

2022 年宁波滨江新城开发投资有限公司公司债券

信用评级报告



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:【新世纪债评(2021)010691】

评级对象: 2022年宁波滨江新城开发投资有限公司公司债券

主体信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA⁺

评级时间: 2021年5月25日

计划发行: 13.50亿元

本期发行: 13.50亿元

存续期限: 7年

增级安排: 无

发行目的: 项目投资、补充营运资金

偿还方式: 按年付息, 分次还本

主要财务数据及指标

项 目	2018年	2019年	2020年
金额单位: 人民币亿元			
发行人母公司数据:			
货币资金	1.22	4.79	6.32
刚性债务	7.97	23.24	47.40
所有者权益	84.29	96.45	100.55
经营性现金净流入量	-18.00	-15.19	-32.17
发行人合并数据及指标:			
总资产	131.50	155.59	195.83
总负债	46.59	57.26	83.31
刚性债务	12.97	30.05	55.03
所有者权益	84.91	98.33	112.52
营业收入	9.41	9.69	10.69
净利润	1.81	1.79	1.90
经营性现金净流入量	-18.26	-15.52	-33.52
EBITDA	2.23	2.26	2.43
资产负债率[%]	35.43	36.80	42.54
长短期债务比[%]	6.67	74.37	93.38
营业利润率[%]	22.76	21.93	22.35
短期刚性债务现金覆盖率[%]	24.42	65.60	38.95
营业收入现金率[%]	98.74	102.04	100.25
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-137.29	-78.61	-84.79
EBITDA/利息支出[倍]	4.06	4.99	1.38
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.10	0.06

注: 发行人数据根据滨江新城开投经审计的2018-2020年财务数据整理、计算。

分析师

吴梦琦 wmq@shxsj.com

龚春云 gcy@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F

http://www.shxsj.com

评级观点

主要优势:

- **外部环境良好。**宁波市北仑区工业基础牢固,近年来经济保持增长,2020年受疫情影响,全区经济增速有所下滑,但经济保持复苏向好,能够为滨江新城开投业务开展提供较好的外部环境。
- **业务地位重要。**滨江新城开投作为北仑区主要的建设主体之一,可获得北仑区政府在项目资本金注入及财政补贴等方面较大力度支持,且公司在滨江新城的建设中发挥突出作用,具备区域专营优势。

主要风险:

- **业务拓展风险。**滨江新城正式启动建设时间尚短,整体规划方案尚未最终确定,未来发展存在不确定性,而滨江新城开投作为该片区最主要的开发主体,业务拓展易受区域规划影响。
- **即期债务偿付压力。**近年来,滨江新城开投刚性债务规模持续扩张,短期刚性债务规模大幅增长,存在即期债务偿付压力。
- **资本性支出压力。**滨江新城开投承接的城市基础设施建设项目后续投资需求较大,面临较大的资本性支出压力。
- **资产流动性较弱。**滨江新城开投资产以项目开发成本及应收项目回款及往来款项为主,其变现受政府结算安排、款项回收情况等因素的影响较大,资产实际流动性较弱。
- **经营环节现金流持续净流出。**近年滨江新城开投基础设施项目尚处于投资高峰期阶段,而项目建设资金回笼周期较长,经营环节现金流持续呈大额净流出状态。

➤ 未来展望

通过对滨江新城开投及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AA+主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性很强，并给予本期债券 AA+信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



2022 年宁波滨江新城开发投资有限公司公司债券

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

宁波滨江新城开发投资有限公司（以下简称“滨江新城开投”、“该公司”或“公司”）系由宁波经济技术开发区控股有限公司（以下简称“宁波经开控股”）于 2012 年 2 月投资组建的有限责任公司，初始注册资本为 5.00 亿元。2018 年 10 月，宁波经开控股将其持有的该公司 100%股权转让给宁波市北仑区国有资产管理委员会办公室（以下简称“北仑区国资办”）。2019 年 6 月，公司股东由北仑区国资办变更为宁波市北仑区国有资产管理中心（以下简称“北仑区国资中心”）¹。截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，北仑区国资中心为公司全资股东和实际控制人。

该公司是北仑区主要的建设主体之一，目前主要负责滨江新城范围内及北仑区城区部分市政工程及保障房等建设任务，另涉及房屋租赁和贸易等业务。

2. 债项概况

(1) 债券条款

该公司拟申请总额为 13.50 亿元的企业债券已经股东和董事会决议通过。本期债券拟发行规模为 13.50 亿元，期限 7 年。

图表 1. 拟发行的本期债券概况

债券名称:	2022 年宁波滨江新城开发投资有限公司公司债券
总发行规模:	13.50 亿元人民币
本次发行规模:	13.50 亿元人民币
本次债券期限:	7 年
债券利率:	固定利率
定价方式:	按面值发行
偿还方式:	每年付息一次，分次还本，在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末，分别按照债券发行总额 20%、20%、20%、20%、20%的比例偿还债券本金，到期利息随本金一起支付
增级安排:	无

资料来源：滨江新城开投

¹ 根据宁波市北仑区深化机构改革协调小组办公室于 2019 年 1 月 18 日出具的《关于“三定”框架的函》，将北仑区国资办的国有资产管理相关职责划入至北仑区国资中心，北仑区国资中心为北仑区政府直属正局级事业单位。

(2) 募集资金用途

该公司拟将本期债券募集资金 1.16 亿元用于北仑滨江装备创业园厂房二期 A 地块（以下简称“装备创业园二期 A 地块”，“募投项目”或“项目”）、0.49 亿元用于北仑滨江装备创业园厂房二期 B 地块（以下简称“装备创业园二期 B 地块”）、6.50 亿元用于北仑滨江装备创业园三期 A 地块（以下简称“装备创业园三期 A 地块”），5.35 亿元用于补充公司营运资金。

图表 2. 本期债券募集资金拟投资项目概况

项目名称	批准机关（文号）	总投资（亿元）	拟使用募集资金（亿元）
装备创业园二期 A 地块	项目备案（赋码）信息表（2019-330206-47-03-005930-000）、土地证（浙[2019]北仑区不动产权第 0005655 号）、项目环境影响登记表（备案号：201933020600000022）	1.68	1.16
装备创业园二期 B 地块	项目备案（赋码）信息表（2019-330206-41-03-805649）、土地证（浙[2020]北仑区不动产权第 0041608 号）、项目环境影响登记表（备案号：2020330206000000796）	0.70	0.49
装备创业园三期 A 地块	项目备案（赋码）信息表（2019-330206-34-03-805652）、节能审查意见（仑发改能[2020]13 号）、土地证（浙[2020]北仑区不动产权第 0004332 号）、项目环境影响登记表（备案号：2020330206000000274）	9.29	6.50

资料来源：滨江新城开投

北仑滨江装备创业园二期和三期项目均位于宁波市北仑区小港顾家桥，南至小浃江路、东至陈山西路，被规划道路、河流分为多幅地块，项目业主单位均为该公司下属子公司宁波滨江新城置业有限公司（以下简称“新城置业”），建设期 2 年，运营期 13 年。

装备创业园二期 A 地块总建筑面积约 4.74 万平方米，包括厂房 4.59 万平方米，附属用房 0.12 万平方米，计划总投资 1.68 亿元，截至 2020 年末累计已投资 0.46 亿元，项目建成后收入主要来源于厂房的租售收入。根据项目可行性研究报告，厂房 80%用于出售，20%用于出租。厂房租金基准价暂定为 0.90 元/平方米/天，每三年租金价格上涨 5%；厂房销售价格暂定为 5200 元/平方米，销售单价每年增长 2%。出租部分按照第一年出租率为 70%、第二年出租率为 85%、第三年起出租率达到 100%进行测算；出售部分按照运营期第 1-5 年每年销售 20%进行测算。预计运营期 13 年内可实现营业收入（含税）合计为 2.39 亿元。在本期债券存续期，即项目运营期前 5 年，项目预计可实现营业收入（含税）合计 2.12 亿元，能够覆盖拟使用本期债券本息²。

装备创业园二期 B 地块总建筑面积约 1.87 万平方米，全部为标准厂房，计划总投资 0.70 亿元，截至 2020 年末项目尚未开工建设，项目建成后收入主要来源于厂房的租售收入。根据项目可行性研究报告，厂房 80%用于出售，20%用于出租。厂房租金基准价暂定为 0.90 元/平方米/天，每三年租金价格上涨 5%；厂房销售价格暂定为 5200 元/平方米，销售单价每年增长 2%。出租部分按照

² 借款利率暂按年利率 5%计算，下同。

第一年出租率为 70%、第二年出租率为 85%、第三年起出租率达到 100%进行测算；出售部分按照运营期第 1-5 年每年销售 20%进行测算。预计运营期 13 年内可实现营业收入（含税）合计为 0.97 亿元。在本期债券存续期，即项目运营期前 5 年，项目预计可实现营业收入（含税）合计 0.86 亿元，能够覆盖拟使用本期债券本息。

