

信用等级公告

联合（2019）3059号

联合资信评估有限公司通过对宁波市镇海区海江投资发展有限公司及其拟发行的 2020 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定宁波市镇海区海江投资发展有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，宁波市镇海区海江投资发展有限公司 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告



联合资信评估有限公司

二〇一九年十月二十二日

宁波市镇海区海江投资发展有限公司 2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期短期融资券信用级别：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：4 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2019 年 10 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		调整因素和理由		
政府支持			2	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F6 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点：

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

- 近年来，镇海区经济持续增长、工业基础雄厚，为公司提供了良好的外部发展环境。
- 作为镇海区城市基础设施和保障房建设、土地整理及园区开发建设的重要主体，公司在政府债务置换、资本金注入、资产划拨及政府补贴等方面得到有力的政府支持。
- 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力好。

关注

- 公司业务受政府政策影响大、收入波动较大；基础设施代建业务未签署代建协议，具有一定不确定性。
- 公司有息债务规模持续增长，债务负担较重；未来，随着在建项目的不断投入，债务负担预计将进一步加重。
- 公司对外担保规模大，集中度较高，面临一定或有负债风险。

分析师：黄海伦 董洪延

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2
号中国人保财险大厦17层
(100022)

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
现金类资产(亿元)	35.63	47.33	41.53	52.71
资产总额(亿元)	286.52	303.35	313.20	337.63
所有者权益(亿元)	90.84	97.96	108.45	109.24
短期债务(亿元)	38.08	31.07	39.25	29.26
长期债务(亿元)	54.82	66.75	64.13	69.97
全部债务(亿元)	92.90	97.81	103.39	99.23
营业收入(亿元)	14.07	20.97	9.73	3.57
利润总额(亿元)	0.74	0.89	0.59	0.03
EBITDA(亿元)	5.12	5.40	4.02	--
经营性净现金流(亿元)	12.11	6.39	0.26	1.05
营业利润率(%)	15.27	23.00	23.53	29.50
净资产收益率(%)	1.05	0.92	0.77	--
资产负债率(%)	68.30	67.71	65.37	67.65
全部债务资本化比率(%)	50.56	49.96	48.80	47.60
流动比率(%)	194.02	216.11	213.45	221.33
经营现金流动负债比(%)	10.51	5.91	0.23	--
现金短期债务比(倍)	0.94	1.52	1.06	1.80
EBITDA 利息倍数(倍)	0.91	1.13	0.93	--
全部债务/EBITDA(倍)	18.14	18.11	25.72	--
公司本部（母公司）				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
资产总额(亿元)	66.37	74.95	87.94	101.84
所有者权益(亿元)	49.62	54.18	55.29	56.59
全部债务(亿元)	13.74	12.90	19.50	29.29
营业收入(亿元)	0.02	0.05	0.17	0.08
利润总额(亿元)	0.90	-0.18	-1.05	-0.38
资产负债率(%)	25.24	27.71	37.13	44.43
全部债务资本化比率(%)	21.68	19.23	26.07	34.10
流动比率(%)	176.09	386.00	257.11	292.64
经营现金流动负债比(%)	64.08	34.64	23.43	--

注：公司 2019 年 1—6 月财务报表未经审计

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2019/07/24	黄海伦 董洪延	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2018 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文
AA ⁺	稳定	2018/12/29	竺文彬 董洪延 刘书欣	城市基础设施投资企业主体信用评级方法 (2018 年) 城投行业企业主体信用评级模型 (2016 年)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号



声 明

一、本报告引用的资料主要由宁波市镇海区海江投资发展有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外,联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期;根据跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

宁波市镇海区海江投资发展有限公司 2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）成立于 1999 年 1 月，由宁波市镇海区国有资产管理委员会（以下简称“镇海区国资委”）通过划转镇海区招宝实业有限公司土地出让金及其在宁波甬兴化工厂的股权以及镇海区地产开发公司在中外合作宁波兴业大桥有限公司的股权方式设立，初始注册资本 2000 万元人民币，股东为镇海区国资委。根据镇政办复（2019）87 号文件，区政府授权宁波市镇海区国有资产管理服务中心（以下简称“区国资中心”）代表区政府对区属国有企业履行出资人职责，公司控股股东变更为区国资中心。经多次增资，截至 2019 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.70 亿元，控股股东和实际控制人均为区国资中心。

