

信用评级公告

联合〔2021〕7154号

联合资信评估股份有限公司通过对宁波市镇海投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宁波市镇海投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“19 镇海投资 MTN001”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十七日

宁波市镇海投资有限公司

2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 镇海投资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 镇海投资 MTN001	8.00	8.00	2024/08/06

评级时间：2021 年 7 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	bbb	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F5	现金流	盈利能力	5
			现金流量	3
			资产质量	4
		资本结构	3	
		偿债能力	5	
调整因素和理由				调整子级
外部支持				7

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，宁波市镇海投资有限公司（以下简称“公司”）作为宁波市镇海区重要的国有资产和公用事业运营主体，获得外部支持力度大，公司经营发展环境良好。2020 年，随着镇海区国企改革重组及上市公司浙江德宏汽车电子电器股份有限公司（以下简称“德宏股份”）纳入合并范围，公司收入结构有所调整，业务发展更为多元化。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金支出压力较大、资产流动性较弱、债务负担较重等因素对公司的信用水平带来的不利影响。

未来，随着镇海区的发展，公司在建及拟建项目的持续推进，公司经营规模有望进一步扩大。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 镇海投资 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **经营发展环境良好。**2020 年，镇海区经济实力有所增强，公司的经营发展环境良好。
2. **获得外部支持力度大。**2020 年以来，公司在股权划转和政府补助等方面获得的外部支持力度大。
3. **业务发展多元化。**2020 年，随着镇海区国企改革重组及上市公司德宏股份纳入合并范围，公司收入结构有所调整，业务发展更为多元化。

关注

1. **较大的资金支出压力。**公司在整理土地未来投入规模较大，面临较大的资金支出压力。
2. **资产流动性较弱。**公司应收类款项占比较高，对资金形成较大占用，存货、代建业务形成的在建工程及其他非流动资产规模大，公司资产流动性较弱。
3. **债务负担较重。**截至 2020 年末，公司短期债务大幅增长，整体债务负担较重且存在较大的短期偿债压力。

分析师：杨廷芳 朱煜 郭雄飞

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产（亿元）	22.67	29.63	27.48	34.10
资产总额（亿元）	268.32	291.55	352.03	367.07
所有者权益（亿元）	94.89	90.26	109.38	111.01
短期债务（亿元）	33.62	48.17	83.28	81.95
长期债务（亿元）	92.63	107.51	115.39	129.13
全部债务（亿元）	126.24	155.67	198.67	211.07
营业收入（亿元）	15.72	10.38	22.35	10.38
利润总额（亿元）	0.98	0.73	1.00	0.36
EBITDA（亿元）	1.60	1.30	2.52	--
经营性净现金流（亿元）	10.82	1.09	9.68	1.83
营业利润率（%）	-14.73	-2.30	5.59	8.54
净资产收益率（%）	1.01	0.78	0.73	--
资产负债率（%）	64.64	69.04	68.93	69.76
全部债务资本化比率（%）	57.09	63.30	64.49	65.53
流动比率（%）	124.62	116.94	102.84	106.95
经营现金流动负债比（%）	13.99	1.21	7.99	--
现金短期债务比（倍）	0.67	0.62	0.33	0.42
EBITDA利息倍数（倍）	0.26	0.23	0.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	78.91	120.19	78.69	--
本部（母公司）口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额（亿元）	154.61	164.71	192.66	203.66
所有者权益（亿元）	83.90	83.52	85.13	90.35
全部债务（亿元）	54.27	66.21	80.83	80.89
营业收入（亿元）	0.50	0.23	0.50	0.07
利润总额（亿元）	0.20	0.50	0.24	0.21
资产负债率（%）	45.74	49.29	55.82	55.64
全部债务资本化比率（%）	39.28	44.22	48.71	47.24
流动比率（%）	442.05	339.77	200.60	234.99
经营现金流动负债比（%）	2.50	3.19	3.59	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司2021年一季度财务数据未经审计；3. 合并口径其他应付款和其他流动负债计入短期债务，长期应付款中有息债务计入长期债务；4. 母公司其他流动负债计入短期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 镇海投资 MTN001	AA+	AA+	稳定	2020/08/03	楚方媛 董洪延	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 镇海投资 MTN001	AA+	AA+	稳定	2019/04/23	黄海伦 董洪延	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文

声 明

一、本报告引用的资料主要由宁波市镇海投资有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

宁波市镇海投资有限公司

2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宁波市镇海投资有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司的股东有所变动。2020 年 6 月 15 日，根据《宁波市镇海区国有资产管理服务中心关于宁波市镇海投资有限公司、宁波市镇海区海江投资发展有限公司国有股权无偿划转相关事项的通知》（镇国资〔2020〕20 号），宁波市镇海区国有资产管理服务中心（以下简称“镇海区国资中心”）将其持有的公司 10.00% 股权无偿划转至浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“浙江财开”）。上述变更完成后，浙江财开持股 10.00%，镇海区国资中心持股 90.00%。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 7.00 亿元，控股股东和实际控制人均为镇海区国资中心。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构未发生变化。

截至 2020 年末，公司资产总额 352.03 亿元，所有者权益合计 109.38 亿元（少数股东权益 6.60 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 22.35 亿元，利润总额 1.00 亿元。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额 367.07 亿元，所有者权益合计 111.01 亿元（少数股东权益 6.65 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 10.38 亿元，利润总额 0.36 亿元。

公司注册地址：浙江省宁波市镇海区骆驼街道锦业街 18 号 9-1 室（新城核心区）；法定代表人：岑程。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 6 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，本次跟踪债券募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 联合资信评级债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 镇海投资 MTN001	8.00	8.00	2019/08/06	5

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和观经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，地区生产总值（GDP）全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%（剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同），低于往年同期水平，主要是受到

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明

显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 2017 - 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)
固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016 - 2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季

度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿

元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出**实体经济融资需求仍较为旺盛**。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至2021年一季度末，M2余额227.65万亿元，同比增长9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期M1余额61.61万亿元，同比增长7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较2019年同期有所收窄。2021年一季度一般公共预算收入5.71万亿元，同比增长24.20%，是2020年以来季度数据首次转正。其中税收收入4.87万亿元，占一般公共预算收入的85.31%，同比增长24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出5.87万亿元，同比增长6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创2016年以来同期最高增速。2021年一季度一般公共预算收支缺口为1588.00亿元，缺口较2020年和2019年同期值有所收窄，可能与2021年一季度财政收入进度较快相关。2021年一季度全国政府性基金收入1.86万亿元，同比增长47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出1.73万亿元，同比减少12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。2021年1-3月全国城镇调查失业率分别为5.40%、5.50%和5.30%。其中1-2月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而3月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021年一季度，全国居民人均可支配收入9730.00元，扣除价格因素后两年平均实际增长4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与

消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021年4月30日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，**保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。**

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，**因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展**。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化**。

五、行业及区域经济分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，财政部发布《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2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施投资建设重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老

旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20% 的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有

序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3 2020 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件/会议名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分

地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西

部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

2020年，镇海区经济实力有所增强，公司的经营发展环境良好。

根据《2020年宁波市镇海区国民经济和社会发展统计公报》，2020年，镇海区实现GDP1030.1亿元，同比增长2.9%。2020年，镇海区实现第一、第二、第三产业增加值6.6亿元、657.6亿元和365.9亿元，分别增长2.4%、1.8%和5.4%，三次产业结构为0.6:63.9:35.5。2020年，镇海区固定资产投资增速为16.8%。从投资结构看，2020年，高新技术产业投资增长127.8%，交通基础设施投资增长96.6%，产业投资增长48.5%，建安工程投资增长32.7%，生态环境和公共设施投资增长20.8%。

