

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】240号

欣捷投资控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“17欣捷01”“20欣捷02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，同时维持“17欣捷01”“20欣捷02”信用等级为AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二一年六月十六日

信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与欣捷投资控股集团有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，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东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读权利及免责声明。



欣捷投资控股集团有限公司主体及 相关债项2021年度跟踪评级报告

| 主体信用跟踪评级结果 | 跟踪评级日期 | 上次评级结果 | 评级组长 | 小组成员 |
|------------|-----------|--------|------|------|
| AA/稳定 | 2021/6/16 | AA/稳定 | 莫琛 | 张沙沙 |

| 债项信用 | | | 评级模型 | | | |
|---|-------------|--------|------------|------------|--------|-------|
| 债项简称 | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 1.基础评分模型 | | | |
| | | | 一级指标 | 二级指标 | 权重 (%) | 得分 |
| 17 欣捷 01 | AA | AA | 企业规模 | 净资产 | 15.00 | 12.67 |
| 20 欣捷 02 | AA | AA | | 营业总收入 | 15.00 | 10.70 |
| 注:相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。 | | | 市场地位 | 施工资质 | 5.00 | 5.00 |
| | | | | 区域多样化 | 5.00 | 0.00 |
| | | | | 新签合同额 | 15.00 | 11.28 |
| | | | 盈利能力和运营效率 | EBITDA 利润率 | 10.00 | 8.42 |
| | | | | 毛利率 | 5.00 | 2.65 |
| 债务负担和保障程度 | 应收账款周转率 | 10.00 | 6.52 | | | |
| | 资产负债率 | 5.00 | 4.69 | | | |
| | EBITDA 利息倍数 | 5.00 | 3.81 | | | |
| | 全部债务/EBITDA | 5.00 | 4.53 | | | |
| | | | 经营现金流动负债比率 | 5.00 | 4.13 | |
| | | | 2.基础模型参考等级 | | | AA |
| | | | 3.评级调整因素 | | | 无调整 |
| | | | 4.主体信用等级 | | | AA |
| 注:最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定,可能与评级模型输出结果存在差异。 | | | | | | |

主体概况

欣捷投资控股集团有限公司(以下简称“欣捷集团”)以建筑施工业务为主,以房地产开发、建筑材料贸易及材料制造等其他业务为辅,控股股东为浙江欣旺科技材料有限公司,实际控制人为自然人蒋伟平。

评级观点

欣捷集团施工管理经验较丰富,建筑施工资质较为完备,跟踪期内在宁波市建筑市场保持较强竞争力,2020年商品房工程及公共建筑业务新签合同额和在手合同额保持增长,营业收入有所提高;同时,受建材及人工成本上涨影响建筑施工业务毛利润及毛利率有所下降,公司投资性房地产、固定资产受限比例较高,对外担保金额较大,面临一定的代偿风险,公司短期有息债务占比较高,2021年债务集中偿付压力较大。

综合分析,东方金诚维持欣捷集团主体信用等级为AA,评级展望为稳定,维持“17欣捷01”“20欣捷02”的信用等级为AA。

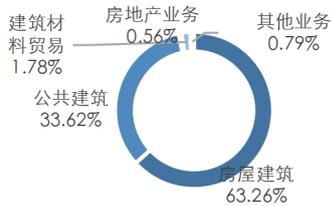
同业比较

| 项目 | 欣捷投资控股集团有限公司 | 宁波建工股份有限公司 | 重庆市中科控股有限公司 | 中国江苏国际经济技术合作集团有限公司 |
|------------|--------------|------------|-------------|--------------------|
| 总资产(亿元) | 96.54 | 186.22 | 211.07 | 222.27 |
| 营业总收入(亿元) | 104.03 | 197.97 | 44.13 | 151.74 |
| 毛利率(%) | 7.33 | 7.72 | 16.19 | 7.90 |
| 利润总额(亿元) | 4.83 | 3.42 | 2.67 | 1.98 |
| 应收账款周转率(次) | 5.05 | 5.17 | 3.51 | 4.22 |
| 资产负债率(%) | 47.26 | 79.63 | 68.18 | 80.51 |

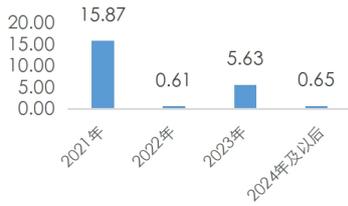
注:以上企业最新主体信用等级均为AA/稳定,数据来源于各企业公开披露的2020年数据,东方金诚整理。

主要指标及依据

2020 年收入构成



2020 年末债务期限结构 (亿元)



主要数据和指标

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|----------------|--------|--------|--------|
| 资产总额(亿元) | 89.87 | 91.27 | 96.54 |
| 所有者权益(亿元) | 44.01 | 47.41 | 50.92 |
| 全部债务(亿元) | 22.93 | 20.77 | 22.76 |
| 营业总收入(亿元) | 100.27 | 99.50 | 104.03 |
| 利润总额(亿元) | 4.75 | 4.94 | 4.83 |
| 经营性净现金流(亿元) | 1.32 | 3.74 | 1.74 |
| 营业利润率(%) | 7.31 | 7.91 | 7.06 |
| 资产负债率(%) | 51.04 | 48.06 | 47.26 |
| 流动比率(%) | 203.30 | 188.78 | 199.49 |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 3.58 | 3.10 | 3.40 |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 4.92 | 4.60 | 4.56 |

注：表中数据来源于公司 2018 年~2020 年的审计报告。

优势

- 公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，施工管理经验较丰富，跟踪期内在宁波市建筑市场保持较强竞争力；
- 公司房屋建筑工程以商品房为主，与万科、旭辉等全国性实力较强的房地产开发企业合作良好，2020 年商品房工程新签合同额和在手合同额保持增长；
- 受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动影响，公司 2020 年公共建筑业务新签及在手合同额有所增长，收入有所提高。

关注

- 跟踪期内，受建材及人工成本上涨影响建筑施工业务毛利润及毛利率有所下降，且整体回款率一般；
- 公司流动资产中应收账款和存货占比仍较高，对资金周转形成一定压力，且投资性房地产和固定资产受限比例较高，对公司再融资能力产生一定不利影响；
- 公司对外担保金额较大，公司与被担保方同属建筑行业，若被担保企业的生产经营出现异常状况导致流动性不足，公司面临一定的代偿风险；
- 公司债务结构中短期有息债务占比较高，2021 年债务集中偿付压力较大。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司在宁波市建筑市场保持较强竞争力，新签及在手合同额保持较大规模，随着公司未来业务的发展，收入及利润规模有望保持稳定。

评级方法及模型

《东方金诚建筑企业评级方法及模型 (RTFC011202011)》

历史评级信息

| 主体信用等级 | 债项信用等级 | 评级时间 | 项目组 | 评级方法及模型 | 评级报告 |
|--------|--------|-----------|-------------|-----------------------------------|----------------------|
| AA/稳定 | AA | 2020/6/22 | 赵一统、聂秋霞、张沙沙 | 《东方金诚建筑企业评级方法及模型 (RTFC011202004)》 | 阅读原文 |
| AA/稳定 | AA | 2016/5/17 | 朱天明、卢宏亮、荣雪 | 《建筑企业信用评级方法》(2015 年 5 月) | 阅读原文 |

注：自 2016 年 5 月 17 日（首次评级）以来，公司主体信用等级未发生变化，均为 AA/稳定。

本次跟踪相关债项情况

| 债项简称 | 上次评级日期 | 发行金额（亿元） | 存续期 | 增信措施 | 增信方/主体信用等级/评级展望 |
|----------|-----------|----------|----------------------|------|-----------------|
| 17 欣捷 01 | 2020/6/22 | 4.5 | 2017/5/16-2022/05/16 | 无 | - |
| 20 欣捷 02 | 2020/6/22 | 5.0 | 2020/5/13-2023/05/13 | 无 | - |

跟踪评级原因

根据相关监管要求及欣捷投资控股集团有限公司2017年公开发行公司债券(第一期)及欣捷投资控股集团有限公司2020年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)的跟踪评级安排,东方金诚基于欣捷投资控股集团有限公司(以下简称“欣捷集团”或“公司”)提供的2020年度审计报告以及相关经营数据,进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

欣捷集团主营业务以建筑施工为主,以房地产开发、建筑材料贸易及材料制造等其他业务为辅,控股股东为浙江欣旺科技材料有限公司(以下简称“欣旺科技”),实际控制人为自然人蒋伟平。

公司前身为成立于2010年7月的宁波欣捷投资有限公司,由蒋伟平等7个自然人发起成立,初始注册资本20000.00万元。2011年7月,公司更为现名。2013年5月,欣旺科技向欣捷集团注资11180.00万元,成为公司控股股东。截至2020年末,公司注册资本为31180.00万元,欣旺科技持股35.86%,为公司控股股东,实际控制人蒋伟平持有欣旺科技51%股权,并直接持有公司32.71%股权。

