅增长139.33%；净资产收益率为11.99%；同比大幅上升6.81个百分点。

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，需持续关注业务转型成效；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影响。经中证鹏元综合评定，中投保主体信用等级为AAApi，评级展望为稳定，其提供的无条件不可撤销连带责任保证担保能够有效提升“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2024年末，浙江融担注册资本和实收资本均为50.00亿元，唯一股东为浙江省担保集团，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，为浙江融担最终实际控制人。截至2024年末，浙江融担无纳入合并范围内的子公司。

作为浙江省委省政府组建的主营融资担保业务的国有担保机构，浙江融担承担为浙江省内国有企业、民营企业、龙头骨干企业等提供融资增信服务，深化打造综合金融服务平台等职能。浙江融担的担保业务主要包括围绕浙江省内国有企业、民营企业、龙头骨干企业等开展的直接融资担保业务，针对小微企业和“三农”主体开展的“总对总”批量担保业务以及对重点领域人才和科创类企业开展的人才科创担保业务。2024年以来，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，年末直接融资担保业务余额同比增长24.73%至141.76亿元；但受市场环境等因素影响，以“总对总”批量担保为主的间接融资担保业务规模有所收缩，截至2024年末，浙江融担的间接融资担保业务余额为181.75亿元，

同比下降 11.88%；总体来看，2024 年末整体担保业务规模同比基本持平，截至 2024 年末，浙江融担的担保余额为 323.51 亿元，其中间接融资担保余额和直接融资担保余额的占比分别为 56.18%和 43.82%。浙江融担的担保代偿主要来自批量担保项目，近年来当期担保代偿规模有所增加，2024 年当期担保代偿率同比上升 0.65 个百分点至 1.32%；年末累计代偿回收率仅为 3.01%，追偿能力有待持续提升。

表16 浙江融担主要业务和财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
资产总额	64.16	61.32	59.26
货币资金	2.31	2.07	51.68
定期存款	56.88	56.20	-
应收代偿款余额	2.63	1.25	0.68
应收代偿款减值准备	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	50.84	50.97	51.35
营业收入	4.32	4.12	3.21
已赚保费	2.41	1.97	1.16
净利润	0.44	0.70	0.36
净资产收益率	0.86%	1.36%	0.70%
期末担保余额	323.51	319.91	223.51
直接融资担保余额	141.76	113.66	96.30
间接融资担保余额	181.75	206.25	127.21
融资担保责任余额	184.78	171.27	195.93
融资担保责任余额放大倍数（X）	3.63	3.36	3.82
当期担保代偿率	1.32%	0.67%	1.17%
累计代偿回收率	3.01%	4.90%	5.08%
拨备覆盖率	458.37%	552.60%	991.57%

注：浙江融担 2024 年审计报告中对期初数据进行了追溯调整，故 2023 年财务数据采用经追溯调整后的数据；2022 年末浙江融担将定期存款列入货币资金项下，2023-2024 年末则单独列示为定期存款。

资料来源：浙江融担 2022 年、2024 年审计报告及浙江融担提供，中证鹏元整理

浙江融担资产规模稳步增长，截至2024年末资产总额为64.16亿元，同比增长4.62%，资产构成以货币资金和定期存款为主。近年来浙江融担以保障资本金安全为前提，投资形式上主要以定期存款的方式存放于银行，截至2024年末浙江融担定期存款合计56.88元，在资产总额中的占比为88.67%。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2024年末，应收代偿款合计2.63亿元，在资产总额中的占比上升至4.10%，未计提减值准备。总体来看，浙江融担的资产安全性较高，但收益水平较低。截至2024年末，浙江融担I、II、III级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例分别为96.21%、3.62%和0.16%，均满足相应监管要求。截至2024年末，浙江融担的负债总额为13.31亿元，同比增长28.56%，其中未到期责任准备金和担保赔偿准备合计11.80亿元，同比增长26.93%，在负债总额中的合计占比进一步上升至88.62%。近年来浙江融担所有者权益规模保持稳定，截至2024年末，所有者权益总额50.84亿元，其中实收资本为50.00亿元，全部为浙江省担保集团的现金出资，总体来看浙江融担资本实力较强。截至2024年末，融资担保责任余额放大倍数为3.63倍，未来仍有较大业务发展空间。2024

年，浙江融担实现营业收入4.32亿元，同比增长4.79%，主要由已赚保费及利息净收入构成，在营业收入中的占比分别为55.82%和44.18%；实现净利润0.44亿元，净资产收益率0.86%，分别同比下降37.11%和0.50个百分点。受浙江融担承担部分政策性担保职能的定位影响，担保费率较低，浙江融担整体盈利能力较弱。

