

宁波经济技术开发区控股有限公司公开发行
2016 年公司债券

信用评级报告

主体信用等级： AA 级

债项信用等级： AA 级

评级时间： 2015 年 11 月 24 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.

业务声明

本评级机构对宁波经济技术开发区控股有限公司公开发行 2016 年公司债券的信用评级作如下声明：

本次债券信用评级的评级结论是本评级机构以及评级分析员在履行尽职调查基础上，按照业务主管部门发布的信用评级相关规范要求以及本评级机构债务人信用评级标准和程序做出的独立判断。

本评级机构及本次债务人信用评级分析员与债务人之间不存在除本次信用评级事项委托关系以外的任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系，并在信用评级过程中恪守诚信原则，保证出具的评级报告客观、公正、准确、及时。

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

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对债务人进行跟踪评级。在信用等级有效期内，债务人在财务状况、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。

本次债务人信用评级结论不是引导投资者买卖或者持有债务人发行的各类金融产品，以及债权人向债务人授信、放贷或赊销的建议，也不是对与债务人相关金融产品或债务定价作出的相应评论。

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。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2015 年 11 月 24 日

分析师

钱进

Tel: (021) 63501349-933

E-mail: qj@shxsj.com

钟士芹

Tel: (021) 63501349-942

E-mail: zsq@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

宁波经济技术开发区控股有限公司公开发行 2016 年公司债券

概要

编号:【新世纪债评(2015)010993】

宁波经济技术开发区控股有限公司公开发行 2016 年公司债券

主体信用等级: **AA**

债项信用等级: **AA**

评级展望: **稳定**

主要财务数据及指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 前三季度
金额单位: 人民币亿元				
发行人母公司数据:				
货币资金	1.22	6.44	17.79	42.17
刚性债务	6.50	5.50	28.00	39.50
所有者权益	65.55	74.56	78.45	79.04
经营性现金净流入量	-6.28	6.07	-0.13	11.82
发行人合并数据及指标:				
总资产	84.86	101.60	126.34	137.21
总负债	18.47	25.99	46.40	56.59
刚性债务	15.75	21.33	42.08	53.28
其中: 应付债券	—	—	15.00	25.00
所有者权益	66.39	75.61	79.93	80.61
营业收入	2.99	3.14	3.61	2.58
净利润	1.02	0.80	1.15	0.29
经营性现金净流入量	-13.52	6.73	1.26	4.16
EBITDA	2.06	2.23	2.69	—
资产负债率[%]	21.77	25.58	36.73	41.25
权益资本与刚性债务比率[%]	421.57	354.48	189.95	151.31
流动比率[%]	97.65	140.57	157.96	247.66
现金比率[%]	35.97	112.84	137.80	215.78
利息保障倍数[倍]	3.30	1.05	5.74	—
净资产收益率[%]	1.92	1.13	1.48	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-75.84	30.26	3.47	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-126.77	-10.26	-9.53	—
EBITDA/利息支出[倍]	5.14	1.85	9.79	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.23	0.12	0.08	—

注: 根据宁波经开经审计的 2012-2014 年及未经审计的 2015 年前三季度财务数据整理、计算。

评级观点

优势:

- 近年来宁波市北仑区经济稳步发展, 财政实力持续增强, 能够为宁波经开提供良好的外部环境。
- 宁波经开业务涉及水务、固废处理、物业经营及工程施工等, 业务范围主要集中在北仑区内, 对该区域的环保和民生等方面具有重要意义。同时, 公司作为宁波经开区国有资产管理主体、区域发展投资主体和国有资本运作主体, 能够获得政府较大力度的支持。
- 宁波经开所从事的水务、固废处理、停车场经营等多项业务在北仑区内具有市场垄断优势, 能够为公司主业的经营发展提供有力保障。
- 宁波经开拥有大量土地和物业, 多以历史成本计账, 重估价值较高; 此外, 公司金融投资业务开展情况较好, 创造浮盈较多。
- 宁波经开债务结构较为合理, 货币资金存量充裕, 短期偿债能力强。

风险:

- 宁波经开股权投资规模大, 投资收益是公司盈利的重要来源, 因此股权投资企业业务运营情况和盈利能力波动将会对公司的资产质量和盈利能力产生较大影响。
- 宁波经开担保规模大, 或将面临较大的代偿风险。
- 宁波经开与关联企业存在较多的短期资金往来, 往来款的回收情况会对公司的债务偿付能力产生影响。
- 随着项目投入和业务规模的扩大, 近年来宁波经开负债水平逐年上升, 长期偿债压力有所增大。

评级机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本报告表述了新世纪公司对宁波经开及其发行的本次债券的评级观点, 并非引导投资者买卖或持有宁波经开行的金融产品, 及债权人向宁波经开授信、放贷、赊销的一种建议。报告中引用的资料主要由宁波经开提供, 所引用资料的真实性由宁波经开负责。

宁波经济技术开发区控股有限公司

公开发行 2016 年公司债券

信用评级报告

释义

宁波经开，该公司，或公司：宁波经济技术开发区控股有限公司

新世纪公司，或本评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本次债券：宁波经济技术开发区控股有限公司公开发行 2016 年公司债券

一、概况

（一）发行人概况

该公司成立于 1993 年 8 月，原名为宁波经济技术开发区控股公司，系由宁波经济技术开发区管理委员会（以下简称“宁波经开区管委会”）出资组建的全民所有制企业，初始注册资本为 2.00 亿元。2003 年 3 月，根据宁开政[2003]22 号文，公司改制为国有独资有限责任公司，同时公司名称变更为现名，注册资本增至 6.00 亿元。后经 2008 年和 2009 年三次股东增资，截至 2015 年 9 月末公司注册资本增至 8.00 亿元，宁波经开区管委会持有公司 100%的股权，为公司实际控制人。

该公司为宁波经济技术开发区（以下简称“宁波经开区”）的国有资产管理主体、区域发展投资主体和国有资本运作主体，以资产管理和资本运营为主要经营模式。公司经营范围包括：国有资产管理、项目投资、投资评估、咨询服务。目前，公司具体业务主要涉及水务、固废处理、物业经营及工程施工等。

截至 2014 年末，该公司经审计的合并口径资产总额为 126.34 亿元，所有者权益为 79.93 亿元（全部归属于母公司所有者权益）；2014 年度公司实现营业收入 3.61 亿元，实现净利润 1.15 亿元（全部归属于母公司所有者的净利润）；2014 年经营性现金流量净额为 1.26 亿元。截至 2015

年 9 月末，公司未经审计的合并口径资产总额为 137.21 亿元，所有者权益为 80.61 亿元（全部归属于母公司所有者权益）；2015 年前三季度公司实现营业收入 2.58 亿元，实现净利润 0.29 亿元（全部归属于母公司所有者的净利润）；2015 年前三季度经营性现金流量净额为 4.16 亿元。

（二）本次债券概况

经该公司董事会会议审议通过并经股东批准，公司拟申请公开发行不超过人民币 10 亿元的公司债券，一次发行，期限不超过 5 年（含 5 年）。本次债券所募集资金全部用于偿付 2016 年到期的短期融资券。

图表 1. 拟发行的本次债券概况

债券名称：	宁波经济技术开发区控股有限公司公开发行 2016 年公司债券
发行规模：	10 亿元
债券期限：	不超过 5 年（含 5 年）
债券利率：	本次债券为固定利率债券，本次债券票面年利率将通过簿记建档方式确定
付息方式：	本次债券按年付息、不计复利、到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付
募集资金用途：	偿付 2016 年到期的短期融资券

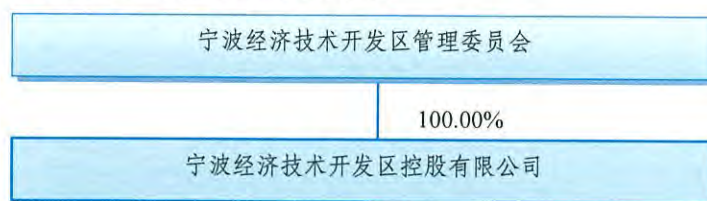
资料来源：宁波经开

二、公司管理

（一）股权状况

该公司自成立以来股权结构无变化，截至 2015 年 9 月末宁波经开区管委会持有公司 100% 的股权，为公司的实际控制人。

图表 2. 宁波经开与实际控制人关系图



资料来源：根据宁波经开提供的资料绘制（截至 2015 年 9 月末）

（二）与控股股东之间关系

该公司依照《公司法》和《公司章程》等要求运作，与控股股东之间在资产、机构组织、财务核算等经营管理环节保持了应有的独立性。控股股东主要通过董事会及相关治理机制对公司施加影响。公司水务、

固废处理等主业涉及北仑区及宁波市的城市可持续发展和民生问题，具有明显的社会效益，因此公司能够获得股东和宁波市政府在产业政策方面的有力支持。

（三）关联交易

该公司为关联方提供了大规模的担保，并与关联方存在一定的资金往来。2014 年末，公司关联担保余额为 67.07 亿元，主要系向部分合并范围内子公司和非合并范围关联方提供信用、抵押担保。同期末，公司应收关联方的其他应收款余额为 2.01 亿元，主要系应收宁波经济技术开发区天人房地产开发有限公司、宁波开发区天旭贸易公司、宁波经济技术开发区大港开发有限公司等联营企业的短期周转往来款项。总体来看，公司关联担保余额较大，或将对公司财务风险控制形成一定的压力。

图表 3. 截至 2014 年末公司关联担保情况（单位：亿元）

	被担保方	担保余额	担保到期时间	担保方式
非合并范围关联方	宁波滨海新城建设投资有限公司	26.47	2015 年 1 月-2024 年 4 月	信用担保
	宁波经济技术开发区大港开发有限公司	27.81	2015 年 3 月-2018 年 3 月	信用、抵押担保
	宁波梅山岛开发投资有限公司	4.50	2023 年 12 月	信用担保
	宁波金通融资租赁有限公司	0.04	2016 年 2 月	信用担保
合并范围内子公司	宁波岩东排水有限公司	6.44	2015 年 2 月-2023 年 9 月	信用担保
	宁波经济技术开发区市政园林工程有限公司	0.50	2015 年 1 月	信用担保
	宁波经济技术开发区物流发展有限公司	1.30	2021 年 1 月	信用担保
	北仑环保固废处置公司	0.01	2018 年 8 月	信用担保
合计	--	67.07	--	--

资料来源：根据宁波经开提供的资料编制

（四）高级经营管理者

该公司依据《公司法》等相关法律法规的要求，制定了《宁波经济技术开发区控股有限公司公司章程》，设立了董事会、监事会和经营管理层，形成了权责分明的法人治理结构。

该公司董事会对股东负责，由 7 名董事组成，设董事长 1 名，职工董事 2 名；监事会主要对董事会、经营管理层的重大决策和执行情况进行监督和评价，由 5 名监事组成，设监事长 1 名、职工监事 2 名。公司董事会、监事会中非职工代表担任的董事及监事均由宁波经开区管委会