装备创业园三期 A 地块总建筑面积 24.92 万平方米，其中厂房 21.70 万平方米，其他配套用房 3.01 万平方米（包括食堂 1.08 万平方米），计划总投资 9.29 亿元，截至 2020 年末累计已投资约 1.67 亿元，项目建成后收入主要来源于厂房的租售收入及食堂出租收入。根据项目可行性研究报告，厂房 80%用于出售，20%用于出租，食堂全部用于出租。厂房租金基准价暂定为 0.90 元/平方米/天，每三年租金价格上涨 5%；厂房出售价格暂定为 5200 元/平方米，销售单价每年增长 2%；食堂租金基准价按 2.00 元/平方米/天计算，每三年租金价格上涨 5%。出租部分按照第一年出租率为 70%、第二年出租率为 85%、第三年起出租率达到 100%进行测算；出售部分按照运营期第 1-5 年每年销售 20%进行测算。预计运营期 13 年内可实现营业收入（含税）合计为 12.38 亿元。在本期债券存续期，即项目运营期前 5 年，项目预计可实现营业收入（含税）合计 10.41 亿元，能够覆盖拟使用本期债券本息。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2021 年以来，全球经济逐渐恢复但表现仍持续分化，部分新兴经济体率先加息应对通胀、资本外流与汇率贬值压力，宽松政策在未来如何退出是全球经济金融面临的一项重大考验，而中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，宏观政策持续提供必要支持力度以及消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2021 年以来，全球的新冠肺炎疫情防控形势有所好转但仍严峻，全球经济活动随着疫苗接种的推进而逐渐恢复，制造业表现强于服务业、发达经济体快于大多数新兴经济体。大宗商品价格上涨引发通胀担忧，主要金融市场的利率水平从低位明显上行；高物价、资本外流与汇率贬值压力导致部分新兴经济

体在经济恢复脆弱的情况下率先加息，而美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍持续，未来如何退出当前的极度宽松货币政策、避免资产泡沫化过度并降低对全球经济的影响，将是未来全球经济金融的一项重大考验。同时，中美关系以及中东等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而积极主动推进对外合作有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济保持复苏向好态势，但内部发展依旧存在一定程度的不平衡和不充分。物价中新涨价因素的涨幅较快，就业压力犹存。规模以上工业企业增加值保持较快增长、经营效益亦加快修复，而小型企业及部分消费品行业生产活动恢复仍有待加强。消费增速离正常水平尚有差距，化妆品、通讯器材、汽车等消费升级类商品及日用品零售增长相对较快，而餐饮消费偏弱；固定资产投资中房地产投资韧性较强，基建投资稳中略降，制造业投资稳步恢复；出口贸易延续强势，机电产品出口占比创新高。人民币汇率在经历大幅升值后有所调整，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策保持连续性、稳定性、可持续性，为经济提供必要支持力度的同时加强定向调控。我国财政政策保持积极且强调更可持续，赤字率和新增债务规模均小幅压减，加大对保就业、保民生、保市场主体的财政支持力度仍是重点；地方政府隐性债务风险化解工作力度加强，地方政府债务风险总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持流动性合理充裕，续作两项直达工具延期至年底，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、保持宏观杠杆率基本稳定的目标下，实体融资增速将放缓。监管持续强化，提高上市公司质量、完善常态化退市机制、健全金融机构治理并强化金融控股公司和金融科技监管、防止资本无序扩张、加强债券市场建设，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年，在经济基本面的确定性明显提高的同时，平衡经济增长与风险防范，为深入贯彻新发展理念、加快构建新发展格局、推动高质量发展营造良好的宏观经济金融环境尤为重要。短期内，全球的疫情防控形势仍严峻，美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复有望带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将逐步恢复正常；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但具韧性，基建投资表现预计平稳；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

(2) 行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继 43 号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式将渐趋规范，市场化转型的进度也将不断推进。2020 年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，城投企业在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。2021 年，在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，城投企业融资环境预计将有所收紧，期间平台资质分化仍将持续，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。2020 年，我国持续推进新型城镇化和乡村振兴，城乡区域发展格局不断优化，年末城镇化率已超过 60%。根据 2021 年《政府工作报告》，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是“十四五”时期经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，加快农业转移人口市民化，常住人口城镇化率提高到 65%，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，该领域的建设及融资模式也正逐步规范及合理创新。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域，是我国城镇化建设的重要力量。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。10 月，财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预[2014]351 号），对地方政府性债务进行清理和甄别。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。另外，全国各地相继把地方政府隐性债务化解安排提上日程，城投企业作为地方政府隐性债务的主要载体，化解存量债务也成为重要任务。总体看，在债务管控及化解过程中，防范系统性风险是政策的主要基调，期间城

投融资受到相应管控，但平台的合理融资需求仍有一定保障。

从具体政策环境来看，2015年，新预算法实施，地方政府开始通过以发行地方政府债券的方式新增政府债务及对存量政府债务进行置换。2016年，国务院、财政部等部委陆续出台多项政策，从国资国企改革、债务发行管理和业务发展方向等方面引导城投企业进行转型发展，进一步规范细化地方政府债务管理。2017年至2018年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018年下半年以来，城投企业的融资政策环境有所改善。2018年7月，国务院常务会议确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施，指出要“引导金融机构按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾”。10月，国务院办公厅下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发[2018]101号），进一步明确提出要加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度，同时金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险；在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转。2019年3月，《政府工作报告》提出要鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务，不能搞“半拉子”工程。6月，中共中央办公厅、国务院办公厅下发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，提出在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。目前我国疫情防控已取得明显成效，经济增长处于稳步恢复中，同时化解政府隐性债务工作持续重点推进。2020年12月，中央经济工作会议指出2021年要“抓实化解政府隐性债务风险工作”；2021年3月，国务院常务会议明确要求“保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”。在政府抓实化解政府隐性债务风险、降杠杆率的背景要求下，2021年城投企业融资环境预计将有所收紧，对城投新增债务的管控力度将较上年有所加强，期间平台资质分化仍将持续。近两年城投企业债务到期规模仍大，部分企业面临集中偿付压力，债务率偏高地区的城投企业再融资压力可能加大。

(3) 区域经济环境

北仑区工业基础牢固，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，北仑区经济总体运行平稳，2020年新冠肺炎疫情对全区经济运行产生了一定影响，经济增速有所下滑，但经济总量仍保持在宁波市下辖各

县(市)区前列。2021 年以来,北仑区经济增速快速回升,经济保持复苏向好。

北仑区隶属于宁波市,是宁波市六个市辖区之一,位于宁波市东部,甬江口南岸,东濒东海,三面环海,北临杭州湾,南临象山港,西接鄞州区。依托得天独厚的港口优势和地处长江三角洲经济圈南翼的区位优势,区域内相继设立宁波经济技术开发区、宁波保税区(宁波保税物流园区)、宁波大榭开发区、浙江宁波出口加工区和宁波梅山保税港区 5 个国家级开发区。宁波经济技术开发区(以下简称“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,北仑区经济保持增长,2018-2020 年北仑区³分别实现地区生产总值 1146.46 亿元、1382.99 亿元和 1455.70 亿元,同比分别增长 7.5%、6.9%和 2.3%,其中 2020 年经济增速较 2019 年下降 4.6 个百分点,但经济总量仍居宁波市下辖 10 个县(市)区前列。从三次产业发展情况看,北仑区经济发展以第二产业为主导,但近年第三产业占比不断提高,产业结构持续调整。2020 年全区三次产业结构由 2018 年的 0.5:60.1:39.4 调整为 0.6:51.2:48.2。

图表 3. 2018 年以来北仑区主要经济指标及增速(单位:亿元,%)

指标	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值(亿元)	1146.46	7.5	1382.99	6.9	1455.70	2.3
规模以上工业总产值(亿元)	3125.04	10.2	3211.42	2.1	3133.19	-3.4
固定资产投资(亿元)	340.61	1.0	354.12	4.0	--	-12.1
社会消费品零售总额(亿元)	215.92	2.8	245.71	7.6	266.49	1.2
外贸进出口总额(亿元)	1492.68	9.1	1507.07	0.9	1608.31	5.6
其中:外贸出口额(亿元)	773.24	10.9	823.43	6.3	870.57	6.2
外贸进口额(亿元)	719.44	7.3	683.64	-4.9	737.74	5.0

资料来源:2018-2020 年北仑区国民经济和社会发展统计公报、北仑区政府官网

近年来北仑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。目前北仑区内已集聚了以台塑石化、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,北仑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

³ 本报告中的北仑区经济数据均采用《2018-2020 年北仑区国民经济和社会发展统计公报》中北仑本级口径数据,即北仑区、宁波经开区和宁波梅山保税港区(不含大榭开发区和宁波保税口径)。

产业链；依托重点企业，北仑区着重发展光电、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，2020年北仑区实现规模以上工业总产值3133.19亿元，同比下降3.4%，增速较2019年下降5.5个百分点，主要系重工业产值下降以及轻工业产值增速显著下滑所致；当年，重工业产值为2415.80亿元，同比下降4.8%；轻工业产值为717.39亿元，同比增长1.8%。

