

信用评级公告

联合〔2023〕4082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”“22镇海投资MTN001”和“22镇投01”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

评级总监: 

二〇二三年六月十四日

宁波市镇海投资有限公司

2023 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
宁波市镇海投资有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 镇海投资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 镇海投资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 镇投 01	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
22 镇海投资 MTN001	6.00	6.00	2025/08/19
22 镇投 01	9.00	9.00	2025/12/29

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 14 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA ⁺

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基础设施建设和产业投资主体，外部发展环境良好，在资金注入和政府补助方面持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存在资金占用、存在短期偿债压力和对外担保规模较大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，公司在建项目持续推进，公司有望保持稳定经营发展。

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”“22 镇海投资 MTN001”和“22 镇投 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**宁波市和镇海区临港工业发达，2022 年镇海区经济实力保持增长，为公司发展创造了良好的外部环境。
- 持续获得外部支持。**公司作为宁波市镇海区重要的基础设施建设和产业投资主体，在资金注入和政府补助方面持续获得外部支持。

关注

- 资金占用。**公司已完工基础设施建设项目结算及回款较为滞后，项目建设投入形成的在建工程和其他非流动资产及以往来款为主的其他应收款占比较大，存在资金占用。
- 存在短期偿债压力。**截至 2023 年 3 月末，公司全部债务 167.65 亿元，其中短期债务为 55.82 亿元，剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.64 倍。
- 对外担保规模较大。**截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 53.75 亿元，担保比率为 40.88%，对外担保规模较大且均无反担保措施。

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年 (末)			
所属区域	镇海区	镇海区	宁海县	长兴县
GDP (亿元)	1374.30	1374.30	900.72	853.37
一般公共预算收入 (亿元)	74.40	74.40	62.47	81.88
资产总额 (亿元)	395.29	351.51	266.54	573.04
所有者权益 (亿元)	132.41	106.07	160.37	273.44
营业总收入 (亿元)	41.60	21.11	12.89	23.01
利润总额 (亿元)	1.87	1.95	2.54	3.20
资产负债率 (%)	66.50	69.82	39.83	52.28
全部债务资本化比率 (%)	56.76	55.31	34.05	47.89
全部债务/EBITDA (倍)	29.33	26.61	21.34	39.92
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.86	0.75	1.05	0.68

注: 公司 1 为宁波市镇海区海江投资发展有限公司, 公司 2 为宁海县国有资产投资控股集团有限公司, 公司 3 为浙江长兴经济发展集团有限公司

资料来源: 联合资信根据公司提供和 Wind 整理

分析师:

杨廷芳 登记编号 (R0040219010001)

倪昕 登记编号 (R0040218020005)

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产 (亿元)	27.48	29.71	34.28	35.47
资产总额 (亿元)	352.03	363.97	395.29	407.24
所有者权益 (亿元)	109.38	117.49	132.41	131.46
短期债务 (亿元)	83.28	87.75	66.86	55.82
长期债务 (亿元)	115.39	110.43	106.97	111.84
全部债务 (亿元)	198.67	198.18	173.83	167.65
营业总收入 (亿元)	22.35	40.75	41.60	12.90
利润总额 (亿元)	1.00	1.06	1.87	0.39
EBITDA (亿元)	2.49	3.90	5.93	--
经营性净现金流 (亿元)	9.68	14.24	13.44	13.21
营业利润率 (%)	5.59	6.49	8.78	9.74
净资产收益率 (%)	0.73	0.60	0.73	--
资产负债率 (%)	68.93	67.72	66.50	67.72
全部债务资本化比率 (%)	64.49	62.78	56.76	56.05
流动比率 (%)	102.84	88.22	74.60	77.46
经营现金流动负债比 (%)	7.99	10.63	8.94	--
现金短期债务比 (倍)	0.33	0.34	0.51	0.64
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.48	1.00	0.86	--
全部债务/EBITDA (倍)	79.83	50.75	29.33	--

公司本部				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	192.66	197.61	227.80	228.40
所有者权益 (亿元)	85.13	86.24	99.35	99.37
全部债务 (亿元)	94.31	103.19	86.88	79.58
营业总收入 (亿元)	0.50	0.33	0.52	1.90
利润总额 (亿元)	0.24	0.31	0.77	0.06
资产负债率 (%)	55.82	56.36	56.39	56.49
全部债务资本化比率 (%)	52.56	54.47	46.65	44.47
流动比率 (%)	200.60	217.13	188.09	188.00
经营现金流动负债比 (%)	3.59	0.43	0.06	--