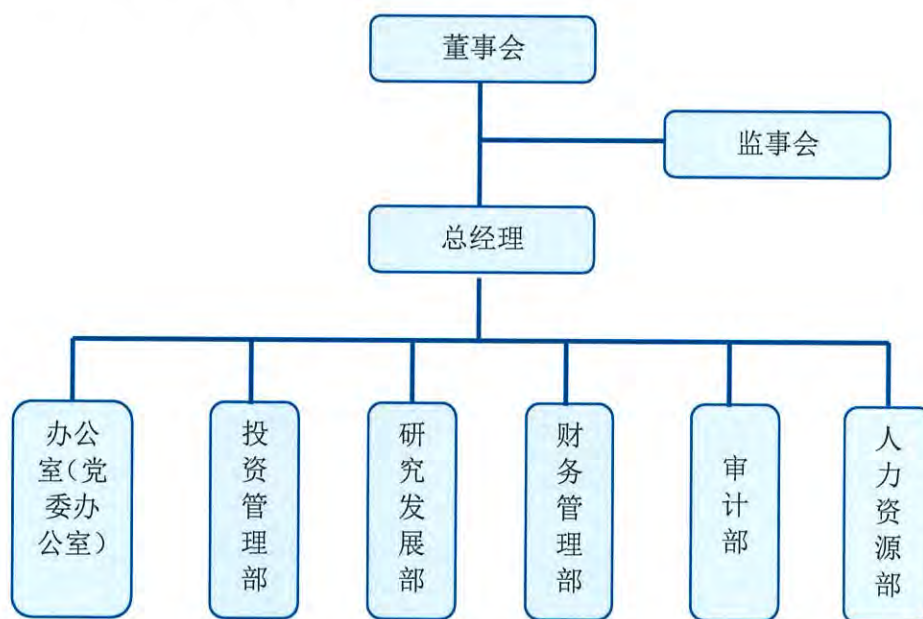
委派。公司经营管理层由总经理、副总经理以及其他高级管理人员组成。总经理对董事会负责，主要承担公司的日常经营管理工作。

该公司的高级管理人员均具有较高的学历，并且大多具有多年的相关业务经验，整体素质较高。公司现任董事、监事及高管人员近三年来无违法和重大违规、违约记录。

（五）组织架构

该公司根据业务经营与行政管理需要设置了投资管理部、研究发展部、财务管理部、审计部、人力资源部及办公室等职能部门，各部门职责分工明确，协作顺畅，基本能够保障日常经营管理工作的有序开展。公司下属子公司数量众多，面临一定的内部管理压力。截至 2014 年末公司合并报表范围的一级子公司共计 12 家，公司通过向下属子公司委派董事、监事和财务、人事等关键岗位人员以及签订经营目标责任书等方式来实现对子公司的有效监管，保障管控成效。

图表 4. 公司组织结构图



资料来源：根据宁波经开提供的资料绘制（截至 2015 年 9 月末）

（六）人力资源

截至 2014 年末，该公司拥有在册员工 467 人。从员工学历和年龄层面看，公司拥有大专及以上学历员工共 190 人，占总人数的 40.69%；公司 40 岁及以下员工共 231 人，占总人数的 49.47%。总体来看，公司人员素质相对较高，能够满足其管理、生产、经营等方面的需要。

（七）业务管理

该公司结合业务发展及自身经营管理需要，在资金统筹管理、投资管理、财务管理、对外担保、关联交易、安全生产管理等诸多方面均建立了较为完善的内部管理制度，基本能够覆盖日常经营的主要环节，为其长期稳定经营提供了良好的制度基础。

在资金统筹管理方面，该公司下属各全资、控股子公司的资金预算和外部融资均由母公司统筹安排、统一调度，以确保资金使用的安全和高效。子公司根据全面预算原则编制年度财务预算，并依据当年业务经营计划，确定当年资金需求总量。若子公司出现资金需求，将由母公司在集团内部统一调剂，或者经母公司批准后，授权子公司直接向金融机构借款。

在投资管理方面，该公司以及下属各全资、控股子公司建立了较为完善的投资管理制度，并严格执行相关审批程序。子公司因业务拓展需要可以出资设立新公司，但新公司必须由其控股或相对控股，如确需以非控股形式参股新公司，则需得到宁波经开区管委会的批准。

在财务管理方面，该公司确立了较为规范的内部财务管理制度，对日常财务会计制度的执行、凭证账册的制作保管、财务报表的审核编制等工作流程实行制度化管理。同时，在相关项目的投资论证及可行性分析过程中，确定了财务部门的监督、建议、建档及管理等工作职责规范。

在对外担保方面，该公司为规范担保行为、控制资产运营风险、保障国有资产安全，制定了《担保管理办法》。该办法明确了公司担保合同条款、签订程序及日常管理要求等，规定公司一切担保行为必须按程序经董事会核准并上报宁波经开区国有资产管理管理中心（以下简称“宁波经开区国资中心”）批准后方可实行，下属子公司不得对外或相互之间提供担保，如确有需要，必须经提供担保企业的董事会或股东会审核同意，并上报宁波经开区国资中心批准。同时，规定财务管理部是公司担保合同的职能管理部门，负责担保资料的审查和后续管理工作。

在关联交易方面，该公司董事会负责履行关联交易控制和日常管理职责。为保证关联交易行为的合法性、公允性、合理性，保障公司和股东的合法权益，公司对关联交易进行制度化管理，规定关联交易的定价若无政府定价或指导价，应优先参照独立第三方的价格标准执行。同时，按照交易金额对关联交易设定相应的审批权限，若超出权限范围，则需提交董事会或宁波经开区国资中心审批。

在安全生产管理方面，该公司通过明确各级人员的职责和权限、建立较为完善的安全生产管理体系、明确安全生产责任、制定员工安全守则等措施，确保安全生产目标的实现。

三、业务运营

(一) 经营环境

1. 区域经济环境

北仑区工业基础牢固，目前已形成以高新技术产业和重化工业为主导的现代工业体系。近年来全区经济稳步增长，经济总量处于宁波市较好水平，财政实力持续增强。但受宏观经济下行压力的影响，2015 年以来，北仑区固定资产投资低位增长，经济放缓趋势较为明显。

宁波经开区于 1984 年 10 月经国务院批准设立，总面积 29.6 平方公里，是我国建区最早、面积最大的国家级开发区之一。宁波经开区位于宁波市北仑区内，地处长江三角洲南翼，沿海经济带和长江经济带 T 形布局的中点，紧邻大型港口北仑港，具有发展临港工业得天独厚的地理区位优势。

2002 年 10 月，宁波经开区与北仑区合并，经宁波市政府授权委托北仑区政府进行管理，两区实行“一套班子，两块牌子”的管理模式。近年来，北仑区经济稳步增长，2012-2014 年北仑区分别实现地区生产总值 671.09 亿元、924.63 亿元和 991.66 亿元，其中 2013 年全区地区生产总值增长明显，主要系统统计口径发生变化所致¹；2014 年全区地区生产总值同比增长 7.7%，增速较上年上升 1.6 个百分点。北仑区经济在宁波市各区县中处于较好水平，2014 年全区经济总量在全市 11 个区县中位居第三位。从三次产业发展情况看，北仑区产业结构调整稳步推进，全区工业基础牢固，但受宏观经济环境影响，传统工业发展速度放缓，同时受益于现代服务业的快速发展，北仑区三次产业结构由 2012 年的 1.4:61.2:37.4 调整为 2014 年的 0.8:59.4:39.8。

¹ 根据 2013 年宁波市委常委会研究意见，2013 年起北仑区所有对外统计数据均采用大区域数据，全区统计口径包括北仑区、宁波经开区、大榭开发区、宁波保税区、宁波出口加工区和宁波梅山保税港区，区本级统计口径包括北仑区、宁波经开区和宁波梅山保税港区，即原北仑区统计口径。

图表 5. 2012-2014 年宁波市北仑区国民经济和社会发展主要指标²

指 标	2012 年		2013 年		2014 年	
	金额	增幅 (%)	金额	增幅 (%)	金额	增幅 (%)
地区生产总值 (亿元)	671.09	8.3	924.63	6.1	991.66	7.7
规模以上工业总产值 (亿元)	1826.45	-2.0	1939.19	5.7	2093.82	7.0
固定资产投资 (亿元)	393.80	23.0	436.06	10.7	500.26	14.7
社会消费品零售总额 (亿元)	123.99	17.5	141.48	15.6	165.66	14.2
外贸进出口总额 (亿美元)	175.14	1.1	193.51	10.5	186.31	-3.8
其中：外贸出口额 (亿美元)	85.61	1.0	96.88	13.2	103.72	7.2
外贸进口额 (亿美元)	89.53	-3.0	96.62	7.9	82.59	-14.6

资料来源：2012-2014 年北仑区国民经济和社会发展统计公报

北仑区的工业主要集中在宁波经开区，近年来，宁波经开区已经逐步发展形成了以高新技术产业和重化工业为主导的现代工业体系，呈现临港大工业、机械装备制造业、光电信息产业、汽车及零部件制造业和现代服务业共同发展的格局。目前宁波经开区内已集聚了以台塑台化、逸盛石化、浙太化学等企业为代表的石化产业，以宁波钢铁、宝新不锈钢等企业为代表的宽厚板、热轧、冷轧不锈钢钢铁产业，和以液晶模组为主、相关配件及液晶显示器和电视整机为辅的光电产业链。同时，依托北仑港，宁波经开区逐步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；依托重点企业，宁波经开区着重发展光电资讯、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。依托重点行业支撑，2014 年北仑本级实现规模以上工业生产总值 2093.82 亿元，同比增长 7.0%；其中六大临港产业³工业总产值占比达 56.98%，为 1193.10 亿元，同比增长 3.9%。从重点行业具体发展情况看，燃气生产和供应业、造纸及纸制品业、电气机械和器材制造业、化学原料及化学制品制造业、通用设备制造业、纺织服装及服饰业等产业产值较上年实现较快增长，增速分别为 86.3%、18.0%、12.0%、11.4%、10.7%和 9.7%；电力、热力生产和供应业和黑色金属冶炼及压延加工业等产业产值则较上年有所下降，降幅分别为 6.5%和 6.4%。

2015 年 1-8 月，北仑本级多项主要经济指标增速较上半年出现不同程度的回落，固定资产投资维持低位增长，经济放缓趋势较为明显。2015 年 1-8 月，北仑本级完成规模以上工业总产值 1433.29 亿元，同比增长

² 地区生产总值及三次产业结构，以及 2012 年所列经济数据采用全区口径，2013-2014 年所列经济数据采用区本级口径。

³ 北仑六大临港产业为能源产业、石化产业、钢铁产业、汽车及零配件产业、造船产业、造纸产业。

2.4%，增速分别较当年 1-7 月和 1-6 月减缓 0.2 和 0.7 个百分点；同期，北仑本级临港工业完成工业总产值 856.75 亿元，同比增长 7.9%，增速分别较当年 1-7 月和 1-6 月回落 0.4 和 0.8 个百分点；同期，北仑本级完成固定资产投资同比增长 2.9%，虽然增速较当年 1-6 月提升了 1.5 个百分点，但明显低于全市 7.0% 的平均增速水平。