根据《关于宁波市镇海区2020年财政预算执行情况和2021年财政预算草案的报告》，2020年，镇海区一般公共预算收入为84.50亿元，同比增长0.3%，其中税收收入为68.70亿元，一般公共预算支出为87.74亿元，财政自给率²为96.31%。2020年，全区政府性基金收入为4.18亿元，以土地出让收入为主。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年3月末，公司注册资本和实收资本均为7.00亿元。浙江财开持股10.00%，镇海区国资中心持股90.00%，公司控股股东及实际控制人均为镇海区国资中心。

2. 企业规模及竞争力

公司是镇海区重要的国有资产和公用事业运营主体，业务定位明确，与镇海区内其他投资建设主体无明显竞争关系。

镇海区主要投资建设公司包括公司、宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“海江投资”）和宁波市镇海发展有限公司（以下简称“镇海发展”）。

2019年，镇海区政府对公司和海江投资所属子公司及其他区属公司进行改革重组，重组后成立六大集团，即宁波市镇海雄镇建设投资有限公司（以下简称“雄镇建投”）、宁波慧谷投资发展有限公司（以下简称“慧谷投资”）、宁波市镇海文旅集团有限公司（以下简称“文旅集团”）、宁波市镇海金汇集团有限公司（以下简称“金汇集团”）、宁波明洲投资集团有限公司（以下简称“明洲投资”）和宁波镇海工业商贸集团有限公司（以下简称“工贸集团”）。明洲投资、文旅集团和金汇集团纳入海江投资合并范围，工贸集团和雄镇建投纳入公司合并范围，慧谷投资由镇海区国资中心直接管理。

重组后，公司是镇海区重要的国有资产和公用事业运营主体，业务范围遍及镇海区，与其他投资建设主体无明显竞争关系，业务定位较为明确。

镇海发展成立于2008年12月，主要负责镇海新城核心区1.00平方公里的开发建设，镇海发展业务规模较小，与公司业务范围无重合。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

表 4 镇海区国资中心下属投资建设主体情况（单位：亿元）

企业名称	业务定位	资产总额	所有者权益	全部债务	营业收入
公司	基础设施建设、保障房建设、运营和管理等	352.03	109.38	198.67	22.35
海江投资	保障房建设、土地整理、园区开发、文旅、金融等	318.48	103.04	129.48	6.17
镇海发展	镇海新城核心区建设	109.60	72.12	19.71	9.24

注：1. 慧谷投资未取得相关数据；2. 表内数据节点均为 2020 年（末）
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 外部支持

2020 年以来，公司作为宁波市镇海区重要的国有资产和公用事业运营主体，在股权划转和政府补助等方面获得的外部支持力度大。

（1）股权划转

2020 年，镇海区政府将宁波招宝实业有限公司（以下简称“招宝实业”）等公司股权无偿划转至公司，合计增加公司资本公积 4.71 亿元。同期，雄镇建投的划入带来 4.26 亿元采矿权³，计入资本公积。

（2）政府补助

2020 年和 2021 年 1—3 月，公司分别收到各类政府补助 0.91 亿元和 0.22 亿元，计入其他收益。

4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（授信机构版，中征码：3302010000659478），截至 2021 年 5 月 13 日，公司本部无已结清和未结清的关注类和不良贷款记录。

根据明洲集团提供的《企业信用报告》（自主查询版，中征码：3302010000250357），截至 2021 年 6 月 17 日，明洲集团无已结清和未结清的关注类和不良贷款记录。

截至 2021 年 7 月 20 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和各管理制度体系未发生重大变化。

八、重大事项

资产重组之后，公司收入结构有所调整，以土地整理、房产销售、贸易及电气机械和机器制造业务为主，业务发展更为多元化。

受国企改革影响，镇海区部分国企重新整合。

2020 年 1 月，根据镇海区国资中心出具的《关于划转宁波招宝实业有限公司等 3 家公司股权并以股权出资的批复》，海江投资将招宝实业 100.00% 股权无偿划转至工贸集团；同时，公司将宁波帮博物馆贸易发展有限公司（以下简称“帮贸公司”）100.00% 股权无偿划转至文旅集团。上述股权变更已于 2020 年 2 月完成变更登记。

2020 年 6 月，镇海区国资中心出具《关于有偿受让宁波市镇海雄镇建设投资有限公司股权事宜的批复》，同意海江投资将其所持有的雄镇建投 78.79% 的股权以账面价值 10.07 亿元转让至公司。根据海江投资提供的数据，截至 2019 年末，雄镇建投资产总额 42.98 亿元，所有者权益 16.58 亿元；2019 年，雄镇建投营业收入 1.01 亿元，利润总额 0.67 亿元。

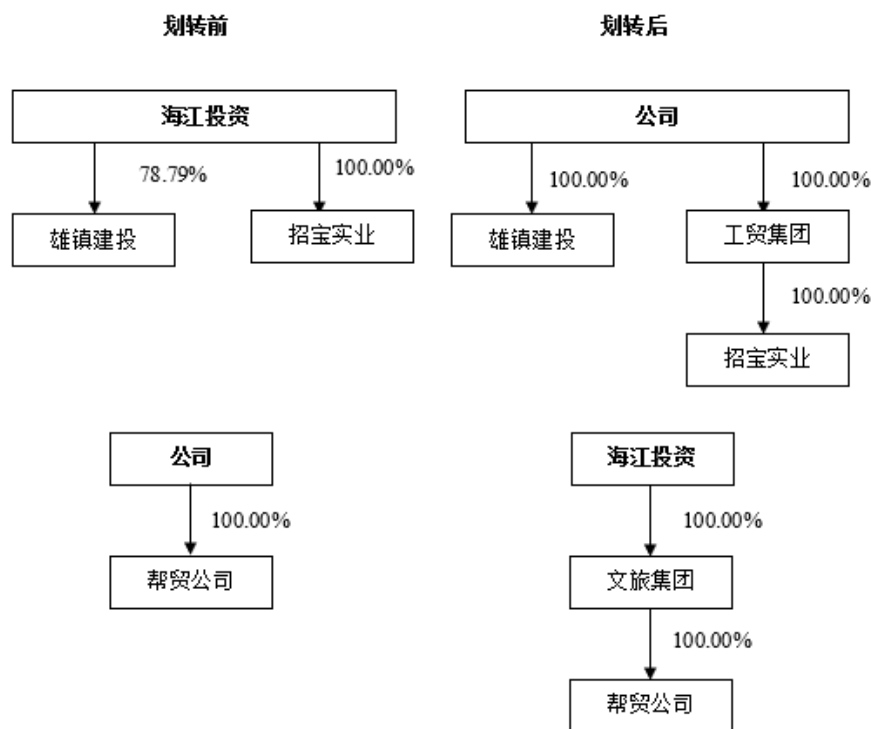
汽车装备制造业为宁波市及镇海区重点发展行业。宁波市人民政府提出至 2025 年，在全市培育形成绿色石化、汽车 2 个世界级产业集群。为促进汽车产业集群发展，2020 年 6 月，公司与上市公司浙江德宏汽车电器股份有限公司（603701.SH，以下简称“德宏股份”）实际控制人张元园签署了《张元园与宁波市镇海投资有限公司关于浙江德宏汽车电器股份有限公司之附条件生效的股份转让协议》，根据该协议，张元园通过协议转让的方式，将其持有的德宏股份 7878 万股无限

³ 采矿权有效期至 2023 年 12 月 10 日，开采矿种为建筑用石料（凝灰岩），开采方式为露天开采，矿区面积 0.66 平方公里，生产规模 445 万吨/年

售流通股（占德宏股份总股本的 29.99%），以 13.80 元/股价格转让给公司，股份转让总价款合计 108716.40 万元。张元园承诺，德宏股份协议签署日的业务和资产在 2020 年度和 2021 年度经审计归属于母公司所有者的净利润之和不低于 0.90 亿元。若德宏股份未能达到上述承诺的净利润，则公司有权要求张元园以现金