消费方面，2018-2020年，北仑区分别完成社会消费品零售总额215.92亿元、245.71亿元和266.49亿元，同比分别增长2.8%、7.6%和1.2%。其中，2020年限额以上商品销售额为6697.30亿元，同比增长4.0%。对外贸易方面，2018-2020年，北仑区进出口总额分别为1492.68亿元、1507.07亿元和1608.31亿元，同比分别增长9.1%、0.9%和5.6%，其中2019年主要受进口大幅下降影响，进出口总额增速显著下滑；2020年进出口总额增速较快回升，主要系进口增速由负转正所致，其中进口额737.74亿元，同比增长5.0%；出口额870.57亿元，同比增长6.2%。

近年来北仑区固定资产投资增速波动较大，2020年增速呈负增长，主要是房地产开发投资显著减少所致。从主要投资领域看，2020年全区基础设施投资继上年低速增长后增幅明显扩大，工业投资经上年负增长后显著回升，而房地产开发投资跌落至两位数负增长水平。2018-2019年，北仑区分别完成固定资产投资340.61亿元和354.12亿元，同比分别增长1.0%和4.0%。2020年，全区固定资产投资同比下降12.1%；其中，工业投资、基础设施投资和房地产开发投资同比增速分别为11.5%、44.7%和-40.6%。

图表 4. 2018-2020 年北仑区固定资产投资情况（单位：亿元，%）

投资方向	2018 年		2019 年		2020 年	
	完成投资	增速	完成投资	增速	完成投资	增速
固定资产投资	340.61	1.0	354.12	4.0	--	-12.1
其中：工业投资	135.91	-16.0	110.41	-18.8	--	11.5
基础设施投资	51.13	-48.1	54.01	5.6	--	44.7
房地产开发投资	144.11	164.6	180.46	25.2	--	-40.6

资料来源：2018-2020年北仑区国民经济和社会发展统计公报

2021年第一季度，北仑区经济增速快速回升，经济保持复苏向好。当期全区实现地区生产总值501.71亿元⁴，同比增长20.5%；规模以上工业总产值867.62亿元，同比增长30.6%；社会消费品零售额为72.55亿元，同比增长40.0%；同期，外贸进出口总额为440.37亿元，同比增长38.0%，其中出口额213.53亿元，同比增长27.6%。

土地交易方面，近年来主要受工业用地出让面积波动影响，北仑区土地出让总面积呈波动状态，2018-2020年全区土地出让总面积分别为175.18万平方米、294.93万平方米和195.47万平方米。同期，全区土地出让总价分别为68.29亿元、76.17亿元和135.41亿元，持续增加。其中，2019年土地出让总价同比

⁴ 地区生产总值数据含区本级、大榭开发区、宁波保税区。

增长 11.53%，主要系工业用地出让量价齐升所致；受出让地块位置等影响，2020 年住宅用地出让单价由 2018 年的 1.45 万元/平方米上涨至 1.80 万元/平方米，同时北仑区坚持贯彻“房住不炒”原则，加大住宅用地出让力度，当年住宅用地出让面积同比增加 30.11 万平方米至 68.82 万平方米，拉动全区住宅用地出让总价同比显著增加 66.46 亿元至 124.09 亿元，进而带动全区土地出让总价同比大幅增长 77.78%。2021 年第一季度，北仑区土地出让总面积为 105.24 万平方米，仍主要集中在工业用地和住宅用地出让；受出让均价较低的工业用地出让面积占比较大影响，当期全区土地出让均价同比下降 21.48%至 0.26 万元/平方米，其中住宅用地出让均价为 1.82 万元/平方米；同期，北仑区实现土地出让总价 27.16 亿元，其中住宅用地出让总价为 21.27 亿元。

图表 5. 2018 年以来北仑区土地市场交易情况

指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	175.18	294.93	195.47	105.24
其中：工业用地出让面积（万平方米）	133.57	235.14	112.56	93.58
商业/办公用地出让面积（万平方米）	--	2.34	3.89	--
住宅用地出让面积（万平方米）	41.61	38.71	68.82	11.66
其它用地出让面积（万平方米）	--	18.74	10.19	--
土地出让总价（亿元）	68.29	76.17	135.41	27.16
其中：工业用地出让总价（亿元）	8.06	14.92	8.14	5.89
商业/办公用地出让总价（亿元）	--	0.75	2.42	--
住宅用地出让总价（亿元）	60.24	57.63	124.09	21.27
其它用地出让总价（亿元）	--	2.87	0.76	--
土地出让均价（元/平方米）	3898.52	2582.58	6927.46	2580.88
其中：工业用地出让均价（元/平方米）	603.32	634.32	722.88	629.80
商业/办公用地出让均价（元/平方米）	--	3208.39	6221.68	--
住宅用地出让均价（元/平方米）	14476.27	14888.80	18031.05	18239.68
其它用地出让均价（元/平方米）	--	1530.08	750.30	--

资料来源：CERIS 中指数据

2. 业务运营

该公司为北仑区主要的建设主体之一，在滨江新城建设中发挥突出作用，具备区域专营优势，同时承担了北仑区城区部分建设任务。近年城市基础设施建设业务系公司营业收入的最主要来源，2020 年新增的贸易业务对收入形成重要补充。公司在基础设施建设方面待投入资金规模较大，其中滨江新城尚处于开发初期，整体规划方案尚未最终落地，后续面临较大的资本性支出压力及业务拓展风险。

该公司是北仑区主要的建设主体之一，在滨江新城建设中业务地位突出，具备区域专营优势。同时公司还涉及租赁和贸易业务，其中贸易业务为 2020 年新增业务，此外公司 2019 年新增景区运营业务，来自 2018 年 12 月新纳入合

并范围的宁波经济技术开发区新世纪旅游发展有限公司⁵（以下简称“新世纪旅发”），但根据宁波市北仑区人民政府出具的会议纪要，2019年底公司已将新世纪旅发100%股权划出，景区运营业务相应剥离。目前基础设施建设业务系公司营业收入最主要的来源。2018-2020年，公司分别实现营业收入9.41亿元、9.69亿元和10.69亿元，其中基础设施建设业务对应工程项目销售收入占比均在78%以上；2020年新增的贸易业务实现收入2.06亿元，占营业收入的比重为19.28%，对收入形成重要补充。

图表 6. 2018-2020 年公司营业收入构成及毛利率情况⁶（单位：亿元，%）

业务类型	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	9.41	100.00	9.69	100.00	10.69	100.00
工程项目销售	9.37	99.60	9.47	97.80	8.54	79.83
租赁	0.04	0.39	0.13	1.34	0.04	0.34
贸易	--	--	--	--	2.06	19.28
景区门票销售	--	--	0.04	0.42	--	--
其他 ⁷	0.001	0.01	0.04	0.44	0.06	0.56
综合毛利率		14.50		14.80		12.06
工程项目销售		14.17		14.17		14.17
租赁		99.50		36.48		92.09
贸易		--		--		0.03
景区门票销售		--		3.56		--
其他		0.68		99.24		77.68

资料来源：滨江新城开投

（1）城市基础设施建设业务

作为北仑区基础设施建设主要的实施主体之一，该公司主要负责滨江新城范围内市政工程、保障房等项目建设，同时涉及北仑区城区部分基础设施项目建设，实施主体主要为公司本部。滨江新城位于甬江入海口南岸，是北仑中心城区融入宁波主城区的重要空间枢纽，建设中的宁波轨道交通6号线及2号线（二期）将在境内交汇，届时区位条件有望显著改善；重点开发范围东起金鸡山、西至绕城高速，北起甬江、南至灵峰山，合计约37.3平方公里，尚处于初期建设阶段，整体规划方案尚未最终落地。目前公司承接的大部分工程项目已与宁波市北仑区人民政府（以下简称“北仑区政府”）、宁波市北仑区仑兴城

⁵ 新世纪旅发成立于2000年9月，由宁波经开控股出资设立，注册资本为2亿元，2017年12月，宁波经开控股将其持有的新世纪旅发100%股权无偿转让给北仑区国资中心。2018年12月北仑区国资中心将新世纪旅发100%股权无偿划拨给该公司。2019年12月，根据北仑区人民政府指导意见，公司将其持有的新世纪旅发100%股权无偿转至宁波市北仑区现代服务业发展有限公司（以下简称“北仑现代发展”）。

⁶ 图表中合计数与各项加总不一致系尾数四舍五入所致，下同。

⁷ 2018-2020年，该公司分别实现其他收入10.41万元、427.23万元和594.74万元。其他业务收入原主要来源于公司作为施工方进行项目建设而取得的工程施工收入，2019年其他收入大幅增加主要系因宁波经济技术开发区天人房地产开发有限公司（以下简称“天人房开”）纳入合并范围而新增凤凰山商业街商铺托管费和太河商务楼租金收入所致。