近年来，在北仑区经济平稳增长的带动下，全区财政收入持续增长。2012-2014 年北仑区分别实现财政总收入 152.54 亿元、180.11 亿元和 199.32 亿元，其中 2013 年受统计口径变化的影响，当年全区财政总收入较上年增长明显⁴。2014 年，北仑区实现一般公共预算收入 101.78 亿元，同比增长 12.55%，加上转移性收入等 29.75 亿元，全区公共财政预算可用资金为 131.53 亿元；同期，全区一般公共预算支出 97.30 亿元，同比增长 16.15%。2014 年，北仑区实现政府性基金预算收入 33.73 亿元，同比下降 20.82%，主要系受当地土地市场和全区土地出让规划影响所致；同期，全区政府性基金预算支出 31.16 亿元，同比下降 29.25%。总体来看，近年来北仑区财政实力保持稳步增长态势，财政平衡能力较好，但受土地市场和政府土地出让规划的影响，以土地使用权出让收入为主的政府性基金收入规模波动较大。

图表 6. 2012-2014 年宁波市北仑区财政收支情况（单位：亿元）

	2012 年	2013 年	2014 年
财政总收入	152.54	180.11	199.32
公共财政预算收入	76.74	90.44	101.78
公共财政预算支出	68.87	83.77	97.30
政府性基金预算收入	26.76	42.60	33.73
政府性基金预算支出	23.40	44.05	31.16

资料来源：《关于 2012-2014 年宁波市北仑区财政决算（草案）的报告》

2. 水务行业

我国水资源具有分布不均匀、人均占有量贫乏等特征，加之水体污染，水质性缺水问题日趋严重，当前水资源短缺已成为制约我国经济和社会可持续发展的重要因素，因此，增强污水处理及再生利用能力对于改善我国水资源短缺及水体污染严重等现状具有重要意义。当前随着国家在污水处理及再生利用等领域投资力度的不断加大，污水处理企业所面临的市场空间较为广阔，但与此同时，行业竞争也呈日益加剧态势。

⁴ 根据《关于 2012-2014 年宁波市北仑区财政决算（草案）的报告》所示，2012 年全区财政数据统计口径为北仑区本级、宁波经开区，2013-2014 年全区财政数据统计口径为北仑区、宁波经开区、梅山保税港区（与同期区本级经济数据统计口径一致）。

水务行业包括源水储备、自来水供应、给水处理、污水处理（包括市政污水处理、工业废水处理）、海水淡化、垃圾渗滤液处理等。水务行业是我国乃至世界上所有国家和地区最重要的城市基本服务行业之一，日常的生产、生活都离不开城市供水。随着社会的不断发展，水务行业已成为社会进步和经济发展的重要基础性行业。

我国是一个水资源分布不均匀且人均水资源贫乏的国家，基本特点体现在：总量丰富，但人均占有量低；降雨时空分布不均，水土资源不相匹配。我国淡水资源总量约为 28000 亿立方米，占全球水资源的 6%，次于巴西、俄罗斯、加拿大、美国和印度尼西亚，居世界第 6 位；但人均水资源只有 2200 立方米，仅为世界平均水平的 1/4、美国的 1/5，在世界上名列 121 位，是全球 13 个人均水资源最贫乏的国家之一。根据国家水利部发布的《2013 年全国水利发展统计公报》数据显示，2013 年全国水资源总量 27957.9 亿立方米，比常年值多 0.9%；全国平均降水量 661.9 毫米，比常年值多 3.0%；全国监测的 588 座大型水库年末蓄水总量 3005.4 亿立方米，较上年减少 232.9 亿立方米；3271 座中型水库年末蓄水 395.3 亿立方米，较上年减少 7.1 亿立方米；全国人均用水量为 456 立方米。与此同时，由于人口的增长，预计 2030 年我国人均水资源占有量将从现在的 2200 立方米降至 1700-1800 立方米，需水量接近水资源可开发利用量，缺水问题将更为凸显。

在人均水资源短缺、用水量和污水排放量不断增长的背景下，增强污水处理及再生利用能力对于改善我国水资源现状具有重要意义。近年来，我国污水处理能力大幅增强，根据国家统计局数据显示，2013 年末，我国城市污水处理厂日处理能力达 12246 万立方米，同比增长 4.4%；城市污水处理率达 87.9%，较上年末提高 0.6 个百分点。但与此同时，在配套管网建设及污水处理标准等方面仍具有较大的提升空间。一方面，由于污水管网不完善及污水处理设备的限制，部分地区污水处理产能不足以满足当地快速增长的污水处理需要，造成部分生活污水和工业污水直接排放，对于周边环境造成了严重污染；另一方面，接近 90% 的污水处理厂排放标准较低，仅为一级 B 或以下。由于我国污水处理水平及处理标准与经济发展水平相比存在一定差距，更多的拥有资金和技术实力的国外企业（如威立雅、苏伊士等）正在进入我国污水处理市场，导致我国污水处理企业面临的竞争压力进一步加大。

为提高我国污水处理设施覆盖程度及污水再生利用能力，我国污水治理领域投资规模保持在较高水平。根据国务院于 2012 年 4 月发布的

《“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》，“十二五”期间，我国城镇污水处理及再生利用设施建设规划投资近 4300 亿元。其中，各类设施建设投资 4271 亿元，包括完善和新建管网投资 2443 亿元、新增城镇污水处理能力投资 1040 亿元、升级改造城镇污水处理厂投资 137 亿元、污泥处理处置设施建设投资 347 亿元以及再生水利用设施建设投资 304 亿元。“十二五”期间，我国将新建污水管网 15.9 万公里，新增污水处理规模 4569 万立方米/日，升级改造污水处理规模 2611 万立方米/日，新建污泥处理处置规模 518 万吨（干泥）/年，新建污水再生利用设施规模 2675 万立方米/日；到 2015 年，我国城市污水处理率及城镇污水处理设施再生水利用率规划分别达 85% 和 15% 以上。此外，国务院于 2015 年 4 月 16 日印发《水污染防治行动计划》，从全面控制污染物排放、推动经济结构转型升级、着力节约保护水资源、强化科技支撑、充分发挥市场机制作用、严格环境执法监管、切实加强水环境管理、全力保障水生态环境安全、明确和落实各方责任、强化公众参与和社会监督等十个方面开展水污染防治行动，预计此项行动计划将进一步推动污水处理领域的投资需求；财政部和国家税务总局于 2015 年 6 月 12 日印发《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》，要求自 2015 年 7 月 1 日起，污水处理劳务、再生水劳务需征收增值税，这意味着污水处理、再生水等免增值税的政策被取消，开征污水处理增值税未来或将对污水处理企业获利能力产生一定程度的影响。

3. 固废处理行业

目前我国固废处理行业尚处于起步阶段，固废处理基础设施建设滞后、处理能力严重不足等问题突出。未来随着我国城镇化进程的进一步推进，固废处理行业获得的扶持力度将持续加大，行业发展前景良好。

固体废弃物处理主要包括生活垃圾处理和危险废弃物处理，其中，危险废弃物主要包括医疗废物、化学药品废弃物及重金属废弃物等。目前我国固废处理基础设施建设滞后、固废处理能力严重不足等问题，导致我国大量工业固体废物仅进行简易处理甚至没有进行处理直接排放，从而对环境的造成严重破坏。与欧美和日本等发达国家固废处理产值占环保行业总产值 2/3 的水平相比，目前我国固废处理行业还处于起步阶段。当前我国固废处置行业企业数量较多，市场份额较为分散，且尚未形成主流标准技术。

根据国家环境保护部、发展改革委、工业和信息化部、卫生部等多部门印发的《“十二五”危险废物污染防治规划》，明确了“十二五”期

间危险废物污染防治的九项任务⁵，要求到 2015 年基本摸清危险废物底数，规范化管理水平大幅提高，环境风险显著降低。同时，该项规划提出“十二五”期间要重点推进危险废物产生与堆存情况调查工程、利用和处置工程、监管能力和人才建设工程等三项工程，累计投资将达 261 亿元。随着城市化进程的持续推进，未来我国对固废处理行业的扶持力度将持续加大。

近年来，宁波市危险废物贮存、转移、处置等方面管理的规范性持续增强，安全处置率持续提高。2013 年，全市垃圾处理厂共 9 家，垃圾处理 260.37 万吨，填埋处理 145.30 万吨，焚烧 115.07 万吨，无害化处理率达到 100%。2013 年，全市工业企业产生一般工业固体废物共计 1343.04 万吨，综合利用 1236.87 万吨，贮存量 43.09 万吨，处置 63.68 万吨，处置利用率为 96.84%；全市危险废物产生量共计 50.36 万吨，综合利用 15.1 万吨，贮存量 1.33 万吨，处置 33.93 万吨，无危险废物直接排放，处置利用率为 99.00%；全市医疗废物产生量共计 9866 吨，全部进行了处置，处置率达 100%。

根据《宁波市环境保护“十二五”规划》，全市共安排重点工程项目 15 项，预计总投资达 36.8 亿元。未来宁波市将继续加强工业固体废物综合利用和处置能力，具体而言，在工业固体废物处理方面，全市将进一步推进电厂、铸造行业等工业固废以及污水处理厂污泥的综合利用和无害化处理，推进废弃电子电器产品回收处理工作，加强电子废物回收处置利用企业的管理，同时采用先进的电子废物分选，拆解和资源回收技术，提高资源回收效率，防止二次污染。到 2015 年，工业固体废物综合利用处置率大于 95%。城镇生活垃圾处理方面，宁波市将加快建设生活垃圾分类收集与转运系统，鼓励采用多种处理技术进行有效集成、合理配置的综合处理技术；加强垃圾焚烧发电设施的监管，规范焚烧飞灰安全处置工作；加强垃圾填埋场渗滤液处理的监管，对已建垃圾填埋场进行标准化改造，渗滤液达标排放；全面推进厨余垃圾资源化利用。到 2015 年城镇生活垃圾无害化处理率大于 95%。此外，宁波市将进一步完善农村垃圾收集处理体系，继续实施农村畜禽粪便无害化处理和资源化利用工程，同时逐步开展土壤污染修复工程。

⁵ 危险废物污染防治的九项任务包括：开展危险废物调查，积极探索危险废物源头减量，统筹推进危险废物焚烧、填埋等集中处置设施建设，科学发展危险废物利用和服务行业，加强涉重金属危险废物无害化利用处置，推进医疗废物无害化处置，推动非工业源和历史遗留危险废物利用处置，提升运营管理和技术水平，加强危险废物监管体系建设等。

(二) 经营状况

该公司主要从事水务、固废处理、物业经营、工程施工及金融投资等业务，其中，水务、固废处理及物业经营业务是公司收入和利润的主要来源。基于区域市场垄断优势，公司业务经营稳定，且随着水务、固废处理等业务产能的持续扩建和提升，公司业务发展前景良好。

该公司经营业务涉及水务、固废处理、物业经营、工程施工、金融投资、酒店及娱乐服务等方面，2012-2014 年及 2015 年前三季度，公司分别实现营业收入 2.99 亿元、3.14 亿元、3.61 亿元和 2.58 亿元。从收入构成看，水务、固废处理及物业经营收入是公司营业收入的主要来源，2014 年上述三项业务收入占营业收入的比重分别为 38.39%、22.60%和 21.64%。

图表 7. 2012 年以来公司营业收入情况 (单位: 亿元, %)

