

# 信用评级公告

联合〔2020〕5075号

联合资信评估股份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 2021 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<sup>+</sup>，宁波市镇海区海江投资发展有限公司 2021 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

联合资信评估股份有限公司

二〇二〇年十二月十八日



# 宁波市镇海区海江投资发展有限公司

## 2021 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: A  
 本期短期融资券信用等级: 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: 2020 年 12 月 18 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(打分表)	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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
—				--

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—F7 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**

经联合资信评估股份有限公司(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 2021 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**

1. 外部发展环境好。2017—2019 年, 镇海区地区生产总值持续增长, 分别为 908.72 亿元、989.2 亿元和 1021.6 亿元。其中, 2019 年按可比价格计算, 比上年增长 7.1%; 按常住人口计算, 2019 年全区人均地区生产总值 23.58 万元。
2. 持续获得有力的外部支持。近年来, 公司在政府债务置换、债务豁免、政府补贴、资产及资金注入等方面持续获得股东支持。2017—2019 年, 公司分别获得各类支持规模 7.74 亿元、10.70 亿元和 3.82 亿元。
3. 业务持续性强。公司房地产开发业务和土地整理业务在建及拟建规模较大, 持续性强。
4. 现金类资产对本期短期融资券保障程度高。截至 2020 年 9 月底, 公司现金类资产为 27.81 亿元, 为本期短期融资券发行规模的 6.95 倍。

**关注**

1. 公司职能定位有所调整。根据镇海区国资国企改革规划, 2019 年, 子公司宁波市镇海雄镇建设投资有限公司划出, 公司转让较大规模基础设施建设项目, 未来将拓展文旅开发和金融板块。受上述事项影响, 公司业务板块发生变化, 目前资产重组尚未全部完成, 联合资信将持续关注公司业务调整情况及其对公司生产经营、财务状况等方面产生的影响。

2. 资产流动性偏弱、质量一般。公司存货及应收类款项规模大, 截至 2020 年 9 月底合计占资产总额的 73.76%, 对资金形成较大占用; 公司资产流动性偏弱, 质量一般。

分析师：朱煜 李颖 初睿

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

3. 面临一定或有负债风险。截至2020年9月底，公司对外担保余额85.48亿元，担保比例为81.85%，公司对外担保余额大，面临一定或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年9月
现金类资产(亿元)	47.33	41.53	30.91	27.81
资产总额(亿元)	303.35	313.20	326.35	320.29
所有者权益(亿元)	97.96	108.45	110.91	104.44
短期债务(亿元)	28.87	44.51	43.61	46.30
长期债务(亿元)	91.74	91.89	100.38	85.85
全部债务(亿元)	120.61	136.39	144.00	132.15
营业收入(亿元)	20.97	9.73	6.01	3.98
利润总额(亿元)	0.89	0.59	0.53	0.92
EBITDA(亿元)	5.40	4.02	4.76	--
经营性净现金流(亿元)	6.39	0.26	7.40	-2.16
营业利润率(%)	23.00	23.53	31.15	25.92
净资产收益率(%)	0.92	0.77	0.50	--
资产负债率(%)	67.71	65.37	66.02	67.39
全部债务资本化比率(%)	55.18	55.71	56.49	55.85
流动比率(%)	216.11	213.45	188.30	188.79
经营现金流动负债比(%)	5.91	0.23	6.53	--
现金短期债务比(倍)	1.64	0.93	0.71	0.60
EBITDA 利息倍数(倍)	1.13	1.18	0.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	22.33	33.93	30.25	--
公司本部（母公司）				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年9月
资产总额(亿元)	74.95	88.05	109.91	111.54
所有者权益(亿元)	54.18	55.40	57.17	56.54
全部债务(亿元)	12.90	19.50	34.67	41.19
营业收入(亿元)	0.05	0.17	0.09	0.08
利润总额(亿元)	0.32	0.65	0.62	0.11
资产负债率(%)	27.71	37.08	47.99	49.31
全部债务资本化比率(%)	19.23	26.03	37.75	42.14
流动比率(%)	386.00	257.92	290.75	225.47
经营现金流动负债比(%)	34.64	23.43	16.24	--

注：公司2020年1-9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 <sup>+</sup>	稳定	2020/07/10	张婷婷 董洪延	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（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>+</sup>	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）	<a href="#">阅读全文</a>