进行补足。2020 年 8 月，上述股权转让已完成登记，公司成为德宏股份的第一大股东和控股股东，德宏股份纳入公司合并范围。德宏股份主要从事汽车发电机研究开发业务，截至 2020 年末，德宏股份资产总额 9.92 亿元，所有者权益 7.19 亿元。2020 年，德宏股份实现营业收入 6.00 亿元，利润总额 0.73 亿元。

图 1 公司重大事项变更情况



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

九、经营分析

1. 经营概况

2020 年，随着公司合并范围的变化及收入结构的调整，公司主营业务收入同比大幅增长且实现盈利。

2020 年，公司贸易业务收入快速增长，工程施工及电气机械和器材制造收入形成补充，公司主营业务收入同比大幅增长。

主营业务毛利率方面，2020 年，公司合并范围变化，收入结构有所调整，新增的电气机械和器材制造业务毛利率较高，加之毛利率较高的工程施工收入占比有所提升，公司主营业务实现盈利。

2021 年 1—3 月，公司主营业务收入较上年同期增长 189.42%，主要系安置房业务和贸易业务收入增长所致；公司主营业务毛利率为 7.76%，较上年同期增长 5.53 个百分点。

表 5 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类别	2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地整理业务	--	--	--	--	--	--	--	--	--

房地产开发业务	7.65	76.34	-1.41	2.10	9.78	-2.23	2.88	28.31	-0.41
其中：安置房	6.30	62.84	-2.82	2.10	9.78	-2.23	2.88	28.31	-0.41
商品房	1.35	13.50	5.16	--	--	--	--	--	--
贸易业务	1.63	16.26	0.17	14.34	66.64	0.72	5.02	49.34	-0.53
原水销售	0.09	0.85	-168.96	0.09	0.44	-139.39	0.03	0.31	-54.96
工程施工	0.08	0.80	42.07	1.57	7.31	33.09	0.45	4.46	85.93
电气机械和器材制造	--	--	--	2.84	13.18	20.79	1.59	15.61	23.72
其他	0.58	5.75	13.14	0.57	2.64	18.22	0.20	1.98	39.13
合计	10.03	100.00	-1.39	21.52	100.00	5.29	10.17	100.00	7.76

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供整理

2. 业务经营分析

(1) 土地整理业务

受政府土地出让规划的影响，公司自 2019 年起未实现土地整理收入。公司在整理土地未来尚需投资规模较大，未来仍存在较大的资金支出压力。

公司土地整理业务主要由子公司宁波市镇海新城开发建设投资有限公司（以下简称为“新城开发”）承担，业务区域集中在镇海新城北区。根据新城开发与宁波市镇海区新城管理委员会（以下简称“镇海新城管委会”）签订的《委托土地开发协议》，新城开发自行筹集资金进行征收土地相关的拆迁补偿、拆迁安置、土地平整、市政基础设施等事项，开发成本计入“存货”，实际动迁安置工作由街道动迁办负责，待土地平整完成达到“七通一平”的基本标准后交城市土地储备中心进行出让。

根据《关于镇海新城土地开发整理收益分成的函》（镇财预〔2012〕102 号），公司根据已出让地块实际面积，按照每亩成本 50 万元的标准计算土地整理收入，相应地块土地出让金扣除省市规费及区政府确定的专项提存后，不足 50 万元的，按实结算，超过 50 万元的，超过的部分由镇海区财政局以财政补贴形式全额返还给公司，一般情况下公司于年末统一与委托方结算并确认土地整理收入。

受镇海区土地出让计划影响，公司 2019—2020 年未实现土地整理收入。为弥补公司土地整理的经营损失，镇海区财政局将差额以政府补贴的形式不定期计入其他收益，2020 年公司未收到相关补贴。

截至 2021 年 3 月末，公司在整理地块共计 6 块，计划总投资 76.38 亿元，后续尚需投资 57.23 亿元，未来资金支出压力较大。

表 6 截至 2021 年 3 月末公司主要在整理地块情况
(单位：亩、亿元、年)

地块名称	面积	计划总投资	已投资	计划出让年份
镇海新城北区 N4 地块	308.00	6.16	3.70	2021—2023
镇海新城北区 N6 地块	699.00	13.98	4.28	2021—2023
镇海新城北区 N2 地块	99.00	1.98	2.81	2021—2023
镇海新城北区 N3 地块	51.00	1.02	1.38	2021—2023
产城融合一期地块	1800.00	36.00	--	2021—2023
其他土地	861.86	17.24	6.98	2021—2023
合计	3818.86	76.38	19.15	--

注：产城融合一期地块于 2021 年 3 月末尚在规划阶段，未产生实际投入

资料来源：公司提供

(2) 基础设施建设业务

公司 BT 模式下的基础设施建设项目回款受政府回购进度影响较大，自建的基础设施建设项目主要依赖项目未来收益平衡项目投入，收益存在一定不确定性。考虑到 BT 模式下项目建设资金由公司自筹，公司仍存在一定资金支出压力。

公司城市基础设施建设业务仍由子公司宁波市锦绣建设投资有限公司和宁波市镇海区农业国有资产投资有限公司负责运营。业务模式分为 BT 模式和委托代建模式，公司 2012 年及以前主要采用 BT 模式开展，2013 年起主要以委托代建模式进行，委托代建模式下的基建项目暂未与委托方签订代建协议。公司基础

设施建设业务不确认收入，但形成资产及现金流。除此之外，公司承建一部分基础设施自建项目，该模式下依靠项目未来收益平衡成本投入，收益存在一定不确定性。

BT 模式下，公司项目资金自筹，待竣工决算后，项目移交至委托方，公司与镇海区财政局进行结算并签订《资产回购协议》（以下简称“协议”），协议约定项目回购总价款（一般为项目实际成本支出加成一定项目管理费）和回款期限。根据协议，镇海区财政局应自 2022 年起开始支付回购款，每年支付金额不少于 5000.00 万元，回款期限视不同项目而定，该业务回款受政府回购进度影响较大。此外，公司完工项目自完工至移交期间产生一定的资金占用费，项目完工后每年计提的折旧及资金占用费直接冲减“资本公积”。

会计处理方面，项目投入计入“在建工程”，完工后转至“其他非流动资产—代建代管固定资产”，政府回购后冲减“其他非流动资产—代建代管固定资产”。

针对镇海新区主干道一期项目，公司和镇海区财政局于 2012 年单独签订协议，协议约定，镇海区财政局就公司承建的新区主干道一期项目投资额从 2017 年开始回购，回购总额

共计 9.38 亿元，分 5 年等额支付。2020 年，公司获得镇海区财政局支付的回购款 1.88 亿元。除该项目之外，其他项目将于 2022 年开始回购。

委托代建模式下，公司履行代建职责，由政府拨付项目建设资金。公司收到的项目建设资金计入“资本公积—拨款转入”科目，成本投入计入“在建工程”，项目完工后由“在建工程”调整至“其他非流动资产—代建代管固定资产”科目。若项目完成移交，对应冲减“资本公积—拨款转入”和“其他非流动资产—代建代管固定资产”。2020 年，公司收到项目拨款 1.05 亿元。

2020 年，公司资本公积减少 1.96 亿元，主要来源于基础设施建设项目成本、折旧及资金占用费的冲减。

截至 2020 年末，公司 BT 模式及委托代建模式下的主要在建、拟建项目计划总投资 54.95 亿元，已投资 28.74 亿元；在建的自建项目总投资 48.88 亿元，已投资 29.23 亿元（计入“其他非流动资产”）。考虑到 BT 模式下公司建设资金由公司自筹，总体看，公司基础设施建设项目未来仍存在一定资金支出压力。