	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	2.99	100.00	3.14	100.00	3.61	100.00	2.58	100.00
水务板块	1.13	37.72	1.41	45.06	1.39	38.39	1.03	40.12
固废处理业务	0.02	0.60	0.41	13.14	0.82	22.60	0.72	28.07
物业经营板块	0.50	16.57	0.69	22.02	0.78	21.64	0.52	20.01
工程施工业务	0.87	29.14	0.38	12.18	0.44	12.26	0.13	5.02
其他 ⁶	0.47	15.97	0.28	7.60	0.18	5.11	0.18	6.78
营业毛利	0.77	100.00	1.05	100.00	1.08	100.00	0.75	100.00
水务板块	0.25	32.82	0.47	44.76	0.31	28.75	0.22	29.81
固废处理业务	0.01	1.35	0.25	23.81	0.39	35.76	0.32	43.04
物业经营板块	0.26	33.22	0.11	10.48	0.18	16.66	0.07	9.12
工程施工业务	0.11	14.55	0.09	8.57	0.09	8.57	0.05	6.37
其他	0.14	18.06	0.13	12.38	0.11	10.26	0.09	11.66
毛利率	25.87		33.35		30.07		29.03	
水务板块	22.51		33.40		22.52		21.57	
固废处理业务	58.19		61.32		47.58		44.51	
物业经营板块	51.85		20.70		23.15		13.23	
工程施工业务	12.91		24.09		21.01		36.89	
其他	29.26		36.14		60.37		49.93	

资料来源：根据宁波经开提供的资料整理、编制

⁶ 主要包括酒店及康乐收入、其他收入等，下同。

1. 水务板块

该公司水务板块包括污水处理业务、再生水供应业务以及自来水转供业务。近年来，随着公司污水处理及再生水处理能力的提升，公司水务板块业务获得稳步发展，2012-2014 年及 2015 年前三季度分别实现水务板块业务收入 1.13 亿元、1.41 亿元、1.39 亿元和 1.03 亿元，其中污水处理业务收入占比较大，2014 年，污水处理、再生水供应以及自来水转供三项业务收入在水务板块业务收入中占比分别为 66.85%、18.20%和 14.95%。

图表 8. 2012 年以来公司水务板块业务经营情况（单位：亿元，%）

	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
污水处理业务	0.70	61.89	0.94	66.83	0.93	66.85	0.76	73.75
再生水供应业务	0.22	19.17	0.27	19.21	0.25	18.20	0.13	12.72
自来水供应业务	0.21	18.94	0.20	13.96	0.21	14.95	0.14	13.53
合计	1.13	100.00	1.41	100.00	1.39	100.00	1.03	100.00

资料来源：根据宁波经开提供的资料整理、编制

(1) 污水处理业务

该公司污水处理业务依托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”）进行，负责北仑区域 614 平方公里内纳入市政管网范围的生活污水和工业废水处理。岩东排水公司按照国家标准处理管辖区域内的生活和生产污水，由宁波市自来水总公司代为集中收取污水处理费，待依据岩东排水公司实际处理的污水总量和相应的污水处理费标准（详见图表 9）核定其污水处理收入后，按季度予以拨付。2012-2014 年及 2015 年前三季度，公司分别实现污水处理业务收入 0.70 亿元、0.94 亿元、0.93 亿元和 0.76 亿元。

图表 9. 目前宁波市区城市污水处理费价格标准（单位：元/立方米）

类别		价格标准
居民生活		0.80
非经营性		1.80
经营性	一般工商企业	1.80
	对水环境影响较严重工业企业	2.60
特种行业		1.80

资料来源：《关于调整城市供水价格和污水处理费标准的通知》（甬价管[2009]111 号）

截至 2015 年 9 月末，岩东排水公司投入使用的污水处理厂有岩东污水处理厂（一期、二期、三期）、小港污水处理厂（一期）、春晓污水处理厂和白峰污水处理厂，合计日污水处理能力达 27.1 万立方米。目前，岩东排水公司正在推进岩东污水处理厂四期项目，该项目设计日污水处理量为 6 万立方米，预计于 2016 年 3 月完工投产，届时污水处理能力将进一步提升。近年来，公司综合污水处理达产率保持在较高水平，2012-2014 年及 2015 年 1-9 月分别为 96.23%、98.39%、97.46%和 97.88%。

图表 10. 2012 年以来公司污水处理业务经营情况

污水处理	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
产能（万立方米/年）	7503.00	7662.50	9672.50	7425.40 ⁷
处理量（万立方米/年）	7219.83	7539.02	9427.23	7268.25
达产率（%）	96.23	98.39	97.46	97.88

资料来源：根据宁波经开提供的资料编制

（2）再生水供应业务

该公司再生水供应业务依托下属子公司岩东排水公司进行，主要为满足北仑区内宁波钢铁、台塑热电、北仑电厂、海螺水泥厂等大工业供水需求，客户集中度较高。再生水费根据宁波市物价局《关于同意核定中水价格的批复》（甬价管[2008]137 号），按照 1.40 元/立方米进行结算，除北仑电厂按季度结算外，其余客户均按月结算再生水费。2012-2014 年及 2015 年前三季度，公司分别实现再生水供应业务收入 0.22 亿元、0.27 亿元、0.25 亿元和 0.13 亿元。

截至 2015 年 9 月末，岩东排水公司投入使用的再生水厂为岩东再生水厂一期，设计日再生水生产量为 10 万立方米，2012-2014 年及 2015 年前三季度，公司再生水供应达产率分别为 60.34%、74.47%、65.56%和 53.00%。

图表 11. 2012 年以来公司污水处理业务经营情况

再生水供应	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月
产能（万立方米/年）	3660.00	3650.00	3650.00	2740.00 ⁸
处理量（万立方米/年）	2208.31	2572.20	2393.02	1452.28
达产率（%）	60.34	74.47	65.56	53.00

资料来源：根据宁波经开提供的资料编制

⁷ 该数据为前三季度产能。

⁸ 该数据为前三季度产能。

(3) 自来水转供业务

该公司自来水转供业务依托下属子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”）进行，承担戚家山街道区域 18.6 平方公里的自来水供给。由于戚家山街道内的自来水管网、设备均由市政园林公司铺设、维护、供水，因此在戚家山街道内的自来水管网并入宁波市自来水供水管网后，仍由市政园林公司负责戚家山街道区域内的自来水供应，主要提供抄表、收费、查漏、管网维护等服务。2012-2014 年及 2015 年 1-9 月，公司日均自来水转供量分别为 1.08 万立方米、1.13 万立方米、1.23 万立方米和 1.12 万立方米。

该公司自来水转供业务的利润主要来源于自来水趸供价格（即公司自来水成本价格）和自来水供水价格（即公司自来水销售价格）的差额。市政园林公司每月按趸供价格向宁波市自来水总公司缴纳水费，按阶梯式到户水价向用户计收水费⁹。根据《关于调整城市供水价格和污水处理费标准的通知》（甬价管[2009]111 号）和《关于同意调整经济技术开发区转供水污水处理费标准的复函》（甬价管[2011]21 号），2012 年以来，自来水趸供价格为 2.98 元/立方米，自来水供水价格为 3.20-12.80 元/立方米。2012-2014 年及 2015 年前三季度，公司分别实现自来水转供业务收入 0.21 亿元、0.20 亿元、0.21 亿元和 0.14 亿元。

图表 12. 目前公司自来水趸供价格和供水价格标准（单位：元/立方米）

类别			价格标准
自来水趸供价格			2.98
自来水供水价格	居民生活		3.20
	非经营性		5.95
	经营性	一般工商企业	5.95
		对水环境影响较严重工业企业	6.75
	特种行业		12.80

资料来源：根据《关于调整城市供水价格和污水处理费标准的通知》（甬价管[2009]111 号）、《关于同意调整经济技术开发区转供水污水处理费标准的复函》（甬价管[2011]21 号）文件编制

2. 固废处理业务

该公司固废处理业务经营主体为宁波市北仑环保固废处置有限公司（以下简称“固废公司”），主要负责整个北仑区域内工业企业的固体废弃物的焚烧、填埋、废液物化等处理工作，系宁波市唯一具有综合性固废处置资质的工业固废处置公司。近年来，公司固废处理能力持续大

⁹ 居民自来水费每两个月结算一次，企业自来水费每月结算一次。

幅提升。截至 2015 年 9 月末，公司已建成投产的填埋场合计填埋容量为 71 万吨，预计可使用年限为 5 年。2012-2014 年及 2015 年 1-9 月，公司填埋处理量分别为 309 吨、6729 吨、17525 吨和 16448 吨；同期，焚烧处理量分别为 541 吨、10247 吨、19150 吨和 15819 吨；同期，公司物化处理量分别为 34 吨、555 吨、218 吨和 307 吨。目前，公司固废处置业务主要客户为宁波天利石化有限公司、宁波中新腈纶有限公司、宁波台塑化工有限公司、宁波万华聚氨酯有限公司等石化工业公司。

该公司固废处置业务收费标准遵循《关于核定工业固体废物集中处置收费试行标准的通知》（甬价费[2004]2 号）文件规定，2012-2014 年及 2015 年前三季度，公司分别实现固废处理业务收入 0.02 亿元、0.41 亿元、0.82 亿元和 0.72 亿元。其中，2013 年该项业务收入较上年同比大幅增长，主要系固废公司于 2012 年 11 月经宁波市政府批准，通过股权划转方式成为公司全资子公司，2012 年纳入合并范围时间仅为一个月所致。

图表 13. 目前宁波市工业固体废物集中处理收费价格标准（单位：元/公斤）

处理方法	处理对象	价格标准
安全填埋	无机污泥（不含重金属）、废铁砂、盐泥等	1.00
物化处理	废酸、废碱、废液、电石渣等	0.80
稳定固化填埋	HW17- HW 28、HW30-HW31、HW34-HW36、HW46、HW47、废触媒	2.00
高温焚烧固化填埋	HW03- HW 06、HW08、HW09、HW11-HW13、HW16、HW37、HW39-HW42、HW45	3.00
特种废物	HW14、HW29、HW33、废电池（不含无汞、低汞）、废灯管、废油漆、废墨盒硒鼓、废显定影液、废干洗剂、废制冷剂	2.00
	废电瓶	2.00-4.00
	剧毒农药、鼠药（毒鼠强）、HW38、HW43、HW44	80.00
其他		--

资料来源：《关于核定工业固体废物集中处置收费试行标准的通知》（甬价费[2004]2 号）

3. 物业经营板块

该公司物业经营板块由租赁业务和停车场经营业务构成。近年来，公司物业经营板块业务收入逐年稳步增长，2012-2014 年及 2015 年前三季度分别为 0.50 亿元、0.66 亿元、0.78 亿元和 0.52 亿元，其中租赁业务收入占比较大，2014 年租赁业务、停车场经营业务收入在物业经营板块中占比分别为 76.14%和 23.86%。

图表 14. 2012 年以来公司物业经营板块业务情况（单位：万元，%）

	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
租赁业务	0.44	88.38	0.46	69.73	0.59	76.14	0.31	60.27
停车场经营业务	0.06	11.62	0.20	30.27	0.19	23.86	0.21	39.73
合计	0.50	100.00	0.66	100.00	0.78	100.00	0.52	100.00