市建设投资有限公司（以下简称“仓兴建投”）⁸签订《委托建设协议》，约定由公司根据项目建设自行筹集所需资金，同时，在项目建设的初期及实施阶段，北仑区政府和仓兴建投可根据公司项目建设实际需要先行拨付项目建设资金，待项目完工后交由北仑区政府和仓兴建投进行验收，北仑区政府和仓兴建投将对已完工项目或已完工标段按照公司投入的建设成本加成 15%-20%的收益确认项目回款金额（先行拨付的建设资金可抵冲建设项目回购款），并于每年末向公司出具《委托建设项目结算确认书》，北仑区政府和仓兴建投将按照协议约定分期支付相应项目工程款。其中，公司与北仑区政府签订的委托代建协议对应项目代建费用通过宁波市北仑区甬仑建设投资有限公司（以下简称“甬仑建投”）⁹账户代为支付。2018-2020 年，公司分别实现工程项目销售收入 9.37 亿元、9.47 亿元和 8.54 亿元，同期该业务毛利率均为 14.17%。

2016 年至 2020 年末，该公司陆续完成了纬中路至环区路道路项目、实训楼建设项目、沙滩旅游建设配套项目和妙峰山隧道工程等基础设施建设项目，已完工项目累计投入 53.68 亿元，累计确认收入 44.75 亿元，实际已回笼资金 38.44 亿元。

图表 7. 2016 年以来公司主要已完工城市基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	已投资额	工程工期	已确认收入	已回笼资金
纬中路至环区路道路项目	2.65	2009-2016	3.09	3.09
实训楼建设项目	6.58	2015-2017	7.67	7.67
妙峰山隧道工程	3.13	2010-2017	3.64	3.64
焚烧系统二期	1.27	2015-2017	1.48	1.48
沙滩旅游建设配套项目	11.46	2015-2020	12.25	12.25
步道建设一期工程	3.95	2010-2018	3.83	3.83
赛车场配套设施	1.12	2013-2019	1.31	1.31
东盘山至南提道路项目	2.53	2013-2019	2.94	2.47
小浞江安置房项目一期	13.64	2015-2020	2.70	1.88
沙滩商业综合体建设项目	5.27	2016-2024	3.41	0.82
沙滩旅游建设一期	1.04	2016-2020	1.21	0.00
岷山路广场建设	1.04	2017-2020	1.22	0.00
合计	53.68	--	44.75	38.44

资料来源：滨江新城开投

截至 2020 年末，该公司主要在建城市基础设施建设项目覆盖滨江新城及北仑区，存量项目中北仑区城区项目居多，项目预计总投资合计 237.42 亿元，已完成投资 141.11 亿元，2021-2023 年公司分别计划投入 35.66 亿元、22.70 亿元和 10.20 亿元。公司拟建的城市基础设施建设项目主要为小港交警中队及公共停车场工程，计划总投资 0.25 亿元。根据滨江新城开发建设计划，滨江新城

⁸ 仓兴建投于 2007 年 12 月成立，由宁波市北仑区一金创业投资有限公司（北仑区财政局持有全部股权）和宁波市北仑区交通投资有限公司（北仑区交通局持有全部股权）各持有 50.00% 股权，实际控制人为北仑区政府，经营范围包括实业投资、旧城改造、土地开发、文化产业的项目投资。

⁹ 宁波市北仑区甬仑建设投资有限公司成立于 2016 年 6 月，北仑区国资中心为其唯一股东。

核心区 5.36 平方公里¹⁰建设将是中短期区域内的开发重点，目前核心区于 2020 年 5 月完成控制性详细规划修编，发展定位为甬江城市副中心，海港经济创新中心、高端人才创业基地、宜居宜业品质新城，计划重点培育港航服务、国际贸易、创新创业、总部经济等城市产业，2019 年以来滨江新城核心区启动区块的征迁工作已启动，其中核心区改建一期项目拆迁范围 1.34 平方公里，2020 年末已基本完工，累计已投资约 6.40 亿元（计入“存货”，具体体现在园区工程项目投入中），后续以委托代建模式实现资金平衡，目前尚未确认收入；核心区改建二期项目拆迁范围 2.44 平方公里，涉及自然庄 1038 户和企业 48 家，按不同功能定位设置滨江天地、艺文花园、清泉公园和半山社区四个区块，计划总投资 86.44 亿元¹¹，累计已投入 28.74 亿元。总体看，公司在城市基础设施建设方面待投入资金规模较大，面临较大资本性支出压力。

图表 8. 截至 2020 年末公司在建及拟建城市基础设施建设项目情况（单位：亿元）¹²

项目名称	计划建设期	计划总投资	已完成投资	是否签订委托建设协议	未来投资计划		
					2021 年	2022 年	2023 年
保障房项目 ¹³	2015-2024	45.24	33.33	是	2.00	2.00	1.00
道路建设	2010-2023	23.66	14.95	是	1.10	3.00	2.40
基础设施建设	2013-2024	33.67	28.44	是	1.26	0.40	0.50
园区工程项目 ¹⁴	2015-2024	21.34	17.42	是	1.50	0.50	0.20
零星项目 ¹⁵	2015-2024	27.07	18.23	否	0.60	0.80	1.10
核心区改建二期项目	2020-2026	86.44	28.74	否	29.20	16.00	5.00
在建合计	--	237.42	141.11	--	35.66	22.70	10.20
小港交警中队及公共停车场工程	2021-2022	0.25	--	否	--	--	--
拟建合计	--	0.25	--	--	--	--	--

资料来源：滨江新城开投

（2）租赁业务

该公司租赁业务收入原主要来源于下属子公司新城置业、新世纪旅发和天人房开¹⁶出租自有物业资产收取的租金。根据宁波市北仑区人民政府出具的会议纪要，2019 年 12 月公司将其持有的新世纪旅发 100% 股权无偿转至北仑现代发展，因此 2019 年新增的凤凰山乐园运营业务不再纳入公司合并范围，此

¹⁰ 位于北仑区小港街道中部，为“一区三城”中滨江新城的核心区，其东南至陈山、西北至甬江、西南至绕城高速、东北至隧道北路，轨道 6 号线在滨江新城核心区设置有 2 个站点（衙前路车站，陈山东路站），同时与轨道 2 号线二期相交于红联站。该区域总面积 6.93 平方公里，实际需开发面积 5.36 平方公里。

¹¹ 核心区改建二期项目总投资较一期项目总投资显著增加，主要系二期项目拆迁范围以及相应规划建设的配套设施规模较大所致。

¹² 该公司在建项目包括北仑区及滨江新城范围内的项目。

¹³ 保障房项目中小浣江安置房项目一期部分项目已完工，累计确认收入 2.70 亿元，结转成本 2.31 亿元。

¹⁴ 2020 年，园区工程项目中的沙滩旅游建设配套项目已全部完工结转。

¹⁵ 该公司零星项目尚未签订委托建设协议，目前尚无明确的资金平衡模式。

¹⁶ 天人房开成立于 2004 年 11 月，由宁波经开控股出资成立，注册资本 1 亿元。截至 2020 年末，该公司持有其 80% 的股权。

项乐园相关资产租赁收入规模较小，对公司整体收入影响有限。截至 2020 年末，公司可供租赁资产主要包括小微企业标准厂房、小港长山菜场、凤凰商业街、太河商务楼以及纬三路厂房¹⁷等，可供出租面积合计 8.64 万平方米，出租率为 91.17%。2018-2020 年，公司分别实现租金收入 0.04 亿元、0.13 亿元和 0.04 亿元；同期毛利率分别为 99.50%、36.48%和 92.09%，2019 年租金收入大幅增加而毛利率下降，主要系当年新增新世纪旅发运营的凤凰山乐园相关土地房屋、游乐设施及附属工程实现的租金收入，而该部分租赁资产相关运营成本较高所致；随着该部分收入出表，2020 年公司租赁收入大幅缩减，毛利率显著回升。但总体看，公司租赁业务收入规模不大，对公司营业收入贡献较为有限。

截至 2020 年末，该公司在建自营项目主要包括募投项目装备创业园二期 A 地块、装备创业园三期 A 地块以及戚家山半路洋邻里中心建设项目等；拟建自营项目为募投项目装备创业园二期 B 地块和装备创业园三期 C 地块，建设地点均位于滨江新城范围内，计划总投资合计 19.89 亿元，截至 2020 年末累计已投资 3.34 亿元，尚需投资 16.55 亿元。其中滨江装备创业园项目建设内容主要为独立厂房、研发楼、人才公寓及配套设施等，后续将通过厂房和研发楼的租售、人才公寓及配套设施的出租实现资金回笼。戚家山半路洋邻里中心建设内容主要为菜场、商铺、超市以及配套停车场等，后续将通过出租及收取停车费实现资金回笼。创业园配套工程建设内容主要为创业园外围道路、绿化及其他配套建设，后续通过配套出租收入实现资金平衡。

图表 9. 截至 2020 年末公司主要在建及拟建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	工程工期	累计已投资	尚需投资
滨江装备创业园厂房二期 A 地块	1.68	2019.11-2022.5	0.46	1.22
滨江装备创业园三期 A 地块	9.29	2020.8-2022.8	1.67	7.62
戚家山半路洋邻里中心建设项目	0.66	2019.12-2021.6	0.28	0.38
凤凰山商业街提升改造工程	0.34	2019.2-2021.12	0.21	0.13
小微企业标准厂房一期提升工程	0.04	2019.11-2022.6	0.02	0.02
创业园配套工程	2.30	2019.9-2022.12	0.70	1.60
在建合计	14.31	--	3.34	10.97
滨江装备创业园厂房二期 B 地块	0.70	2 年	--	0.70
滨江装备创业园三期 C 地块	4.88	2 年	--	4.88
拟建合计	5.58			5.58