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编号

## 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,联合资信评估股份有限公司(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、本次信用评级结果仅适用于本期债项,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

## 2021 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。2019年，根据镇政办复（2019）87号文件，宁波市镇海区人民政府（以下简称“镇海区政府”）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”）代表镇海区政府对区属国有企业履行出资人职责，公司控股股东及实际控制人变更为区国资中心。2020年7月，根据镇国资（2020）20号等文件，公司股东决定，同意将持有的公司10%股权无偿划转给浙江省财务开发有限责任公司。上述变更完成后，浙江省财务开发有限责任公司持股10%，区国资中心持股90%。截至2020年9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。

公司经营范围：项目投资（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）、资产经营、对外投资、房地产开发、担保业务（仅限于控股有经营资格的子公司）、计算机技术服务、物流服务、文化产业开发、旅游服务、工业水生产供应（仅限于控股有经营资格的子公司）；自营和代理各类货物和技术的进出口，但国家限定经营或禁止进出口的货物和技术除外；化工公共廊租赁；物业管理；房屋租赁；土地开发整理；

政府授权范围内土地收购、开发；化工原料（除危险化学品）、电工器材、机电设备、金属材料、日用品、针纺织品的批发、零售；危险化学品票据贸易（在许可证件有效期内经营）；化工产品（除危险化学品）、石化产品的销售；货物仓储；以及其他按法律、法规、国务院决定等规定未禁止或无需经营许可的项目和未列入地方产业发展负面清单的项目（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2020年9月底，公司纳入合并范围的一级子公司合计14家。截至2020年9月底，公司内设融资部、项目部、财务部、资产部、投资部、办公室、内审部等7个职能部门。

截至2019年底，公司资产总额326.35亿元，所有者权益合计110.91亿元（其中少数股东权益24.65亿元）；2019年，公司实现营业收入6.01亿元，利润总额0.53亿元。

截至2020年9月底，公司资产总额320.29亿元，所有者权益合计104.44亿元（其中少数股东权益21.50亿元）；2020年1—9月，公司实现营业收入3.98亿元，利润总额0.92亿元。

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

公司已于2019年注册总金额为13.00亿元的短期融资券，本期计划发行2021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

2017—2019年，镇海区经济持续增长，分别实现地区生产总值908.72亿元、989.2亿元和1021.6亿元，其中2019年按可比价格计算，比上年增长7.1%；按常住人口计算，2019年全区人均地区生产总值23.58万元。镇海区工业基础较好，第二产业在镇海区产业结构中占主导地位。近年来，公司在政府债务置换、债务豁免、政府补贴、资产及资金注入等方面持续获得股东支持，2017—2019年，公司分别获得各类支持规模7.74亿元、10.70亿元和3.82亿元。

公司作为宁波市镇海区保障房建设、土地整理及园区开发建设的重要主体，主要负责石化开发区、镇海经济开发区（省级开发区，面积约9.22平方公里）、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。2019年，镇海区政府对公司和宁波市镇海投资有限公司（以下简称“镇海投资”）所属子公司及其他区属公司进行改革重组，子公司宁波市镇海雄镇建设投资有限公司划出，公司不再从事道路等基础设施建设，但仍是宁波市镇海区保障房建设、土地整理及园区开发建设的重要主体，未来公司将拓展文旅建设及金融业务。

公司业务范围主要涉及房地产开发、工业用水销售和钢材贸易等，酒店住宿、餐饮、旅游、出租车承包、矿石销售等其他业务对公司收入形成重要补充。公司在建及拟建房地产项目未来投资规模较大，持续性强。2020年起因业务调整，公司未来将不再从事钢材贸易，转做化工产品贸易，目前正进行前期筹备工作。

2020年1—9月，公司实现营业收入3.98亿元，相当于2019年的66.22%，利润总额0.92亿元。公司以房地产开发业务、工业用水销售业务和工程监理与结算业务为主要收入来源。

2017—2019年末，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。公司有息债务规模较大，债务负担较重；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<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 四、主体短期信用分析

#### 1. 资产流动性分析

**公司流动资产中存货及应收类款项规模大、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，质量一般。**

2017—2019年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长3.72%。截至2019年底，公司资产总额326.35亿元，较上年底增长4.20%，主要系应收类款项增加所致。资产构成上，流动资产占比65.39%，公司资产结构以流动资产为主。