资料来源：根据宁波经开提供的资料整理、编制

该公司租赁业务主要包括游乐园租赁以及商业用房、标准厂房、公寓及宿舍等物业租赁，其中游乐园租赁收入是公司租赁业务收入的主要来源。公司游乐园租赁业务主要经营项目为凤凰山主题乐园，该主题乐园占地 26 万平方米，为国家 4A 级旅游景区。乐园由宁波经济技术开发区新世纪旅游发展有限公司（以下简称“新世纪旅游公司”）投资建设，总投资约 6 亿元，建成完工后整体出租。目前乐园整体出租给宁波中青创文化广场开发有限公司，租赁期为 2015 年 4 月-2020 年 3 月，按照协议约定新世纪旅游公司每年向其收取 1500 万元租金。此外，公司拥有的商业用房、标准厂房、公寓及宿舍等可供出租物业较多，截至 2015 年 9 月末，公司可租物业总建筑面积合计 10.49 万平方米，其中已出租面积合计 7.59 万平方米，出租率达 72.35%。

该公司停车场经营业务主要依托宁波经济技术开发区物流发展有限公司和宁波经济技术开发区通途交通服务有限公司进行，主要为北仑港周边集装箱运输车辆和北仑区 LNG 槽罐车提供服务。截至 2015 年 9 月末，公司拥有北仑集卡运输停车中心、骆霞路集装箱车停车场和北仑新能源运输基地一期（LNG 槽罐车停车场），停车场占地面积分别为 27.97 万平方米、9.78 万平方米和 1.33 万平方米。2012-2014 年及 2015 年前三季度，公司分别为实现停车费收入 0.06 亿元、0.20 亿元、0.19 亿元和 0.21 亿元。

4. 工程施工业务

该公司工程施工业务经营主体为市政园林公司，市政园林公司具有市政公用工程施工总承包三级和园林绿化施工三级资质，主要负责隶属于宁波经开区的戚家山街道范围内 18.6 平方公里城区的路灯、排污沟、道路修复、小区改造、园林绿化等市政工程的建设和管理。具体业务运营模式为：公司通过公开招投标方式与工程发包方签订工程施工合同，合同价款由北仑区政府投资项目评审中心确定；建设期，公司主要通过自有资金、金融机构借款等方式筹集资金，同时工程项目款依据工程施

工程进度结算。由于公司工程施工业务范围集中、客户较为单一，近年来，受戚家山街道规划工程量变化的影响，公司工程施工业务收入呈现一定幅度的波动，2012-2014 年及 2015 年前三季度分别为 0.87 亿元、0.38 亿元、0.44 亿元和 0.13 亿元。

近年来，市政园林公司重点建设了太河路景观工程、太白山工程、小浃江景观工程、戚家山工程、老鹰山工程、蛟山公园、戚家山街道道路整治工程等项目。截至 2015 年 9 月末，市政园林公司主要在建项目为光大炉渣垃圾处理工程，概算总投资为 0.17 亿元，已完成投资 0.13 亿元；市政园林公司拟建项目为建筑垃圾环保项目，概算总投资 0.50 亿元，预计建设工期为 2016-2017 年。

5. 其他业务

该公司其他业务板块主要包括金融投资、酒店及健身娱乐服务业务等。金融投资业务经营主体主要为宁波经济技术开发区金帆投资有限公司（以下简称“金帆公司”），金帆公司主要采用通过其下属子公司和参股企业间接投资的方式进行金融投资业务。目前，金帆公司已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、宁波金开股权投资合伙企业、东方电缆股份有限公司等十余家企业，股权投资金额共计 5.35 亿元。其中金帆公司已成功服务东方电缆（SH603606）、继峰汽配（SH603997）、拓普集团（SH601689）等三家企业上市，原始投资成本共计 2.03 亿元，按 2015 年 9 月 30 日收盘价格测算，公司可获得浮动盈利共计 6.93 亿元。同时，公司现已服务宁波海天精工股份有限公司、汇绿园林建设股份有限公司、江西联创电子有限公司等三家企业进入 IPO 发审流程。2012-2014 年及 2015 年前三季度，金帆公司分别实现营业收入 252.47 万元、174.69 万元、114.90 万元和 113.13 万元。

酒店及健身娱乐服务业务经营主体为宁波经济技术开发区黄山酒店管理有限公司（以下简称“黄山酒店”）和宁波经济技术开发区十环体育文化发展有限公司（以下简称“十环体育公司”）。黄山酒店主要经营酒店客房和餐饮等业务，十环体育公司主要经营训练场馆、体育馆、游泳馆和棋牌室，2012-2014 年及 2015 年前三季度，该公司分别实现酒店及健身娱乐业务收入 0.19 亿元、0.10 亿元、0.10 亿元和 0.07 亿元。

此外，根据《关于同意委托宁波市梅山岛开发建设管理委员会行使国有资产管理职责的复函》（宁开政函[2008]1 号），该公司于 2008 年将其持有股权比例为 60% 的宁波梅山岛开发投资有限公司（以下简称“梅

山岛公司”)的管理权委托宁波市梅山岛开发建设管理委员会行使;根据《关于委托北仑滨海新城建设指挥部行使国有资产管理职责的函》、《关于委托北仑滨江新城建设指挥部行使国有资产管理职责的函》、《关于委托宁波市临港重大项目建设领导小组办公室行使国有资产管理职责的函》,公司于2012年将其全资子公司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”)、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”)和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”)的管理权分别委托北仑滨海新城建设指挥部、北仑滨江新城建设指挥部和宁波市临港重大项目建设领导小组办公室行使。

梅山岛公司成立于2007年,注册资本10.00亿元,是梅山保税港区的投融资和建设主体,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。2014年末,梅山岛公司经审计的合并口径资产总额为82.67亿元,所有者权益33.42亿元;2014年度实现营业收入4.60亿元,净利润0.84亿元。滨海城建成立于2010年,注册资本5.00亿元,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,其收入主要来自项目建设管理费。2014年末,滨海城建经审计的合并口径资产总额为51.16亿元,所有者权益16.84亿元;2014年度实现营业收入0.82亿元,净利润0.04亿元。滨江城投成立于2012年,注册资本5.00亿元,主要负责滨江新城的基础设施建设和土地开发。2014年末,滨江城投经审计的合并口径资产总额为11.94亿元,所有者权益5.01亿元;2014年度实现营业收入65.20万元,净利润69.42万元。大港开发成立于1993年,注册资本为1.61亿元,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,并承担宁波经开区内拆迁安置房建设和招商引资任务。2014年末,大港开发经审计的合并口径资产总额为47.58亿元,所有者权益15.61亿元;2014年度实现营业收入0.46亿元,净利润-0.01亿元,由于房产开发项目均处于在建阶段,尚未形成销售收入,大港开发一直处于亏损状态。天人房产成立于2004年,注册资本为1.00亿元,与大港开发实行“一套班子,两块牌子”管理模式,2014年末,天人房产经审计的合并口径资产总额为5.11亿元,所有者权益0.54亿元;2014年度实现营业收入1.26亿元,净利润-0.35亿元。

该公司对上述子公司仅行使处置权和收益权,按权益法核算长期股权投资,未纳入合并范围。虽然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,2012-2014年公司长期股权投资收益分别为

1.04 亿元、0.69 亿元和 0.35 亿元，其中按权益法核算确认的投资收益分别为 0.80 亿元、0.62 亿元和 0.33 亿元。

6. 在建项目情况

目前，该公司水务板块在建工程主要包括小港污水厂扩容工程、岩东厂四期设备安装工程、岩东再生水青峙供水工程等项目；固废处理在建工程主要包括业务用房工程、危险废物安全填埋场二期工程、危险废物安全焚烧处置项目二期工程等项目。截至 2015 年 9 月末公司在建工程概算总投资合计 8.38 亿元，已累计完成投资 5.97 亿元。同期末，公司拟建工程项目概算总投资合计 16.38 亿元，未来将面临一定的投融资压力。

图表 15. 截至 2015 年 9 月末公司主要在建及拟建项目情况（单位：万元）

在建项目 名称	主要建设内容	概算总 投资	完成 投资	计划完 工日期	未来计划投资额		
					2016 年	2017 年	2018 年
小港污水 厂扩容工 程	污水处理能力 提升至 3.0 万立 方米/天	260	137	2015 年 底	--	--	--
岩东厂四 期设备安 装工程	安装 6 万立方 米/天污水处理 设备	2250	1739	2016 年 3 月	200	--	--
岩东再生 水青峙供 水工程	地埋铺设全长 9 公里的再生压 力水管	4905	45	2018 年	2000	2800	60
光大炉渣 垃圾处理 工程	厂房及流水线	1703	1340	2016 年	100	--	--
业务用房 工程	公司办公房屋 建造	1000	800	2016 年	200	--	--
危险废物 安全填埋 场二期工 程	危险废物填埋 场	1500	1000	2016 年	500	--	--
危险废物 安全焚烧 处置项目 二期工程	危险废物焚烧 处理设备	11625	7000	2016 年	2000	--	--
合计	—	23243	12061	--	5000	2800	60
拟建项目 名称	建设内容	概算总 投资	预计建设工期	未来计划投资额			
				2016 年	2017 年	2018 年	
再生水厂 二期工程	设计产能为 8 万立方米/日的 再生水处理设 备	8900	2016 年-2018 年	2000	3600	3300	
工业纯水 厂	设计产能为 6 万立方米/日的 工业纯水处理 设备	6100	2016 年-2018 年	2400	2500	1200	

岩东排水 35KV 变配电工程	建设 35KV 变电站	1500	2016 年-2017 年	600	900	--
小港污水处理厂提标工程	污水处理排放标准由二级提升至一级 A	6000	2016 年-2017 年	2400	3600	--
岩东污水处理厂提标工程	污水处理排放标准由一级 B 提升至一级 A	11000	2016 年-2017 年	4400	6600	--
岩东二厂工程	建设污水处理二厂	40000	2017 年-2018 年	--	30000	10000
小港污水处理厂改造工程	改造为工业集中式污水处理厂	20000	2016 年-2018 年	2000	4000	14000
岩东农村污水处理项目	农村污水处理	3000	2017 年-2018 年	--	2000	1000
郭巨污水处理厂项目	郭巨污水处理厂	20000	2017 年-2018 年	--	5000	15000
焚烧三期项目	固体废物焚烧处理	13600	2017 年-2018 年	--	6000	7600
固废家电拆解项目	家电拆解再回收处理	4000	2016 年-2017 年	2000	2000	--
北仑集运基地停车中心二期项目	集卡停车场、集卡停车配套设施	10200	2017 年-2018 年	--	4000	6200
北仑集运基地后勤区二期项目	集卡停车场配套住宿、店面用房等设施	4500	2017 年-2018 年	--	1500	3000
游乐设施更新项目	新世纪游乐设施更新改造	10000	2017 年-2018 年	--	3000	7000
建筑垃圾环保项目	建筑垃圾生产保温砖	5000	2016 年-2017 年	1000	4000	--
合计	--	163800	--	16800	78700	68300

资料来源：根据宁波经开提供的资料整理、编制

（三）发展战略

该公司未来将持续加大对水务、固废处理、物业经营和金融投资等业务板块的投入，提升主要业务的规模效益，增强公司的经营质量。争取通过 5 年的努力，发展成为具有较强市场影响力、金融资本和产业资本高度融合的综合性国有投资控股公司。