资料来源：滨江新城开投

(3) 贸易业务

2020 年，该公司新增贸易业务，运营主体为 2020 年 3 月新设立的子公司宁波甬励贸易有限公司（以下简称“甬励贸易”）。贸易品种主要为电解铜。交易方式为以销定购，在结算方式及期限上，对于供应商和下游客户，结算期限均在收到货并验收后 1-2 天。目前，供应商主要为宁波凯鑫国际贸易有限公司、江铜国际贸易有限公司、厦门信达股份有限公司、象山县大目湾新

¹⁷ 纬三路厂房系该公司于 2019 年 10 月通过司法拍卖以 0.58 亿元的价格购入，房屋建筑面积 1.12 万平方米。

城投资开发有限公司、宁波东钱湖供应链管理有限公司和宁波市鄞开集团有限责任公司；下游客户主要包括宁波凯通国际贸易有限公司和余姚市腾霞工贸有限公司；总体看，贸易业务下游客户集中度高，不利于业务风险控制。2020年，公司实现贸易业务收入2.06亿元；为拓展贸易业务，公司贸易产品基本按采购价对外销售，基本无获利空间，2020年毛利率为0.03%。

图表 10. 2020 年公司贸易业务主要采购客户明细

期间	采购客户名称	采购金额 ¹⁸ (亿元)	占采购总额的比重 (%)
2020 年	宁波凯鑫国际贸易有限公司	0.04	2.12
	江铜国际贸易有限公司	0.36	17.60
	厦门信达股份有限公司	0.32	15.55
	象山县大目湾新城投资开发有限公司	0.69	33.31
	宁波东钱湖供应链管理有限公司	0.46	22.44
	宁波市鄞开集团有限责任公司	0.19	8.98
合计		2.06	100.00

资料来源：滨江新城开投

图表 11. 2020 年公司贸易业务主要销售客户明细

期间	销售客户名称	销售金额 ¹⁹ (亿元)	占销售总额的比重 (%)
2020 年	宁波凯通国际贸易有限公司	1.83	88.92
	余姚市腾霞工贸有限公司	0.23	11.08
合计		2.06	100.00

资料来源：滨江新城开投

(4) 景区运营业务

该公司景区运营业务由下属子公司新世纪旅发下属的宁波经济技术开发区九峰旅游开发有限公司（以下简称“九峰旅游”）负责运营，收入来自九峰山旅游区门票收入。九峰山景区位于北仑区内穿山半岛，是江南大陆最东端的山脉，与普陀山隔海相望，南北面分别是杭州湾和象山港，景区总面积 38 平方公里，为国家 AAAA 级旅游风景名胜区。九峰山旅游区有 26 座山峰、两大湖泊、近万亩森林，由网岙景区、瑞岩景区、燕湖八大坑景区等景系组合而成。2006 年被评为“宁波市十大特色山峰之首”，成为宁波市民的后花园。目前景区门票单价为 30 元/人，2018-2019 年，九峰旅游分别实现景区门票收入 531.74 万元和 403.65 万元。随着 2019 年底新世纪旅发股权划出，2020 年九峰山景区运营业务不再纳入公司合并范围。

管理

该公司为北仑区国资中心下属国有企业，产权结构明晰。公司已建立了较

¹⁸ 系不含税金额。

¹⁹ 系不含税金额。

为健全的法人治理结构及组织架构，制度化建设持续推进，基本可以满足其日常经营和管理的需要。

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

该公司是北仑区国资中心下属国有企业，截至 2020 年末，北仑区国资中心为公司全资股东和实际控制人，产权结构明晰。公司产权状况详见附件一。

(2) 公司治理

该公司根据《公司法》及国有资产管理等有关规定，设立了董事会、监事会及经营管理层等机构。公司不设股东会，由北仑区国资中心行使股东会职权，决定公司的重大事项；依法行使修改公司章程、对增加或减少注册资本作出决定，以及对公司合并、分立、解散或者变更公司形式作出决定等职权。公司董事会成员为 3 人，其中股东代表董事 2 人，由北仑区国资中心委派；职工代表董事 1 名，由职工代表董事选举产生。董事会设董事长 1 名，由北仑区国资中心从董事会成员中指定，公司的法定代表人由董事长担任。公司设经理 1 名，由董事会决定聘任或解聘，经理对董事会负责。公司监事会成员为 5 人，其中职工代表监事 2 人，由职工代表大会选举产生；股东代表监事 3 人，由北仑区国资中心委派。监事会设主席一名，由北仑区国资中心从监事会成员中指定。董事和监事任期每届三年，任期届满，连派可以连任。

(3) 主要关联方及关联交易

2018-2020 年，该公司无重大关联方交易。

2. 运营管理

(1) 管理架构及模式

该公司根据自身经营和发展的需要，设置了较为合理的内部组织架构，可保证公司的正常运营。根据经营业务需要，目前公司设立了综合管理部、市场发展部、工程造价部、工程一部、工程二部和财务部等。公司组织架构详见附件二。

(2) 管理制度及水平

为确保管理目标的实现，提高内部管理控制效率及质量，该公司制定了基本内部控制制度，涵盖三重一大决策制度、财务管理、资金往来等方面。

该公司根据《关于进一步推进国有企业贯彻落实“三重一大”决策制度的意见》等相关规定，制定了《“三重一大”决策制度》，要求凡涉及公司重大事

项决策、重要人事任免、重大项目安排和大额资金运作事项必须由公司领导班子集体作出决定，国有资产管理机构或其授权委托的管理机构代表实施监督职能，参与相应的决策会议。

财务管理方面，该公司根据《会计法》和《企业会计准则》等规定，制定了《财务管理制度》，从财务管理组织体系、内部控制、票据管理、货币资金管理、工程建设项目资金管理、应收债权管理以及资产管理等方面做了较详细的规定。财务部必须严格区分会计、出纳各自的业务范围，会计不得兼任出纳的资金收付、保管支票签发等工作。公司严禁私设小金库和私开与业务经营无关的银行账户。公司建设工程项目、企业配套建设服务项目、财产改造、大修和日常维修保养，工程部门必须事先拟定建设项目预算，资金拨付必须经过相应审批流程。公司对子公司的财务实行统一管理，子公司的项目批复需要经公司本部审批。

资金管理方面，该公司资金往来支付需要经过相应审批程序。各年末，公司财务及各部门财务负责人对其他应收款进行全面检查，对其他应收款进行账龄分析，列示产生原因，通知相关业务部门及时关注并催收。

(3) 过往债务履约及其他行为记录

根据该公司提供的本部以及主要子公司新城置业、天人房开和甬励贸易 2021 年 4 月 21 日《企业信用报告》，近三年公司贷款履约记录正常。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台 2021 年 5 月 14 日信息查询结果，公司本部无重大异常情况。

3. 发展战略

作为北仑区主要的建设主体之一，该公司未来业务范围将侧重于滨江新城，结合滨江新城“一个生态休闲区、两个产业园区和三个生活片区”的空间布局，配合推动滨江新城内基础设施及综合配套设施建设，不断完善区域投资环境。

财务

该公司盈利主要来自基础设施建设业务及财政补贴，近年来利润实现较稳定。随着滨江新城开发的推进及存量北仑区基础设施项目持续投入，近年公司资金需求不断上升，负债总额持续扩张，但由于项目建设得到了持续的较大额财政资金支持以及经营积累，公司资本实力持续提升，负债经营程度得到一定控制而处于相对较低水平，净资产对刚性债务的保障能力较强；但 2020 年以来公司短期刚性债务规模大幅增长，存在即期偿付压力。公司资产以项目开发成本及应收类款项为主，其变现受结算进度、款项回收情况等因素的影响较大，资产实际流动性较弱。

1. 公司财务质量

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2018-2020 年财务报表进行了审计，并均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。

2018-2020 年末，该公司纳入合并范围的子公司分别为 3 家、2 家和 6 家。2018 年 12 月，北仑区国有资产管理委员会（以下简称“北仑区国资委”）将新世纪旅发无偿划拨给公司。2019 年 6 月，经北仑区国资中心同意，将天人房开 100% 股权无偿划拨给公司。根据北仑区人民政府指导意见，2019 年 12 月公司将其持有的新世纪旅发 100.00% 股权和天人房开 20% 的股权无偿划转至北仑现代发展以支持其发展，至此新世纪旅发及其下属子公司九峰旅游不再纳入公司合并范围，相关乐园租赁及景区运营业务划出，但对公司收入影响有限。2020 年，公司新设立 4 家子公司，分别为甬励贸易、宁波甬励达园区运营管理有限公司（以下简称“甬励达管理”）、宁波浹江开发建设有限公司（以下简称“浹江开建”）和宁波甬励达建设投资有限公司（以下简称“甬励达建投”），其中甬励贸易主要从事电解铜贸易，甬励达管理主要负责小微企业标准厂房的租赁服务业务，浹江开建和甬励达建投拟负责公司部分代建项目建设，因均于 2020 年下半年成立，尚未实际开展运营。