公司主营业务以建筑施工为主,以房地产开发、建筑材料贸易及材料制造等其他业务为辅。公司建筑施工业务主要包括房屋建设工程和公共建设工程等业务类别,子公司浙江欣捷建设有限公司(以下简称“欣捷建设”)为其主要的建筑施工运营主体。公司拥有建筑工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质,以及机电设备安装工程、地基与基础工程等一系列专业承包壹级资质。公司建筑施工业务经营区域以浙江省内为主,省外区域分布在广西、湖南等地区。

截至2020年末,公司(合并)资产总额96.54亿元,所有者权益50.92亿元,资产负债率47.26%。2020年公司实现营业收入104.03亿元,利润总额4.83亿元。

公司债券本息兑付及募集资金使用情况

欣捷集团于2017年5月发行4.5亿元公开发行公司债券,债券简称为“17欣捷01”,票面利率为7.50%,起息日为2017年5月16日,到期日为2022年5月16日,每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。截至本报告出具日,“17欣捷01”募集资金为补充营运资金;2018年5月、2019年5月、2020年5月和2021年5月,公司支付“17欣捷01”的每期利息;存续期第3年末,公司维持“17欣捷01”存续期后2年的票面利率不变,部分投资者行使回售选择权,回售金额约42704.90万元(不含利息),回售兑付工作已于2020年5月18日完成。截至本报告出具日,“17欣捷01”完成转售债券金额1000元,债券余额为0.23亿元。

欣捷集团于 2020 年 5 月发行 5 亿元公开公司债券，债券简称“20 欣捷 02”，票面利率为 7.0%，起息日为 2020 年 5 月 13 日，到期日为 2023 年 5 月 13 日，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。截至本报告出具日，“20 欣捷 02”所募集资金已全部用于偿还债务，2021 年 5 月，公司支付“20 欣捷 02”的利息。

宏观经济和政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021 年一季度 GDP 增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度 GDP 同比增速达到 18.3%，两年复合增速为 5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前 6.0% 的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中 3 月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度 GDP 增速将回落至 8.0% 左右，两年复合增长率则升至 5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3 月 PPI 同比达到 4.4%，CPI 同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2 和社融增速在 3 月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调 1 到 2 个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021 年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

行业分析

公司主要从事房屋建筑施工和公共建筑等业务，所属行业为建筑行业。

受益于国家逆周期调节政策的持续加码，2020 年建筑业累计签订合同额及新签合同额均同比保持了较快增长，预计 2021 年国内建筑行业需求将趋于平稳

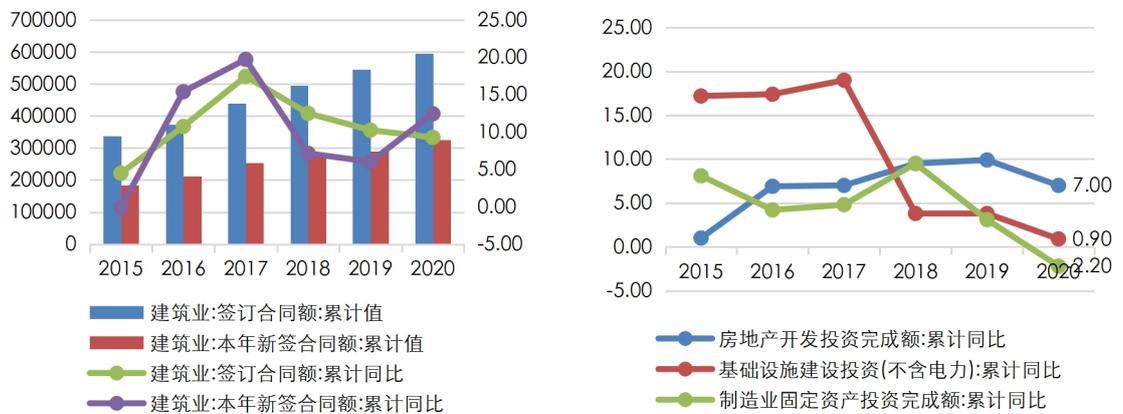
2020 年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为 59.56 万亿元和 32.52 万亿元，累计值同比分别增长 9.27% 和 12.43%，增速较三季度均继续改善，其中新签合同额增速较去年加快了 6.43 个百分点。

建筑行业下游需求主要受房地产、基建及制造业等固定资产投资影响。为应对疫情对国内经济造成的短期冲击，国家逆周期调节政策持续加码，我国建筑行业下游投资需求持续修复，

其中，2020年全国基建投资（不含电力）累计同比增长0.90%，较1-11月下滑0.1个百分点，较去年下降2.90个百分点，增速不及预期；房地产开发投资同比增长6.30%，增速较1-11月加快0.20个百分点，较去年下滑2.90个百分点；制造业投资完成额累计同比下降2.20%，下滑幅度较1-11月继续收窄1.30个百分点。

2020年四季度我国GDP增速超预期，四季度宏观政策逆周期调节对冲力度已出现边际收敛态势。在十四五弱化经济增长速度指标的背景下，预计2021年国家财政、货币政策将逐步回归常态化，基建、地产投资平稳增长，国内建筑行业需求将趋于平稳。其中，2021年基建投资增速难有较大上升空间，预计与2020年增速基本持平；受地产三条红线及《房地产贷款集中度管理要求》等因素影响，房地产投资增速可能小幅放缓。

图表1：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）

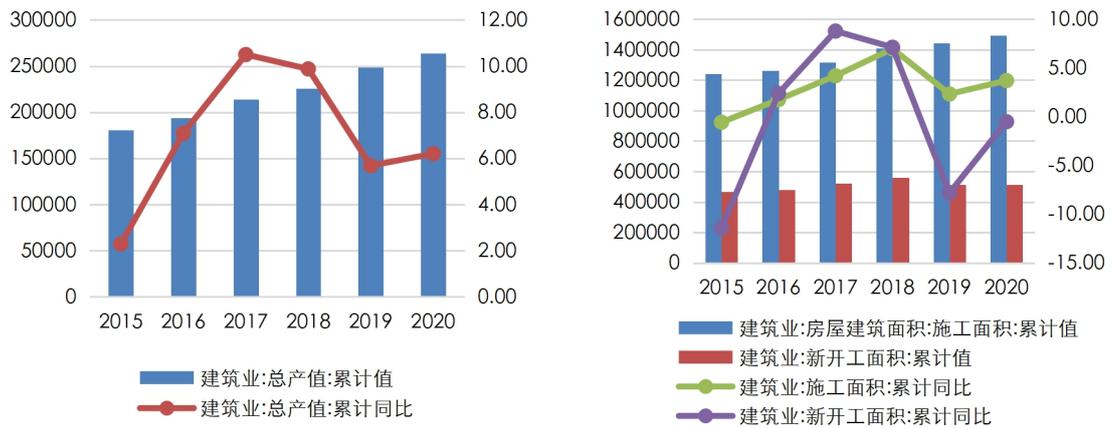


数据来源：Wind，东方金诚整理

2020全年建筑业总产值增速已超去年全年水平，预计2021年基建投资的平稳增长及房地产投资的较强韧性使得建筑业总产值保持稳定

2020年我国建筑业实现总产值26.39万亿元，累计同比增长6.20%，增速较前三季度继续提高2.80个百分点，比去年全年加快0.52个百分点。

图表 2：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2020年建筑业施工面积累计同比增长3.70%，增速较前三季度继续加快2.90个百分点，较去年全年提高1.38个百分点；新开工面积累计同比下滑0.52%，新开工面积下滑幅度较三季度继续收窄2.72个百分点，2020年建筑业施工及新开工面积情况已大幅改善。

受益于2020年建筑业新签合同额增长较快，建筑企业在手合同额较充足，未来国内建筑行业需求趋于平稳，其中2021年基建投资的平稳增长及房地产投资的较强韧性仍为建筑业务发展提供较强支撑，预计2021年我国建筑业总产值将保持稳定。

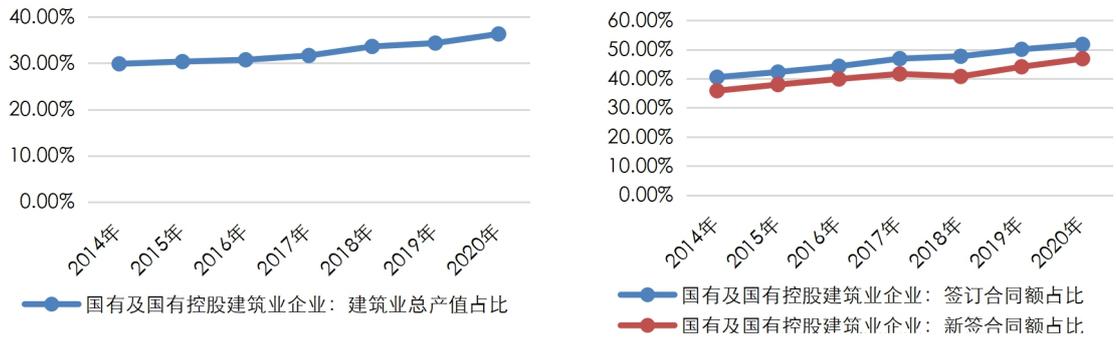
2020年国有及国有控股建筑企业市场占有率持续提升，建设工程企业资质管理制度改革方案的正式发布实施使得未来行业集中度进一步提高