四、财务分析

该公司营业收入主要来源于水务、固废处理及物业经营等业务，较高的期间费用支出在一定程度上削弱了公司的盈利能力，投资收益是公

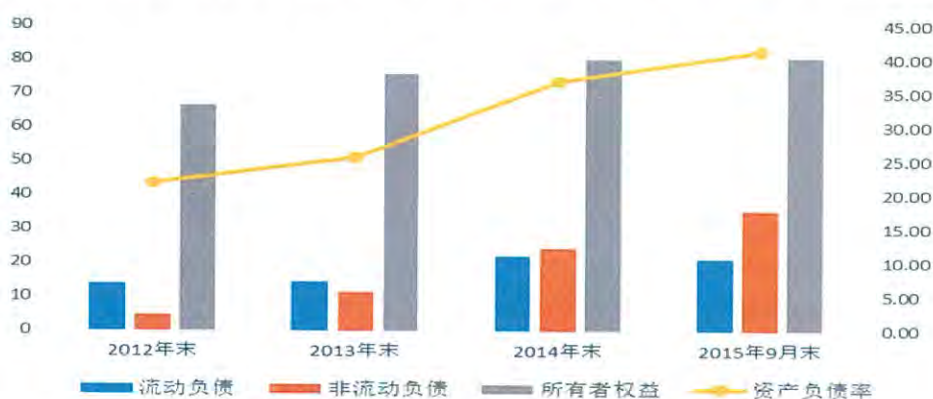
司利润的重要补充。近年来随着在建项目及股权投资的持续投入，公司负债水平逐年上升，长期偿债压力有所增大。但公司债务结构较为合理，货币资金充裕，能够为债务的偿还提供较好保障。

（一）债务分析

1. 债务结构

近年来，随着该公司在业务规模扩张方面的持续投入，公司负债规模逐年增大，负债经营程度持续上升。2012-2014 年末及 2015 年 9 月末，公司负债总额分别为 18.47 亿元、25.99 亿元、46.40 亿元和 56.59 亿元；资产负债率分别为 21.77%、25.58%、36.73%和 41.25%。同期末，公司刚性债务分别为 15.75 亿元、21.33 亿元、42.08 亿元和 53.28 亿元，在总负债中占比高，分别为 85.26%、82.07%、90.69%和 94.14%。同期末，公司股东权益与刚性债务比率分别为 421.57%、354.48%、189.95%和 151.31%，股东权益对刚性债务的保障能力呈减弱趋势，长期偿债压力有所增大。

图表 16. 2012 年以来公司资金来源结构及变化趋势（单位：亿元，%）

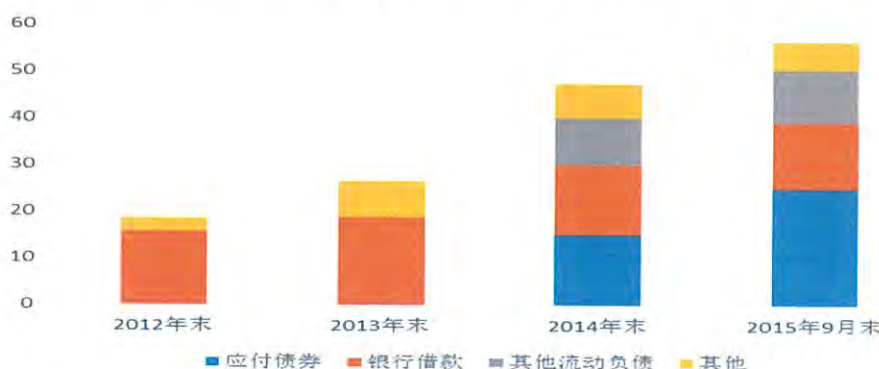


资料来源：根据宁波经开提供的数据整理、绘制

随着该公司长期借款和应付债券的增长，非流动负债在总负债中的占比持续上升，目前公司债务结构偏长期，2012-2014 年末及 2015 年 9 月末，公司长短期债务比分别为 33.49%、79.77%、111.70%和 167.62%。从具体构成看，公司负债主要由银行借款、应付债券和其他流动负债构成，2014 年末上述三项占负债总额的比例分别为 32.68%、32.33%和 21.55%。其中应付债券余额为 15.00 亿元，系公司于 2014 年发行的 5 亿元 14 宁技发 MTN001、5 亿元 14 宁技发 MTN002 和 5 亿元 14 宁开控债；其他流动负债余额为 10.00 亿元，系公司于 2014 年发行的两期各 5 亿元的短期融资券。2015 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长

21.96%，主要系公司于 2015 年 6 月新发行 10 亿元非公开定向债务融资工具所致。

图表 17. 2012-2014 年末及 2015 年 9 月末公司负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：根据宁波经开提供的数据整理、绘制

2. 金融机构借款情况

银行借款是该公司重要的融资渠道，但近年来随着公司债券发行规模的扩大，银行借款占负债总额的比重持续下降，2012-2014 年末及 2015 年 9 月末，公司银行借款余额分别为 15.75 亿元、18.93 亿元、15.16 亿元和 16.91 亿元，占负债总额的比重分别为 85.26%、72.84%、32.68% 和 29.88%。同期末，短期借款占银行借款的比重亦呈持续下降趋势，分别为 74.72%、54.30%、48.14% 和 38.73%。公司借款方式以保证借款为主；借款主体主要为下属子公司，借入资金用于子公司项目建设和业务运营。

图表 18. 2014 年末公司借款情况（单位：亿元）

借款类别	短期借款	一年内到期的长期借款	长期借款	合计
保证借款	5.00	0.84	5.51	11.35
信用借款	2.00	--	--	2.00
质押、保证借款	--	--	0.59	0.59
抵押借款	0.30	0.12	0.80	1.22
合计	7.30	0.96	6.90	15.16

资料来源：根据宁波经开提供数据整理、编制

近年来，该公司的债务融资规模明显扩大，已成为公司重要的融资渠道。截至 2015 年 9 月末，公司待偿债券本金余额为 35.00 亿元。多期债券的发行拓展了公司的融资渠道，同时也有利于控制公司融资成本。公司对已发行债券均能够按时付息，没有延迟支付本息情况。此外，公司下属子公司岩东排水公司还通过融资租赁方式筹集资金，截至 2015

年 9 月末公司应付融资租赁款 1.44 亿元，借款期限为 2013 年 9 月 30 日-2018 年 9 月 29 日，借款利率 6.72%。

图表 19. 截至 2015 年 9 月末公司待偿债券情况（单位：亿元，%）

债券简称	起息日	兑付日	发行金额	票面年利率
14 宁技发 MTN001	2014.01.17	2019.01.17	5.00	8.20
14 宁技发 MTN002	2014.04.15	2017.04.15	5.00	6.90
14 宁开控债	2014.04.21	2021.04.21	5.00	7.09
15 宁技发 CP001	2015.04.21	2016.04.21	5.00	4.95
15 宁技发 CP002	2015.05.11	2016.05.11	5.00	4.40
15 宁波经开 PPN001	2015.06.17	2018.06.17	10.00	5.80
合计	--	--	35.00	--

资料来源：Wind 资讯

3.或有负债

截至 2014 年末，该公司及下属子公司对外担保余额合计为 12.22 亿元，担保比率为 15.29%；同期末，公司为滨海城建、滨江城投、大港开发、梅山岛公司、岩东排水公司等股权投资企业和下属子公司提供关联担保，关联担保余额合计 67.07 亿元，担保金额很大，或将面临较大的代偿风险。

（二）盈利性分析

近年来，该公司营业收入呈逐年上升态势，2012-2014 年公司分别实现营业收入 2.99 亿元、3.14 亿元和 3.61 亿元。公司营业收入和毛利来源较为分散，水务板块、固废处理业务、物业经营板块业务对营业收入和毛利贡献率相对较大，2014 年上述三项业务营业收入贡献率分别为 38.39%、22.60%和 21.64%，毛利贡献率分别为 28.75%、35.76%和 16.66%。同期，公司综合毛利率分别为 25.87%、33.35%和 30.07%，从细分业务盈利性看，2012-2014 年水务业务毛利率分别为 22.51%、33.40%和 22.52%，其中，2013 年较上年上升 10.89 个百分点主要系污水处理业务改变收入确认方法¹⁰所致；同期，固废处理业务毛利率分别为 58.19%、61.32%和 47.58%，其中 2014 年大幅下降主要系当年计提折旧金额大幅增长所致；同期，物业经营业务毛利率分别为 51.85%、20.70%和 23.15%，其中 2013 年大幅下降主要系当年计提折旧金额大幅增长所致。

¹⁰ 由收付实现制改为权责发生制。

该公司期间费用以管理费用为主，2012-2014 年分别为 1.07 亿元、1.40 亿元和 1.17 亿元；同期，期间费用率分别为 35.82%、44.54%和 32.39%，较高的期间费用支出对毛利侵蚀严重。公司拥有较大规模的长期股权投资和可供出售金融资产，投资对象多为宁波市其他国有企业，投资收益成为公司盈利的重要来源。2012-2014 年公司分别实现投资收益 1.22 亿元、1.07 亿元和 1.21 亿元。其中权益法核算的长期股权投资收益主要来自梅山岛公司等托管企业，由于大港开发、天人房产等部分托管企业近三年盈利有所下滑，公司通过权益法核算的长期股权投资获取的收益呈下降趋势。

图表 20. 2012-2014 年公司投资收益明细情况（单位：亿元）

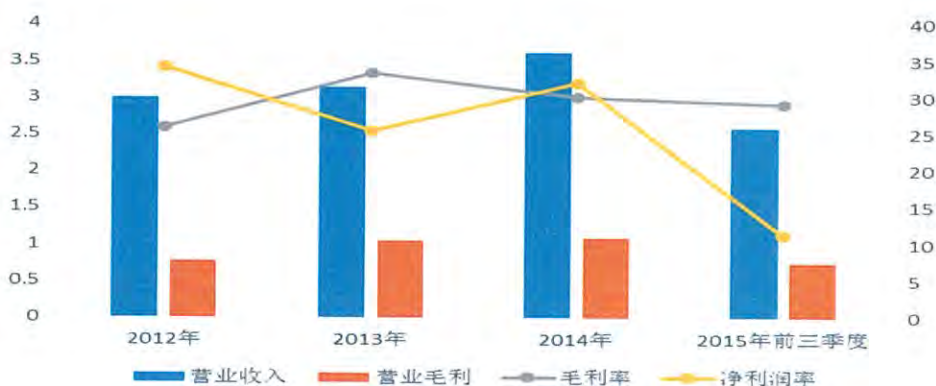
项目	2012 年	2013 年	2014 年
权益法核算的长期股权投资收益	0.80	0.62	0.33
处置长期股权投资产生的投资收益	0.01	0.08	0.02
可供出售金融资产在持有期间的投资收益	0.00	0.00	0.32
处置可供出售金融资产取得的投资收益	0.19	0.29	0.54
其他投资收益	0.22	0.08	0.00
合计	1.22	1.07	1.21

资料来源：根据宁波经开提供数据整理、编制

近三年公司营业外收入分别为 0.44 亿元、0.20 亿元和 0.30 亿元，主要为政府拨付的行业补贴。得益于公司业务的稳健发展和投资收益的支撑，2012-2014 年公司分别实现净利润 1.02 亿元、0.80 亿元和 1.15 亿元。同期，公司总资产报酬率分别为 1.86%、1.36%和 1.38%，净资产收益率分别为 1.92%、1.13%和 1.48%，资产回报能力较低。