2. 公司偿债能力

（1）债务分析

A. 债务结构

近年来随着北仑区基础设施建设的持续投入及滨江新城开发进程的加快，该公司资金需求不断上升，负债规模快速扩张，资产负债率持续增长；但得益于政府持续拨入较大额资本金以支持项目建设以及经营积累，公司资本实力持续提升，负债经营程度得到一定控制而处于相对较低水平。2018-2020 年末，公司负债总额分别为 46.59 亿元、57.26 亿元和 83.31 亿元，资产负债率分别为 35.43%、36.80% 和 42.54%。

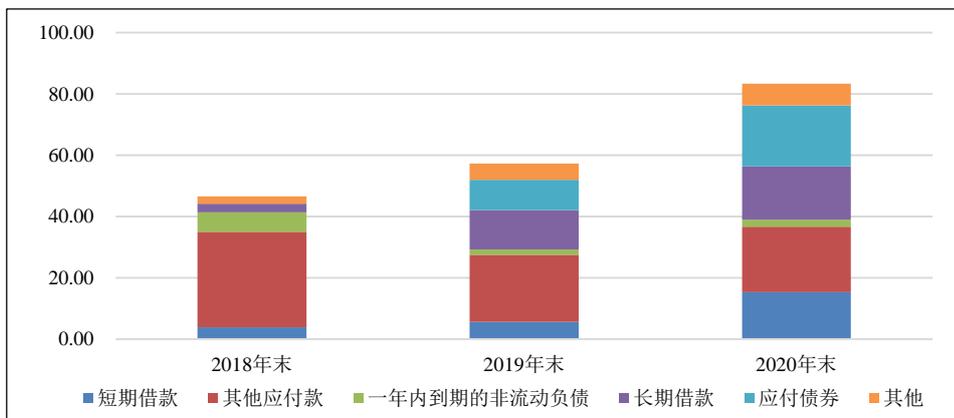
近年该公司项目建设部分资金缺口通过往来款及银行借款等方式弥补，负债以流动负债为主。2018-2020 年末，公司长短期债务比分别为 6.67%、74.37% 和 93.38%，2018 年因部分长期银行借款集中到期，加之往来款大幅增加，该比率降至低水平；2019 年以来由于公司新增较大额长期银行借款及中长期债券的发行，债务期限结构明显改善。

从具体构成来看，2020 年末该公司负债主要由银行借款、应付债券和其他应付款²⁰构成，占负债总额的比重分别为 42.02%、23.87% 和 25.59%。其中，公司银行借款余额较上年末增长 74.05% 至 35.01 亿元，主要为保证借款和信

²⁰ 不含应付利息，下同。

用借款；应付债券余额为 19.89 亿元，系 2019 年发行的非公开公司债“19 宁波 01”和当年发行的“20 甬滨 01”账面余额；公司其他应付款主要为应付北仑区国有企业往来款，2020 年末余额较上年末减少 2.76%至 21.32 亿元，存量主要为应付宁波市北仑区生态湿地建设管理委员会保证金 2.00 亿元，以及应付宁波滨港建设投资有限公司²¹11.00 亿元、宁波市北仑区一金创业投资有限公司²²5.13 亿元和宁波经开控股 1.00 亿元等国有企业的往来款（均无需支付利息）；从账龄结构看，账龄在 1 年以内的款项为 9.16 亿元，账龄在 3 年以上的款项为 10.03 亿元。此外，同期末，公司新增专项应付款 1.00 亿元，系财政拨款的陈山西路（纬六路-滨江大道）项目专项资金；递延所得税负债余额较上年末增长 10.41%至 1.91 亿元，系投资性房地产公允价值变动所致。

图表 12. 2018 年末以来公司负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：根据滨江新城开投提供的审计报告及财务报表数据整理、绘制

B. 刚性债务

近年该公司债券融资规模快速增长，成为公司主要的融资方式之一，目前公司刚性债务以银行借款和债券为主，2018-2020 年末，公司刚性债务总额分别为 12.97 亿元、30.05 亿元和 55.03 亿元，其中银行借款占比分别为 100.00%、66.93%和 63.62%，应付债券占比分别为 0.00%、33.04%和 36.14%。同期末股东权益与刚性债务的比率分别为 654.77%、327.18%和 204.47%，随着刚性债务不断扩张，该比率持续下降，但股东权益对刚性债务的保障能力仍较强。

从具体构成看，2020 年末，该公司银行借款余额为 35.01 亿元，其中短期银行借款 17.58 亿元（含一年内到期的长期借款）。从借款主体看，公司借款集中在公司本部和天人房开，期末借款余额分别为 27.38 亿元和 6.35 亿元，占银行借款总额的比重分别为 78.19%和 18.12%。从借款方式看，公司银行借款以保证借款为主，当年末保证借款占银行借款总额的比重为 78.68%（含保证+质押借款），担保人包括本部、仑兴建投、宁波经济技术开发区建设投资有限公司

²¹ 宁波滨港建设投资有限公司成立于 2002 年 7 月，注册资本 10.00 亿元，全资股东为宁波市北仑区经济建设投资有限公司（以下简称“北仑经建投”），实际控制人为北仑区国资中心。

²² 北仑区国资中心全资子公司。

司（以下简称“宁波经开建投”）²³、宁波滨海新城建设投资有限公司²⁴和宁波市北仑区河海建设投资有限公司²⁵（以下简称“河海建投”）。从融资成本看，公司银行借款利率处于 4.15%-5.635%之间，其中利率在 5.0%以上的借款余额为 0.67 亿元，公司资金成本控制在较合理水平。

图表 13. 截至 2020 年末公司银行借款情况（单位：亿元）

借款类别	短期借款	长期借款 (含一年内到期的长期借款)	合计
信用借款	6.80	--	6.80
保证借款	8.50	13.37	21.86
抵押借款	--	0.67	0.67
保证 + 质押借款	--	5.68	5.68
合计	15.30	19.71	35.01

资料来源：根据滨江新城开投提供数据整理

截至 2021 年 5 月 13 日，该公司待偿还债券本金余额为 20.00 亿元，目前公司对已发行债券按时付息，本金尚未到期。

图表 14. 截至 2021 年 5 月 13 日公司存续债券概况（单位：亿元，%）

债项名称	发行金额	期限	发行利率	待偿本金 余额	发行时间	本息兑付 情况
19 宁滨 01	10.00	3+2 年	4.10	10.00	2019 年 12 月	正常
20 甬滨 01	10.00	3+2 年	4.39	10.00	2020 年 9 月	未到期

资料来源：Wind

根据到期债务期限分布情况，2021-2023 年该公司需偿还有息债务本金分别为 17.58 亿元、4.98 亿元和 6.64 亿元，2021 年公司面临较大的债务集中偿付压力。

C. 或有负债

截至 2020 年末，该公司对外担保余额为 4.62 亿元，担保比率为 4.11%，系对河海建投和宁波经济技术开发区大港开发有限公司²⁶的贷款进行担保，被担保单位均为北仑区国资中心下属国有企业，担保规模较小，或有负债风险可控。

图表 15. 截至 2020 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保对象	担保余额	担保期限
宁波市北仑区河海建设投资有限公司 ²⁷	3.00	2020.03.20-2021.03.29
宁波经济技术开发区大港开发有限公司	1.62	2020.09.10-2035.03.19
合计	4.62	--

资料来源：滨江新城开投

²³ 宁波经开建投成立于 1994 年 6 月，截至 2020 年末，注册资本 10.00 亿元，宁波经济技术开发区财政局为其唯一股东。

²⁴ 宁波滨海新城建设投资有限公司成立于 2010 年 2 月，宁波经开控股为其唯一股东，公司主要负责北仑滨海新城的基础设施建设。

²⁵ 河海建投成立于 2016 年，全资股东为北仑区国资中心。

²⁶ 为宁波经开控股的全资子公司。

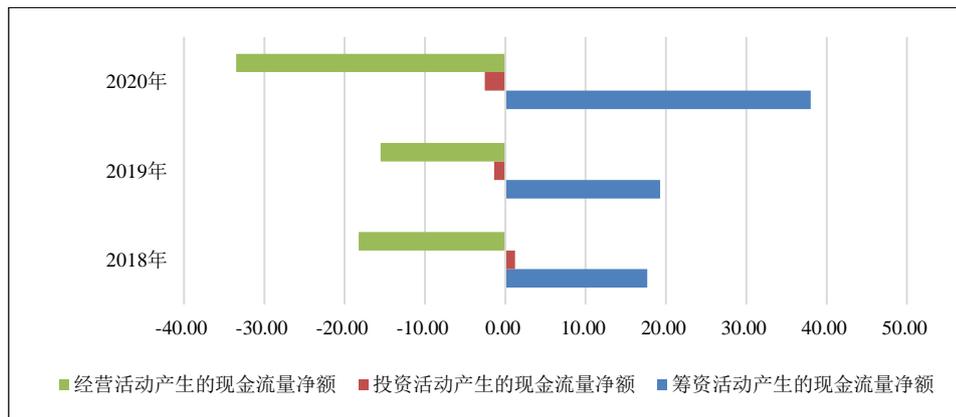
²⁷ 截至 2021 年 3 月末，该笔担保已到期解除。

(2) 现金流分析

该公司经营性现金流主要反映业务现金收支、城市基础设施项目补贴等情况，基础设施建设业务资金回笼受北仑区政府财政支付能力及进度影响较大。2018-2020年，公司营业收入现金率分别为98.74%、102.04%和100.25%，公司营业收入现金回笼情况良好。同期，受公司工程项目投入规模较大影响，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-18.26亿元、-15.52亿元和-33.52亿元，呈持续净流出状态。