截至 2019 年 6 月底，公司本部内设办公室、融资部、财务部、项目部、资产部、内审部及投资部 7 个职能部门；拥有合并范围子公司 18 家。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 313.20 亿元，所有者权益合计 108.45 亿元（其中少数股东权益 24.92 亿元）；2018 年，公司实现营业收入 9.73 亿元，利润总额 0.59 亿元。

截至 2019 年 6 月底，公司合并资产总额 337.63 亿元，所有者权益合计 109.24 亿元（其中少数股东权益 24.78 亿元）；2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 3.57 亿元，利润总额 297.89 万元。

公司注册地址：浙江省宁波市镇海区骆驼街道锦业街 18 号 9-1 室（新城核心区）；法定代表人：杜惠达。

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2019 年注册总额度为 13.00 亿元

的短期融资券，本期计划发行 2020 年度第一期短期融资券规模 4.00 亿元，期限 1 年，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

公司作为宁波市镇海区城市基础设施和安置房建设、土地整理的重要主体，主要负责宁波石化开发区、镇海经济开发区、骆驼机电园以及镇海新城庄市片区的土地开发和配套基础设施建设。

近三年，镇海区经济持续增长，人均 GDP 较高；第二产业在镇海区产业结构中占主导地位。镇海区工业基础较好，固定资产增速波动幅度较大。公司作为宁波市镇海区重要的开发建设主体，在政府债务置换、资本金注入、资产划拨及政府补贴等方面持续获得有力的政府支持。

公司业务范围主要涉及房地产开发、土地整理、工业用水销售和钢材贸易业务等，公司其他业务较多，对公司收入形成一定补充。公司在建及拟建房地产项目和在整理土地未来投资较大，面临一定筹资压力。同时，公司对外担保规模大，面临一定或有负债风险。

近三年，公司资产总额持续增长，以流动资产为主，资产整体流动性偏弱，质量一般。公司有息债务规模持续增长，债务负担较重；未来随着在建项目的不断投入，债务负担预计将进一步加重。考虑到持续获得有力的政府支持，公司整体抗风险能力强。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

公司流动资产中应收类款项规模大、占比高，对资金形成较大占用。总体来看，公司资产流动性偏弱。

2016—2018年，公司资产总额有所增长，年均复合增长4.55%。截至2018年底，公司资产总额313.20亿元，同比增长3.25%，主要系应收类款项和在建工程等增长所致；资产结构以流动资产为主。

2016—2018年，公司流动资产有所增长，年均复合增长3.14%，主要系应收账款和其他应收款增长所致。截至2018年底，公司流动资产237.93亿元，同比小幅增长1.84%；从构成来看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至2018年底，公司货币资金40.83亿元，其中银行存款38.37亿元，其他货币资金2.46亿元。公司其他货币资金主要为用于担保的定期存款或通知存款，均为受限资金。

2016—2018年，公司应收账款波动中有所增长，年均复合增长4.39%。截至2018年底，公司应收账款为39.86亿元，同比增长12.24%。从账龄看，公司欠款方主要为当地政府单位，公司对应收政府单位的款项不计提减值准备且未披露账龄相关信息。从集中度看，公司应收账款前五单位应收账款余额为39.58亿元，占应收账款余额合计数的99.23%，集中度很高。从坏账计提看，2018年，公司计提坏账准备26.04万元。

表1 截至2018年底应收账款余额前五单位
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比
宁波石化经济技术开发区管理委员会	24.14	60.53
宁波镇海区骆驼街道管委会	5.89	14.75
宁波镇海区镇海新城管理委员会	4.93	12.35
宁波镇海区人民政府蛟川街道办事处	4.22	10.59
宁波镇海区住房和城乡建设局	0.40	1.01
合计	39.58	99.23

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司其他应收款有所增长，

年均复合增长4.28%。截至2018年底，公司其他应收款为82.79亿元，较上年底增长7.11%，主要系往来资金增加所致（部分基础设施建设投资计入该科目）。从构成看，与各政府部门的往来款61.39亿元，占比较高，不计提坏账准备。从集中度看，其他应收款余额前五单位合计57.24亿元，相当于其他应收款余额的67.67%，其他应收账款集中度较高。从坏账计提看，2018年，公司计提坏账准备1023.01万元；因对浙江泰先新材料股份有限公司（以下简称“浙江泰先”）担保而代偿的0.66亿元全额计提坏账准备，目前该公司已进入重组程序，公司将适时行使追索权。