2015 年前三季度，该公司实现营业收入 2.58 亿元，综合毛利率保持平稳，为 29.03%。当期公司期间费用率与上年同期相当，期间费用对毛利侵蚀仍然严重；当期实现投资净收益和营业外净收入 0.37 亿元和 0.25 亿元，使得公司实现净利润 0.29 亿元，同比增长 24.95%。

图表 21. 2012 年以来公司营业收入和利润变化情况（单位：亿元，%）



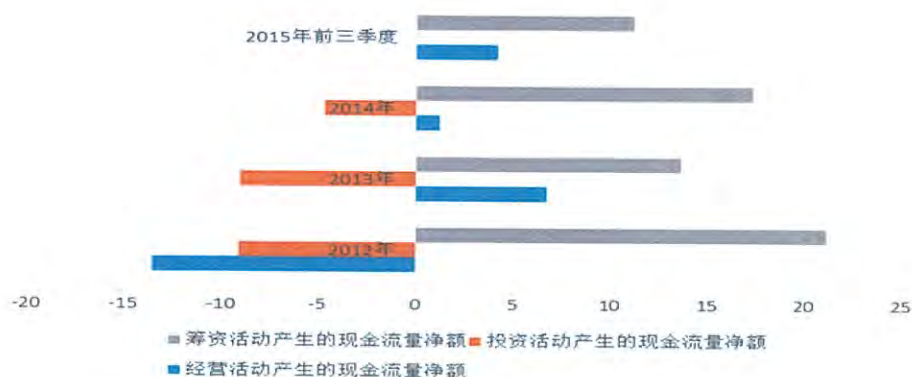
资料来源：根据宁波经开提供的数据整理、绘制

（三）现金流分析

该公司经营环节现金流主要反映公司业务经营现金收支以及往来款情况。公司水务、固废处理、物业经营等主要业务均按期以现金结算为主，因此公司现金回笼情况整体尚可，2012-2014 年及 2015 年 1-9 月公司营业收入现金率分别为 79.88%、87.64%、89.60%和 97.91%。同期，受公司与关联企业之间往来款项收支波动较大的影响，经营性现金流量净额波动较大，分别为-13.52 亿元、6.73 亿元、1.26 亿元和 4.16 亿元。

该公司投资活动主要反映项目建设投入及股权投资的收支情况，随着公司在建项目的持续推进及股权投资规模的持续增长，2012-2014 年公司投资性净现金流持续呈现流出状态，分别为-9.08 亿元、-9.01 亿元和-4.71 亿元。2015 年前三季度，在建项目和股权投资规模合计较上年有所减少，公司投资性净现金流转正，为 186.41 万元。公司主要通过银行借款和发行债券的方式来满足业务运营和投资活动的资金需求，2012-2014 年及 2015 年前三季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 21.17 亿元、13.64 亿元、17.33 亿元和 11.25 亿元。

图表 22. 2012 年以来公司现金流情况 (单位: 亿元)



资料来源: 根据宁波经开提供的数据整理、绘制

2012-2014 年, 该公司 EBITDA 分别为 2.06 亿元、2.23 亿元和 2.69 亿元, 主要来源于利润总额与固定资产折旧。公司 EBITDA 对刚性债务的保障程度较低, 但对利息支出的保障程度较高。

图表 23. 2012-2014 年公司经营性现金流及 EBITDA 对债务的覆盖情况

指标名称	2012 年	2013 年	2014 年
EBITDA/利息支出(倍)	5.14	1.85	9.79
EBITDA/刚性债务(倍)	0.23	0.12	0.08
经营性现金流净额(亿元)	-13.52	6.73	1.26
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-96.65	47.54	6.91
经营性现金净流入与负债总额比率(%)	-75.84	30.26	3.47

资料来源: 根据宁波经开提供的数据计算、编制

(四) 资产质量分析

该公司资本实力持续提升, 2012-2014 年末及 2015 年 9 月末公司所有者权益分别为 66.39 亿元、75.61 亿元、79.93 亿元和 80.61 亿元。2015 年 9 月末, 公司实收资本与资本公积合计为 70.41 亿元, 占股东权益的比重为 87.35%, 资本结构较为稳健。

近年来该公司资产规模逐年快速增长, 2012-2014 年末及 2015 年 9 月末, 公司资产总额分别为 84.86 亿元、101.60 亿元、126.34 亿元和 137.21 亿元。从资产构成来看, 公司以非流动资产为主, 2014 年末非流动资产占总资产的比重为 72.59%。其中, 长期股权投资、可供出售金融资产、固定资产和投资性房地产在非流动资产中占比较高, 分别为 64.37%、14.88%、10.48%和 6.37%。2014 年末, 公司长期股权投资余额为 59.04 亿元, 同比增长 5.81%, 主要为对梅山岛公司、滨海城建、

滨江城投、大港开发、天人房产等企业的投资；可供出售金融资产余额为 13.65 亿元，同比增长 67.26%，主要系公司于 2014 年新增对宁波穿山疏港高速公路有限公司等股权投资所致；固定资产余额为 9.61 亿元，同比增长 18.83%，主要为以历史成本计价的房屋建筑物、机器设备等；投资性房地产余额为 5.84 亿元，主要为用于出租的标准厂房、游乐园等资产。2015 年 9 月末，公司非流动资产为 84.83 亿元，同比下降 7.50%，主要系可供出售金融资产较上年末下降 38.96%所致。

该公司流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，2014 年末，两者余额分别占流动资产的 87.22%和 10.57%。其中，货币资金余额为 30.20 亿元¹¹，同比增长 85.17%。公司货币资金充裕，2014 年末现金比率为 137.80%，即期支付能力强。其他应收款余额为 3.66 亿元，同比增长 8.57%，主要为公司应收关联方的短期资金拆借款。2015 年 9 月末，公司流动资产为 52.37 亿元，同比增长 51.26%，主要系公司通过发行债券等方式使得货币资金较上年末大幅增长 51.09%所致。

2014 年末及 2015 年 9 月末，该公司流动比率分别为 157.96%和 247.66%，速动比率分别为 156.71%和 246.52%，公司资产流动性较好。同时，公司计入投资性房地产、固定资产及无形资产的 land 和房屋建筑物均以历史成本计价，相较当前市场价值，公司资产账面价值所示偏低。截至 2015 年 9 月末，公司拥有土地和房屋建筑物的账面价值分别为 4.58 亿元和 8.36 亿元，按当前市场价值测算，公司土地和房屋建筑物的实际价值分别约为 30.04 亿元和 10.43 亿元。

五、外部支持

该公司与多家商业银行存在长期合作关系，近年来整体信用状况良好。截至 2015 年 9 月末，公司合并口径获得的银行授信总额为 53.71 亿元，未使用授信额度为 38.00 亿元，未来仍有一定的融资空间。

六、主要优势与风险

1. 主要优势

(1) 良好的外部环境

该公司主要业务经营区域集中在宁波市北仑区，近年来北仑区经济稳步发展，财政实力持续增强，能够为公司提供良好的外部经济环境。

¹¹ 其中 6.00 亿元为公司向银行申请开具无条件、不可撤销的担保函所存入的保证金存款。

(2) 区域市场垄断优势

该公司拥有宁波市唯一的综合性固废处置资质，其所从事的水务、固废处理、停车场经营等多项业务在北仑区内具有市场垄断优势，能够为公司主业的经营发展提供有力保障。

(3) 政府支持力度较大

该公司所从事业务对北仑区的环保产业、民生建设等方面具有重要意义。同时，公司作为宁波经开区国有资产管理主体、区域发展投资主体和国有资本运作主体，能够获得政府较大力度的支持。

(4) 拥有资源较多

该公司拥有大量土地和物业，均以历史成本入账，重估价值较高；此外，公司金融投资业务开展情况较好，创造浮盈较多。

2. 主要风险

(1) 股权投资风险

该公司股权投资规模大，截至 2015 年 9 月末公司可供出售金融资产和长期股权投资共计 67.54 亿元，占总资产的 49.22%。同时，投资收益是公司盈利的重要来源，2012-2014 年公司分别实现投资净收益 1.22 亿元、1.07 亿元和 1.21 亿元，占当年利润总额的 101.84%、127.88%和 89.94%。因此，股权投资企业业务运营情况和盈利能力波动将会对公司的资产质量和盈利能力产生较大影响。

(2) 担保代偿风险

该公司担保规模大，2014 年末对外担保余额 12.22 亿元，关联担保余额 67.07 亿元，或将面临较大的代偿风险。

(3) 关联占款风险

该公司与关联企业存在较多的短期资金往来，往来款的回笼情况会对公司的债务偿付能力产生影响。

(4) 长期偿债压力有所增大

近年来该公司负债水平逐年上升，2012-2014 年末及 2015 年 9 月末，公司资产负债率分别为 21.77%、25.58%、36.73%和 41.25%。同期末，公司股东权益与刚性债务比率分别为 421.57%、354.48%、189.95%和 151.31%，股东权益对刚性债务的保障能力呈减弱趋势，长期偿债压力有所增大。

七、募集资金投向

为适应该公司业务规模的持续发展，应对公司营运资金周转，保障公司业务经营的平稳运行，公司拟将本次债券募集资金全部用于偿还公司将分别于2016年4月21日和2016年5月11日到期的待偿金额合计10亿元的短期融资券。

八、本次债券偿付保障分析

（一）可持续的盈利积累

该公司区域市场地位稳固，业务发展前景良好，2012-2014年及2015年前三季度，公司营业收入分别为2.99亿元、3.14亿元、3.61亿元和2.58亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为1.02亿元、0.80亿元、1.15亿元和0.29亿元。2012-2014年EBITDA分别为2.06亿元、2.23亿元和2.69亿元，EBITDA对公司利息支出的保障程度高。

（二）货币资金存量充裕

该公司货币资金存量充裕，能够满足日常资金周转和债务偿付的需要。2012-2014年末及2015年9月末，公司现金比率分别为35.97%、112.84%、137.80%和215.78%，即期债务偿付能力强。

（三）融资能力强

该公司与金融机构保持着良好的合作关系，资信优良。截至2015年9月末，公司获得总计53.71亿元的银行授信额度，其中未使用授信额度为38.00亿元，可为其资金周转提供必要支持。

（四）拥有大量的土地和房屋

截至2015年9月末，该公司拥有账面价值共计12.94亿元的土地和房屋建筑物，上述资产以历史成本计价，低于实际市场价值，按当前市场价值测算，公司土地和房屋建筑物的实际价值分别约为30.04亿元和10.43亿元，必要时可为债务偿还提供一定保障。

