

宁波经济技术开发区控股有限公司

2014 年度第一期和 2014 年度第二期中期票据

## 跟踪评级报告

主体信用等级：AA 级

14 宁技发 MIN001：AA 级

14 宁技发 MIN002：AA 级

评级时间：2014 年 6 月 9 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

## 概述

编号:【新世纪跟踪 [2014]100171】

跟踪对象: 宁波经济技术开发区控股有限公司 2014 年度第一期和 2014 年度第二期中期票据

	本次		前次
	主体/展望/债项	评级时间	主体/展望/债项 评级时间
14 宁技发 MTN001	AA/稳定/AA 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 资信评级专用章	2014 年 6 月	AA/稳定/AA 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 资信评级专用章
14 宁技发 MTN002	AA/稳定/AA 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 资信评级专用章	2014 年 6 月	AA/稳定/AA 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 资信评级专用章

## 主要财务数据及指标

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 第一季度
金额单位: 人民币亿元				
总资产	57.37	84.86	101.60	103.38
总负债	17.17	18.47	26.04	29.94
刚性债务	2.35	15.75	21.33	28.14
所有者权益	40.19	66.39	75.57	73.44
营业收入	2.24	2.99	3.14	0.72
净利润	1.10	1.02	0.80	0.12
经营性现金净流入量	0.23	-13.52	6.73	-12.83
EBITDA	1.47	1.43	2.23	—
资产负债率[%]	29.94	21.77	25.63	28.96
权益资本与刚性债务 比率[%]	1709.48	421.57	354.25	260.98
流动比率[%]	117.61	97.65	139.24	177.68
现金比率[%]	44.30	35.97	111.77	63.39
利息保障倍数[倍]	7.34	3.30	1.05	—
净资产收益率[%]	2.87	1.92	1.13	—
经营性现金净流入量 与负债总额比率[%]	1.72	-75.84	30.22	—
非筹资性现金净流入 量与负债总额比率[%]	-45.18	-126.77	-10.25	—
EBITDA/利息支出[倍]	8.08	3.55	1.85	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.77	0.16	0.12	—

注: 根据宁波经开控股经审计的 2011~2013 年度及 2014 年第一季度未经审计的财务数据整理、计算。

## 分析师

王连熙  
Tel: (021) 63501349-921  
E-mail: wlx@shxsj.com

臧运慧  
Tel: (021) 63501349-936  
E-mail: yhz@shxsj.com

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F  
Tel: (021)63501349 63504376  
Fax: (021)63500872  
E-mail: mail@shxsj.com  
http://www.shxsj.com

## 跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称“新世纪公司”或“本评级机构”)对宁波经济技术开发区控股有限公司(简称“宁波经开控股”、“该公司”或“公司”)及其 2014 年度发行的中期票据的跟踪评级反映了宁波经开控股 2013 年以来在股东支持、业务多元化等方面所取得的积极变化,同时也反映了公司在长期股权投资、或有负债及关联方占款等方面所面临的压力。

### 主要优势/机遇:

- **股东支持。**宁波经开控股为宁波经开区的国有资产运营管理主体,受政府支持力度较大,2013 年持续获得资金注入,资本实力不断增强。
- **业务多元化。**经过多年发展,宁波经开控股已形成多元化的业务体系,其业务已拓展至整个北仑区,2013 年各项业务运营较稳定。

### 主要劣势/风险:

- **主营业务规模较小。**宁波经开控股整体业务规模较小,产生现金的能力较弱,且管理费用较高,公司主营业务的利润水平较低。
- **长期股权投资风险。**宁波经开控股的长期股权投资金额很大,股权投资企业业务运营质量和盈利能力波动均会对公司的资产质量产生影响。
- **子公司控制风险。**宁波经开控股部分资产实行托管,关注对长期股权投资公司的控制风险。
- **或有负债风险。**宁波经开控股对外担保金额有所增大,公司存在一定的或有偿债风险。
- **关联方占款。**宁波经开控股关联方占款规模逐步增大,关注占款回笼情况。