表2 截至2018年底其他应收账款余额前五单位
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	款项性质	占比
宁波石化经济技术开发区管理委员会	28.23	往来款	33.37
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	11.56	往来款	13.66
宁波市镇海区镇海新城管理委员会	7.10	往来款	8.40
宁波市镇海投资有限公司	6.63	往来款	7.83
宁波市镇海发展有限公司	3.72	往来款	4.40
合计	57.24	--	67.67

资料来源：公司审计报告

2016—2018年，公司存货保持相对稳定，年均复合下降1.51%。截至2018年底，公司存货72.72亿元，同比变化不大。其中，土地开发成本为45.43亿元，同比增加4.35亿元，主要为公司在整理土地整理支出；项目开发成本为25.91亿元，同比增加4.43亿元，主要为公司在建房地产项目投入；开发产品为1.40亿元，同比下降9.14亿元。

截至2019年6月底，公司资产总额337.63亿元，较上年底增长7.80%，其中流动资产占72.99%。公司其他应收款为98.09亿元，较上年底增长18.47%，主要系公司新增与宁波石化经济技术开发区管理委员会及泥螺山建设公司往来款所致。公司存货为60.04亿元，较上年底下

降17.44%，主要系泥螺山土地整理成本被划出所致。截至2019年6月底，公司应收类款项合计为164.04亿元，对公司资金形成一定占用。

2. 现金流分析

近三年，公司往来款流入规模较大，带动公司经营活动现金流持续表现为净流入；受公司拆出资金等影响，投资活动现金流持续净流出；公司筹资活动现金流净额由负转正，外部融资需求逐年增长。考虑到在建及拟建项目未来资金需求较大，公司融资压力大。

公司经营活动现金流主要为主营业务收支及往来款收支。2016—2018年，公司经营活动现金流入波动下降，其中销售商品、提供劳务收到的现金主要为房地产和土地整理等业务回款，分别为16.47亿元、21.44亿元和7.04亿元，现金收入比分别为117.06%、102.20%和72.41%，公司收现质量有所下降。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为39.90亿元、44.42亿元和16.44亿元，以往来款为主，此外，政府补贴款、租金收入及部分政府资本性资金投入计入该科目。2016—2018年，公司经营活动现金流出波动下降，分别为44.26亿元、59.48亿元和23.23亿元。其中，购买商品、接受劳务支付的现金分别为14.55亿元、19.88亿元和11.59亿元，其余主要为支付其他与经营活动有关的现金，主要系往来款支出。2016—2018年，公司经营活动产生的现金流量净额快速下降，分别为12.11亿元、6.39亿元和0.26亿元，保持净流入。

近三年，公司投资活动现金流入不断下降，年均复合下降40.50%。公司取得投资收益收到的现金主要为联营企业分红收益及部分理财收益，2018年为0.36亿元。2016—2018年，公司投资活动现金流出快速增长，年均复合增长155.16%，2018年为16.37亿元，其中投资支付的现金为1.94亿元，主要为公司对计入“可供出售金融资产”科目的股权投资，支付其他与投资活动有关的现金为10.06亿元，主要为给付其他企业的暂借款和支付的项目款。2016

—2018年，公司投资活动现金流持续净流出，分别为-0.65亿元、-2.77亿元和-15.71亿元，现金流缺口持续扩大。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流入以银行借款和直接融资等外部融资为主。此外，公司收到的非银金融机构借款及收回的质押银行定期存款收到的现金均计入“收到其他与筹资活动有关的现金”科目。2016—2018年，公司筹资活动现金流入分别为36.88亿元、59.39亿元和61.69亿元；其中，2016年及2018年，公司吸收投资收到的现金分别为2.23亿元和3.63亿元，主要为子公司接受少数股东投入资本金或股东向公司增资所致。2016—2018年，公司筹资活动现金流出分别为53.67亿元、50.89亿元和49.12亿元，主要系偿还债务本息形成的现金流出。此外，公司支付其他与筹资活动有关的现金流分别为4.84亿元、6.22亿元和2.94亿元，主要系偿还非银金融机构借款本息及支付银行质押保证金等形成的资金流出。近三年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-16.79亿元、8.50亿元和12.56亿元。