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 2023 年一季度财务数据未经审计; 3. 公司其他应付款和其他流动负债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数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 镇投 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/12/05	杨廷芳 崔莹	城市基础设施投资企业信用评级方法 (V4.0.202208) 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)	阅读全文
22 镇海投资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/22	杨廷芳 彭雪绒	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	2022/07/25	杨廷芳 彭雪绒	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受宁波市镇海投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、本报告所列示的主体评级及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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

宁波市镇海投资有限公司

2023 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，公司注册资本和实收资本均未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 7.00 亿元。2022 年 8 月，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 30.00% 股权无偿划转至宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司（以下简称“城市更新公司”）。股权变更完成后，镇海区国资中心持有公司 60.00% 股权，城市更新公司持有公司 30.00% 股权，浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“浙江财开”）持有公司 10.00% 股权。同时，镇海区国资中心将其持有的公司 60.00% 的投票权委托给城市更新公司进行管理。截至 2023 年 3 月末，因城市更新公司持有的表决投票权共计 90.00%，对公司形成实际控制，公司控股股东为城市更新公司，实际控制人为镇海区国资中心。

跟踪期内，公司主营业务和职能部门均未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围内一级子公司共 8 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 395.29 亿元，所有者权益 132.41 亿元（少数股东权益 6.71 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 41.60 亿元，利润总额 1.87 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 407.24 亿元，所有者权益 131.46 亿元（少数股东权益 7.59 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 12.90 亿元，利润总额 0.39 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：邹其发。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，“22 镇海投资 MTN001”“22 镇投 01”尚未到第一个付息日，“19 镇海投资 MTN001”在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

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 年
22 镇海投资 MTN001	6.00	6.00	2022/08/19	3 年
22 镇投 01	9.00	9.00	2022/12/29	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬

升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见 [《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济环境

宁波市和镇海区临港工业发达，2022 年经济实力保持增长，财政自给率高，为公司创造了良好的外部发展环境。

（1）宁波市

宁波市是我国东南沿海重要的港口城市、长江三角洲南翼经济中心，港口运输业和化工业发达。根据《宁波市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，宁波市实现地区生产总值（GDP）15704.3 亿元，按可比价计算，较上年增长 3.5%，人均 GDP 16.39 万元，三次产业结构为 2.4:47.2:50.4。全年全市固定资产投资较上年增长 10.4%。

根据《关于宁波市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》，2022 年，宁波市完成一般公共预算收入 1680.13 亿元，较上年下降 2.5%（扣除留抵退税因素后同口径较上年增长 5.1%），其中税收收入占比为 82.28%；一般公共预算支出为 2187.73 亿元；财政自给率¹为 76.80%。宁波市实现政府性基金收入 1205.03 亿元。

（2）镇海区

镇海区是西联宁波、北通上海、东邻舟山的重要交通节点，凭借优越的地理位置，临港工业持续发展，形成石油化工产业、装备制造业和纺织服装业三大优势特色产业。

根据《2022 年镇海区国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，镇海区实现 GDP 1374.3 亿元，按可比价计算，较上年增长 5.9%；其中第一产业增加值 7.3 亿元，增长 3.2%；第二产业增加值 954.9 亿元，增长 8.0%；第三产业增加值 412.1 亿元，增长 2.0%；三次产业比为 0.5:69.5:30.0。按常住人口计算，镇海区 2022 年人均 GDP 为 26.74 万元。同期，镇海区固定资产投资增速为 9.5%，从投资结构看，工业技改投资增长 101.8%，基础设施和公共服务投资增长 78.5%，生态环保、城市更新和水利设施投资增长 123.8%。