表 7 截至 2020 年末公司主要在建及拟建基础设施建设项目情况（单位：年、万元）

项目名称	委托方	开工时间	预计竣工时间	业务模式	计划总投资	已投资	未来投资计划		
							2021 年	2022 年	2023 年
在建项目									
镇海东排南线工程	镇海区发展和改革局	2010	2021	BT 模式	177375.00	153989.00	2085.00	2100.00	--
龙赛医院提升改造工程	镇海龙赛医院	2014	2021	委托代建	24855.00	14871.00	4911.00	5073.00	--
滨海路一期工程	宁波市镇海区住房和城乡建设交通局	2019	2021	委托代建	27000.00	15250.00	11750.00	--	--
杭甬复线漉浦互通连接线工程	宁波市镇海区住房和城乡建设交通局	2019	2022	委托代建	153600.00	3188.00	27000.00	27000.00	27000.00
杭甬高速复线宁波段一期	宁波交通运输委员会	2018	2022	委托代建	13300.00	10651.00	2649.00	--	--
姚江二通道（慈江）工程	宁波市水利局	2017	2021	委托代建	109017.00	66760.00	28940.00	13317.00	--
2017 年农村生活污水治理	镇海区各街道乡镇	2017	2023	委托代建	33397.00	22507.00	4000.00	4000.00	2890.00
镇海区危旧房改造一期	--	2015	2021	自建	284199.00	198344.00	27687.00	25098.00	25098.00
杭甬复线威海互通连接线一期	--	2019	2021	自建	95417.00	41623.00	18932.00	17601.00	5000.00

镇海车站路（环城西路-苗圃路）及周边支路综合提升改造工程	--	2019	2021	自建	5600.00	2664.00	2695.00	241.00	--
轨道交通2号线二期征拆工程	--	2019	2021	自建	5604.00	5510.00	94.00	--	--
镇海区废弃矿地综合整治利用	--	2019	2022	自建	98000.00	44169.00	11700.00	10000.00	10000.00
小计					1027364.00	579526.00	142443.00	104430.00	69988.00
拟建项目									
城河路（苗圃路-南大街）及周边支路综合提升改造工程	--	2020	2022	委托代建	5500.00	--	4215.00	1100.00	--
城河路（南大街-钧金楼）及周边支路提升改造工程	--	2021	2022	委托代建	5500.00	--	3100.00	2400.00	--
小计					11000.00	--	7315.00	3500.00	--
合计					1038364.00	579526.00	149758.00	107930.00	69988.00

资料来源：公司提供

（3）房产销售业务

受安置房销售计划影响，2020年公司安置房收入有所下降，土地成本的计入和销售价格受限导致安置房业务处于零毛利或亏损状态。公司暂无在建、拟建或销售的商品房项目，商品房销售业务持续性有待关注。

安置房销售

公司安置房业务主要在镇海新城范围内开展，经营主体为子公司新城开发。

公司自筹资金开展安置房业务，通过招拍挂形式取得建设用地，建设完工后定向销售给动迁居民。安置房业务的主要成本包括土地成本及建设支出等，成本体现在“存货”，完工后与镇海区各街道/乡镇拆迁办进行结算并确认收入，由上述单位将安置房交付给动迁居民。根据镇政办复（2010）246号文，拆迁安

置房结算价格按可安置面积6000.00元/平方米结算。按照财政分级负担的原则，镇海区内区属建设项目与镇、街道结算的安置房价格给予适当调整，多层住宅安置房结算价格调整为4500.00元/平方米，小高层、高层住宅安置房结算价格调整为5500.00元/平方米（为可安置面积）。

2020年，公司销售安置房3.76万平方米，较上年下降66.67%；实现销售收入2.10亿元，收入较上年有所下降系公司自2019年安置房销售节奏放缓，主要进行余房销售所致。截至2020年末，公司安置房剩余可售面积为15.91万平方米，规模一般。受土地成本计入安置房成本及销售价格受政府限制等因素影响，公司安置房业务处于零毛利或亏损状态。

表8 截至2020年末公司主要完工在售安置房项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	计划总投资	可售面积	已售面积	累计销售收入	累计回款
金邑华庭	4.02	9.14	7.78	3.03	2.97
锦绣一期	2.34	6.35	2.57	1.38	1.38
锦绣二期	8.87	17.33	12.50	5.94	3.30
锦绣三期	10.54	13.26	13.08	8.41	2.40
景城花苑	6.90	12.46	11.42	5.81	3.49
东邑锦苑	5.03	8.19	7.80	5.05	2.81
骆兴三期	1.11	2.28	2.04	0.61	0.61
书香丽景二期	11.61	15.57	11.48	6.75	3.24
合计	50.42	84.58	68.67	36.98	20.20

资料来源：公司提供

截至 2020 年末，公司主要完工在售安置房项目计划总投资 50.42 亿元，累计实现销售收入 36.98 亿元，累计回款 20.20 亿元。

截至 2020 年末，公司在建安置房项目为南大街拆迁安置地块项目，计划总投资 4.88 亿元，尚需投资 0.04 亿元，总建筑面积为 7.95 万平方米，尚未进行预售；公司无拟建安置房项目。

商品房销售

公司商品房销售业务主要由子公司宁波市镇海箭湖农业开发有限公司负责。

公司商品房销售采取市场化销售方式，销售主体主要为商业大楼的出售。该商业大楼于 2018 年开始出售，2019 年已进入销售尾声，故 2020 年公司未实现商品房销售收入。截至 2020 年末，公司暂无在建、拟建或销售的商品房项目，业务持续性有待关注

(4) 贸易业务

2020 年，贸易业务经营主体和主要贸易产品变更，贸易业务规模扩大，收入大幅增长，但其毛利率水平低，对公司整体利润贡献有限。

2019 年及之前，公司主要从事钢材等贸易业务，经营主体为子公司帮贸公司，帮贸公司受国企改革重组的影响于 2020 年 2 月划出公司合并范围。2019 年 5 月新设立的子公司工贸集团于 2020 年开始从事冷轧锌铁合金卷、冷轧热镀锌卷、镀锌卷、化学制品等贸易业务，贸易销售规模扩大使得公司 2020 年贸易收入大幅增长，并使其成为公司主要收入来源，但其毛利率水平低，对公司整体利润贡献有限。

业务模式方面，公司根据客户需求与供应商签署购销合同，收到货物后销售给客户。采购价以唐山京唐港码头交货含税现款为基础，根据具体月份市场价格调整确定。销售价格以采购价为基础，根据市场需求情况确定。

2020 年，公司前五大下游客户占销售金额的比重为 85.09%，集中度高。公司主要客户中物产中大（宁波）物流有限公司为国有企业，其余均为民营企业。

表 9 2020 年公司贸易业务前五大客户情况

(单位: 亿元、%)

客户名称	销售金额	占比	销售品种
浙江荣立化工贸易有限公司	5.78	40.33	甲基叔丁基醚、异辛烷
物产中大（宁波）物流有限公司	4.66	32.50	冷轧卷、冷轧锌铁合金卷、冷轧热镀锌卷
浙江承泰能源有限公司	0.66	4.63	工业己烷
中油泽钜能源（浙江自贸区）有限公司	0.58	4.07	工业己烷
宁波翔泽贸易有限公司	0.51	3.56	冷轧卷、冷盒板、镀锌卷
合计	12.20	85.09	--

注：尾数差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

(5) 其他业务

原水销售、工程施工及电器机械和器材制造业务对公司收入形成重要补充。

原水销售业务

公司原水销售业务仍由公司本部负责运营。根据 2012 年 12 月 31 日签订的《资产补偿划转协议》，经镇海区政府同意，将十字路水库、郎家坪水库、小洞岙水库和三圣殿水库资产由镇海区国资委注入公司。为保证石化开发区企业用水，公司于 2014 年 5 月与宁波碧海供水有限公司签订供水协议，原水销售单价为 0.60 元/吨。2020 年，公司实际供水量为 1563.66 万吨，实现原水销售收入 938.20 万元，较上年增长 10.09%。因水库资产账面价值较大，计入成本的折旧金额较高，导致原水销售业务维持亏损状态。

