

宁波城建投资控股有限公司

主动评级报告

信用等级: AA_{pi} **信用展望: 稳定**

评级时间: 2021年07月20日

主要经营指标 (亿元)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
地区生产总值	984.50	1074.60	11985.0	12408.77	12408.77	12408.77
一般公共预算收入	245.07	1879.66	408.36	1510.83	1510.83	1510.83
主要财务指标	2017	2018	2019	2020	2020Q3	
现金类资产(亿元)	73.38	73.62	80.00	81.36	81.36	
资产总额(亿元)	988.43	972.67	850.31	880.42	880.42	
所有者权益(亿元)	320.87	335.88	327.75	366.25	366.25	
短期债务(亿元)	143.49	167.83	168.23	143.44	143.44	
全部债务(亿元)	588.76	570.75	460.45	409.84	409.84	
营业总收入(亿元)	71.18	86.75	73.13	55.95	55.95	
利润总额(亿元)	7.25	13.58	12.97	14.75	14.75	
EBITDA(亿元)	19.05	24.21	22.42	—	—	
经营净现金流(亿元)	29.65	24.99	13.10	11.81	11.81	
营业毛利率(%)	22.03	22.96	23.63	22.64	22.64	
EBIT利润率(%)	20.87	23.01	24.76	—	—	
总资产报酬率(%)	1.49	2.04	1.99	—	—	
资产负债率(%)	67.54	65.47	61.46	58.40	58.40	
全部债务资本化比率(%)	64.73	62.95	58.42	52.81	52.81	
流动比率(倍)	3.45	3.28	2.79	2.72	2.72	
现金类资产/短期债务(倍)	0.51	0.44	0.48	0.57	0.57	
全部债务/EBITDA(倍)	30.91	23.58	20.54	—	—	
EBITDA利息保障倍数(倍)	0.58	0.76	0.76	—	—	

资料来源: 公开资料, 公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年三季度财务报表。

评级结论

宁波城建投资控股有限公司(以下简称“宁波城投”或“公司”)成立于1999年12月,公司控股股东为宁波通商集团有限公司(持股比例90%),实际控制人为宁波市国有资产监督管理委员会。公司是宁波市最主要的城市基础设施建设和国有资产运营主体,主要从事宁波市基础设施建设和区域性开发等业务,短期内主营业务结构仍将保持稳定。中债资信认为公司所处的城投行业信用品质一般。经营方面,公司基建业务未来回款周期较长,区域开发资本支出规模很大,但公司近年主要承接的基建项目均与宁波市政府签订合同,回款保证程度高,整体经营风险很低。财务方面,公司资产质量一般,债务规模和债务负担逐年下降,短期偿债表现较差,整体财务风险较低。外部支持增信作用较强。综合上述因素,中债资信对公司主体信用等级评定为AA_{pi},信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险:** 2021年积极的财政政策将提质增效、更可持续,保持适度支出强度;稳健的货币政策灵活精准、合理适度,保持宏观杠杆率基本稳定,处理好恢复经济和防范风险的关系;中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作,防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定,城投行业相关政策和融资环境持续收紧;城投企业基建融资职能弱化趋势不变,市场化法治化转型持续推进,业务模式及政府支持方式进一步规范,但行业债务负担持续上行,流动性压力依然较大,财务表现仍很差。中债资信认为城投行业信用品质“一般”。

● **规模和市场地位:** 公司是宁波市最主要的城市基础设施建设和国有资产运营主体,区域市场地位很高。

● **基础设施建设业务:** 公司近年主要承接的项目为“五路四桥”项目和南北快速路项目,上述两个项目均与宁波市政府签订合同,由宁波市政府分年支付项目补偿款。“五路四桥”项目总投资107.98亿元,于2012年开始回购,2016年改造成PPP项目,并已获得全部项目回购款,回款情况很好,但需关注该PPP项目的具体模式,未来公司是否承担与该项目相关的支出责任。南北快速路项目于2016年完工,总投资96.49亿元,回购期在2016~2023年之间,截至2020年3月末,已收到回购款47.92亿元,未来回款周期较长。

● **区域性开发业务:** 公司区域性开发的主要任务包括区域内的道路、广场、绿地、管网等基础设施配套以及城市片区山体、水系环境整治建设、土地整理与开发、拆迁安置等工作。公司主要从事区域中土地的一级开发,待土地整理完毕后,由政府通过“招拍挂”程序进行出让,之后由合法取得土地使

市场服务

电话: 010-88090123

免责条款: 1、本报告为主动评级报告,报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息,未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下,不得在任何披露文件中被援引或提及,中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下,不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及,不得为投资人或其他任何人士所依赖。