2019年1—6月，公司经营活动现金流净额为1.05亿元。公司收回投资收到的现金为1.99亿元，主要为公司收回2018年处置宁波安捷化工物流有限公司和宁波华清环保技术有限公司股权收到的现金；投资支付的现金为3.68亿元，主要为公司新增对宁波市镇海产业投资发展有限公司和宁波镇洋化工发展有限公司投资支付的投资款；投资活动现金流净额为-3.25亿元。筹资活动现金流净额为16.27亿元。

3. 短期偿债能力分析

截至2019年6月底，公司现金类资产能够覆盖短期债务，短期偿债能力较好；公司对外担保规模较大，面临一定或有负债风险。

从短期偿债能力指标看，2016—2018年，公司流动比率和波动比率均波动增长，2018年底分别为213.45%和148.21%。同期，公司经营现金流动负债比快速下降，分别为10.51%、

5.91%和 0.23%。公司经营活动现金流净额对流动负债覆盖能力弱。2016—2018 年，公司现金类资产波动增长，分别为 35.63 亿元、47.33 亿元和 41.53 亿元，现金短期债务比分别为 0.94 倍、1.52 倍和 1.06 倍。截至 2019 年 6 月底，公司现金短期债务比为 1.80 倍，公司短期偿债能力较好。

截至 2019 年 6 月底，公司获得银行授信总额 202.09 亿元，未使用额度 61.98 亿元，公司间接融资渠道较畅通。

截至 2019 年 6 月底，公司对外担保余额 64.49 亿元，担保比率为 59.04%，均系对国企担保。公司对外担保前五单位合计担保余额为 33.31 亿元，占对外担保总额的 51.65%，集中度较高。公司对外担保金额大，面临较大或有负债风险。

表 3 截至 2019 年 6 月底公司对外担保前五单位
(单位：亿元、%)

单位名称	担保余额	占对外担保总额的比例
宁波市镇海投资有限公司	13.17	20.42
宁波骆城建设有限公司	6.75	10.47
镇海新城恒远建设投资有限公司	4.60	7.13
宁波市镇海浦兴城市建设投资有限公司	4.46	6.92
宁波华清环保技术有限公司	4.33	6.71
合 计	33.31	51.65

资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿债能力

本期短期融资券的发行对公司短期债务规模影响小，公司现金类资产和经营活动现金流入对本期短期融资券覆盖程度高。

本期短期融资券拟发行规模为 4.00 亿元，分别相当于 2018 年底公司调整后全部债务和调整后的短期债务的 2.93%和 8.99%，本期短期融资券拟用于偿还即将到期的“19 海江投资 CP001”，本期短期融资券的发行对公司短期债务影响小。

截至 2018 年底，公司资产负债率和调整后

全部债务资本化比率分别为 65.37%和 55.71%；以公司 2018 年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素变化，本期短期融资券发行后，上述指标将上升至 65.81%和 56.42%，公司债务负担略有加重。考虑到本期短期融资券拟用于偿还还有息债务，公司实际债务比率将低于上述预测值。

截至 2019 年 6 月底，公司现金类资产为 52.71 亿元，为本期短期融资券发行金额的 13.18 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

2016—2018 年，公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行金额的 14.09 倍、16.47 倍和 5.87 倍；公司经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券发行金额的 3.03 倍、1.60 倍和 0.07 倍。公司经营性现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度高。

公司于 2018 年发行“18 海江投资 PPN001”和“18 海江投资 MTN001”共募集资金 10.00 亿元，若本期短期融资券成功发行，公司将于 2021 年集中偿付三期债务融资工具本金合计 14.00 亿元。2016—2018 年，公司现金类资产分别为三期债务融资工具待偿还本金的 2.55 倍、3.38 倍和 2.97 倍。经营活动现金流入量分别为三期债务融资工具待偿还本金 4.03 倍、4.71 倍和 1.68 倍。公司现金类资产和经营性现金流入量对三期债务融资工具待偿还本金覆盖程度高。