我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多，截至2020年末共有建筑企业11.67万家，同比增长12.44%。2019年末，建筑企业中拥有总承包特级资质的企业个数为640家。

近年来我国建筑行业集中度逐年提高，受益于供给侧改革的持续深入及建筑行业EPC商业模式的推广，优质大型企业资金、技术优势更加凸显，建筑央企、地方国企及民企龙头企业凭借资质较高、融资途径畅通，市场份额持续提升。2020年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值占全行业建筑业总产值的比例上升至36.34%，占比较2019年提高1.97个百分点；国有及国有控股建筑企业累计签订合同额和新签合同额占比分别为51.81%和46.88%，占比较2019年分别提高1.70和2.78个百分点。

2020年11月，《住房和城乡建设部关于印发建设工程企业资质管理制度改革方案的通知》（建市[2020]94号）发布，建筑市场准入限制将进一步放宽，其中将施工总承包企业特级资质调整为施工综合资质，可承担各行业、各等级施工总承包业务，拥有总承包特级资质的企业将获得更大优势。同时，十四五阶段以装配式建筑为主的绿色建筑将成为重中之重，科技和制造实力将成为重要的竞争要素，预计未来大型国有建筑企业凭借较强的资金、技术及科技实力市场份额将持续提升，行业集中度进一步提高。

图表 3：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况



数据来源：Wind，东方金诚整理

业务运营

经营概况

公司收入和毛利润主要来自于建筑施工业务，跟踪期内公司营业收入有所增长，受建材及人工成本上涨影响毛利润及毛利率有所下降

公司主要从事建筑施工业务，包括房屋建筑和公共建筑业务，建筑施工业务是公司收入与利润的主要来源。跟踪期内公司营业收入同比增长 4.54%，但受建材及人工成本上涨影响，综合毛利率下降 0.83 个百分点。

图表 4 公司营业总收入构成及毛利润、毛利率情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

建筑施工业务

公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，施工管理经验较丰富，跟踪期内在宁波市建筑市场保持较强竞争力

公司建筑施工业务资质较为完备，拥有建筑工程施工总承包特级资质和市政公用建筑施工总承包壹级资质，机电设备安装工程、地基与基础工程和建筑装饰装修工程 3 项专业承包壹级资质，以及建筑幕墙工程专业承包贰级资质、钢结构工程专业承包和环保工程专业承包叁级资质，跟踪期内，公司新增消防设施工程专业承包贰级资质，为公司的业务承揽提供了较好的保障。

公司完成的代表性工程有宁波卷烟厂获得“中国建设工程鲁班奖”，江北区湾头小学项目、华东师范大学宁波艺术实验学校获得“国家优质工程奖”，跟踪期内，百色祈福高中改扩建项目教学楼、鼎盛和泰养生文化园项目获得了“百色市优质工程”，银亿万万城居住、商业（五期）一标段 G1#、G2#、D1~D6#楼项目获得“2019 年度辽宁省建设工程优质结构”奖，积累了较为丰富的施工管理经验。

公司较为重视科技研发工作，截至 2020 年末，公司拥有 32 项省级工法和 1 项国家级工法。2020 年度公司被中国施工企业管理协会评为“第一批工程建设企业社会信用评价（AAA）”，在 2020 宁波竞争力百强企业排名第 14 位，在宁波市综合百强企业排名第 41 位。在宁波市建筑市场具有较强竞争优势。

受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动及公司积极复工复产的影响，2020 年公司建筑施工业务收入及新签合同额有所增长，在手合同额保持较高水平

2020 年公司建筑施工业务收入有所增长，占营业收入的比例为 96.88%，为公司收入的主要来源，其中房屋建筑占比较高。受建材及人工成本上涨影响，使得 2020 年公司建筑施工毛利率有所下降。

图表 5 近年来公司建筑施工业务收入及利润情况（单位：亿元、%）



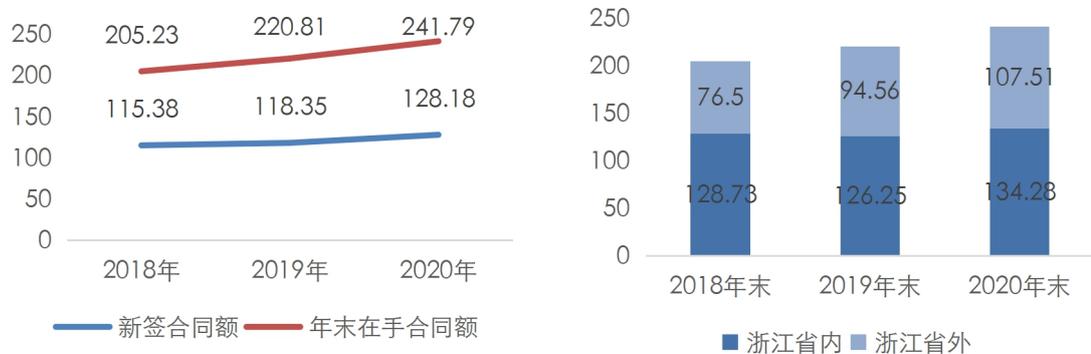
数据来源：公司提供，东方金诚整理

受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动及公司积极复工复产的影响，2020 年公司新签合同额有所增长，公司新签合同额主要集中在浙江省，其中新签亿元以上合同金额占新签合同额

比重分别为 91.68%，较去年有所增长。

公司在手合同金额逐年增长且规模较大，对未来收入及利润的实现提供了一定的保障。分区域看，公司在建项目主要集中在浙江省宁波市。

图表 6 近年来公司新签及在手合同情况及在手合同额区域分布情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供、东方金诚整理

房屋建筑

公司房屋建筑工程以商品房为主，整体回款率一般，2020 年房屋建筑新签合同额有所提高，在手合同金额较大，能够为未来业务持续经营提供保障

公司房屋建筑业务主要集中在以宁波市为主的浙江省内，浙江省外业务区域主要在广西、湖南等地区。公司房屋建筑工程以商品房为主，保障房为辅，商品房类房建项目新签合同额逐年有所上升，保障房规模较小。受商品房新签合同额增长影响，公司近年房屋建筑工程新签合同额有所提高，在手合同额较大。受房地产市场调控政策趋严的影响，预计公司未来在房建工程新承接项目增速及项目回款等方面或面临一定压力。2020 年公司房屋建筑业务营业收入同比增长 5.89%，但毛利率有所下降。

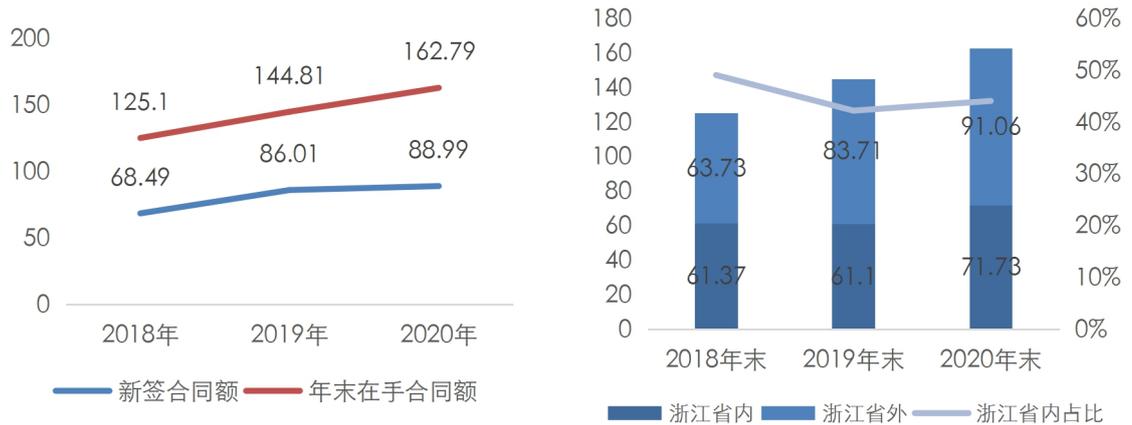
图表 7：2018 年~2020 年公司房屋建筑业务营业收入及毛利润情况¹（单位：亿元、%）

| 房屋建筑 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 63.13 | 62.15 | 65.81 |
| 毛利润 | 4.38 | 4.75 | 4.41 |
| 毛利率 | 6.94 | 7.64 | 6.70 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

图表 8：近年来公司房屋建筑业务新签、在手合同情况及在手合同区域分布情况（单位：亿元）

¹ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。



图表 9：2018 年~2020 年公司房屋建筑新签合同情况（单位：亿元）

| 房屋建筑工程 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|---------|--------|--------|--------|
| 新签合同额 | 68.49 | 86.01 | 88.99 |
| 其中：商品房 | 65.79 | 81.18 | 85.07 |
| 保障房 | 2.70 | 4.83 | 3.92 |
| 年末在手合同额 | 125.10 | 144.81 | 162.79 |
| 其中：商品房 | 87.90 | 110.96 | 133.8 |
| 保障房 | 37.20 | 33.85 | 28.99 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