### 未来展望

通过对宁波经济技术开发区控股有限公司及其发行的中票主要信用风险要素的分析,新世纪公司维持公司 AA 主体信用等级,评级展望为稳定;认为 2014 年度发行的中票还本付息安全性很高,

并维持 2014 年度发行的中票 AA 信用等级

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



## 声明

本评级机构对宁波经济技术开发区控股有限公司及其发行的 2014 年度第一期和 2014 年度第二期中期票据的信用评级作如下声明：

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评估人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评估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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。在信用等级有效期内，评级对象在财务状况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

# 宁波经济技术开发区控股有限公司

## 2014 年度第一期和 2014 年度第二期中期票据

### 跟踪信用评级报告

#### 一、跟踪评级原因

按照宁波经济技术开发区控股有限公司 2014 年度第一期和 2014 年度第二期中期票据信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据宁波经开控股提供的经审计的 2013 年度及未经审计的 2014 年第一季度财务报表及相关经营数据，对宁波经开控股的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合宁波经开控股所处区域经济环境和外部支持等方面因素，进行了定期跟踪评级。

#### 二、宏观经济和政策环境

2013 年，中国经济增长所面临的外部环境相对复杂，美国经济在量化宽松政策带动下继续缓慢回升，欧洲经济增长整体乏力、复苏前景仍不明朗，日本经济受益于宽松的货币政策而有所回升；金砖国家经济增长呈现整体回落态势。2014 年，美、日逐步退出量化宽松货币政策的节奏可能有所加快，但是，美、日仍将继续实施低利率的宽松货币政策刺激经济增长；欧洲为了继续减缓主权债务和银行业的结构性危机，量化宽松的货币政策继续实施的可能性较大；而大部分发展中国家也将维持低利率的宽松货币政策。

2013 年，在国际经济弱势复苏的过程中，中国的进出口差额进一步缩小、投资增速继续下降，消费拉动也不足，中国的经济增速回落中趋稳。以钢铁、水泥、有色金属等为代表的产能过剩行业景气度有所回落，产业的结构性风险有所提升；在地方融资平台的融资额继续扩大、地方政府财政的显性化程度仍不够高的情况下，地方的区域性结构性风险仍然存在。2014 年，中国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。从货币政策看，2013 年 6 月以后所形成的货币供求紧平衡状态、利率在



市场化条件下的大幅波动等状况在 2014 年仍将会继续维持；为了应对 2014 年可能出现的通货膨胀预期及保持经济的合理增速，中国的货币政策总体上趋向于稳健、货币投放量不会有明显的收缩；从财政政策看，积极扩张的财政政策仍然会得到延续，财政支出将伴随着城镇基础设施的完善、保障房建设的动工和公共开支的增加而上升；地方政府的债务水平随着简政放权和民营资本的介入而放慢增长速度，地方政府的债务结构也会随着改革的深入逐渐优化。

从中长期看，中国经济将伴随着经济结构调整、产业升级、区域经济结构的优化、城镇化的发展、内需的扩大而保持稳定的增长。但是，在国际经济、金融尚没有完全稳定的条件下，在国内经济增长驱动力转变及产业结构调整 and 升级过程中，中国国内的经济增长和发展依旧会伴随着诸多结构性风险，包括区域结构性风险、产业结构性风险及国际贸易和投资的结构性摩擦风险。

### 三、公司所处行业及区域环境

宁波经济开发区（以下简称“经开区”）与北仑区合并后，实行“一套班子，两块牌子”的管理体制，依托境内北仑港及便利的交通条件，为区域内经济发展提供了良好的外部环境，与此同时，北仑区内新建滨海新城和滨江新城，城市功能和投资环境逐步完善。