2017—2019年末，公司流动资产波动下降，年均复合下降4.43%。截至2019年底，公司流动资产213.39亿元，较上年底下降10.31%，主要系存货和货币资金下降所致；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2019年底，公司货币资金30.90亿元，其中银行存款30.64亿元。公司受限货币资金2.05亿元，主要为用于担保的定期存单或通知存款及担保业务存出保证金。

2017—2019年末，公司应收账款波动较大，分别为35.51亿元、39.86亿元和35.76亿元，2019年较上年底下降10.29%。其中，不计提坏账准备的应收账款为35.11亿元，系应收石化经开区管理委员会、宁波市镇海区骆驼街道（管委会）、宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处、镇海区庄市街道拆迁办公室和宁波市镇海区住房和建设交通局等五家当地政府的款项，占应收账款总额的98.09%，集中度很高。公司未披露账龄相关

信息。

表 1 截至 2019 年底应收账款余额前五名单位  
(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	24.12	67.37
宁波市镇海区骆驼街道(管委会)	5.89	16.44
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	4.22	11.80
镇海区庄市街道拆迁办公室	0.53	1.49
宁波市镇海区住房和城乡建设局	0.35	0.99
<b>合计</b>	<b>35.11</b>	<b>98.09</b>

资料来源: 公司 2019 年审计报告

2017—2019 年末, 公司其他应收款持续增长, 年均复合增长 8.23%。截至 2019 年底, 公司其他应收款为 90.55 亿元, 主要为与当地政府单位及国企的往来款, 较上年底增长 9.37%; 公司针对应收政府单位及当地国企的 62.66 亿元不计提坏账准备, 计提坏账准备的其他应收款中, 账龄 2 年以内的占比 87.87%, 账龄较短。2019 年, 公司计提坏账准备 0.34 亿元。

表 2 截至 2019 年底其他应收账款余额前五名单位  
(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	32.30	往来款	34.85
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	12.26	往来款	13.22
宁波市镇海区镇海新城管理委员会	12.03	往来款	12.98
宁波市镇海投资有限公司	6.58	往来款	7.10
宁波华鼎房地产有限公司	4.39	往来款	4.74
<b>合计</b>	<b>67.55</b>	<b>--</b>	<b>72.89</b>

资料来源: 公司 2019 年审计报告

2017—2019 年末, 公司存货持续下降, 年均复合下降 13.19%。截至 2019 年底, 公司存货 55.13 亿元, 较上年底大幅减少 17.59 亿元, 系泥螺山建设公司股权转让带动土地开发成本下降所致。存

货构成上, 土地开发成本为 28.32 亿元, 较上年底减少 17.11 亿元, 主要系泥螺山建设公司股权转让所致; 项目开发成本为 25.33 亿元, 较上年底变化不大; 开发产品为 1.22 亿元。

截至 2020 年 9 月底, 公司资产总额 320.29 亿元, 较上年底下降 1.86%, 其中流动资产占 76.45%。公司其他应收款为 107.35 亿元, 较上年底增长 18.56%, 主要系公司新增与镇海投资往来款所致; 公司存货为 73.27 亿元, 较上年底增长 32.89%, 主要系在建房地产项目投资所致。截至 2020 年 9 月底, 公司存货及应收类款项合计为 236.24 亿元, 占资产总额的 73.76%, 对公司资金形成较大占用, 公司资产流动性偏弱, 质量一般。

## 2. 现金流分析

**2017—2019 年, 公司整体收现质量较好但波动较大, 经营活动现金流保持净流入。公司投资活动现金流仍保持较大规模净流出。2019 年, 公司偿付债务规模较大, 筹资活动现金流净额由正转负。**

公司经营活动现金流主要系主营业务收支及往来款收支。2017—2019 年, 公司经营活动现金流入波动下降, 年均复合下降 22.77%。公司销售商品、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及桃李江南项目预收售房款, 分别为 21.44 亿元、7.04 亿元和 9.57 亿元, 现金收入比分别为 102.20%、72.41% 和 159.15%, 整体收现质量较好但波动较大。同期, 公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 44.42 亿元、16.44 亿元和 29.70 亿元, 以往来款为主; 另有公司收到的政府补贴、财政拨款及租金收入等计入“收到其他与经营活动有关的现金”科目。2017—2019 年, 公司经营活动现金流出波动下降, 分别为 59.48 亿元、23.23 亿元和 31.89 亿元。其中, 购买商品、接受劳务支付的现金分别为 19.88 亿元、11.59 亿元和 6.83 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。