用权的单位进行二级开发。区域性开发业务主要依靠所开发区域土地出让金返还进行资金平衡。公司目前正在推进的项目主要为和义路滨江休闲区、鄞奉片区、月湖西区文化街、郁家巷、湾头项目、两江北岸开发项目和老外滩延伸段项目等。截至 2020 年 3 月末，公司区域开发项目总投资 1,126.50 亿元，已投资 454.16 亿元，剩余资本支出规模很大；可出让土地面积 826.62 万平方米，已出让 189.45 万平方米，实际收到土地业务回款存在滞后，整体回款进度较慢，需关注未来资金平衡压力。

●公用事业业务：燃气销售业务主要由子公司宁波兴光燃气集团有限公司（以下简称“兴光燃气”）经营。宁波市天然气实行政府定价，2019 年，随着用户上升，公司销售量和收入均有所上升，考虑到该业务在宁波市处于垄断地位，整体经营风险很低。此外公司还经营垃圾处理业务，整体规模较小。

●建材业务：公司建材主要为水泥销售业务，由宁波富达控股的宁波科环新型建材股份有限公司（以下简称“科环公司”）经营。公司 2019 年水泥产量 545.64 万吨，销售收入 21.78 亿元，公司水泥品牌在宁波市场占有率较高，但受宏观经济影响较大，存在一定不确定性。此外，据 2019 年 8 月 1 日发布的《宁波富达股份有限公司关于子公司宁波科环新型建材股份有限公司目前厂址关停及水泥粉磨系统搬迁的公告》披露，科环公司 2020 年底原厂区关停、水泥粉磨系统搬迁。科环公司目前拥有二条水泥生产线，一条在余姚本部，一条在云南蒙自。本次关停搬迁仅涉及余姚本部的生产线。此次关停搬迁事项预计会对公司水泥业务未来经营情况产生不利影响，需保持关注。

●发展战略：公司未来资本支出仍主要集中于基础设施建设和区域性开发业务，未来投资压力很大。

●业务委托方实力：宁波市是长江三角洲南翼重要的经济中心城市和重化工业基地，是全国 15 个副省级城市和 5 个计划单列市之一。2020 年宁波市实现地区生产总值 12,408.7 亿元，按可比价格计算，同比增长 3.3%，经济实力很强。2020 年宁波市全市实现一般公共预算收入 1,510.84 亿元，同比增长 2.9%，政府性基金收入 1,836.79 亿元，同比下降 5.9%，财政实力很强。截至 2020 年底，全市地方政府债务余额为 2,161.48 亿元，债务负担一般。整体看，宁波市经济、财政实力很强。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产主要以存货、长期应收款和货币资金为主。其中存货主要为土地开发成本，规模很大，对公司资金形成很大占用，短期难以变现；长期应收款主要为在建或回购期基建项目回购款。截至 2020 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 24.21 亿元，受限比例较小。整体看，公司资产流动性较差，资产质量一般。

●盈利能力和现金流：由于公益性业务盈利能力较差，利润对政府补助依赖较大；经营性业务盈利能力较好，是公司利润的主要来源。公司近三年经营

和投资活动现金流持续表现为净流入状态。截至 2020 年 6 月末，公司尚未使用授信余额 127.62 亿元，备用流动性较为充足，但考虑到未来投资规模，整体仍存在较大筹资压力。

●**资本结构和偿债指标**: 公司近年来债务规模波动下降，截至 2020 年 9 月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.40% 和 52.81%，债务负担一般。截至 2020 年 9 月末，公司现金类资产/短期债务为 0.57 倍，2019 年全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 20.54 倍和 0.76 倍，长、短期偿债指标表现均较差。考虑到公司未来项目资本投入仍很大，以及回款进度受区域土地市场和政府财力影响较大，未来偿债指标或将弱化。

●**或有负债**: 截至 2020 年 6 月末，公司对外担保余额 71.62 亿元，被担保对象主要为宁波市市属国有企业及政府相关单位，占当期净资产的比例为 19.55%，对外担保比例一般。

■ 外部支持

公司区域市场地位很高，承担宁波市重点项目的投资建设，可获得宁波市政府在资本金拨付、税收返还（减免）和政府补助等方面的支持；宁波市经济、财政实力很强，整体看，外部支持对公司具有较强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi} 、 AA_{pi} 、 A_{pi} 、 BBB_{pi} 、 BB_{pi} 、 B_{pi} 、 CCC_{pi} 、 CC_{pi} 、 C_{pi} 、 D_{pi} ，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB_{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB_{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B_{pi}	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_{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC_{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C_{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D_{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对宁波城建投资控股有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。