北仑区的经济主要集中在开发区，自 1984 年成立以来，逐步形成了以临港型产业、高新技术与新兴产业、装备制造业和现代服务业为主的产业体系，区域内集聚了以台塑石化、逸盛石化、浙太化学、为代表的石化产业和以宁波钢铁、宝新不锈钢为代表的年产 400 万吨宽厚板、百万吨热轧、冷轧不锈钢钢铁产业，并形成了以液晶模组为主、相关配件及液晶显示器和电视整机等较为完整的光电产业链。依托重点企业，经开区重点发展光电资讯、物联网感测器、集成电路和高端软件、新能源等高新技术和新兴战略产业。依托北仑港，经开区逐渐形成了港口配套仓储、运输、分拨、包装加工、车船服务等综合性港口物流产业链。

2013 年以来，北仑区经济实现平稳增长，产业结构调整稳步推进。当年北仑区实现 GDP924.63 亿元，按可比价计算，同比增长 6.1%。其中，第一产业实现增加值 8.29 亿元，下降 12.9%；受当年宏观经济环境影响，传统工业发展速度放缓，致使第二产业增速下滑，当年度第二产业实现增加值 573.23 亿元，增长 5.8%，其中工业增加值 537.50 亿元，

增长 5.6%；受益于现代服务业的快速发展和对北仑区经济的带动作用，北仑区第三产业实现增加值 343.10 亿元，增长 7.2%。三次产业结构比为 0.9：62.0：37.1。

北仑区 2013 年财政收入保持持续增长。当年北仑区实现财政收入 180.11 亿元，同比增长 15.2%，其中地方财政收入 90.44 亿元，同比增长 15.9%。在地方税收中，增值税、营业税、企业所得税、个人所得税等主要税种共计 61.38 亿元，同比增长 17.1%。在财政支出方面，全年财政支出 83.77 亿元，同比增长 21.6%，其中教育、社会保障和就业、医疗卫生、节能环保、住房保障等刚性支出为 27.96 亿元，同比增长 23.1%。

## 四、公司自身素质

### （一）公司产权状况、法人治理结构与管理水平

跟踪期内，该公司作为宁波经开区管委会全资公司，管委会对公司管控力度持续较强。董事会 9 位成员中新增 2 位职工董事，监事会新增 2 位成员，分别是股东代表和职工代表。

### （二）公司经营状况

为建设北仑区滨江新城、滨海新城及梅山岛保税港区，经宁波经开区管委会批复，2012 年该公司下属全资子公司宁波经济技术开发区大港开发有限公司（以下简称“大港开发”）、宁波经济技术开发区天人房地产开发有限公司（以下简称“天人房产”）、宁波滨海新城建设投资有限公司（以下简称“滨海城建”）、宁波滨江新城开发投资有限公司（以下简称“滨江城投”）、2008 年公司控股子公司宁波梅山岛开发投资有限公司（以下简称“梅山岛公司”）的管理权从公司剥离出去，由相应部门负责管理，自 2010 年起基于追溯调整，上述 5 家控股公司按权益法核算长期股权投资，不再纳入合并范围。

目前该公司主要从事区域内公用事业、市政工程施工、固废处理和港口物流贸易等业务，各项业务收入规模相对较小，2011-2013 年公司实现业务收入分别为 2.24 亿元、2.99 亿元和 3.14 亿元。

图表1. 2011~2013 年公司营业收入及毛利率情况（万元）

项目	收入			毛利率		
	2011 年	2012 年	2013 年	2011 年	2012 年	2013 年
主营业务	19018.14	25260.45	22219.85	22.25%	18.02%	27.33%
污水处理业务	7116.64	6987.81	9444.29	21.86%	16.94%	35.46%
再生水销售业务	1260.64	2164.58	2715.17	21.86%	30.61%	35.22%
自来水供应业务	2337.24	2138.07	1973.21	31.79%	32.52%	21.05%
酒店及健身业务	1873.09	1946.01	966.63	32.17%	34.83%	53.69%
工程施工业务	3130.52	8723.98	3820.56	25.60%	12.91%	24.09%
新世纪旅游租赁业务	3300.00	3300.00	3300.00	7.66%	6.29%	-2.62%
其他	3390.30	4673.41	9142.74	83.98%	68.25%	62.14%
总计	22408.43	29933.86	31362.59	31.59%	25.87%	33.35%