2017—2019年，公司经营活动产生的现金流量净额波动中有所增长，分别为6.39亿元、0.26亿元、7.40亿元。

投资活动现金流方面，2017—2019年，公司投资活动现金流入规模波动增长，年均复合增长73.23%，2019年为2.89亿元，规模较小。2017—2019年，公司投资活动现金流出快速增长，年均复合增长115.82%，2019年为17.41亿元，公司投资支付的现金主要为对镇海产投、镇洋发展及甬镇投资等公司的出资款，支付其他与投资活动有关的现金主要为支付给其他企业的暂借款。2017—2019年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-2.77亿元、-15.71亿元和-14.51亿元，保持较大规模净流出。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流入主要为取得借款和发行债券收到的现金，其中收到其他与筹资活动有关的现金主要为收到的非银行金融机构借贷资金和收回被质押银行定期存款，公司支付其他与筹资活动有关的现金主要为支付的非银行金融机构的借贷资金。2017—2019年，公司筹资活动现金流入分别为59.39亿元、61.69亿元和72.20亿元。2017—2019年，公司筹资活动现金流出分别为50.89亿元、49.12亿元和74.64亿元，公司支付其他与筹资活动有关的现金流分别为6.22亿元、2.94亿元和20.19亿元。2017—2019年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为8.50亿元、12.56亿元和-2.44亿元。

2020年1—9月，公司经营活动现金流净额为-2.16亿元。其中收到其他与经营活动有关的现金22.79亿元；支付其他与经营活动有关的现金9.05亿元。同期，公司投资活动现金流仍保持净流出，投资活动现金流净额为-13.63亿元；同期，筹资活动现金流净额为11.53亿元。

### 3. 短期偿债能力分析

**截至2020年9月底，公司现金类资产对短期债务覆盖能力较弱，公司短期偿债能力较弱；公司对**

**外担保规模较大，面临一定或有负债风险。考虑到持续获得外部支持，公司整体偿债能力很强。**

从短期偿债能力指标看，2017—2019年末，公司流动比率有所下降，分别为216.11%、213.45%和188.30%；速动比率有所下降，分别为148.43%、148.21%和139.65%；公司经营活动现金流动负债比大幅波动，分别为5.91%、0.23%和6.53%，经营现金流净额对流动负债覆盖能力弱。2017—2019年底，公司现金类资产持续下降，分别为47.33亿元、41.53亿元和30.91亿元，现金短期债务比分别为1.64倍、0.93倍和0.71倍，现金类资产对短期债务的覆盖能力持续弱化。截至2020年9月底，公司流动比率、速动比率分别为188.79%和132.30%，公司现金短期债务比为0.60倍。公司短期偿债能力较弱。

截至2020年9月底，公司合并范围共获得银行授信额度157.42亿元，已使用额度合计101.38亿元，未使用额度合计56.04亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至2020年9月底，公司对外担保余额85.48亿元，担保比例为81.85%，均系对国企的担保。公司对外担保前五名单位合计担保余额为52.80亿元，占对外担保余额的61.76%，集中度较高。公司对外担保余额大，且被担保企业集中在宁波镇海区，面临一定或有负债风险。

表3 截至2020年9月底公司对外担保前五名单位  
(单位：亿元、%)

单位名称	担保 余额	占对外担保 余额的比例
宁波慧谷投资发展有限公司	13.00	15.21
宁波市镇海投资有限公司	12.80	14.97
宁波市镇海雄镇建设投资有限公司	12.20	14.27
蛟川投资发展有限公司	8.30	9.71
宁波骆城建设有限公司	6.50	7.60
<b>合计</b>	<b>52.80</b>	<b>61.76</b>

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有一定影响，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。

### 1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

本期短期融资券拟发行规模 4.00 亿元，分别相当于 2019 年底公司全部债务和短期债务的 2.78% 和 9.17%，本期短期融资券的发行对公司短期债务有一定影响。

截至 2019 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.02% 和 56.49%；以公司 2019 年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 66.43% 和 57.16%，公司债务负担进一步加重。考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还有息负债，公司实际债务指标将低于上述测算值。

### 2. 本期短期融资券偿还能力分析

截至 2020 年 9 月底，公司现金类资产为 27.81 亿元，为本期短期融资券发行金额的 6.95 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障程度高。