工程施工业务

2020 年，雄镇建投纳入公司合并范围，其所带来的渣土填埋业务大幅提升了工程施工业务收入。该业务实际经营主体为雄镇建投子公司宁波市镇海围垦工程有限公司。渣土填埋业务通过提供堆放及处置镇海区内建筑渣土服务实现收入，渣土消纳场地面积 1930 亩，截至 2020 年末，消纳场定价为 70 元/立方米。2020 年，渣土填埋业务实现收入 1.43 亿元。

电器机械和器材制造业务

2020年，因公司对德宏股份形成控制（详见“重大事项”板块），公司经营业务新增电气机械和器材制造板块，该业务主要为车用交流发电机的研发、生产、销售及相关技术服务。

德宏股份是国内A股主板上市企业，为国家级高新技术企业，现有产能位于湖州八里店厂区，设计产能168.00万台，生产产能122.24万台。德宏股份销售模式分为主机配套直销模式和售后维修经销模式，以直销模式为主。直销模式下，公司采取“以销定产”的模式，基于与客户签订的年度框架合同，按照客户的月度订单安排组织生产。2020年，德宏股份生产发电机165.03万台、销售162.36万台，分别较上年增长35.00%和30.63%。

3. 未来发展

公司作为宁波市镇海区重要的国有资产和公用事业运营主体，将继续承担土地整理、基础设施建设等传统业务，并拓展贸易业务、工程施工和电器机械和器材制造业务。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2020年度财务报表，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计结论均为标准无保留意见。公司2021年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，截至2021年3月末，公司合并范围一级子公司共10家。2020年，公司无偿划入4家子公司，购买2家子公司股权形成控股，减少2家子公司。2020年，雄镇建投和德宏股份等纳入合并范围对公司应收类款项、无形资产等科目可比性有一定影响，财务数据可比性一般。

2. 资产质量

2020年，公司资产规模有所增长，应收类款项占比较高，对资金形成较大占用，存货、代建业务形成的在建工程及其他非流动资产规模大，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

截至2020年末，公司资产总额较上年末增长20.75%，资产构成仍以非流动资产为主。

表10 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019年末		2020年末		2021年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	105.45	36.17	124.54	35.38	134.85	36.74
货币资金	29.63	10.16	26.00	7.38	33.97	9.26
应收账款	16.48	5.65	18.95	5.38	19.24	5.24
其他应收款	32.62	11.19	45.30	12.87	45.24	12.32
存货	25.84	8.86	30.39	8.63	30.44	8.29
非流动资产	186.10	63.83	227.49	64.62	232.22	63.26
长期应收款	0.20	0.07	10.57	3.00	10.57	2.88
在建工程	89.14	30.58	74.32	21.11	77.26	21.05
无形资产	0.36	0.12	7.93	2.25	10.30	2.80
其他非流动资产	61.29	21.02	82.85	23.54	82.04	22.35
资产总额	291.55	100.00	352.03	100.00	367.07	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2020 年末，公司流动资产较上年末增长 18.11%。

截至 2020 年末，公司货币资金较上年末下降 12.27%，主要系偿还到期债务所致。公司受限资金 0.02 亿元，系德宏股份股本在工商变更后未及时办理信息变更手续导致注册资本冻结（该变更手续已于 2021 年初办理完毕，资金解除限制）。

公司应收账款主要系应收镇海区政府单位的安置房销售款和货款构成。截至 2020 年末，公司应收账款较上年末增长 14.98%，主要系应收房款增长及合并范围变化综合所致。截至 2020 年末，公司应收账款累计计提坏账准备 0.45 亿元，计提比例为 2.32%；公司应收账款欠款方主要为镇海区政府机构、上市公司和民营企业，前五名合计占比为 90.83%，集中度高。

表 11 截至 2020 年末公司应收账款前五名情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	账面余额	占比	款项性质
镇海新城管委会	14.74	75.97	安置房销售款
宁波市镇海区庄市街道拆迁办	1.34	6.93	安置房销售款
江铃汽车股份有限公司	0.55	2.83	货款
昆明云内动力股份有限公司	0.51	2.61	货款
北京福田康明斯发动机有限公司	0.48	2.49	货款
合计	17.62	90.83	--

资料来源：联合资信根据公司 2020 年审计报告整理

截至 2020 年末，公司其他应收款较上年末增长 38.87%，系公司与镇海区政府机构的往来款和项目建设代垫款增长所致。截至 2020 年末，公司其他应收款累计计提坏账准备 1.00 亿元，计提比例 2.16%。公司其他应收款欠款方主要为镇海区政府机构和国有企业，对资金形成较大占用。

表 12 截至 2020 年末公司其他应收款前五名情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	余额	占比	款项性质
宁波市镇海泥螺山建设开发有限公司	6.42	13.87	项目建设代垫款

宁波市镇海区九龙湖镇人民政府财政管理办公室	5.39	11.63	往来款
宁波市镇海区公共建设服务中心	4.16	8.98	项目建设代垫款
宁波市镇海区住房保障中心	3.88	8.39	项目建设代垫款
宁波市镇海区征地拆迁管理所骆驼街道拆迁办	3.39	7.32	往来款
合计	23.24	50.19	--

资料来源：联合资信根据公司 2020 年审计报告整理

截至 2020 年末，公司存货较上年末增长 17.60%，主要系公司土地整理投入增加使得存货中开发成本增加和德宏股份并入公司合并范围使得存货中库存商品增加所致。公司存货主要由土地开发成本、项目开发成本、开发产品和库存商品构成。

截至 2020 年末，公司非流动资产较上年末增长 22.24%。

2020 年，随着雄镇建投纳入公司合并范围，雄镇建投转让下属子公司宁波市泥螺山建设开发有限公司股权形成的应收镇海区国资中心股权转让款 10.57 亿元计入公司长期应收款。截至 2020 年末，公司长期应收款为应收股权转让款。

截至 2020 年末，公司在建工程较上年末下降 16.62%，主要系完工项目结转至“其他非流动资产”所致。公司在建工程主要为在建的基础设施建设项目成本。

2020 年，雄镇建投的划入带来 4.26 亿元采矿权。截至 2020 年末，公司无形资产主要由采矿权和土地使用权构成，累计摊销 0.43 亿元，未计提减值准备。

截至 2020 年末，公司其他非流动资产较上年末增长 35.19%。公司其他非流动资产主要为基础设施建设业务形成的代建代管的固定资产。

截至 2021 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 4.27%，资产结构较上年末变化不大。公司货币资金较上年末增长 30.69%，主要系收到融资款所致。

截至 2020 年末，公司受限资产合计 3.49 亿元，占资产总额的 0.99%，受限资产均用于借款抵质押，明细情况见下表。此外，公司以

植物园南侧地块改造项目收益权、镇海区危旧房改造一期工程项目收益权和宁波市植物园门票收益权为质押权物获得外部融资，截至2020年末，涉及借款余额为28.50亿元，上述权益未体现在报表中。

表13 截至2020年末公司受限资产情况
(单位: 亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	0.02	注册资本冻结
应收票据	1.06	借款质押
存货	0.43	借款抵押
固定资产	1.66	借款抵押
投资性房地产	0.32	借款抵押
合计	3.49	--

资料来源: 联合资信根据公司提供整理

3. 资本结构

公司所有者权益规模有所增长，权益稳定性较强。

截至2020年末，公司所有者权益合计109.38亿元，较上年末增长21.19%，主要系资本公积增长所致。公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占6.40%、77.09%和9.66%。

截至2020年末，公司资本公积较上年末增长16.49%，主要系合并范围变化和政府拨款增加所致。公司资本公积主要由股东注入的资本金和资产及子公司股权构成。

截至2021年3月末，公司所有者权益111.01亿元，较上年末略有增长，所有者权益结构变化不大，权益稳定性较强。

2020年，公司债务规模有所增长，短期债务大幅增长，整体债务负担较重且存在较大的短期偿债压力。

截至2020年末，公司负债总额较上年末增长20.55%。

表14 公司负债主要构成情况(单位: 亿元、%)