资料来源：宁波经开控股经审计的 2011~2013 年度财务数据

## 1. 公用事业

该公司的公用事业业务主要由下属子公司宁波北仑岩东排水有限公司（以下简称“岩东排水公司”）、宁波经济技术开发区市政园林工程有限公司（以下简称“市政园林公司”）和宁波市北仑环保固废处置有限公司（以下简称“固废处置公司”）负责。

岩东排水公司主要负责北仑区域内的活污水、工业废水的处理及再生水利用等业务。污水处理业务模式是岩东排水公司按照国家标准处理污水，由宁波自来水总公司代收污水费后划拨北仑区财政托管，北仑区财政根据岩东排水实际处理的污水总量和污水处理标准单价计算该项业务的收入并进行返还。再生水业务模式是经岩东排水公司处理的污水达到使用标准后销售给区域内的企业，形成再生水销售业务收入。截至 2013 年末，岩东排水已投产的污水处理厂设计日污水处理量共计 22 万吨；已投产的再生水厂设计日再生水生产量 10 万吨；岩东三期设计日污水处理量 6 万吨，总投资规模 1.5 亿元，已于 2013 年投产完成，岩东排水公司的产能将进一步提升。岩东排水公司 2013 年实现污水处理和再生水销售业务收入分别为 9444.29 万元和 2715.17 万元，毛利率分别为 35.46%和 35.22%，毛利水平较上年有所提高。

市政园林公司主要负责区域内部分园林绿化、自来水供应及市政工程施工。市政园林公司与北仑区自来水公司签订供水协议，统一为业务区域内企业和家庭供水，2013 年该项业务收入为 1973.21 万元，毛利率为 21.05%。同期，工程施工业务收入为 3820.56 万元，毛利率 24.09%。



固废处置公司主要负责整个北仑区域内工业企业固体废弃物的处理工作，处理价格按照当地物价局的相关文件确定。2013 年固废处置共处置各类危险废物 17848 吨，其中处置焚烧废物 7618 吨，稳定固化及物化处置 5130 吨，填埋 5100 吨。

## 2. 港口物流贸易

该公司港口物流贸易业务主要通过宁波经济技术开发区物流发展有限公司（以下简称“开发区物流公司”）负责物流项目的开发和运营来实现的，其投入开发重点项目集卡运输停车中心（以下简称“集卡中心”）建成后将作为华东地区最大的集卡运输一站式综合服务基地。截至 2013 年末，该项目一期项目已完工并投入使用；二期项目计划投资 1.37 亿元，拟于 2015 年开工建设。另外，开发区物流公司计划投入建设北仑新能源车辆运输基地项目（二期），该项目计划总投资 0.20 亿元，已于 2014 年开工。上述项目完工正常运营后，预计开发区物流公司每年可实现营业收入约 6690 万元，净利润约 1700 万元。

## 3. 其他业务

该公司的其他业务主要是金融投资、客房及健身娱乐服务和经营租赁业务。金融投资主要由子公司金帆投资负责，目前金帆投资通过子公司和参股企业间接投资了宁波市北仑金石小额贷款股份有限公司、宁波金仑股权投资合伙企业等股权投资企业。2013 年金帆投资实现营业收入 174.69 万元。该公司客房及健身娱乐服务主要由黄山酒店和十环体育负责，2013 年该项业务收入为 966.63 万元。

该公司通过子公司新世纪旅游、通途交通、科创园等进行经营租赁业务。其中，规模最大的新世纪旅游通过经营凤凰山主题乐园，每年获得一定的租金收入，2013 年该项收入为 3300 万元。另外，公司正在建设自用写字楼北仑西门户区总部基地项目，该项目计划投资 1.80 亿元，已于 2013 年 9 月开工，截至目前已投资 0.5 亿元左右，预计 2015 年竣工。