六、结论

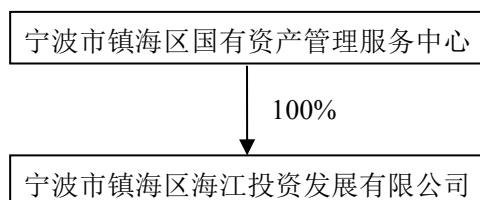
近年来，镇海区经济持续增长、工业基础雄厚，为公司发展提供了良好的外部环境。公司在建及拟建房地产项目和土地整理项目规模较大，持续性较好；公司基础设施建设业务未签署代建协议，未来所需投资金额较大，面临较大筹资压力。公司整体资产质量一般、资产流动性偏弱、债务负担较重；此外，公司对外担保规模较大，集中度较高，面临一定或有负债风险。考虑到公司作为宁波市镇海区城市基础

设施和保障房建设、土地整理及园区开发建设的重要主体，在政府债务置换、资本金注入、资产划拨及政府补贴等方面得到有力的政府支持，公司整体抗风险能力强。

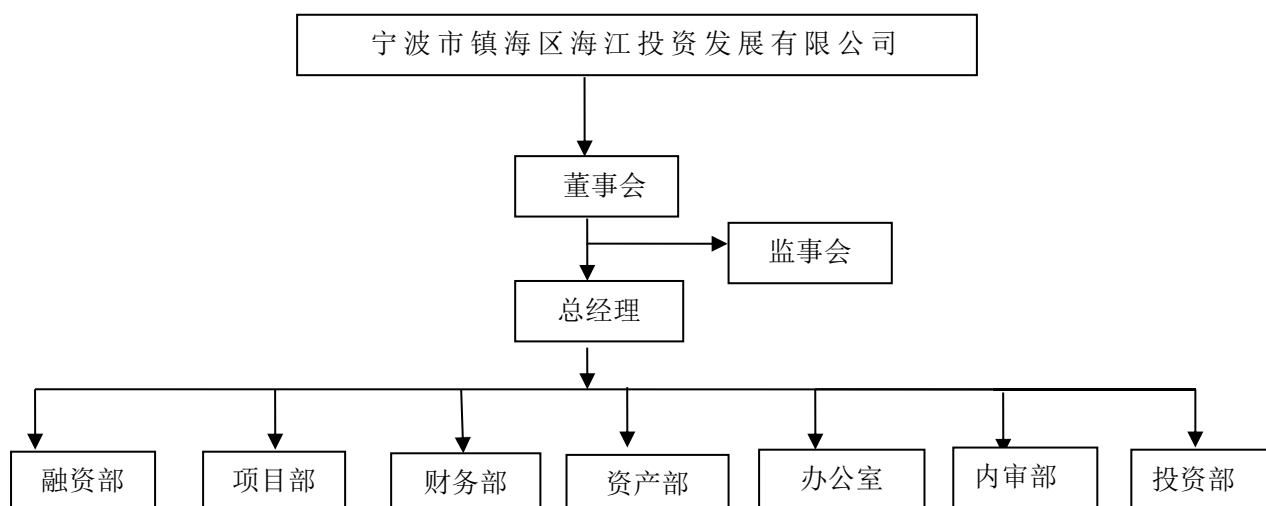
本期短期融资券的发行对公司短期债务影响小，公司现金类资产和经营现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度高。