科目	2019年末		2020年末		2021年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	90.17	44.80	121.10	49.91	126.09	49.24
短期借款	11.28	12.51	15.67	12.94	17.99	14.27
其他应付款	47.19	52.33	44.73	36.94	50.24	39.85
一年内到期的非流动负债	24.80	27.50	42.31	34.94	35.07	27.81
其他流动负债	3.00	3.33	8.11	6.69	11.29	8.96
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	2.54	0.99
非流动负债	111.11	55.20	121.55	50.09	129.97	50.76
长期借款	56.84	51.15	77.84	64.04	85.95	66.13
应付债券	39.45	35.50	25.58	21.04	28.35	21.82
长期应付款	14.72	13.25	17.30	14.23	14.82	11.41
负债总额	201.28	100.00	242.65	100.00	256.05	100.00

资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

截至2020年末，公司流动负债较上年末增长34.29%。

截至2020年末，公司短期借款较上年末增长38.91%，主要系保证借款增加所致。截至2020年末，公司短期借款主要由保证借款和信用借款构成。

截至2020年末，公司其他应付款较上年末下降5.21%，主要系往来款减少所致。截至

2020年末，公司其他应付款主要由往来款、雄镇建投股权转让款、押金和保证金构成。本报告将其他应付款中有息部分已纳入短期债务核算。

截至2020年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长70.64%，主要系一年内到期的借款和应付债券规模增长所致。截至2020年末，公司一年内到期的非流动负债由一年内

到期的长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至 2020 年末，公司其他流动负债较上年末增长 170.00%，全部为短期融资券和超短期融资券，已纳入短期债务核算。

截至 2020 年末，公司非流动负债较上年末增长 9.40%

截至 2020 年末，公司长期借款较上年末增长 36.97%，主要系保证借款增长所致。截至 2020 年末，公司长期借款主要由质押借款和保证借款构成。

截至 2020 年末，公司应付债券较上年末下降 35.16%，主要系公司将一年内到期的部分调整至流动负债所致。

表 15 截至 2021 年 6 月末公司存续债券情况
(单位: 亿元)

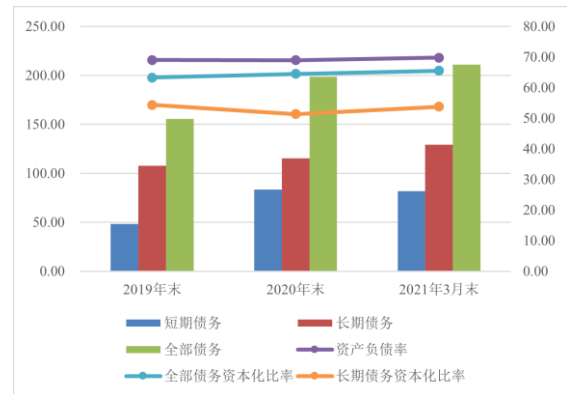
债项简称	债券余额	到期日
21 镇海投资 SCP002	6.60	2022/03/08
21 镇海投资 SCP001	1.00	2021/12/12
21 镇投 01	6.00	2026/03/01
20 镇投 01	9.00	2025/01/15
19 镇海投资 MTN001	8.00	2024/08/06
18 镇海投资 PPN002	5.00	2021/09/13
18 镇海投资 PPN001	5.00	2021/08/10
18 海江投资 MTN001	5.00	2023/08/03
14 镇投债	1.80	2021/12/04
合计	47.40	--

资料来源: 联合资信根据 Wind 整理

截至 2020 年末，公司长期应付款较上年末增长 17.53%，主要系应付的项目转贷款增长所致。本报告将长期应付款有息部分纳入长期债务核算。

截至 2020 年末，公司全部债务 198.67 亿元，其中，短期债务 83.28 亿元（占 41.92%），长期债务 115.39 亿元（占 58.08%），债务结构较为均衡，短期债务占比上升较快。从债务指标上看，截至 2020 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.93%、64.49%和 51.34%，较上年末分别下降 0.11 个百分点、提高 1.19 个百分点和下降 3.02 个百分点。

图 2 公司债务情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 5.53%，主要系公司融资规模扩大所致，负债结构较上年末变化不大。2021 年一季度，公司根据新收入准则，将预收款项内的房地产预售款调整至合同负债。

截至 2021 年 3 月末，公司全部债务为 211.07 亿元，较上年末增长 6.24%，主要系长期债务增长所致。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所提高，分别为 69.76%、65.53%和 53.77%。到期债务方面，截至 2021 年 3 月末，公司将于 2022 年、2023 年和 2024 年到期债务分别为 24.37 亿元、31.41 亿元和 30.85 亿元。整体看，公司债务负担较重且存在较大的短期偿债压力。

4. 盈利能力

2020 年，公司营业收入大幅增长，期间费用控制能力一般，公司利润实现对政府补助和投资收益依赖度高，公司整体盈利能力较弱。

2020 年，公司营业收入较上年增长 115.21%。同期，营业成本同趋势变动，增幅小于营业收入；受此影响，公司营业利润率由负转正，较上年增长 7.89 个百分点。

表 16 公司盈利能力情况 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
营业收入	10.38	22.35	10.38
营业成本	10.33	20.91	9.47
期间费用	0.32	1.63	0.79

其中：管理费用	0.30	0.84	0.28
财务费用	-0.06	0.40	0.35
其他收益	0.80	0.91	0.22
投资收益	0.08	0.07	0.09
利润总额	0.73	1.00	0.36
营业利润率	-2.30	5.59	8.54
总资本收益率	0.29	0.42	--
净资产收益率	0.78	0.73	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2020年，公司期间费用较上年增长403.74%，主要系固定资产和无形资产的折旧、摊销和费用化的利息支出增加所致。2020年，公司期间费用占营业收入的比重为7.29%，考虑到利息支出大部分已资本化处理（2020年资本化利息为4.64亿元），公司费用控制能力一般。

公司其他收益主要为各类政府补助，投资收益主要为可供出售金融资产在持有期间的投资收益。2020年，公司实现其他收益和投资收益合计0.98亿元，占利润总额的比重为97.94%。公司利润实现对政府补助和投资收益依赖度高。

从盈利指标看，2020年，公司总资本收益率有所增长，净资产收益率有所下降。公司整体盈利能力较弱。

2021年1—3月，公司实现营业收入10.38亿元，较上年同期增长189.42%；实现利润总额为0.36亿元，较上年同期增长149.03%。

5. 现金流

2020年，公司经营活动现金保持净流入，收现质量有所提升；投资活动现金保持大规模净流出，资金缺口有所扩大。随着业务发展和项目建设的需要，公司外部融资需求较大。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入量较上年增长26.79%，主要系主营业务回款增加所致；公司经营活动现金流出量较上年增长9.60%，主要系支付工程款增长所致；公司经营活动现金保持净流入。同期，公司现金收入比较上年增长28.92个百分点，收现质量有所提升。

表17 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年1—3月
经营活动现金流入小计	49.37	62.60	29.56
经营活动现金流出小计	48.29	52.92	27.74
经营活动现金流量净额	1.09	9.68	1.83
投资活动现金流入小计	5.21	9.12	4.82
投资活动现金流出小计	17.77	29.87	5.70
投资活动现金流量净额	-12.56	-20.75	-0.88
筹资活动现金流入小计	71.63	79.67	23.14
筹资活动现金流出小计	51.79	72.23	16.62
筹资活动现金流量净额	19.84	7.45	6.52
现金收入比	53.06	81.98	76.54