## 4. 长期股权投资

截至 2013 年末，该公司长期股权投资为 62.24 亿元，较上年增加 9.81 亿元，主要是未纳入合并的大港开发、天人房产、滨海城建、滨江城投和梅山岛公司 5 家主要的控股公司，其中增加部分主要系对大港开发增资 8.00 亿元，及因梅山岛公司资本公积增加而确认的新增的 1.42 亿元长期股权投资。

大港开发主要从事标准厂房、生活配套用房和住宅的开发建设和出

售、出租，自 2011 年 5 月起承担经开区内拆迁安置房建设和招商引资任务，在建和拟建项目投资规模近 50 亿元，拆迁安置房建成后由北仑区政府在建设成本基础上加收一定比例的利润进行回购。截至 2013 年末，大港开发经审计的合并口径资产总额为 62.25 亿元，所有者权益合计为 15.63 亿元；2013 年实现主营业务收入 0.43 亿元，净利润 0.17 亿元，经营性现金流量净额为 -31.90 亿元。

天人房产和大港开发为“一套班子，两块牌子”，目前主要项目是 2011 年建成的太河商务中心，现已对外出租，租金偏低。截至 2013 年末，天人房产经审计的合并口径资产总额为 6.08 亿元，所有者权益合计为 0.89 亿元，2013 年实现营业收入 129.51 万元，净利润 -1028.25 万元，2013 年度经营性现金流量净额为 1.05 亿元。

滨海城建主要从事滨海新城的基础设施建设、土地开发和拆迁安置房建设业务，具有土地收储职能。截至 2013 年末，滨海城建经审计的合并口径资产总额为 49.93 亿元，所有者权益合计为 17.38 亿元；2013 年实现营业收入 1.71 亿元，净利润 100.02 万元，经营性现金流量净额为 -2.65 亿元。

滨江城投主要负责滨江新城的基础设施建设和土地收购、储备。截至 2013 年末，滨江城投经审计的合并口径资产总额为 6.08 亿元，所有者权益合计为 5.00 亿元；2013 年末实现营业收入，净利润 50.28 万元，经营性现金流量净额为 -1.49 亿元。

梅山岛公司主要负责梅山岛保税港区的桥梁、道路、市政基础设施的开发建设。截至 2013 年末，梅山岛公司经审计的合并口径资产总额为 75.43 亿元，所有者权益合计为 26.46 亿元；2013 年实现营业收入 5.89 亿元，净利润 0.86 亿元，经营性现金流量净额为 -4.99 亿元。

尽管该公司长期股权投资规模较大，但能够获得的投资收益相对有限，2013 年长期股权投资收益为 0.68 亿元，其中按权益法核算确认的投资收益为 0.60 亿元。

### （三）公司财务质量

众环海华会计师事务所有限公司对该公司的 2011-2013 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。

截至 2013 年末，该公司经审计的合并口径资产总计为 101.60 亿元，

所有者权益为 75.57 亿元(其中归属于母公司所有者权益为 75.57 亿元); 当年度实现营业收入 3.14 亿元, 净利润 0.80 亿元(其中归属于母公司所有者的净利润 0.80 亿元), 经营活动产生的现金流量净额为 6.73 亿元。

截至 2013 年末, 该公司纳入合并范围的子公司共有 12 家, 与上年保持一致。

2013 年该公司业务运营较平稳, 各项业务规模仍相对较小, 经营性现金流规模相对有限。经开区管委会通过注资使得公司资本实力有所增强, 资产规模持续增加, 但负债经营程度有所提高, 且长期股权投资占比较高, 公司资产变现能力较弱。公司当年逐步调整债务结构, 且加大现金储备, 短期偿债压力得以缓解。