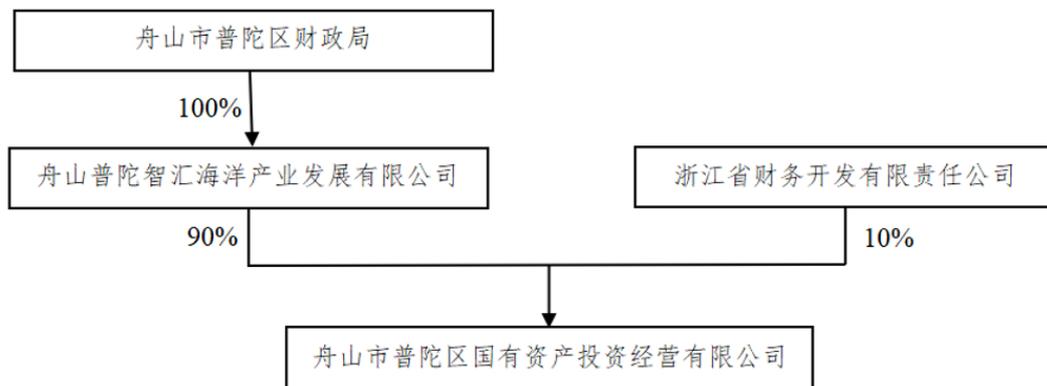
综上，作为浙江省委省政府组建的主营融资担保业务的国有担保机构，浙江融担在资金注入、风险分担和公司治理等方面获得股东和浙江省政府的大力支持；担保业务规模上升带动收入规模持续增长；资本实力较强，资产流动性和安全性较高。同时中证鹏元也关注到，在宏观经济增长承压等因素的影响下，浙江融担间接融资担保业务主要客户群体民营企业、小微企业和“三农”主体均面临较大的经营压力，对其风险管理能力提出了更高要求；2022年以来当期担保代偿额有所上升，担保代偿回收水平低，追偿能力有待加强；盈利能力较弱等风险因素。经中证鹏元综合评定，浙江融担的主体信用等级为AAApi，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍能够有效提升“22 普陀02/22 普陀国资债 02”的安全性。

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）	2024年	2023年	2022年
货币资金	30.03	30.11	37.05
其他应收款	99.39	97.49	80.71
存货	540.30	519.71	449.46
流动资产合计	688.48	667.26	583.65
固定资产	31.98	23.47	22.78
在建工程	27.99	8.82	7.71
投资性房地产	44.81	35.06	31.52
无形资产	44.72	46.46	29.36
非流动资产合计	169.69	132.28	109.70
资产总计	858.17	799.54	693.36
短期借款	61.66	47.67	29.40
一年内到期的非流动负债	73.80	88.55	40.78
流动负债合计	166.47	168.29	107.31
长期借款	216.33	199.12	141.08
应付债券	121.34	93.22	130.27
长期应付款	60.13	51.35	55.59
非流动负债合计	399.05	344.65	327.77
负债合计	565.52	512.94	435.08
总债务	510.07	463.93	389.78
其中：短期债务	139.46	138.47	80.79
长期债务	370.60	325.46	308.99
所有者权益	292.64	286.61	258.28
营业收入	15.41	12.90	28.65
营业利润	1.34	1.85	2.19
其他收益	2.40	2.08	1.59
利润总额	1.31	1.84	2.54
经营活动产生的现金流量净额	-19.60	-69.29	-78.86
投资活动产生的现金流量净额	-5.53	-5.40	-1.72
筹资活动产生的现金流量净额	22.80	75.72	63.77
财务指标	2024年	2023年	2022年
销售毛利率	27.04%	31.34%	14.76%
资产负债率	65.90%	64.15%	62.75%
短期债务/总债务	27.34%	29.85%	20.73%
现金短期债务比	0.22	0.22	0.46
EBITDA（亿元）	7.45	8.04	9.11
EBITDA 利息保障倍数	0.34	0.36	0.52

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附录三 2024 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，滩涂围垦，房地产开发经营，土地整理
舟山普陀城市投资发展集团有限公司	100.00%	区内渔农村开发建设、房产收购、居民安置及置换、土地整理
舟山市普陀区智创城西开发建设有限公司	100.00%	各类工程建设活动等
舟山市普陀港福开发建设有限公司	100.00%	组织实施普陀城区北部片区开发建设，承揽政府性基本建设项目和行政事业及国有企业等单位及基本设施建设项目，农业综合开发经营
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、投资经营
海创投资发展集团有限公司	80.00%	区内北部工业园区开发；土地收储整理和有偿转让；厂房租赁及转让；区内配套基础设施建设投资
舟山市普陀区渔港建设管理有限公司	100.00%	渔港渔船泊位建设、港区土地收储和开发，渔港相关项目开发
舟山市普陀区信安国融自有资金投资有限公司	100.00%	普陀区国有资产投资经营有限公司委托本公司管理的国有资产物业管理及相关服务，市场经营管理
舟山通盛投资有限公司	100.00%	实业投资、股权投资、投资咨询、投资管理、资产管理
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、餐饮业投资及投资咨询
舟山市普陀区新农村投资开发有限公司	100.00%	渔农村基础设施的投资建设、渔农村房屋租赁和开发、农业项目的投资和开发、农村土地承包经营权流转服务
舟山市普陀区企业投资服务中心有限公司	100.00%	通过政府采购社会服务形式为符合条件的投资项目提供全程代理服务
舟山普陀东潮文化旅游发展有限公司	51.00%	旅游业务；住宿服务；餐饮服务；烟草制品零售；酒吧服务；洗浴服务；生活美容服务；高危性体育运动（游泳）

资料来源：公司 2024 年审计报告，中证鹏元整理

附录四 担保方中投保评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	aa+
外部特殊支持	+1
主体信用等级	AAApi

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：担保公司信用评级方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V2.0）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0）；（2）中投保控股股东为国投集团，实际控制人为国务院国资委，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。中证鹏元认为中投保在面临债务困难时，股东提供支持的意愿强；同时，中证鹏元认为股东提供支持的能力强，因此在个体信用状况基础上上调 1 个子级。

附录五 担保方浙江融担评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	aa-
外部特殊支持	+3
主体信用等级	AAApi

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：担保公司信用评级方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V2.0）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0）；（2）浙江融担整体业务规模在浙江省内较为领先，同时部分业务具有较强的政策性，在浙江省政府性融资担保体系中具有重要地位，中证鹏元认为浙江融担在面临债务困难时，浙江省政府提供特殊支持的意愿非常强，同时浙江省政府提供支持的能力极强，因此在浙江融担个体信用状况基础上上调 3 个子级。

附录六 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+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

附录七 信用等级符号及定义

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。

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。

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。

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。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号