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入量较上年增长75.04%，主要系收回的投资款和其他企业的暂借款增长所致；公司投资活动现金流出量较上年增长68.07%，主要系公司支付德宏股份股权转让款所致。2020年，公司投资活动现金流保持净流出，净流出规模有所扩大。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入量有所增长，主要为取得借款收到的现金；筹资活动现金流出较上年增长39.47%，主要为偿还债务支付的现金。2020年，公司筹资活动现金流保持净流入。随着业务发展和项目建设的需要，公司外部融资需求较大。

2021年1—3月，公司经营活动现金净流入1.83亿元，投资活动现金净流出0.88亿元，筹资活动现金净流入6.52亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力一般，长期偿债能力弱。考虑到公司是镇海区重要的国有资产和公用事业运营主体，获得外部支持力度大，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所下降。截至2021年3月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所提高，公司受限货币资金规模小，短期偿债能力一般。

表 18 公司偿债能力指标情况 (单位: %、亿元、倍)

项目	2019年 (末)	2020年 (末)	2021年 3月(末)
短期偿债能力指标			
流动比率	116.94	102.84	106.95
速动比率	88.28	77.75	82.80
现金短期债务比	0.62	0.33	0.42
长期偿债能力指标			
EBITDA	1.30	2.52	--
EBITDA 利息倍数	0.23	0.49	--
全部债务/EBITDA	120.19	78.69	--

资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

从长期偿债能力指标看, 2020 年, 公司 EBITDA 较上年增长 94.93%。公司 EBITDA 利息倍数有所增长, 全部债务/EBITDA 有所下降。整体看, 公司长期偿债能力弱。

截至 2021 年 3 月末, 公司合并口径共获得银行授信 191.64 亿元, 尚未使用额度 41.56 亿元, 间接融资渠道有待拓宽。

截至 2021 年 3 月末, 公司不存在重大未决诉讼。

截至 2021 年 3 月末, 公司对外担保余额为 36.75 亿元 (详见附件 3), 担保比率为 33.10%。被担保企业均为当地国有企业, 集中在宁波市镇海区。考虑到公司对外担保规模较大, 存在一定的或有负债风险。

7. 母公司财务分析

公司主要业务板块由子公司运营, 母公司营业收入规模较小, 整体债务负担一般。

公司主要业务板块由子公司运营, 母公司营业收入规模较小。母公司从经营、财务和人力资源方面对子公司进行管理, 对子公司的管控力度强。

截至 2020 年末, 母公司资产总额 192.66 亿元, 占合并口径的 54.73%, 资产结构以流动资产为主。

截至 2020 年末, 母公司所有者权益为 85.13 亿元, 占合并口径的 77.82%, 以实收资本和资本公积为主。

截至 2020 年末, 母公司负债总额和全部债务分别为 107.54 亿元和 80.83 亿元, 资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.82% 和

48.71%。现金短期债务比为 0.16 倍。

2020 年, 母公司实现营业收入 0.50 亿元, 利润总额为 0.24 亿元。

截至 2021 年 3 月末, 母公司资产总额为 203.66 亿元, 所有者权益为 90.35 亿元, 负债总额为 113.32 亿元; 母公司资产负债率 55.64%; 全部债务为 80.89 亿元, 全部债务资本化比率 47.24%, 母公司债务负担一般。2021 年 1—3 月, 母公司实现营业收入 0.07 亿元, 利润总额 0.21 亿元。

十一、 存续债券偿还能力分析

截至 2021 年 6 月末, 公司现金类资产对本年度剩余应到期债券金额覆盖程度高。公司将于 2023 年和 2024 年达到存续债券待偿还本金峰值, 经营活动现金流入量对未来存续债券待偿本金峰值保障能力较好。

截至 2021 年 6 月末, 公司存续债券余额共 47.40 亿元, 本年度剩余应到期债券 12.80 亿元; 若考虑含回售条款的债券均于最近行权日行权, 公司将于 2023 年和 2024 年达到存续债券待偿本金峰值。2020 年, 公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 62.60 亿元、9.68 亿元和 2.52 亿元。截至 2021 年 3 月末, 公司现金类资产 34.10 亿元 (无受限)。公司对存续债券保障情况如下表:

表 19 公司存续债券保障情况 (单位: 亿元、倍)

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额	12.80
未来待偿债券本金峰值	14.00
现金类资产/本年度剩余应到期债券金额	2.66
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	4.47
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.69
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.18

注: 本年度剩余应到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额

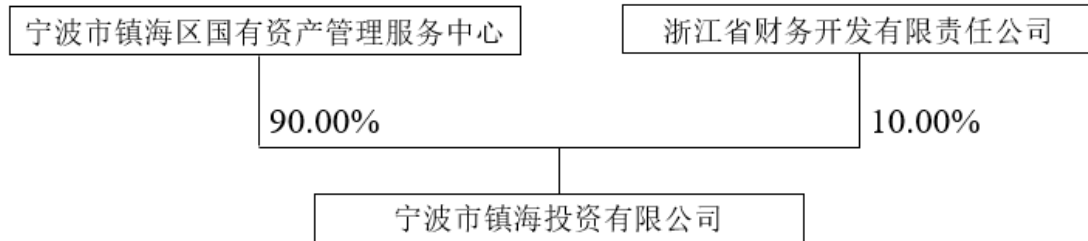
资料来源: 联合资信根据公司财务报表及公开资料整理

整体看, 截至 2021 年 6 月末, 公司现金类资产对本年度剩余应到期债券金额覆盖程度高, 经营活动现金流入量对未来存续债券待偿本金峰值保障能力较好。

十二、 结论

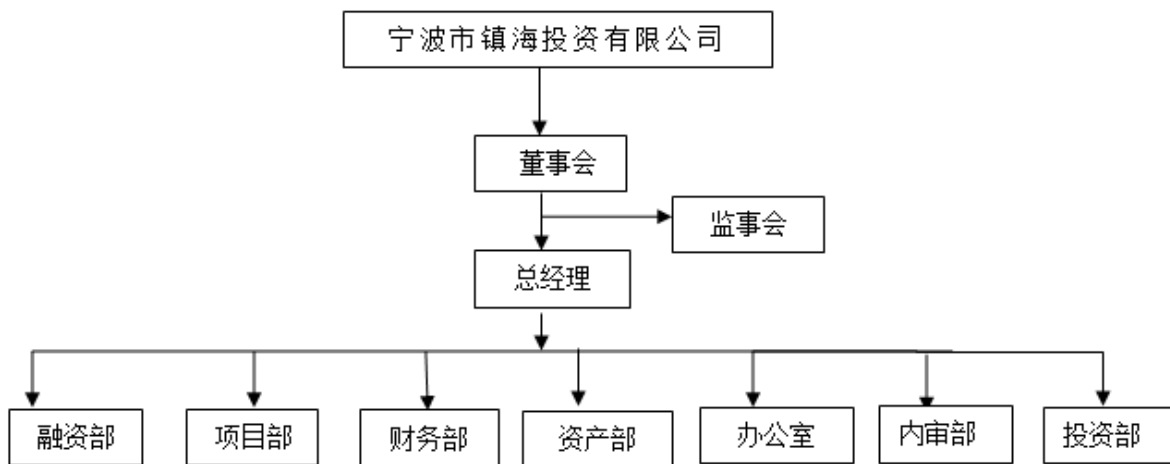
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 镇海投资 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月末公司合并范围内一级子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
宁波市镇海区农业国有资产投资有限公司	公共设施管理业	1500.00	100.00	--	出资设立
宁波市镇海区交通工程开发公司	公共设施管理业、工程施工	1050.00	100.00	--	出资设立
宁波市镇海新城开发建设投资有限公司	土地平整和开发、房地产开发	25000.00	100.00	--	划拨
宁波市锦绣建设投资有限公司	公共设施管理业	2000.00	100.00	--	出资设立
宁波市海威建设投资有限公司	公共设施管理业	25792.50	77.54	--	出资设立
宁波镇海工业商贸集团有限公司	批发零售业	20000.00	100.00	--	出资设立
宁波市镇海雄镇建设投资有限公司	土地开发	50000.00	100.00	--	非同一控制下企业合并
浙江德宏汽车电子电器股份有限公司	汽车制造业	26140.00	29.99	--	非同一控制下企业合并
宁波市镇海区大同公墓有限公司	居民服务、修理和其他服务业	89.50	100.00	--	划拨
宁波中机机械零部件检测有限公司	制造业	200.00	70.00		划拨