#### (四) 公司抗风险能力

##### (1) 股东支持。

该公司为宁波经开区的国有资产运营管理主体, 受政府支持力度较大, 2013 年持续获得资金注入, 资本实力不断增强。

##### (2) 业务多元化。

经过多年发展, 该公司已形成多元化的业务体系, 其业务已拓展至整个北仑区, 2013 年各项业务运营较稳定。

### 五、公司盈利能力及偿债能力

#### (一) 公司盈利能力

该公司各项业务规模均较小, 营业收入规模不大, 且增幅相对有限。2013 年公司实现营业收入 3.14 亿元, 同比增长 4.77%。

在盈利能力方面, 该公司 2013 年毛利率为 33.35%, 盈利水平较高, 且较上年有较大增长。主要是由于营业收入占比相对较高的污水处理业务、再生水销售业务将按照实际收到污水处理费确认收入更改为按照实际处理污水吨位确认收入, 使得其毛利水平有所提高, 上述两项业务的毛利率均超过 30%, 且营业收入占比为 38.77%, 对公司营业利润贡献较大。营业收入占比 12.18%的工程施工业务 2013 年盈利能力较稳定, 为 24.09%, 较上年变化不大。另外, 酒店及健身服务业务营业收入规模虽然相对较小, 但由于酒店经营模式由对外承包改为租赁后, 当年毛利

率较 2012 年大幅增长为 53.69%。2014 年第一季度公司实现营业收入 0.72 亿元，毛利率为 37.70%。

总体来看，该公司 2013 年以来盈利能力有所增强，但由于期间费用较高，公司的营业利润和净利润仍然主要来源于投资收益，当年获得投资净收益 1.07 亿元，主要来源于确认的梅山岛公司的投资收益 0.51 亿元和出售宁波银行股票 0.30 亿元。2013 年公司实现营业利润和净利润分别为 0.66 亿元和 0.80 亿元。

## （二）公司偿债能力

2013 年该公司负债经营程度较 2012 年有所提高，且债务结构由短期逐步向长期调整。截至 2013 年末，公司负债总额 26.04 亿元，同比增长 40.96%，资产负债率增至 25.63%，长短期债务比由 2012 年末的 33.49% 增至 78.38%。同期末，公司流动负债余额 14.60 亿元，主要包括短期借款（含一年内到期的长期借款）和其他应付款，2013 年末余额分别为 10.70 亿元和 2.82 亿元，其中其他应付款增幅较大，主要是新增宁波经济技术开发区建设投资公司的应付往来款。同期末，公司非流动负债余额 11.44 亿元，主要由长期借款和长期应付款构成，2013 年末余额分别为 8.23 亿元和 2.43 亿元，其中长期应付款增幅较高，系新增华远租赁有限公司应付租赁款 2.40 亿元所致。2014 年 3 月末，公司负债总额增至 29.94 亿元，资产负债率为 28.96%。

在债务融资方面，2013 年末，该公司银行借款余额 18.93 亿元，以保证借款为主，短期借款中 5.50 亿元为信用借款，长期借款中 1.23 亿元为抵押借款，其他为保证借款。虽然公司短期刚性债务占比较高，但由于公司当期末货币储备相对较为充足，公司短期偿债压力不大。2014 年公司通过发行债券改善融资结构，分别于 2014 年 1 月 16 日和 4 月 11 日发行了 5 年期和 3 年期中期票据，合计融资 10 亿元；于 2014 年 1 月 16 日和 4 月 11 日发行了两期短期融资券，合计融资 10 亿元；于 2014 年 4 月 25 日发行了一期 7 年期公司债券，融资 5 亿元。截至 2014 年 3 月末，公司刚性债务合计 28.14 亿元，其中银行借款 15.65 亿元。

在或有负债方面，2013 年末，该公司对外担保余额 55.11 亿元，较上年末增加 14.24 亿元，担保比率增至 72.92%，其中大部分为长期股权投资中的控股企业，风险相对较小。