附录一：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 前三季度
资产总额 [亿元]	84.86	101.60	126.34	137.21
货币资金 [亿元]	4.95	16.31	30.20	45.63
刚性债务[亿元]	15.75	21.33	42.08	53.28
所有者权益 [亿元]	66.39	75.61	79.93	80.61
营业收入[亿元]	2.99	3.14	3.61	2.58
净利润 [亿元]	1.02	0.80	1.15	0.29
EBITDA[亿元]	2.06	2.23	2.69	—
经营性现金净流量[亿元]	-13.52	6.73	1.26	4.16
投资性现金净流量[亿元]	-9.08	-9.01	-4.71	0.02
资产负债率[%]	21.77	25.58	36.73	41.25
长期资本固定化比率[%]	100.46	93.27	87.83	73.10
权益资本与刚性债务比率[%]	421.57	354.48	189.95	151.31
流动比率[%]	97.65	140.57	157.96	247.66
速动比率 [%]	92.05	138.22	156.71	246.52
现金比率[%]	35.97	112.84	137.80	215.78
利息保障倍数[倍]	3.30	1.05	5.74	—
有形净值债务率[%]	29.14	35.74	60.20	72.73
营运资金与非流动负债比率[%]	-7.01	50.87	51.89	88.09
担保比率[%]	61.56	72.88	15.29	—
应收账款周转速度[次]	22.49	12.95	9.27	—
存货周转速度[次]	5.15	10.27	16.36	—
固定资产周转速度[次]	0.49	0.41	0.41	—
总资产周转速度[次]	0.04	0.03	0.03	—
毛利率[%]	25.87	33.35	30.07	29.03
营业利润率[%]	26.85	21.06	29.48	4.37
总资产报酬率[%]	1.86	1.36	1.38	—
净资产收益率[%]	1.92	1.13	1.48	—
净资产收益率*[%]	1.92	1.13	1.48	—
营业收入现金率[%]	79.88	87.64	89.60	97.91
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	-96.65	47.54	6.91	—
经营性现金净流量与负债总额比率[%]	-75.84	30.26	3.47	—
非筹资性现金净流量与流动负债比率[%]	-161.56	-16.13	-18.97	—
非筹资性现金净流量与负债总额比率[%]	-126.77	-10.26	-9.53	—
EBITDA/利息支出[倍]	5.14	1.85	9.79	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.23	0.12	0.08	—

注：表中数据依据宁波经开经审计的 2012-2014 年及未经审计 2015 年前三季度财务报表整理、计算。

附录二：

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+期末非流动负债合计)×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
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

附录三：

评级结果释义

本评级机构发行人长期信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投资级	AAA 级 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA 级 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A 级 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB 级 短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB 级 短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B 级 短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC 级 短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC 级 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。
	C 级 短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

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 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 级 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 级 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 级 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。
投机级	BB 级 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级 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 级 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 级 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 级 不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

附录四：

跟踪评级安排

根据政府主管部门要求和本评级机构的业务操作规范，在本次评级的信用等级有效期【至本次债券本息的约定偿付日止】内，本评级机构将对其进行持续跟踪评级，包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，本评级机构将持续关注宁波经开外部经营环境的变化、影响宁波经开经营或财务状况的重大事件、宁波经开履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，以动态地反映宁波经开的信用状况。

（一）跟踪评级时间和内容

本评级机构对宁波经开的跟踪评级期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每年宁波经开经审计的年度财务报告披露日起两个月内出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接，如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的，本评级机构将作特别说明，并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，宁波经开应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与宁波经开有关的信息，在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。

（二）跟踪评级程序

定期跟踪评级前向宁波经开发送“常规跟踪评级告知书”，不定期跟踪评级前向宁波经开发送“重大事项跟踪评级告知书”。

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对债务人、债务人所发行金融产品的投资人、债权代理人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2015 年 11 月 24 日



营业执照

注册号 310110000035996

证照编号 10000000201501040043



名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

类型 有限责任公司(国内合资)

住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22

法定代表人 朱荣恩

注册资本 人民币3000.0000万元整

成立日期 1992年7月30日

营业期限 1992年7月30日至不约定期限

经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。
【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】



登记机关

2015年01月04日





营业执照

(副本使用)

注册号 3101100000035996

证照编号 10000000201501040044

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
类型 有限责任公司(国内合资)
住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22
法定代表人 朱荣恩
注册资本 人民币3000.0000万元整
成立日期 1992年7月30日
营业期限 1992年7月30日至不约定期限
经营范围 资信服务,企业资产委托管理,债券评估,为投资者提供投资咨询及信息服务,为发行者提供投资咨询服务。
【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】

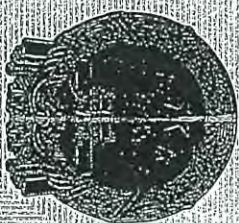


登记机关



2015年 07月 04日

仅用于评级报告附件，不作他用。



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：朱荣恩

注册地址：上海市杨浦区控江路1555号A座103室K—22

编号：ZPJ1003

中国证券监督管理委员会(公章)



2012年11月2日



中国人民银行文件

银发[1997]547号

关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

资格的机构外，其他机构所进行的企业债券信用评级，银行不予承认。

二、企业债券发行前，必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知，请严格遵照执行。



主题词：金融市场管理 企业债券 评级资格 通知

抄 送：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司
内部发送：办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打 字：刘 焱 校 对：卢志城 谢金荣
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发

企业名称变更核准通知书

沪工商注名变核字第01200407260808号

上海新世纪投资服务有限公司

根据《企业名称登记管理规定》、《企业名称登记管理实施办法》等规定，同意变更企业名称为：

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

该企业的注册资本为：1000.0000 万元（人民币）

该企业名称保留期至2005年01月26日。在保留期内，企业名称不得用于经营活动，不得转让。经企业登记机关变更登记，颁发营业执照后企业名称正式生效。

经办人：

上海市工商行政管理局
浦东分局档案室
材料证明章



附承诺书

许可企业名称：

上海新世纪资产评估有限责任公司，上海新世纪财务管理有限公司

注：1、变更核准的企业名称未到企业登记机关完成变更登记的，通知书规定的有效期满后自动失效。有正当理由，需延长变更核准名称有效期的，申请人应在有效期满前1个月内申请延期。有效期延长时

间不超过6个月。
2、名称变更核准时不审查投资人资格和企业变更条件，投资人资格和企业变更条件在企业登记时审查，申请人不得以企业名称已核为由抗辩企业登记机关对投资人资格和企业变更条件的审查，企业登记机关也不得以企业名称已核为由不予审查就准予企业变更登记。

3、根据《企业名称登记管理规定》第五、二十五条规定：登记主管机关有权纠正已登记注册的不适宜的企业名称；两个以上的企业因已登记注册的企业名称相同或者近似而发生争议时，登记主管机关依照注册在先原则处理。

4、变更核准的企业名称中如果含有法律、行政法规规定需报经审批内容，该企业变更登记时，必须提交有关批准文件。如不能提交，不得以本通知核准的企业名称办理变更登记，应另行申请变更企业名称。

5、企业变更登记后，企业登记机关应将本通知书原件存入企业档案。

签收人：

签收日期：2004年8月2日

仅用于评级报告附件，不作他用。

中国保险监督管理委员会



保监发〔2003〕133号

关于增加认可企业债券信用评级机构的通知

各保险公司、保险资产管理公司：

根据《保险公司投资企业债券管理暂行办法》（保监发〔2003〕74号）第二条的有关规定，经研究决定，增加上海新世纪投资服务有限公司为保监会认可的信用评级机构。保险公司可以买卖经该公司评级在AA级以上的企业债券。

特此通知



二〇〇三年十月十三日

仅用于评级报告附件，不作他用。



中国证券监督管理委员会

证监机构字[2007]250号

关于核准上海新世纪资信评估投资服务有限公司从事证券市场资信评级业务的批复

上海新世纪资信评估投资服务有限公司：

你公司报送的《上海新世纪资信评估投资服务有限公司关于证券市场资信评级业务许可的申请》（沪新信评（总）[2007]19号）及相关文件收悉。根据《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》（证监会令第50号）的有关规定，经审核，现批复如下：

- 一、核准你公司从事证券市场资信评级业务。
- 二、你公司应当严格按照《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》的规定，开展证券市场资信评级业务。

三、你公司应当自本批复下发之日起30个工作日内，到我会领取《证券市场资信评级业务许可证》，并依法办理工商变更登记。

四、你公司应当依据《公司法》及本批复修改公司章程，并报我会备案。

五、你公司在开展证券市场资信评级业务过程中，遇到重大问题，应当及时向我会报告。



主题词：证券市场 资信评级 批复

抄送：国家工商总局，中国人民银行，上海证监局，深圳专员办，各证交所，期货交易所，中国证券业协会，中国证监业、期货业协会。

分送：会领导。

办公厅，发行部，公众公司办，市场部，机构部，上市部，基金部，稽查一局，稽查二局，法律部，会计部，国际部，存档。

证监会办公厅

2007年10月9日印发

打字：祖晓光

校对：张倩

共印40份

仅用于评级报告附件，不作他用。



中国银行间市场交易商协会

National Association of Financial Market Institutional Investors

地址：北京市西城区金融大街甲9号金融街中心16层 (100033)
Address: 16/F, Financial Street Center, 9A Financial Street, Xicheng District, Beijing 100033, P.R. China
电话/Tel: 86 10 66539000 传真/Fax: 86 10 66539100
网址/Web: www.nafmi.org.cn



仅用于评级报告附件，不作他用。

中国银行间市场交易商协会 2012 年度会员会费缴纳通知

各常务理事会员单位：

中国银行间市场交易商协会 2012 年度会费收缴工作现已开始。根据《中国银行间市场交易商协会章程》和《中国银行间市场交易商协会会员管理规则》及会费收缴标准，贵单位是金融机构常务理事会员单位，应于 2012 年 3 月 31 日前缴纳本年度会费伍拾伍万元整。

请贵单位按照下列信息缴纳会费，并及时登录会员信息管理系统 (<http://114.255.185.136>) 填写会费缴纳回执。若汇款后一个月内未收到会费收据，请及时与我们联系。

账户名称：中国银行间市场交易商协会

开户银行：招商银行北京金融街支行

账 号：866580226510001

联系人：李雅心 010-66539036

宁 洁 010-66539121



中华人民共和国 组织机构代码证

代 码: 13220672-1



机 构 名 称: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

机 构 类 型: 企业法人

地 址: 上海市杨浦区控江路 555 号 A 座 1
03 室 K-22

有 效 期: 自 2013 年 4 月 22 日到 2017 年 4 月 18 日截止

颁 发 单 位: 上海市质量技术监督局

登 记 号: 沪代管字 101102749 号

说 明

1. 中华人民共和国组织机构代码是组织机构在中华人民共和国境内唯一的, 始终不变的法定代码标识, 《中华人民共和国组织机构代码证》是组织机构代码法定标识的凭证, 分正本和副本。
2. 《中华人民共和国组织机构代码证》不得出租、出借、冒用、转让、伪造、变造、非法买卖。
3. 《中华人民共和国组织机构代码证》登记项目发生变化时, 应向发证机关申请变更登记。
4. 各组织机构应当按有关规定, 接受发证机关的年度检验。
5. 组织机构依法注销、撤消时, 应向原发证机关办理注销登记, 并交回全部代码证。



中 华 人 民
共 和 国

国家质量监督检验检疫总局

年 检 记 录

年 月 日	年 月 日	年 月 日
年 月 日	年 月 日	年 月 日

NO.2012-4072081

全国性社会团体费统一票据

国财 01402

No 1401151895

交款单位或个人: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 2015年 12月 20日

项目编码	项目名称	单位	标准	数量	金 额					
					百	十	万	千	百	十
	会费									
金额合计(小写)										
金额合计(大写)										

佰 拾 伍 万 仟 佰 拾 元 角 分

收款单位(盖章):

收款人(章):

支票号:



第一联 收据

关于认可 7 家信用评级机构能力备案的公告

仅用于评级报告附件，不作他用

保监公告（2013）9 号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61 号）的规定，中国保监会对下列 7 家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评估有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日