根据《关于宁波市镇海区 2022 年财政预算执行情况和 2023 年财政预算草案的报告》，2022 年，镇海区完成一般公共预算收入 74.40 亿元，

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

自然口径下降 17.3%（剔除留抵退税后，完成 93.69 亿元，同口径增长 0.6%），其中税收收入占比为 79.59%；一般公共预算支出为 107.57 亿元，财政自给率为 69.16%。镇海区实现政府性基金收入 0.76 亿元，收到上级补助 69.29 亿元（含国有土地使用权出让收入 35.94 亿元）。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 7.00 亿元。镇海区国资中心持有公司 60.00% 股权，城市更新公司持有公司 30.00% 股权，浙江财开持有公司 10.00% 股权。公司控股股东为城市更新公司，实际控制人为镇海区国资中心。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍是宁波市镇海区重要的基础设施建设和产业投资主体，主要从事镇海区土地整理、基础设施建设和房地产开发等业务。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版，中征码：3302010000659478），截至 2023 年 3 月 15 日，公司本部无未结清的关注类和不良贷款记录；已结清债务信息中有 24 笔关注类贷款记录，相关贷款已于 2010 年 11 月前全部正常还款。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 6 月 12 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司法定代表人、董事长、董事、监事和总经理发生变动。

2023 年 4 月，公司发布了《宁波市镇海投资有限公司关于法定代表人、董事长、董事、监

事和高级管理人员发生变动的公告》，公告称经公司股东会决议，修改公司章程内容，董事会成员由 5 人变更为 3 人；监事会主席由镇海区国资中心指定。

董事方面，根据镇海区国资中心下发通知，镇海区国资中心委派邹其发和杨红为公司董事，其中邹其发任董事长。同时，免去岑程、许栩榕、刘焯和朱瑛的董事职务，岑程不再担任董事长。经职工代表大会决议，选举岑程为职工代表董事。公司法定代表人、总理由董事长邹其发担任。

监事方面，根据镇海区国资中心下发通知，镇海区国资中心委派刘圣杰、张婷和王守玉担任公司监事，指定刘圣杰担任公司监事会主席，葛蕾、归燕、贾亚娜不再担任公司监事，虞玲燕不再担任监事会主席。经职工代表大会决议，选举缪冠、胡晓海为职工代表监事。上述人员变更均为正常人事变动，截至 2023 年 4 月末，公司已完成工商变更登记。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司主营业务收入保持稳定，主营业务毛利率小幅增长。

2022 年，公司主营业务收入较上年保持稳定。从业务板块看，受安置房销售量下降影响，安置房销售收入较上年下降 53.95%；钢材类贸易销售量大幅增长带动贸易业务收入较上年有所增长。公司电气机械和器材制造收入主要来自收购的上市企业浙江德宏汽车电子电器股份有限公司（以下简称“德宏股份”），受订单量下降影响，电器机械和器材制造业务收入较上年有所下降。2022 年，公司新增矿石销售收入，计入工程施工收入，工程施工收入较上年大幅增长。

从毛利率看，2022 年，公司安置房销售业务和贸易业务毛利率均维持低水平，电气机械和器材制造业务毛利率保持稳定。公司销售矿石均来自废弃矿山整治过程中开采的建筑用石料，较高的矿石销售毛利率拉高工程施工业务

毛利率增长 10.34 个百分点。综上，2022 年，公司主营业务毛利率较上年提高 2.19 个百分点。2023 年 1—3 月，公司实现主营业务收入

11.29 亿元，较上年同期增长 33.17%，主要系贸易业务规模扩大所致；主营业务毛利率 9.56%，较上年同期下降 1.98 个百分点。

表 2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务类别	2021 年			2022 年			2023 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 (%)
安置房销售	4.18	10.34	0.18	1.92	4.70	0.41	0.18	1.58	-0.14
贸易业务	24.32	60.09	0.76	26.57	64.95	0.43	7.37	65.26	0.21
电气机械和器材制造	5.81	14.37	15.51	4.83	11.81	15.55	1.48	13.14	21.50
工程施工	2.90	7.16	38.52	4.34	10.61	48.86	1.38	12.19	40.80
其他业务	3.26	8.04	15.68	3.24	7.92	20.09	0.88	7.83	20.69
合计	40.47	100.00	6.72	40.91	100.00	8.91	11.29	100.00	9.56

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 其他业务收入包括原水销售、物业租赁、纪念品销售收入、门票收入和检测收入等
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地整理业务

受镇海区土地出让计划影响，2022 年公司未实现土地整理收入，在整理土地尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

公司土地整理业务仍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“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，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。

2022 年，受镇海区土地出让计划影响，公司未实现土地整理收入。截至 2023 年 3 月末，公司在整理地块 3060.00 亩，计划总投资 61.21 亿元，尚需投资 48.16 亿元。