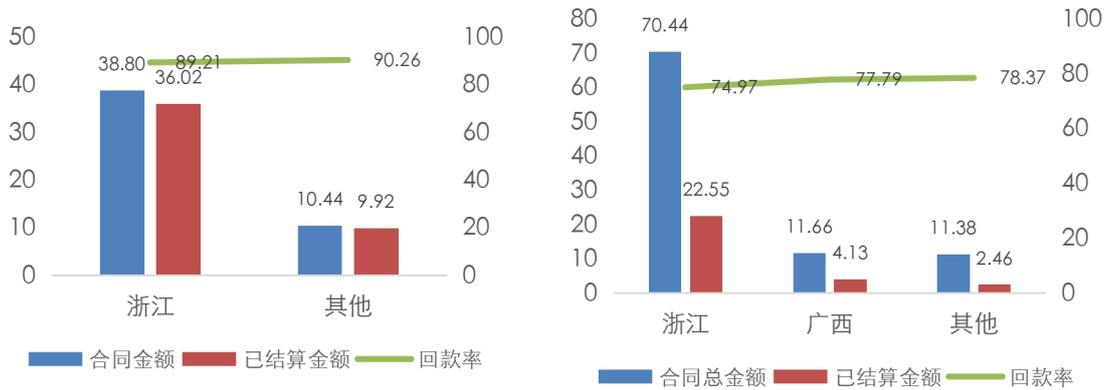
2020 年，公司主要²已完工房屋建筑工程项目 27 个，合同金额价款合计 49.24 亿元，从区域分布来看，公司已完工房屋建筑工程项目主要分布在浙江省内，已完工房屋建筑工程项目累计结算金额 45.94 亿元，已结算部分回款金额为 41.09 亿元，回款率为 89.44%。

截至 2020 年末，公司房屋建筑业务主要在建项目³31 个，合同金额合计 93.48 亿元；在建项目已投入金额 34.64 亿元，已结算合同金额 29.14 亿元，已回款金额 22.04 亿元，已结算部分回款率达到 75.66%，整体回款率一般。

² 主要项目指合同金额 1 亿元以上的项目。

³ 主要项目是指合同金额 1.5 亿元以上的项目。

图表 10 近年来公司房屋建筑业务完工（左）及在建项目（右）情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司与万科集团、旭辉集团等全国性实力较强的房企开展合作，2020 年商品房工程新签合同额和在手合同额保持增长

2020 年公司商品房工程新签合同额占房屋建筑施工新签合同额的比例为 95.60%；同期，商品房工程年末在手合同额规模保持增长。2020 年公司入选万科集团“2020 年度土建总承包供应商 A 级”名录，与旭辉集团签订全国性合作战略协议，与浙江绿城续签了战略总包合作协议，2020 年公司新签合同额中，其中业主方为旭辉集团、绿城、万科集团项目合同金额占比为 27.45%，公司与万科集团、旭辉集团等全国性大型房企开展合作，有利于公司稳定拓展房屋建筑业务，并借助大型房企的全国区域布局开展省外房建施工合作。

公共建筑

受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动影响，公司 2020 年公共建筑业务新签及在手合同额有所增长，收入略有所提高，但是毛利润及毛利率有所波动

公司公共建筑工程主要为学校、场馆、医院等，业务区域以宁波为主。2020 年公司公共建筑业务营业收入略有增长，毛利润及毛利率有所波动。

图表 11：2018 年~2020 年公司公共建筑业务营业收入及毛利润情况⁴（单位：亿元、%）

| 公共建筑 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 31.65 | 33.39 | 34.97 |
| 毛利润 | 2.32 | 2.58 | 2.54 |
| 毛利率 | 7.33 | 7.73 | 7.26 |

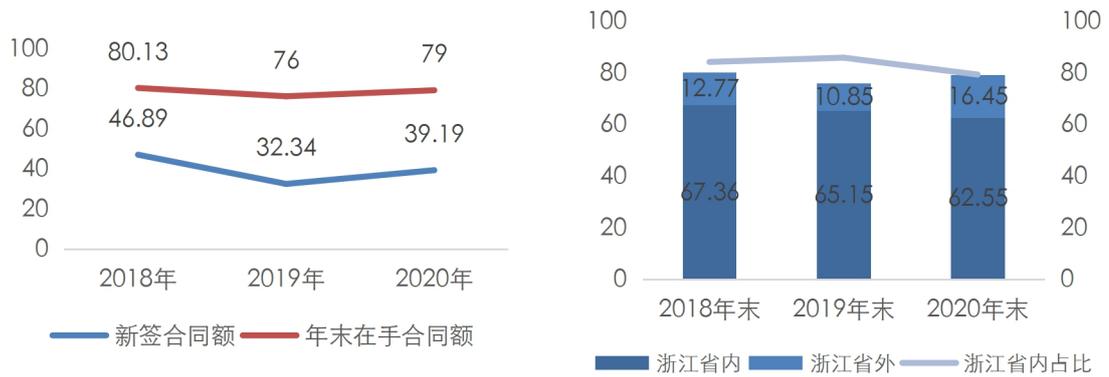
资料来源：公司提供，东方金诚整理

2020 年受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动及公司积极复工复产影响，公司公共建筑业务新签合同额及在手合同额略有增长，年末合同金额较大，对未来收入及利润的实现提供了一定的保障，公司公共建筑业务项目主要分布在浙江省内经济财政状况相对较好的宁波市，客户主要为学校、政府融资平台公司等，未来项目的回款有一定保障。

⁴ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

公建业务承接竞争激烈，2020年7月，公司与宁波北坤投资控股集团有限公司（以下简称“北坤投资”）签署《股权投资意向协议》，由公司与北坤投资在欣捷建设股权层面进行合作。北坤投资将以货币方式向欣捷建设出资7500万元，占注册资本的19.9468%，出资时间为2021年7月15日前⁵。北坤投资控股集团有限公司为宁波市江北区交通基础设施建设的最主要的运营主体，控股股东为宁波市江北区国有资产管理服务中心，公司与北坤投资的合作或将对公司公共建筑施工业务的发展有一定的促进作用。

图表 12 近年来公司公共建筑业务新签、在手合同情况及在手合同区域分布情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供、东方金诚整理

2020年，公司主要⁶已完工公共建筑工程项目7个，合同金额价款合计13.17亿元，从区域分布来看，公司已完工公共建筑工程项目主要分布在浙江省内，已完工公共建筑工程项目累计结算金额10.71亿元，已结算部分回款金额为9.76亿元，回款率为91.09%。

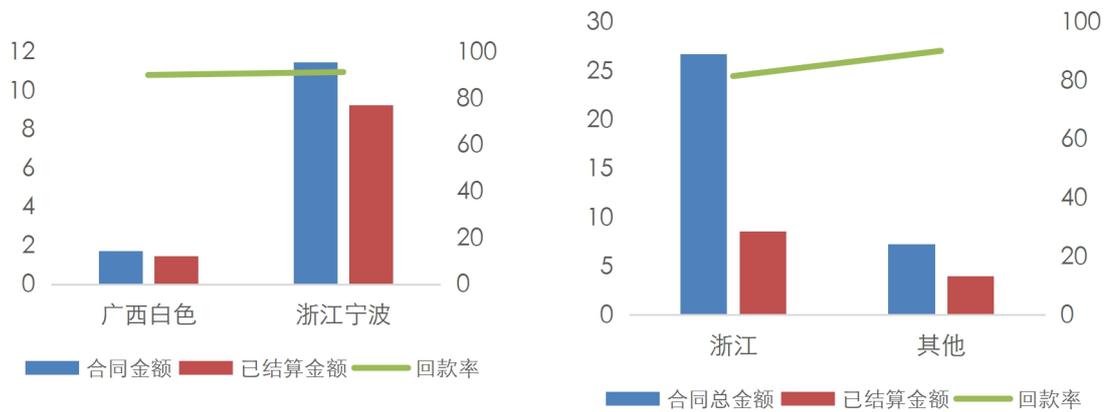
截至2020年末，公司公共建筑业务主要在建项目⁷10个，合同金额合计34.02亿元，已投入金额15.28亿元，已结算合同金额12.53亿元，已回款金额10.55亿元，已结算部分的回款率达到84.24%，回款率一般。

⁵ 2021年6月10日，北坤投资向欣捷建设出资5000万元已经到账。根据欣捷建设2021年6月1日的最新公司章程规定，欣捷建设一名执行董事，不设董事会，北坤投资出资后，欣捷建设的管理由欣捷控股负责，北坤投资向欣捷建设派出一名监事，不参与欣捷建设的管理与经营，目前欣捷建设的营业执照已经变更，后续的变更工作在陆续开展中。

⁶ 主要项目指合同金额1亿元以上的项目。

⁷ 主要项目是指合同金额亿元以上的项目。

图表 13 近年来公司公共建筑业务完工及在建项目情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

房地产及建筑材料贸易

公司房地产业务及建筑材料贸易业务规模较小, 仅对收入及利润形成少量补充

公司房地产业务包括房地产开发业务以及物业租赁, 主要由子公司宁波海创科技园开发有限公司 (以下简称“海创科技园”)、子公司延边天宇欣捷置业有限公司 (以下简称“延边天宇”) 负责运营。近年公司无新增房地产开发项目, 截至 2020 年末, 公司在售房地产项目仅剩延边天宇房地产项目, 待售面积较少, 仅剩 1 万平方米。公司房地产开发项目均已竣工, 无土地储备及拿地计划。