基于对公司主体长期信用状况和本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 截至 2019 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 6 月底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2019 年 6 月底公司子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本金 (万元)	持股比例 (%)
宁波明洲投资集团有限公司	房地产	34800.00	100.00
宁波市镇海海雄文化投资发展有限公司	文化产业	15000.00	80.00
宁波市镇海招宝投资开发有限公司	投资	5000.00	92.00
宁波市镇海雄镇建设投资有限公司	土地开发	50000.00	78.79
宁波市大学科技园发展有限公司	房地产	1900.00	78.95
宁波化工开发有限公司	投资	16800.00	53.10
宁波碧海供水有限公司	工业生产	16700.00	100.00
宁波市镇海区危化品运输综合服务有限公司	运输业	3000.00	100.00
宁波九龙湖旅游投资有限公司	旅游服务	7376.00	96.88
宁波市镇海九龙山庄有限责任公司	服务业	11020.00	100.00
宁波市镇海城市工业开发投资有限公司	基础设施建设	10000.00	80.00
宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司	建设开发	105575.00	62.51
宁波招宝实业有限公司	工业生产	16000.00	100.00
衢州市山海投资有限公司	投资	1500.00	100.00
宁波市港城出租汽车有限公司	服务业	1000.00	100.00
宁波市镇海联合担保有限公司	担保业务	10000.00	95.91
宁波市镇海信息港有限公司	计算机	100.00	51.00
宁波市镇海静德加油站有限公司	零售业	50.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	35.63	47.33	41.53	52.71
资产总额(亿元)	286.52	303.35	313.20	337.63
所有者权益(亿元)	90.84	97.96	108.45	109.24
短期债务(亿元)	38.08	31.07	39.25	29.26
调整后短期债务(亿元)	38.08	28.87	44.51	37.33
长期债务(亿元)	54.82	66.75	64.13	69.97
调整后长期债务(亿元)	72.93	91.74	91.89	103.60
全部债务(亿元)	92.90	97.81	103.39	99.23
调整后全部债务(亿元)	111.01	120.61	136.39	140.92
营业收入(亿元)	14.07	20.97	9.73	3.57
利润总额(亿元)	0.74	0.89	0.59	0.03
EBITDA(亿元)	5.12	5.40	4.02	--
经营性净现金流(亿元)	12.11	6.39	0.26	1.05
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.43	0.58	0.26	--
存货周转次数(次)	0.14	0.21	0.10	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.07	0.03	--
现金收入比(%)	117.06	102.20	72.41	59.57
营业利润率(%)	15.27	23.00	23.53	29.50
总资本收益率(%)	2.30	1.87	1.29	--
净资产收益率(%)	1.05	0.92	0.77	--
长期债务资本化比率(%)	37.64	40.52	37.16	39.04
调整后长期债务资本化比率(%)	44.53	48.36	45.87	48.67
全部债务资本化比率(%)	50.56	49.96	48.80	47.60
调整后全部债务资本化比率(%)	55.00	55.18	55.71	56.33
资产负债率(%)	68.30	67.71	65.37	67.65
流动比率(%)	194.02	216.11	213.45	221.33
速动比率(%)	128.99	148.43	148.21	167.41
经营现金流动负债比(%)	10.51	5.91	0.23	--
现金短期债务比(倍)	0.94	1.52	1.06	1.80
全部债务/EBITDA(倍)	18.14	18.11	25.72	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	21.68	22.33	33.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.91	1.13	0.93	--

注：2019 年 1 - 6 月财务数据未经审计；调整后短期债务=短期债务+其他流动负债，调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息部分，调整后全部债务=调整后长期债务+调整后短期债务

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.17	11.49	12.86	13.84
资产总额(亿元)	66.37	74.95	87.94	101.84
所有者权益(亿元)	49.62	54.18	55.29	56.59
短期债务(亿元)	7.65	5.18	6.53	5.33
长期债务(亿元)	6.09	7.72	12.97	23.96
全部债务(亿元)	13.74	12.90	19.50	29.29
营业收入(亿元)	0.02	0.05	0.17	0.08
利润总额(亿元)	0.90	-0.18	-1.05	-0.38
EBITDA(亿元)	0.90	0.32	0.54	--
经营性净现金流(亿元)	6.80	2.45	3.22	-2.14
财务指标				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	518.47	4027.34	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	--	--	79.62	--
营业利润率(%)	10.83	-47.58	-32.31	77.92
总资本收益率(%)	1.43	0.46	0.66	--
净资产收益率(%)	1.82	0.63	0.97	--
长期债务资本化比率(%)	10.93	12.47	19.00	29.74
全部债务资本化比率(%)	21.68	19.23	26.07	34.10
资产负债率(%)	25.24	27.71	37.13	44.43
流动比率(%)	176.09	386.00	257.11	292.64
速动比率(%)	176.09	386.00	257.11	292.64
经营现金流动负债比(%)	64.08	34.64	23.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.21	40.08	36.42	--
EBITDA 利息倍数（倍）	2.29	1.59	1.73	--

注：2019年1 - 6月财务数据未经审计；EBITDA中费用化利息支出以财务费用代替

附件 4 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含 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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 5-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 宁波市镇海区海江投资发展有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

宁波市镇海区海江投资发展有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

宁波市镇海区海江投资发展有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，宁波市镇海区海江投资发展有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注宁波市镇海区海江投资发展有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现宁波市镇海区海江投资发展有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如宁波市镇海区海江投资发展有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与宁波市镇海区海江投资发展有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。