2017—2019 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 16.47 倍、5.87 倍和 9.82 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 1.60 倍、0.06 倍和 1.85 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。

公司已发行的“19 海江投资 PPN001”和“19 海江投资 MTN001”共募集资金 9.00 亿元，若本期短期融资券成功发行，公司将于 2022 年集中偿付上述债券本金合计 13.00 亿元。2017—2019 年末，公司现金类资产分别为上述债券本金的 3.64 倍、3.19 倍和 2.38 倍。经营活动现金流入量分别为上述债券本金 5.07 倍、1.81 倍和 3.02 倍。公司现金类资产和经营性现金流入量对上述债券本金覆盖

程度较好。

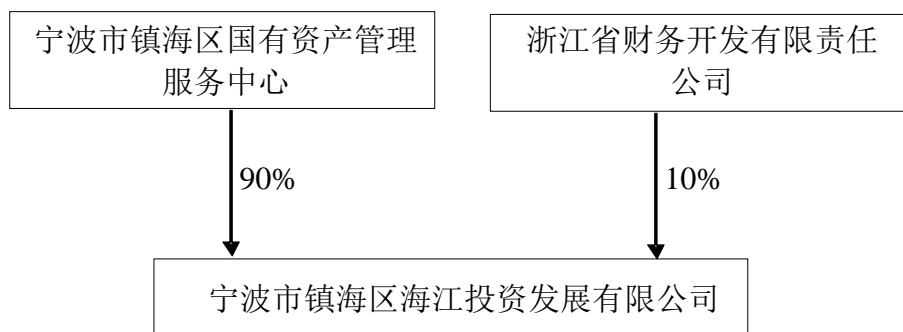
## 六、结论

近年来，镇海区经济持续增长、工业基础强，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，持续性好。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，公司对外担保规模大，集中度较高，面临一定或有负债风险。未来公司将拓展文旅类基础设施建设业务及金融板块业务。考虑到公司作为宁波市镇海区保障房建设、土地整理及园区开发建设的重要主体，且持续得到有力的政府支持，公司整体抗风险能力很强。

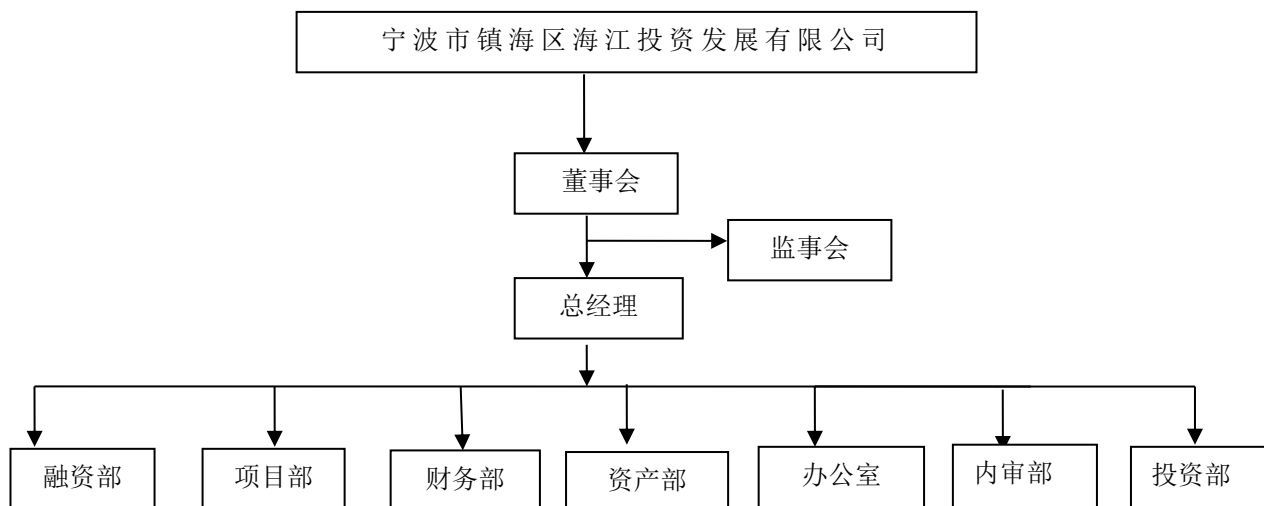
本期短期融资券的发行对公司短期债务有一定影响，公司现金类资产和经营现金流量对本期短期融资券的覆盖程度高。