公司海创科技园项目位于宁波市鄞州区, 运营主体为公司与浙江清华长三角研究院共同设立的宁波海创科技园开发有限公司, 用于开发和经营高新技术企业的孵化基地。海创科技园项目包括人才公寓和商业及办公项目, 其中人才公寓部分已于 2017 年前基本售罄, 累计销售金额 5.17 亿元; 商业及办公写字楼用于自持出租, 为科技型创业企业提供孵化基地, 截至 2020 年末, 公司租赁物业自持部分建筑面积共计 13.14 万平方米, 可租赁面积 12.09 万平方米, 出租率约为 59.72%, 2020 年公司实现租赁收入为 2514.30 万元, 租赁利润为 1847.52 万元。公允价值为 16.51 亿元, 已取得房屋产权证并记入投资性房地产科目核算。

公司建筑材料贸易业务主要由子公司宁波欣捷贸易有限公司 (以下简称“欣捷贸易”) 运营。欣捷贸易主要业务为螺纹钢等建材销售。欣捷贸易客户主要为宁波本地建筑企业以及公司建筑子公司浙江欣捷建设有限公司, 建筑材料贸易业务规模较小。

图表 14：2018 年~2020 年公司房地产开发及建筑材料贸易营业收入及毛利润情况⁸（单位：亿元、%）

| 业务 | 2018年 | | 2019年 | | 2020年 | |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |
| 房地产开发 | 2.30 | 2.30 | 1.06 | 1.07 | 0.58 | 0.56 |
| 建筑材料贸易 | 2.32 | 2.31 | 1.93 | 1.94 | 1.85 | 1.78 |
| 业务 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 | 毛利润 | 毛利率 |
| 房地产开发 | 0.49 | 21.09 | 0.29 | 27.13 | 0.28 | 47.83 |
| 建筑材料贸易 | 0.12 | 5.35 | 0.10 | 5.06 | 0.06 | 3.12 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

公司建立了较为完善的法人治理结构，跟踪期内，公司治理结构未发生重大变化

公司根据《公司法》等有关法律法规的相关规定，建立了较为完善的法人治理结构。股东会为最高权力机构、董事会为公司重大事项的经营决策机构。公司设监事会，成员为 3 人，其中非职工代表 2 人，职工代表 1 人，监事会设主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。公司根据实际经营情况，设立了 7 个职能部门，负责具体事务。同时建立了较为健全的内部管理制度，涉及投资管理、财务管理、施工管理等方面，从而规范各项经济活动，降低经营风险。公司将进一步深化和健全各项内部管理制度，加强程序化管理，完善制度体系。

公司发展战略围绕建筑主业，优化产业结构，促进各业务板块协同发展

公司未来坚持以建筑施工为主营业务，同时有序推进科技、宁波科技园区、实业投资等业务的建设，优化产业结构，促进各业务板块协同发展。

建筑业务方面，公司将积极拓展新兴市场，把握基础设施建设投资、“一带一路”、智慧城市等国家政策导向中的业务机遇，同时提高建筑业信息化水平，实现绿色建筑产业化升级。此外，公司还将加强与大型企业的战略合作关系以应对激烈的市场竞争，在快速变化的市场环境中获取更长远的竞争优势。

房地产业务方面，公司计划发挥宁波科技园的平台带动作用，并通过一定的股权战略投资入股优质初创企业，在未来三到五年当中，将其打造成为高技术、高品质、高服务的科技园区，并通过股权投资增强公司的多元化经营能力及抗风险能力。

科技和投资业务方面，公司将继续加强研究开发力度，提高创新能力，同时关注投融资体制领域改革，增强投资敏锐性。

⁸ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

财务分析

财务质量

公司提供了2020年合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020年合并财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构以流动资产为主，流动资产中应收账款和存货占比仍较高，对资金周转形成一定压力，且投资性房地产和货币资金受限比例较高，对公司再融资能力产生一定不利影响

跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构以流动资产为主。2020年末，公司资产总额96.54亿元，较2019年末增长5.77%，其中存货、应收账款和投资性房地产占比较高。

跟踪期内，公司流动资产同比增长7.07%，其中应收账款、存货和其他应收款占比仍较高。公司存货主要为已完工未结算的工程施工，2020年末，公司存货账面价值30.37亿元，较2019年末增长9.73%，主要来自建筑施工业务已完工未结算的工程施工及贸易业库存商品的增加。存货周转率为3.32次，较2019年略有增长。公司应收账款主要为建筑施工应收工程款项，2020年末应收账款账面价值21.45亿元，较2019年末增长8.78%，主要是随着公司业务的发展而增长，应收账款周转率为5.05次，有所提升；账龄方面，2020年末公司账龄在1年内的应收账款余额占比76.69%。2020年末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款账面余额9.05亿元，占应收账款期末余额合计数的比例为41.38%。其他应收款主要为质保金、合同履行保证金及投标保证金等，2020年末账面价值为10.40亿元，较2019年末增长14.03%，2020年末其他应收款账龄在一年以内的其他应收款期末余额占比41.17%，1-2年的占比26.00%，2-3年的占比12.45%。公司其他应收款规模较大且账龄较长，存在一定的资金占用及回收风险。2020年末，货币资金账面价值4.77亿元，较2018年末增长14.07%，其中受限制的货币资金1.83亿元，占比38.47%，主要为承兑汇票保证金、质押存款等，货币资金受限比例较高。总体来看，流动资产中应收账款和存货占比较高，对资金周转形成一定压力。

图表 15 2020 年末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况（单位：亿元、%）

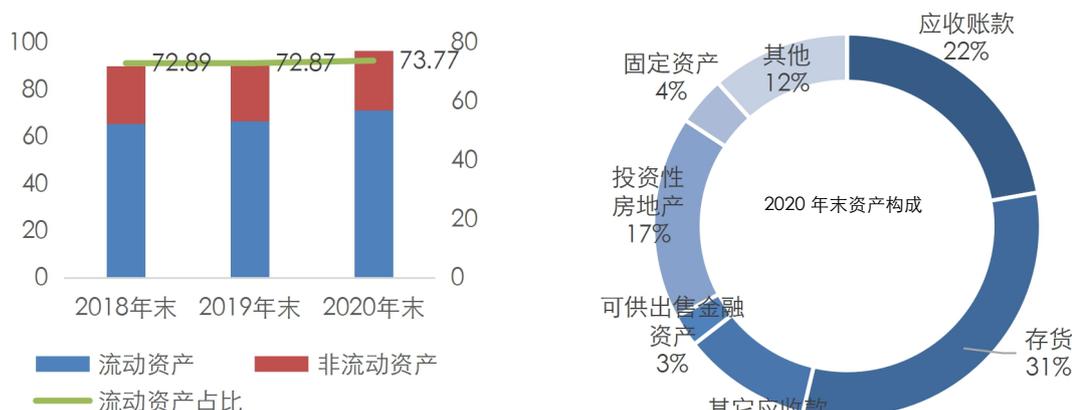
| 债务人名称 | 与本公司关系 | 应收账款期末余额 | 账龄 | 占应收账款期末余额合计数的比例 |
|-----------------------|--------|----------|-----------|-----------------|
| 万科企业股份有限公司 | 非关联方 | 5.12 | 1年以内、1-2年 | 23.42 |
| 龙湖地产有限公司 | 非关联方 | 1.69 | 1年以内、1-2年 | 7.73 |
| 旭辉集团股份有限公司 | 非关联方 | 1.01 | 1年以内、1-2年 | 4.62 |
| 绿城中国控股有限公司 | 非关联方 | 0.68 | 1年以内、1-2年 | 3.13 |
| 宁波宁南贸易物流区基础设施开发建设有限公司 | 非关联方 | 0.54 | 1年以内、1-2年 | 2.48 |
| 合计 | | 9.05 | | 41.38 |

跟踪期内，公司非流动资产略有增长，2020年末非流动资产为25.32亿元，占资产的比重为26.23%，非流动资产主要由投资性房地产、固定资产和可供出售金融资产等构成。2020年

末，公司投资性房地产账面价值为 16.51 亿元，较 2019 年末变动较小，主要是公司自持出租的宁波科技园物业，受限的投资性房地产期末余额为 14.86 亿元，占比 90.01%。固定资产主要为房屋及建筑物，2020 年末账面价值为 3.96 亿元，较 2019 年末增长 10.12%，2020 年末受限制的固定资产账面价值为 2.38 亿元，受限比例为 60.05%。2020 年末，公司可供出售金融资产账面价值为 2.62 亿元，公司可供出售金融资产全部为按成本计量的对初创企业的股权投资，其中对吉林汪清农村商业银行股份有限公司投资 0.65 亿元，对宁波清控汇清智德股权投资中心（有限合伙）投资 0.40 亿元，对成都未央生态农业有限公司投资 0.38 亿元，对江苏命码生物科技有限公司投资 0.26 亿元，2020 年获得现金分红 733 万元。股权投资业务主要为对初创企业的股权投资，该业务未来收益及现金流获取具有较大的不确定性。