在现金流方面，2013 年度该公司经营性现金流量净额为 6.73 亿元，较上年净流出状态大幅增加，主要由于当年公司收回大港开发及建筑工

务局部分往来款致使收到较大规模的其他与经营活动有关的现金 2014 年一季度公司向宁波经济技术开发区市政建设工程有限公司、宁波经济技术开发区建设投资公司等关联方提供往来款，当期经营活动现金净流出 12.83 亿元。由于公司向大港开发增资 8.00 亿元使得投资支付的现金规模较大，同时，公司增加岩东三期和固废二期项目的建设投资，因此当年度投资活动现金流量呈现净流出状态，净额为-9.01 亿元。公司向大港开发的 8.00 亿元增资为经开区管委会提供。同时，公司通过银行借款增加债务融资，因此 2013 年度公司筹资活动现金流量净额 13.64 亿元。2014 年一季度公司投资活动和筹资活动现金流量净额为-0.76 亿元和 5.71 亿元。

该公司资本实力持续增强，2013 年末所有者权益 75.57 亿元，较上年增加 9.18 亿元，系经开区管委会拨款，用于向大港开发增资，计入资本公积。公司资产总额由 2012 年末的 84.86 亿元增至 101.60 亿元，同比增长 19.73%，资产规模进一步增加。2014 年 3 月末，公司资产总额 103.38 亿元。公司资产以非流动资产为主，流动资产占比仅为 20.00%，主要由货币资金和其他应收款组成，2013 年末余额分别为 16.31 亿元和 3.37 亿元。货币资金储备相对较充足，对公司短期刚性债务的覆盖程度较高；其他应收款中应收天人房产的往来款 2.37 亿元。2014 年 3 月末，上述科目分别为 8.35 亿元和 14.26 亿元，其他应收款大幅增加，系新增与宁波经济技术开发区市政建设工程有限公司、宁波经济技术开发区建设投资公司等的往来款所致。公司与关联方的往来款，除天人房产的应收款为代建原因造成外，剩余其他应收款主要是短期的资金拆借，并按照同期人民银行贷款利率收取一定的利息，其中超过 1 个月以上的资金往来会签订借款协议。2013 年末公司的流动比率、速动比率和现金比率分别为 139.24%、136.91%和 111.77%，较上年末大幅增加，资产流动性增强。公司非流动负债 2013 年末余额为 81.28 亿元，主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产及无形资产构成，同期末余额分别为 62.24 亿元、5.51 亿元、8.09 亿元和 2.42 亿元。其中，长期股权投资主要是公司控股的大港开发、天人房产、滨海城建、滨江城建和梅山岛公司等公司，较上年末增加 9.81 亿元，主要系公司向大港开发增资所致。

### （三）外部支持

该公司作为宁波经开区国有资产经营和管理公司，2013 年在政策、业务开展、资源获取方面持续获得股东支持。同时公司与国内各大银行均建立了良好的合作关系，截至 2013 年末，公司共获得合作银行授信额



度为37.19亿元，已使用授信额度18.93亿元，剩余授信额度18.26亿元。

## 六、公司过往债务履约情况

根据该公司 2014 年 2 月 20 日的《企业基本信用信息报告》，未发现公司存在信用违约记录。

## 七、结论

该公司为宁波经开区管委会下属的国有资产运营管理主体，2013 年各项业务运营稳定，但经营规模仍相对较小，其业务运营更多的是依赖于北仑区政府和经开区政府的支持。北仑区区位优势较好，2013 年经济相对稳定，财政实力进一步增强。

2013 年该公司资本实力持续增强，资产负债率虽有所提高，但仍维持在较低水平。公司的资产构成中长期股权投资占比较高，且多为对北仑区开发建设主体的投资，不宜变现，因而公司的实际债务杠杆高于指标所示。当年度公司逐步调整债务结构，且增加现金储备，短期偿债压力得到一定缓解。