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 2020 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 9 月底公司组织架构图



### 附件 1-3 截至 2020 年 9 月底公司合并口径一级子公司列表

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)
宁波明洲投资集团有限公司	房地产	100.00
宁波市镇海招宝投资开发有限公司	投资	92.00
宁波市大学科技园发展有限公司	房地产	78.95
宁波化工开发有限公司	投资	50.11
宁波市镇海区危化品运输综合服务有限公司	运输业	100.00
宁波市镇海金汇集团有限公司	实业投资	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	80.00
宁波市镇海新城南区开发建设投资有限公司	基础设施建设	70.00
宁波碧海供水有限公司	工业生产	100.00
宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司	建设开发	62.51
宁波瑞福特气体储运有限公司	物流业	100.00
宁波市镇海文旅集团有限公司	实业投资	100.00
宁波市镇海融资担保有限公司	担保业务	100.00
宁波市镇海信息港有限公司	计算机	51.00

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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	47.33	41.53	30.91	27.81
资产总额(亿元)	303.35	313.20	326.35	320.29
所有者权益(亿元)	97.96	108.45	110.91	104.44
短期债务(亿元)	28.87	44.51	43.61	46.30
长期债务(亿元)	91.74	91.89	100.38	85.85
全部债务(亿元)	120.61	136.39	144.00	132.15
营业收入(亿元)	20.97	9.73	6.01	3.98
利润总额(亿元)	0.89	0.59	0.53	0.92
EBITDA(亿元)	5.40	4.02	4.76	--
经营性净现金流(亿元)	6.39	0.26	7.40	-2.16
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	0.58	0.26	0.16	--
存货周转次数(次)	0.21	0.10	0.07	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.03	0.02	--
现金收入比(%)	102.20	72.41	159.15	104.60
营业利润率(%)	23.00	23.53	31.15	25.92
总资本收益率(%)	1.68	1.11	1.13	--
净资产收益率(%)	0.92	0.77	0.50	--
长期债务资本化比率(%)	48.36	45.87	47.51	45.11
全部债务资本化比率(%)	55.18	55.71	56.49	55.85
资产负债率(%)	67.71	65.37	66.02	67.39
流动比率(%)	216.11	213.45	188.30	188.79
速动比率(%)	148.43	148.21	139.65	132.30
经营现金流动负债比(%)	5.91	0.23	6.53	--
现金短期债务比(倍)	1.64	0.93	0.71	0.60
全部债务/EBITDA(倍)	22.33	33.93	30.25	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.13	1.18	0.77	--

注：2020 年 1—9 月财务数据未经审计



附件3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	11.49	12.86	9.29	10.58
资产总额(亿元)	74.95	88.05	109.91	111.54
所有者权益(亿元)	54.18	55.40	57.17	56.54
短期债务(亿元)	5.18	6.53	4.41	11.25
长期债务(亿元)	7.72	12.97	30.26	29.93
全部债务(亿元)	12.90	19.50	34.67	41.19
营业收入(亿元)	0.05	0.17	0.09	0.08
利润总额(亿元)	0.32	0.65	0.62	0.11
EBITDA(亿元)	0.97	1.37	1.43	--
经营性净现金流(亿元)	2.45	3.22	2.73	2.46
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	--	--	--	--
存货周转次数(次)	4027.34	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比(%)	0.00	79.62	0.00	0.00
营业利润率(%)	-47.58	-32.31	40.34	39.58
总资产收益率(%)	1.32	1.82	1.56	--
净资产收益率(%)	0.63	1.17	1.08	--
长期债务资本化比率(%)	12.47	18.97	34.61	34.61
全部债务资本化比率(%)	19.23	26.03	37.75	42.14
资产负债率(%)	27.71	37.08	47.99	49.31
流动比率(%)	386.00	257.92	290.75	225.47
速动比率(%)	386.00	257.92	290.75	225.47
经营现金流动负债比(%)	34.64	23.43	16.24	--
现金短期债务比(倍)	2.22	1.97	2.11	0.94
全部债务/EBITDA(倍)	13.34	14.28	24.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.90	1.76	--

注：2020年1-9月财务数据未经审计

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 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

### 附件 5-3 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



## 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 2021 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，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，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。