截至 2020 年末，公司受限资产合计 19.08 亿元，占总资产的比重为 19.77%，占净资产的比重为 37.48%，主要为受限货币资金、投资性房地产和固定资产，其中投资性房地产和固定资产受限比例较高，对公司再融资能力产生一定不利影响。

图表 16 公司资产构成及质量情况（单位：亿元、%）



| 项目 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年末 |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金 | 2.54 | 4.18 | 4.77 |
| 应收账款 | 21.38 | 19.72 | 21.45 |
| 其他应收款 | 9.70 | 9.12 | 10.40 |
| 存货 | 27.83 | 27.68 | 30.37 |
| 流动资产合计 | 65.51 | 66.51 | 71.21 |
| 可供出售金融资产 | 2.32 | 2.55 | 2.62 |
| 投资性房地产 | 16.20 | 16.45 | 16.51 |
| 固定资产 | 1.79 | 3.60 | 3.96 |
| 非流动资产合计 | 24.36 | 24.77 | 25.32 |
| 资产总额 | 89.87 | 91.27 | 96.54 |
| 2020 年末受限资产 | | | |
| 货币资金 | 1.83 | 投资性房地产 | 14.86 |
| 固定资产 | 2.38 | 合计 | 19.08 |

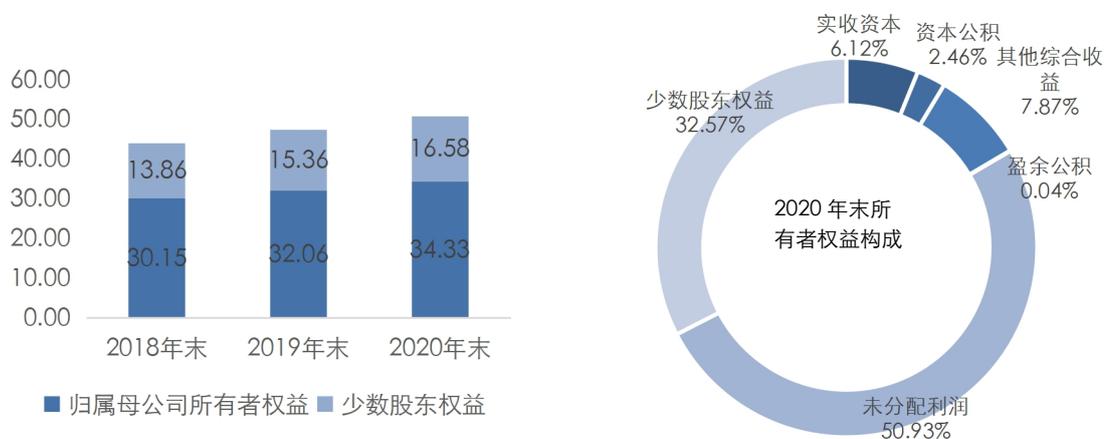
资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，受经营积累和少数股东权益增加的影响，公司所有者权益有所增长，所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高

2020年，受益于经营积累和少数股东权益增加，公司所有者权益有所增长。2020年末，公司少数股东权益账面价值16.58亿元，占比为32.57%，占比较高，公司少数股东权益主要构成为子公司欣捷建设少数股东权益以及子公司宁波海创科技园有限公司少数股东权益。2020年末，公司少数股东权益较2019年末增长8.00%，主要系公司非全资控股子公司盈利所致。实收资本和资本公积分别为3.12亿元和1.25亿元，较2019年末无变动。未分配利润为25.93亿元，受益于经营积累增长9.62%。2020年末，未分配利润在所有者权益中占比50.93%，占比较高。

图表 17 公司所有者权益结构情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司债务规模有所增长，债务结构中短期有息债务占比较高，2021年债务集中偿付压力较大，公司对外担保金额较大，存在一定的代偿风险

2020年末，公司负债总额账面价值为45.62亿元，较2019年末增长4.01%，公司负债构成以流动负债为主，2020年末流动负债占比78.25%，较去年下降2.07个百分点。

2020年末，公司流动负债35.70亿元，较去年增长1.33%，主要由短期借款、应付账款和其他应付款构成。2020年末短期借款账面价值为12.32亿元，较2019年末增长12.19%，主要用于经营，主要由抵押借款、保证借款和质押借款构成，公司短期借款主要用于建筑施工项目支付和项目垫款，以及补充公司及下属子公司欣捷建设运营资金；公司应付账款主要为应付原材料供应商的款项，2020年末，公司应付账款账面价值为11.96亿元，较2019年末下降12.22%，主要系公司缩短付款账期所致；其他应付款账面价值为4.64亿元，较2019年末变动较小，主要为收取的供应商的材料保证金。

公司非流动负债主要由应付债券、递延所得税负债和长期借款构成。2020年末，公司应付债券为5.23亿元，较去年增加0.73亿元，主要系2020年5月，公司发行5亿元公开公司债券“20欣捷02”，并回售本金为4.27亿元的“17欣捷01”。截至2020年末，公司存续债券主

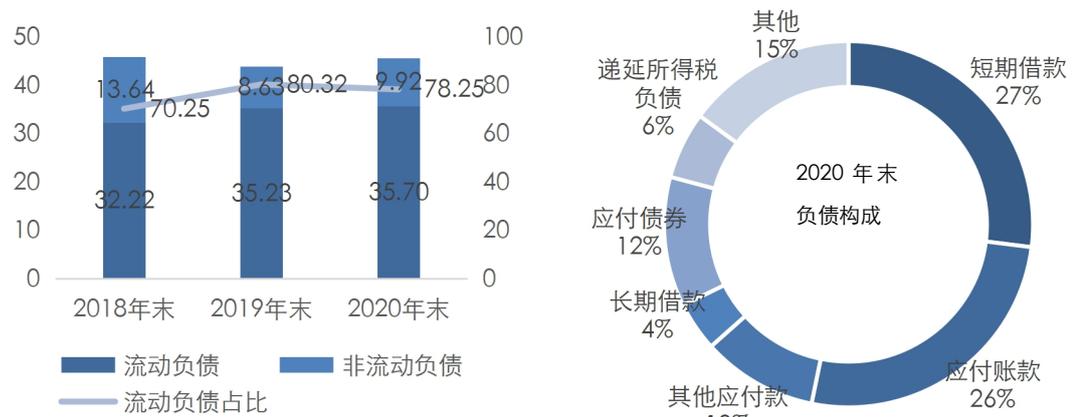
要为“20欣捷02”。公司的长期借款为1.98亿元，主要为经营性物业贷款，借款主要用于公司日常经营及支付工程款。

图表 18 截至 2020 年末，公司应付债券情况（单位：亿元、%）

| 名称 | 债券类型 | 起息日 | 到期日 | 行权日 | 债券余额 | 票面利率 |
|--------|-------|------------|------------|------------|------|------|
| 17欣捷01 | 一般公司债 | 2017-05-16 | 2022-05-16 | 2020-05-16 | 0.23 | 7.50 |
| 20欣捷02 | 一般公司债 | 2020-05-13 | 2023-05-13 | - | 5.00 | 7.00 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

图表 19 公司负债构成情况（单位：亿元、%）



| 项目 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年末 |
|----------------|--------------|--------------|--------------|
| 短期借款 | 9.17 | 10.98 | 12.32 |
| 应付票据 | 2.05 | 3.60 | 3.13 |
| 应付账款 | 14.37 | 13.62 | 11.96 |
| 其他应付款 | 4.19 | 4.65 | 4.64 |
| 流动负债合计 | 32.22 | 35.23 | 35.70 |
| 长期借款 | 1.48 | 1.42 | 1.98 |
| 应付债券 | 9.53 | 4.50 | 5.23 |
| 递延所得税负债 | 2.63 | 2.68 | 2.70 |
| 非流动负债合计 | 13.64 | 8.63 | 9.92 |
| 负债总额 | 45.87 | 43.86 | 45.62 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司有息债务规模同比增长 9.60%，2020 年末，公司有息债务 22.76 亿元，其中短期有息债务 15.54 亿元，长期有息债务 7.22 亿元，受发行债券影响，2020 年末长期有息债务同比增长 18.11%，短期债务和长期债务占比分别为 68.26%和 31.74%。2020 年末，公司资产负债率略有下降，但是长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所提高。

按 2020 年末存续债务情况，公司在 2021 年、2022 年、2023 年和 2024 年及以后到期需偿还债务分别为 15.87 亿元、0.61 亿元、5.63 亿元和 0.65 亿元，2021 年公司将面临一定集中偿付压力。

图表 20 公司有息债务情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

对外担保方面, 截至 2020 年末, 公司对外担保余额 2.33 亿元, 担保比率为 4.58%。公司与被担保方同属建筑行业, 关联度较高。若被担保企业的生产经营出现异常状况导致流动性不足或偿债能力减弱, 无法按期偿还相关债务, 公司将面临一定的代偿风险。

图表 21 公司对外担保情况 (单位: 亿元)

| 被担保方名称 | 金额 | 担保到期日 | 担保责任类型 |
|---------------------|-------------|------------------|--------|
| 浙江城投建设有限公司 | 0.65 | 2020年7月-2021年10月 | 互保 |
| 浙江腾升建设有限公司 | 0.10 | 2020年10月-2021年4月 | |
| 宁波建创商贸有限公司 | 0.39 | 2020年6月-2021年11月 | 互保 |
| 浙江城建建设集团有限公司 | 0.56 | 2020年1月-2021年9月 | 互保 |
| 宁波市鄞州区云龙镇荻江村股份经济合作社 | 0.63 | 2019年12月-2024年4月 | 项目担保 |
| 合计 | 2.33 | - | - |