该公司投资性活动较少，2018-2020年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为1.20亿元、-1.40亿元和-2.55亿元，其中2018年投资活动产生的现金净流入主要系当期新世纪旅发无偿划入所致；2019年以来投资活动现金流转为净流出，主要系新增对滨江装备创业园和戚家山半路洋邻里中心等在建自营项目的投入所致。公司经营及投资活动资金缺口主要依赖于股东注资、外部融资以及北仑区国有企业往来款弥补，同期公司筹资活动产生的现金流量净额分别为17.65亿元、19.27亿元和38.03亿元，其中，公司分别收到政府拨付的项目资本金22.08亿元、10.45亿元和2.48亿元；借款收到的现金分别为0.20亿元、24.10亿元和39.79亿元。

图表 16. 2018年以来公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：根据滨江新城开投提供的审计报告及财务报表数据整理、绘制

该公司EBITDA主要由利润总额构成，2018-2020年公司EBITDA分别为2.23亿元、2.26亿元和2.43亿元，2020年以来随着公司刚性债务规模显著扩张，EBITDA对利息支出和刚性债务的保障程度明显减弱，且公司经营性现金流和非筹资性现金流持续呈大额净流出状态，无法对债务偿付提供有效保障。

图表 17. 公司经营性现金流及EBITDA对债务的覆盖情况

指标名称	2018年	2019年	2020年
EBITDA/利息支出(倍)	4.06	4.99	1.38
EBITDA/刚性债务(倍)	0.18	0.10	0.06
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-57.89	-40.55	-88.30
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-146.94	-72.13	-78.79
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-54.09	-44.20	-95.03

指标名称	2018年	2019年	2020年
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-137.29	-78.61	-84.79

资料来源：滨江新城开投

(3) 资产质量分析

主要得益于政府注资、股权划拨以及经营积累，近年该公司资本实力持续提升。2018-2020年末，公司所有者权益分别为84.91亿元、98.33亿元和112.52亿元，其中同期公司分别获得政府拨付的项目资本金22.08亿元、10.45亿元和2.48亿元；2020年末少数股东权益余额较上年末大幅增加9.86亿元至11.15亿元，主要系新增甬励达建投²⁸少数股东权益所致。公司资本结构较稳健，2020年末实收资本和资本公积分别为5.00亿元和87.39亿元，合计占所有者权益的比重为82.11%，资本结构稳定性较好。

随着该公司对滨江新城及北仑区基础设施建设的持续投入以及合并范围的变化，公司资产规模逐年扩大。2018-2020年末，公司资产规模分别为131.50亿元、155.59亿元和195.83亿元，其中流动资产占比分别为97.47%、93.29%和93.11%。从具体构成看，公司资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和投资性房地产构成。其中，货币资金余额为6.90亿元，其中受限资金为0.11亿元，期末现金比率16.01%，货币资金对即期债务的保障能力较弱；应收账款余额较上年末增长4.07%至6.50亿元，主要是应收仑兴建投和甬仑建投²⁹的基础设施代建款项合计6.50亿元；其他应收款主要为公司应收北仑区其他国有企业往来款，期末余额为29.49亿元，其中应收宁波经济技术开发区春晓建设有限公司（以下简称“宁波春晓建设”）³⁰、宁波经开建投、宁波市北仑区（开发区）征地拆迁办公室、宁波经济技术开发区城市建设投资有限公司（以下简称“宁波经开城投”）³¹和宁波经济技术开发区拓基建设有限公司³²往来款分别为10.30亿元、6.00亿元、5.68亿元、3.80亿元和3.70亿元，合计29.48亿元，占期末其他应收款余额的比重为99.94%，公司被占用资金较多；存货余额为139.28亿元，包括工程施工成本138.80亿元和开发产品0.48亿元，较上年末增长34.85%，主要系核心区改建二期等项目投入增加所致；投资性房地产余额较上年末增长5.02%至10.05亿元，主要为公司出租的凤凰商业街、大河商务楼等房屋建筑物。此外，2020年末公司在建工程余额较上年末增加2.57亿元至3.34亿元，主要系滨江装备创业园厂房二期A地块、滨江装备创业园三期A地块和创业园配套工程等在建自营项目持续投入所致。

²⁸ 截至2020年末，甬励达建投注册资本12.00亿元，该公司和北仑经建投分别持有其51.0%和49.0%的股权，同期末甬励达建投实收资本和资本公积分别为5.88亿元和3.92亿元，均为北仑经建投以货币资金注入。2020年末，公司少数股东权益增量为北仑经建投注入的该部分净资产。

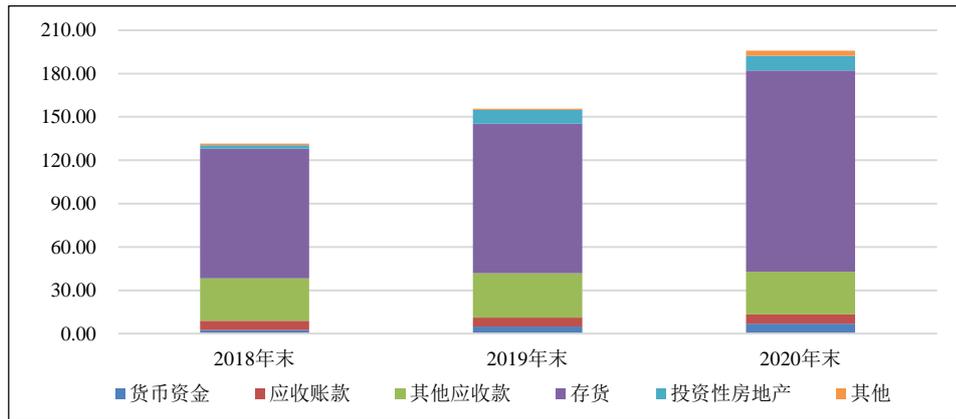
²⁹ 北仑区政府通过甬仑建投账户支付代建款。

³⁰ 宁波春晓建设成立于2004年11月，宁波经济技术开发区国有资产管理中心（即北仑区国资中心）为其唯一股东。

³¹ 宁波经开城投成立于2004年3月，实际控制人为北仑区国资中心。

³² 此公司成立于1999年5月，宁波市保障性住房建设投资有限公司、北仑区国资中心、宁波经开建投和宁波经开控股分别持有其88.75%、10.13%、0.90%和0.23%的股权。

图表 18. 2018 年末以来公司资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：根据滨江新城开投提供的审计报告及财务报表数据整理、绘制

(4) 流动性/短期因素

截至 2020 年末，该公司受限资产账面价值 8.92 亿元，为投资性房地产中的房产和货币资金中的保证金，占期末投资性房地产和货币资金余额的比重分别为 87.66%和 1.60%，占资产总额的比重为 4.55%。公司资产受限程度较低。

2018-2020 年末，该公司流动比率分别为 293.43%、442.05%和 423.26%，处于较高水平。但公司资产中项目开发成本及应收项目回款及往来款占比较大，其变现受政府结算安排、款项回收情况等因素的影响较大，资产实际流动性较弱。同期末现金比率分别为 5.65%、14.70%和 16.01%，短期刚性债务现金比率分别为 24.42%、65.60%和 38.95%，目前公司货币资金储量有限，存在即期债务偿付压力。

图表 19. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动比率（%）	293.43	442.05	423.26
现金比率（%）	5.65	14.70	16.01
短期刚性债务现金覆盖率（%）	24.42	65.60	38.95

资料来源：滨江新城开投

3. 公司盈利能力

该公司营业毛利主要来源于城市基础设施建设业务，2018-2020 年，公司分别实现营业毛利 1.36 亿元、1.43 亿元和 1.29 亿元，其中城市基础设施建设业务毛利贡献率分别为 97.31%、93.64%和 93.79%。同期，公司综合毛利率分别为 14.50%、14.80%和 12.06%。分业务看，因城市基础设施建设业务按项目投入加成一定比例收益结算，盈利水平稳定，近年该业务毛利率稳定在 14.17%。租赁业务盈利能力较强，但该业务收入规模相对有限，对公司盈利贡献不大，2018-2020 年毛利率分别为 99.50%、36.48%和 92.09%，其中 2019 年毛利率较低，主要系 2018 年 12 月纳入合并范围的子公司新世纪旅发租赁业务盈利水平

相对较低所致，随着 2019 年底新世纪旅发划出，2020 年该业务毛利率亦大幅回升。2020 年公司新增贸易业务，为拓展业务，盈利空间小，当年毛利率为 0.03%。