注：公司为浙江德宏汽车电子电器股份有限公司第一大股东，具有绝对控制权，遂纳入合并范围
资料来源：联合资信根据公司提供整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	22.67	29.63	27.48	34.10
资产总额 (亿元)	268.32	291.55	352.03	367.07
所有者权益 (亿元)	94.89	90.26	109.38	111.01
短期债务 (亿元)	33.62	48.17	83.28	81.95
长期债务 (亿元)	92.63	107.51	115.39	129.13
全部债务 (亿元)	126.24	155.67	198.67	211.07
营业收入 (亿元)	15.72	10.38	22.35	10.38
利润总额 (亿元)	0.98	0.73	1.00	0.36
EBITDA (亿元)	1.60	1.30	2.52	--
经营性净现金流 (亿元)	10.82	1.09	9.68	1.83
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	1.29	0.70	1.21	--
存货周转次数 (次)	0.49	0.37	0.74	--
总资产周转次数 (次)	0.06	0.04	0.07	--
现金收入比 (%)	90.71	53.06	81.98	76.54
营业利润率 (%)	-14.73	-2.30	5.59	8.54
总资本收益率 (%)	0.44	0.29	0.42	--
净资产收益率 (%)	1.01	0.78	0.73	--
长期债务资本化比率 (%)	49.40	54.36	51.34	53.77
全部债务资本化比率 (%)	57.09	63.30	64.49	65.53
资产负债率 (%)	64.64	69.04	68.93	69.76
流动比率 (%)	124.62	116.94	102.84	106.95
速动比率 (%)	85.22	88.28	77.75	82.80
经营现金流动负债比 (%)	13.99	1.21	7.99	--
现金短期债务比 (倍)	0.67	0.62	0.33	0.42
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.26	0.23	0.49	--
全部债务/EBITDA (倍)	78.91	120.19	79.69	--

注: 1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 公司 2021 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 3. 合并口径其他应付款和其他流动负债中有息部分计入短期债务, 长期应付款中有息部分计入长期债务
资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	6.29	10.28	6.48	10.78
资产总额 (亿元)	154.61	164.71	192.66	203.66
所有者权益 (亿元)	83.90	83.52	85.13	90.35
短期债务 (亿元)	12.15	23.83	39.45	26.52
长期债务 (亿元)	42.12	42.38	41.38	54.37
全部债务 (亿元)	54.27	66.21	80.83	80.89
营业收入 (亿元)	0.50	0.23	0.50	0.07
利润总额 (亿元)	0.20	0.50	0.24	0.21
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	0.66	1.18	2.35	0.06
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	/	/	/	--
存货周转次数 (次)	576.22	337.80	492.64	--
总资产周转次数 (次)	0.003	0.001	0.003	--
现金收入比 (%)	104.54	37.29	42.52	--
营业利润率 (%)	-35.71	-86.17	-26.64	-22.79
总资本收益率 (%)	0.14	0.33	0.15	--
净资产收益率 (%)	0.24	0.59	0.28	--
长期债务资本化比率 (%)	33.42	33.66	32.71	37.57
全部债务资本化比率 (%)	39.28	44.22	48.71	47.24
资产负债率 (%)	45.74	49.29	55.82	55.64
流动比率 (%)	442.05	339.77	200.60	234.99
速动比率 (%)	442.05	339.77	200.60	234.99
经营现金流动负债比 (%)	2.50	3.19	3.59	--
现金短期债务比 (倍)	0.52	0.43	0.16	0.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 2. 母公司 2021 年一季度财务数据未经审计; 3. 母公司其他流动负债计入短期债务核算; 4. 由于 EBITDA 数据未获得, 母公司无应收账款, 相关指标用“/”列示
资料来源: 联合资信根据公司财务报表整理

附件3 截至2021年3月末公司对外担保情况

担保方	被担保方	被担保方性质	担保余额 (万元)	担保起止日
公司	宁波市镇海龙赛医院	国企	5836.00	2014.12.10—2024.12.08
	宁波市镇海四源农业综合服务公司	国企	4400.00	2021.03.31—2021.09.27
			720.00	2021.01.05—2021.12.15
	宁波市镇海区城市物流开发有限公司	国企	950.00	2017.08.01—2021.06.21
			650.00	2017.08.01—2021.12.21
			300.00	2018.10.30—2021.12.21
			1700.00	2018.10.30—2022.12.21
			700.00	2019.03.14—2022.06.21
			300.00	2019.03.14—2022.12.21
			2100.00	2019.04.12—2022.12.21
			3350.00	2019.04.12—2023.06.21
			850.00	2019.11.06—2023.12.21
			10000.00	2020.12.29—2034.12.20
			10000.00	2020.09.01—2034.12.20
			5000.00	2021.02.01—2034.12.20
			5000.00	2020.09.01—2034.12.20
	1730.00	2021.02.01—2034.12.20		
	7000.00	2021.01.04—2034.12.20		
	宁波九龙湖旅游投资有限公司	国企	4300.00	2021.02.04—2024.04.28
	宁波龙都建设开发有限公司	国企	6000.00	2021.02.05—2022.02.04
宁波慧谷投资发展有限公司	国企	20000.00	2021.02.26—2026.02.25	
		20000.00	2021.03.04—2026.03.03	
小计			110886.00	--
宁波市镇海雄镇建设投资有限公司	宁波市镇海箭湖城镇建设有限公司	国企	9500.00	2019.10.24—2022.10.20
	宁波龙都建设开发有限公司	国企	3500.00	2020.05.11—2021.05.10
	宁波市镇海区海江投资发展有限公司	国企	12000.00	2020.08.07—2021.08.07
	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	国企	4000.00	2020.06.12—2021.06.12
	宁波龙都建设开发有限公司	国企	5000.00	2020.06.29—2021.06.28
小计			34000.00	--
宁波市镇海新城开发建设投资有限公司	宁波市镇海新城恒远建设投资有限公司	国企	50000.00	2017.04.19—2031.12.15
	宁波市镇海箭湖城镇建设有限公司	国企	52490.00	2016.03.23—2026.03.22
			3635.00	2020.03.19—2022.12.21
	宁波九龙湖旅游投资有限公司	国企	5700.00	2020.06.03—2021.06.03
	宁波新世联新农村建设投资有限公司	国企	7750.00	2020.06.03—2021.06.03
	宁波骆城建设有限公司	国企	7750.00	2020.06.03—2021.06.03
	宁波民联投资有限公司	国企	4750.00	2020.04.07—2021.04.07
	宁波市镇海发展有限公司	国企	5000.00	2019.11.28—2022.11.28
5000.00			2020.05.08—2021.05.07	
20000.00			2020.05.13—2022.05.12	
13000.00			2021.03.15—2023.03.14	
10000.00	2020.09.16—2023.06.27			

担保方	被担保方	被担保方性质	担保余额 (万元)	担保起止日
			7750.00	2021.02.01—2022.02.01
			2000.00	2021.02.08—2022.02.08
			17000.00	2020.12.17—2022.02.11
	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	国企	6000.00	2020.09.30—2021.09.29
	宁波世联物业管理有限公司	国企	4750.00	2020.04.08—2021.04.07
	小计		222575.00	--
合计	--	--	367461.00	--

注：截至 2021 年 7 月 20 日，上述对外担保中已到期的担保均已正常解保
资料来源：公司提供

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 ×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
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，违约风险较高
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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。