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

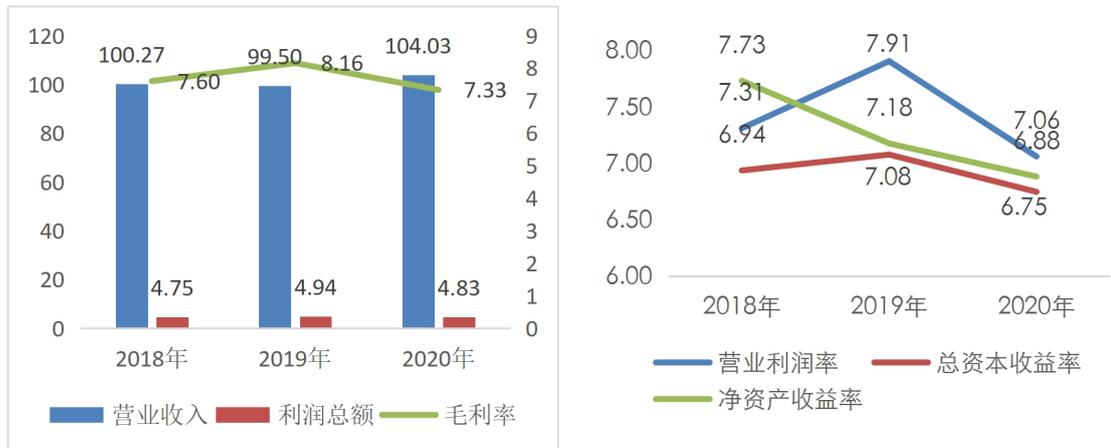
盈利能力

跟踪期内, 公司收入规模相对稳定, 受毛利率下降影响利润总额有所下降, 期间费用率与去年持平, 盈利能力一般

跟踪期内, 公司营业收入 104.03 亿元, 同比增长 4.54%, 毛利率为 7.33%, 受材料及人工

成本上涨影响较 2019 年下降 0.82 个百分点；期间费用率为 3.34%，与去年持平，利润总额 4.83 亿元，同比下降 2.29%。同期，总资本收益率为 6.75%；净资产收益率为 6.88%，均有所下降。

图表 22 公司收入及盈利能力（单位：亿元、%）



| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------|--------|-------|--------|
| 营业收入 | 100.27 | 99.50 | 104.03 |
| 营业成本 | 92.65 | 91.39 | 96.40 |
| 毛利率 | 7.60 | 8.16 | 7.33 |
| 利润总额 | 4.75 | 4.94 | 4.83 |
| 净利润 | 3.40 | 3.40 | 3.50 |

数据来源：公司提供，Wind，东方金诚整理

现金流

2020 年公司经营性净现金流同比有所下降，但仍保持净流入，投资性净现金流与筹资性净现金流均表现为小幅净流出状态

跟踪期内，公司经营性净现金流主要为建筑板块形成的现金流入，受2019年公司为偿还债务加快回款，经营性净现金流规模较大影响，2020年经营性净现金流为1.74亿元，同比下降53.59%。2020年，公司现金收入比为106.12%，较2019年略有下降。

跟踪期内，公司投资活动现金流量净额呈现小幅净流出状态，公司筹资性净现金流为-0.57亿元，较2019年净流出幅度有所缩减，主要系2019年公司偿还“欣捷投资控股集团有限公司2016年公开发行公司债券(第一期)”债务导致投资性净现金流大幅净流出所致。

图表 23 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内, 公司流动比率和速动比率均有所提升, 总体保持在较好水平, 货币资金对短期债务的覆盖能力处于较低水平。2020年, 公司经营现金流动负债比为 4.87%。经营性现金对流动负债的保障程度大幅下降。2020年末, 公司非受限货币资金 2.94 亿元, 短期有息债务 15.54 亿元, 非受限货币资金对短期有息债务的覆盖程度低。

2020年, 公司 EBITDA 为 6.69 亿元, 较 2019 年略有增长。2020年, 公司 EBITDA 利息倍数为 4.56 倍, 略有下降, 全部债务/EBITDA 为 3.40 倍, 略有提升。

截至 2020 年末, 公司合并口径的银行授信总额为 18.00 亿元, 其中已使用额度 14.58 亿元, 未使用额度 3.41 亿元。现阶段公司未使用授信额度相对较小。

图表 24 公司偿债能力主要指标 (%、倍)

| 指标名称 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 流动比率 | 203.30 | 188.78 | 199.49 |
| 速动比率 | 116.94 | 110.21 | 114.40 |
| 货币资金/短期债务 | 21.97 | 28.49 | 30.64 |
| 经营现金流动负债比 | 4.09 | 10.63 | 4.87 |
| EBITDA 利息倍数 | 4.92 | 4.60 | 4.56 |
| 全部债务/EBITDA | 3.58 | 3.10 | 3.40 |

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

同业比较

与行业对比组企业进行对比, 公司资产规模相对较小, 盈利能力处于中等偏下水平, 运营效率处于中等偏上水平, 债务负担尚可。

图表 25 同行业主要指标对比 (亿元、%、倍)

| 项目 | 欣捷投资控股集团有 限公司 | 宁波建工股份有 限公司 | 重庆市中科控股有 限公司 | 中国江苏国际经济 技术合作集团有限 公司 |
|-------------|------------------|----------------|-----------------|----------------------------|
| 总资产 (亿元) | 96.54 | 186.22 | 211.07 | 222.27 |
| 营业总收入 (亿元) | 104.03 | 197.97 | 44.13 | 151.74 |
| 毛利率 (%) | 7.33 | 7.72 | 16.19 | 7.90 |
| 利润总额 (亿元) | 4.83 | 3.42 | 2.67 | 1.98 |
| 应收账款周转率 (次) | 5.05 | 5.17 | 3.51 | 4.22 |
| 资产负债率 (%) | 47.26 | 79.63 | 68.18 | 80.51 |

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定，数据来自各企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产结构以流动资产为主，所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高，公司收入规模总体保持相对稳定，毛利率下降导致利润总额有所下降，盈利能力一般，2020 年经营性净现金流同比有所下降，公司债务规模有所增长，其中短期有息债务占比较高，2021 年债务集中偿付压力较大。

过往债务履约情况

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《基本信用信息报告》，截至 2021 年 5 月 21 日，公司本部未结清贷款中不存在关注及不良类记录。

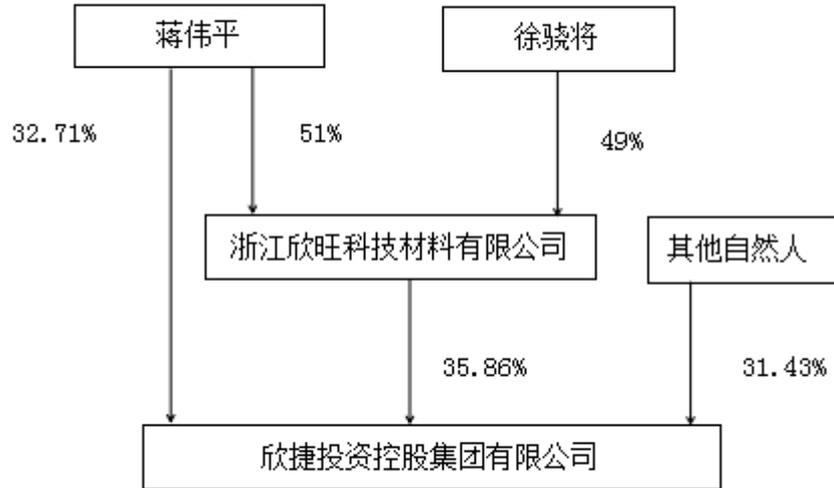
抗风险能力及结论

公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，施工管理经验较丰富，跟踪期内在宁波市建筑市场保持较强竞争力；公司房屋建筑工程以商品房为主，与万科、旭辉等全国性实力较强的房地产开发企业合作良好，2020 年商品房工程新签合同额和在手合同额保持增长；受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动影响，公司 2020 年公共建筑业务新签及在手合同额有所增长，收入有所提高。