同时，我们仍将持续关注（1）公司长期股权投资中控股企业的业务运营情况；（2）公司对外担保风险 and 关联占款回笼情况。

附录一：

## 信用等级符号及定义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

附录二：

## 公司主业涉及的经营主体及其概况

名 称		母公司持股 比例 (%)	主营业务	截至 2013 年末 注册资本 (万 元)
全称	简称			
宁波经济技术开发区新世纪旅游发展有限公司	新世纪旅游	100	房屋租赁	20000.00
宁波经济技术开发区科创园发展有限公司	科创园公司	100	房屋租赁	1000.00
宁波北仑岩东排水有限公司	岩东排水公司	100	污水处理	36500.00
宁波经济技术开发区市政园林工程有限公司	市政园林公司	100	市政维护	500.00
宁波经济技术开发区物流发展有限公司	开发区物流 公司	100	物流贸易	11500.00
宁波经济技术开发区十环体育文化发展有限公司	十环体育公司	100	游泳馆和客房	100.00
宁波经济技术开发区黄山酒店管理有限公司	黄山酒店公司	100	客房和餐饮	450.00
宁波经济技术开发区金帆投资有限公司	金帆投资	100	股权投资	50000.00
宁波经济技术开发区兴发开发投资有限公司	兴发投资	100	股权投资	50.00
宁波经济技术开发区通途交通服务有限公司	通途交通	100	停车服务	650.00
宁波经济技术开发区海仑电子有限公司	海仑电子	100	电子设备安装	100.00
宁波市北仑环保固废处置有限公司	固废处置公司	100	固废处理	2500.00

注：根据宁波经开控股 2013 年度审计报告附注整理

附录三：

## 主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 第一季度
资产总额[亿元]	57.37	84.86	101.60	103.38
货币资金[亿元]	6.14	4.95	16.31	8.35
刚性债务[亿元]	2.35	15.75	21.33	28.14
所有者权益 [亿元]	40.19	66.39	75.57	73.44
营业收入[亿元]	2.24	2.99	3.14	0.72
净利润 [亿元]	1.10	1.02	0.80	0.12
EBITDA[亿元]	1.47	1.43	2.23	—
经营性现金净流入量[亿元]	0.23	-13.52	6.73	-12.83
投资性现金净流入量[亿元]	-6.24	-9.08	-9.01	-0.76
资产负债率[%]	29.94	21.77	25.63	28.96
长期资本固定化比率[%]	94.24	100.46	93.42	88.65
权益资本与刚性债务比率[%]	1,709.48	421.57	354.25	260.98
流动比率[%]	117.61	97.65	139.24	177.68
速动比率[%]	112.61	92.05	136.91	174.20
现金比率[%]	44.30	35.97	111.77	63.39
利息保障倍数[倍]	7.34	3.30	1.05	—
有形净值债务率[%]	44.14	29.14	35.82	42.45
营运资金与非流动负债比率[%]	81.82	-7.01	50.06	61.10
担保比率[%]	—	61.56	72.92	—
应收账款周转速度[次]	15.74	22.49	12.95	—
存货周转速度[次]	2.97	5.15	10.27	—
固定资产周转速度[次]	0.44	0.49	0.41	—
总资产周转速度[次]	0.04	0.04	0.03	—
毛利率[%]	31.59	25.87	33.35	37.70
营业利润率[%]	38.18	26.85	21.06	15.34
总资产报酬率[%]	2.58	1.86	1.36	—
净资产收益率[%]	2.87	1.92	1.13	—
净资产收益率*[%]	2.89	1.92	1.13	—
营业收入现金率[%]	108.46	79.88	87.64	100.65
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	2.17	-96.65	47.31	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	1.72	-75.84	30.22	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-56.77	-161.56	-16.05	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-45.18	-126.77	-10.25	—
EBITDA/利息支出[倍]	8.08	3.55	1.85	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.77	0.16	0.12	—

注：表中数据依据宁波经开控股经审计的 2011~2013 年度及 2014 年第一季度未经审计的财务数据，整理计算。

## 附录四：

## 各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销