该公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，因公司借款利息大部分资本化处理，财务费用较少，期间费用整体负担较轻。2018-2020 年，公司期间费用分别为 2.62 万元、604.88 万元和 274.03 万元，其中管理费用分别为 395.76 万元、1397.92 万元和 763.57 万元，2019 年管理费用同比大幅增长 253.23%，主要系当年发行“19 宁滨 01”而支付的相关中介费用较多所致。同期期间费用占营业收入的比重均处于 0.7%之下。其他收益可对公司盈利形成一定补充，主要为政府拨付的市政建设基金补助，同期公司其他收益分别为 0.80 亿元、0.84 亿元和 0.70 亿元；同期公司营业利润分别为 2.14 亿元、2.12 亿元和 2.39 亿元；净利润分别为 1.81 亿元、1.79 亿元和 1.90 亿元。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

该公司为北仑区主要的建设主体之一，在滨江新城建设中发挥突出作用，具备区域专营优势，同时承担了北仑区城区部分建设任务。近年城市基础设施建设业务系公司营业收入的最主要来源，2020 年新增的贸易业务对收入形成重要补充。公司在基础设施建设方面待投入资金规模较大，其中滨江新城尚处于开发初期，整体规划方案尚未最终落地，后续面临较大的资本性支出压力及业务拓展风险。公司盈利主要来自基础设施建设业务及财政补贴，近年来利润实现较稳定。随着滨江新城开发的推进及存量北仑区基础设施项目持续投入，近年公司资金需求不断上升，负债总额持续扩张，但由于项目建设得到了持续的较大额财政资金支持以及经营积累，公司资本实力持续提升，负债经营程度得到一定控制而处于相对较低水平，净资产对刚性债务的保障能力较强；但 2020 年以来公司短期刚性债务规模大幅增长，存在即期偿付压力。公司资产以项目开发成本及应收类款项为主，其变现受结算进度、款项回收情况等因素的影响较大，资产实际流动性较弱。

2. 外部支持

作为北仑区主要的建设主体之一，该公司能够得到政府在资本金及股权注入、财政补贴等方面的有力支持。2018-2020 年，公司分别获得政府拨付的项目资本金 22.08 亿元、10.45 亿元和 2.48 亿元；2019 年 6 月，北仑区国资中心将天人房开股权无偿划拨给公司，公司资本实力有所增强。同期，公司分别获得各类政府补贴 0.80 亿元、0.83 亿元和 0.70 亿元，可为公司利润实现提供重要支撑。此外，公司与多家银行保持良好合作关系。截至 2021 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额度为 60.07 亿元，尚未使用额度为 11.40 亿元。

本期债券偿付保障分析

该公司作为北仑区主要的建设主体之一，公司在滨江新城基础设施建设方面发挥重要作用，同时承担了北仑区部分基础设施建设任务，能够得到政府较大力度支持。近年来得益于自身经营及财政补贴支撑，公司盈利水平较稳定。2018-2020年，公司分别实现净利润 1.81 亿元、1.79 亿元和 1.90 亿元，可为本期债券偿付提供一定保障。

评级结论

该公司为北仑区国资中心下属国有企业，产权结构明晰。公司已建立了较为健全的法人治理结构及组织架构，制度化建设持续推进，基本可以满足其日常经营和管理的需要。

该公司为北仑区主要的建设主体之一，在滨江新城建设中发挥突出作用，具备区域专营优势，同时承担了北仑区城区部分建设任务。近年城市基础设施建设业务系公司营业收入的最主要来源，2020 年新增的贸易业务对收入形成重要补充。公司在基础设施建设方面待投入资金规模较大，其中滨江新城尚处于开发初期，整体规划方案尚未最终落地，后续面临较大的资本性支出压力及业务拓展风险。

该公司盈利主要来自基础设施建设业务及财政补贴，近年来利润实现较稳定。随着滨江新城开发的推进及存量北仑区基础设施项目持续投入，近年公司资金需求不断上升，负债总额持续扩张，但由于项目建设得到了持续的较大额财政资金支持以及经营积累，公司资本实力持续提升，负债经营程度得到一定控制而处于相对较低水平，净资产对刚性债务的保障能力较强；但 2020 年以来公司短期刚性债务规模大幅增长，存在即期偿付压力。公司资产以项目开发成本及应收类款项为主，其变现受结算进度、款项回收情况等因素的影响较大，资产实际流动性较弱。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期企业债存续期（本期企业债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于每年6月30日前出具。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

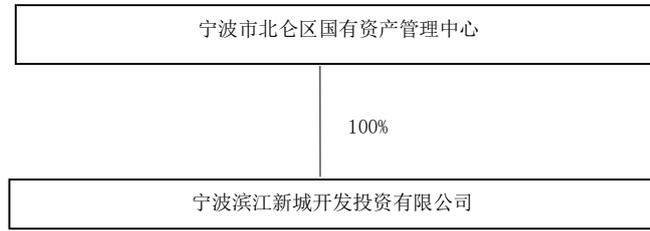
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

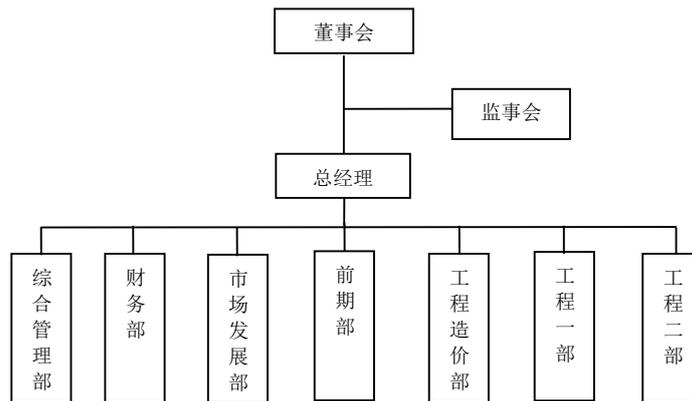
公司股权结构图



注：根据滨江新城开投提供的资料绘制（截至 2020 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据滨江新城开投提供的资料绘制（截至 2020 年末）

附录三：

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	2020 年（末）主要财务数据			
全称	简称			刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
宁波滨江新城开发投资有限公司	滨江新城开投	本部	基础设施建设等	47.40	100.55	8.54	1.62
宁波滨江新城置业有限公司	新城置业	100.00	物业租赁、基础设施建设等	1.29	2.64	0.04	0.01
宁波经济技术开发区天人房地产开发有限公司	天人房开	80.00	物业租赁等	6.35	6.73	0.05	0.27
宁波甬励贸易有限公司	甬励贸易	100.00	电解铜贸易	0.00	0.30	2.06	0.002

注：根据滨江新城开投提供资料整理

附录四：

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]	2018年	2019年	2020年
资产总额 [亿元]	131.50	155.59	195.83
货币资金 [亿元]	2.47	4.83	6.90
刚性债务[亿元]	12.97	30.05	55.03
所有者权益 [亿元]	84.91	98.33	112.52
营业收入[亿元]	9.41	9.69	10.69
净利润 [亿元]	1.81	1.79	1.90
EBITDA[亿元]	2.23	2.26	2.43
经营性现金净流入量[亿元]	-18.26	-15.52	-33.52
投资性现金净流入量[亿元]	1.20	-1.40	-2.55
资产负债率[%]	35.43	36.80	42.54
长短期债务比[%]	6.67	74.37	93.38
权益资本与刚性债务比率[%]	654.77	327.18	204.47
流动比率[%]	293.43	442.05	423.26
速动比率 [%]	88.21	127.49	99.73
现金比率[%]	5.65	14.70	16.01
短期刚性债务现金覆盖率[%]	24.42	65.60	38.95
利息保障倍数[倍]	3.90	4.76	1.38
有形净值债务率[%]	55.10	58.26	74.07
担保比率[%]	0.00	0.00	4.11
毛利率[%]	14.50	14.80	12.06
营业利润率[%]	22.76	21.93	22.35
总资产报酬率[%]	1.97	1.50	1.38
净资产收益率[%]	2.58	1.95	1.80
净资产收益率*[%]	2.58	1.98	1.86
营业收入现金率[%]	98.74	102.04	100.25
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-57.89	-40.55	-88.30
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-146.94	-72.13	-78.79
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-54.09	-44.20	-95.03
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-137.29	-78.61	-84.79
EBITDA/利息支出[倍]	4.06	4.99	1.38
EBITDA/刚性债务[倍]	0.18	0.10	0.06

注：表中数据依据滨江新城开投经审计的 2018-2020 年财务数据整理、计算。

附录五：
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%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/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%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(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)/期末短期刚性债务余额×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%
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%
经营性现金净流量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流量与流动负债比率(%)	(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%
非筹资性现金净流量与刚性债务比率(%)	(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)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/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+应付利息+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

附录六：

评级结果释义

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	发行人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	发行人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	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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	发行人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	发行人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	发行人不能偿还债务

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。

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	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性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券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

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。

评级声明

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、评级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。

本评级机构与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

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。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《城投类政府相关实体信用评级方法》（发布于 2015 年 11 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。