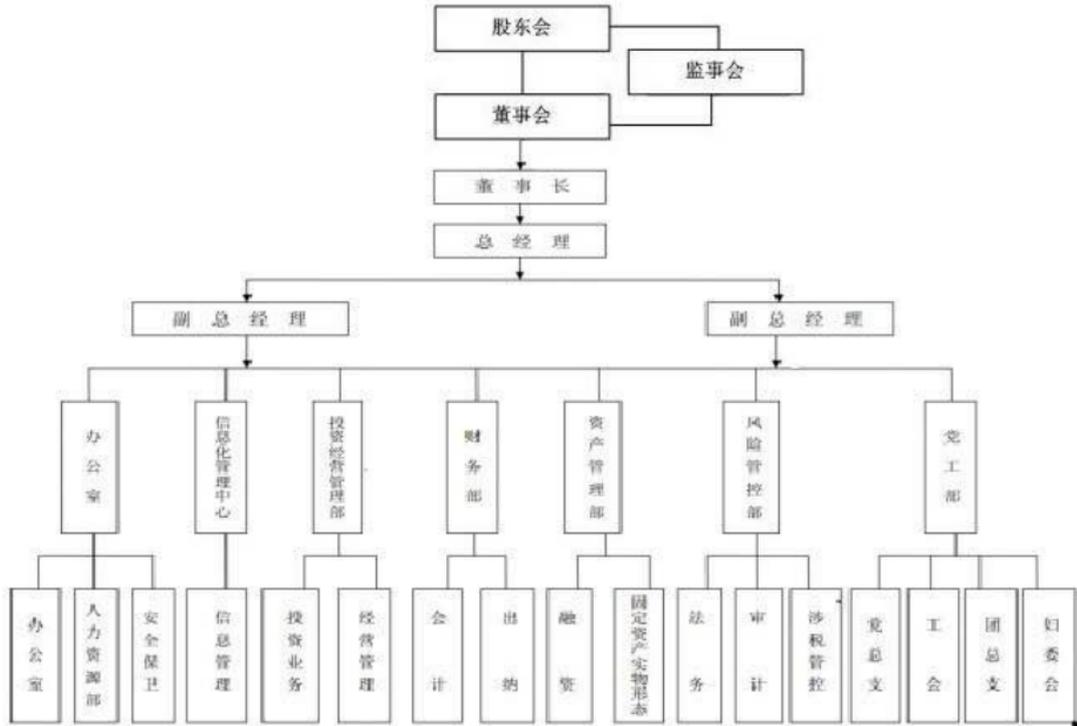
同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，受建材及人工成本上涨影响建筑施工业务毛利润及毛利率有所下降，且整体回款率一般；公司流动资产中应收账款和存货占比仍较高，对资金周转形成一定压力，且投资性房地产和固定资产受限比例较高；公司对外担保金额较大，公司与被担保方同属建筑行业，若被担保企业的生产经营出现异常状况导致流动性不足，公司面临一定的代偿风险；公司债务结构中短期有息债务占比较高，2021 年债务集中偿付压力较大。

综上，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“17 欣捷 01”和“20 欣捷 02”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2020 年末公司股权结构图



附件二：截至 2020 年末公司组织结构图



附件三：公司主要在建项目情况表

| 项目名称 | 业主单位 | 合同金额 | 项目所在地 | 已投资金额 | 结算金额 | 回款金额 |
|--|------------------|------|-------|-------|------|------|
| 宁波杭州湾康乐宜居 10#-c 地块项目总承包 | 浙江均旭房地产开发有限公司 | 5.97 | 浙江 | 0.22 | - | - |
| 宁波骆驼项目 1#地块总承包工程【镇海区 ZH08-02-02-02 地块项目（田胡地块）设计施工总承包（EPC）】 | 宁波万骆置业有限公司 | 5.96 | 浙江 | 1.99 | 1.54 | 1.20 |
| 长沙雨花郡项目一标段总承包工程 | 长沙兴昌房地产开发有限公司 | 5.36 | 湖南 | 0.74 | 0.39 | 0.31 |
| 宁波东部新城核心区 H2-1#/6#/7#地块工程总承包 | 宁波绿城置地有限公司 | 5.25 | 浙江 | 3.56 | 3.43 | 2.66 |
| 江北区 JB16-02-5b、JB16-02-5c（姚江新区 7#-1、7#-2）地块（I 标段）【融创宁波姚江 7#地块项目】 | 宁波凯创置业有限公司 | 4.75 | 浙江 | 1.28 | 1.03 | 0.79 |
| 机场快速路南延工程（绕城高速至岳林东路南）施工 II 标段 | 宁波市市政工程前期办公室 | 7.18 | 浙江 | 5.17 | 4.87 | 3.93 |
| 宁波市古林职业高级中学迁建工程设计施工总承包 | 宁波市古林职业高级中学 | 4.13 | 浙江 | 0.34 | - | 0.25 |
| “一带一路”美丽乡村联盟论坛永久会址项目 | 甘肃陇上江南美丽乡村开发有限公司 | 4.00 | 甘肃 | 3.68 | 3.11 | 2.76 |
| 外青松公路（白石公路-江苏省界）新改建工程 2 标（鹤祥路~安鹤路）段 | 上海市青浦区公路管理所 | 3.28 | 上海 | 1.24 | 0.86 | 0.82 |
| 宁波文创港核心区滨江水岸项目样板段（一期） | 宁波市江北区工程建设管理有限公司 | 3.26 | 浙江 | 0.55 | 0.34 | 0.27 |

附件四：公司主要财务数据及指标

| 项目名称 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| 主要财务数据及指标 | | | |
| 资产总额 (亿元) | 89.87 | 91.27 | 96.54 |
| 所有者权益 (亿元) | 44.01 | 47.41 | 50.92 |
| 负债总额 (亿元) | 45.87 | 43.86 | 45.62 |
| 短期债务 (亿元) | 11.57 | 14.67 | 15.54 |
| 长期债务 (亿元) | 11.36 | 6.10 | 7.22 |
| 全部债务 (亿元) | 22.93 | 20.77 | 22.76 |
| 营业收入 (亿元) | 100.27 | 99.50 | 104.03 |
| 利润总额 (亿元) | 4.75 | 4.94 | 4.83 |
| 净利润 (亿元) | 3.40 | 3.40 | 3.50 |
| EBITDA (亿元) | 6.41 | 6.71 | 6.69 |
| 经营活动产生的现金流量净额 (亿元) | 1.32 | 3.74 | 1.74 |
| 投资活动产生的现金流量净额 (亿元) | -3.49 | 0.15 | -0.17 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 (亿元) | -1.98 | -3.32 | -0.57 |
| 毛利率 (%) | 7.60 | 8.16 | 7.33 |
| 营业利润率 (%) | 7.31 | 7.91 | 7.06 |
| 销售净利率 (%) | 3.39 | 3.42 | 3.37 |
| 总资本收益率 (%) | 6.94 | 7.08 | 6.75 |
| 净资产收益率 (%) | 7.73 | 7.18 | 6.88 |
| 总资产收益率 (%) | 3.79 | 3.73 | 3.63 |
| 资产负债率 (%) | 51.04 | 48.06 | 47.26 |
| 长期债务资本化比率 (%) | 20.52 | 11.40 | 12.43 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 34.26 | 30.46 | 30.89 |
| 货币资金/短期债务 (%) | 21.97 | 28.49 | 30.68 |
| 非筹资性现金净流量债务比率 (%) | -9.49 | 18.76 | 6.89 |
| 流动比率 (%) | 203.30 | 188.78 | 199.49 |
| 速动比率 (%) | 116.94 | 110.21 | 114.40 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 4.09 | 10.63 | 4.87 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 4.92 | 4.60 | 4.56 |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 3.58 | 3.10 | 3.40 |
| 应收账款周转率 (次) | 4.81 | 4.84 | 5.05 |
| 销售债权周转率 (次) | 4.77 | 4.77 | 5.00 |
| 存货周转率 (次) | 3.16 | 3.29 | 3.32 |
| 总资产周转率 (次) | 1.09 | 1.10 | 1.11 |
| 现金收入比 (%) | 104.89 | 108.16 | 106.12 |

附件五：主要财务指标计算公式

| 指标 | 计算公式 |
|-------------------|--|
| 毛利率 (%) | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 营业利润率 (%) | $(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 销售净利率 (%) | $\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$ |
| 净资产收益率 (%) | $\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$ |
| 总资本收益率 (%) | $(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$ |
| 总资产收益率 (%) | $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$ |
| 资产负债率 (%) | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$ |
| 长期债务资本化比率 (%) | $\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 全部债务资本化比率 (%) | $\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$ |
| 担保比率 (%) | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$ |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | $\text{EBITDA} / \text{利息支出}$ |
| 全部债务/EBITDA (倍) | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$ |
| 货币资金/短期债务 (倍) | $\text{货币资金} / \text{短期债务}$ |
| 非筹资性现金净流量债务比率 (%) | $(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$ |
| 流动比率 (%) | $\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 速动比率 (%) | $(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 经营现金流动负债比率 (%) | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$ |
| 应收账款周转率 (次) | $\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$ |
| 销售债权周转率 (次) | $\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$ |
| 存货周转率 (次) | $\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$ |
| 总资产周转率 (次) | $\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$ |
| 现金收入比率 (%) | $\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$ |

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

| 等级 | 定义 |
|-----|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高 |
| CC | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 不能偿还债务 |

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“欣捷投资控股集团有限公司 2017 年公开发行公司债券(第一期)及欣捷投资控股集团有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)”的存续期内密切关注欣捷投资控股集团有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，在欣捷投资控股集团有限公司公布年报后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起的六个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后 10 个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间，东方金诚将向欣捷投资控股集团有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，欣捷投资控股集团有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如欣捷投资控股集团有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定，同时在交易所网站、东方金诚网站(<http://www.dfratings.com>)和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司
2021年6月16日

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。