表 3 截至 2023 年 3 月末公司主要在整理地块情况
(单位：亩、亿元)

项目名称	在整理面积	计划总投资	已累计投资
镇海新城北区 N4 地块	251.00	5.03	3.09
镇海新城北区 N6 地块	492.00	9.83	4.37
镇海新城北区 N2 地块	62.00	1.24	0.98
镇海新城北区 N3 地块	51.00	1.02	0.89
产城融合一期地块	1800.00	36.00	--

其他土地	404.00	8.09	3.72
合计	3060.00	61.21	13.05

资料来源：公司提供

(2) 基础设施建设业务

公司 2013 年以前完工基础设施建设项目结算及回款较为滞后，受政府回购进度影响较大；自建项目主要依赖项目未来收益平衡项目投入，存在不确定性。

公司城市基础设施建设业务的经营主体仍为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，业务模式包括委托代建和自营。自 2013 年起，公司不再对委托代建项目进行垫资，项目建设资金由镇海区财政局提供。公司仅保留项目用款审核职能，项目建设资金流入/流出、相关折旧和资金占用费通过“资本公积-拨款转入”核算，公司不确认收入。此外，公司承建部分基础设施建设自建项目，该模式下主要依靠项目未来收益平衡成本投入。

公司主要已完工未结算代建项目系 2013 年以前开工建设，上述项目由公司先行筹集资金，后由政府进行回购，开发成本计入“其他非流动资产-代建代管固定资产”。截至 2023 年 3 月末，该类项目累计投资 32.29 亿元，已收到回款 7.50 亿元，回款较为滞后。公司主要在建基础设施建设项目计划总投资 99.57 亿元，尚需公司投资 27.73 亿元。

表4 截至2023年3月末公司主要在建基础设施建设项目情况(单位:亿元)

项目名称	业务模式	计划总投资	已累计投资	尚需投资
镇海东排南线工程	委托代建	17.74	16.10	1.63
龙赛医院提升改造工程	委托代建	2.54	1.94	0.60
滨海路一期工程	委托代建	2.70	1.59	1.11
杭甬复线澥浦互通连接线工程	委托代建	15.36	7.84	7.52
城河路(苗圃路-南大街)及周边支路综合提升改造工程	委托代建	0.55	0.26	0.29
城河路(南大街-钩金楼)及周边支路提升改造工程	委托代建	0.49	0.37	0.12
镇海区危旧房改造一期	自建	28.42	25.24	3.18
杭甬复线威海互通连接线一期	自建	9.54	5.73	3.82
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	自建	0.56	0.46	0.10
镇海区九龙湖镇田顾村、杜夹岙村、中心村9处废弃矿山生态修复治理项目(原镇海区废弃矿地综合整治利用项目)	自建	9.80	6.40	3.40
镇海区海岸带生态修复及海塘安澜(一期)工程	自建	10.72	5.52	5.21
镇海污水处理厂提标改造二期工程	自建	0.84	0.32	0.52
镇海区环卫设施规范化改造工程	自建	0.06	0.03	0.04
十字路水库大坝维修加固工程	自建	0.24	0.05	0.19
合计		99.57	71.84	27.73

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:公司提供

(3) 安置房销售业务

2022年,受安置房销量下降影响,公司安置房销售收入有所下降,仍处于微利状态。公司房产销售业务回款情况一般,暂无在建或拟建项目。

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,具有房地产开发三级资质。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。

2022年,公司安置房销售量下降,安置房销售收入较上年有所下降。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微利状态。

截至2023年3月末,公司主要完工在售安置房项目总投资55.30亿元,累计实现销售收入42.29亿元,累计回款22.87亿元,剩余可售面积为13.85万平方米。截至2023年3月末,公司无在建及拟建安置房项目。

表5 截至2023年3月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	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	9.14	3.06	3.00
锦绣一期	2.34	6.35	2.58	1.39	1.39
锦绣二期	8.87	17.33	12.53	5.95	3.31
锦绣三期	10.54	13.26	13.24	8.55	2.46
景城花苑	6.90	12.46	11.40	5.82	3.50
东邑锦苑	5.03	8.19	7.99	5.09	2.86
骆兴三期	1.11	2.28	2.04	0.61	0.61
书香丽景二期	11.61	15.57	13.12	7.73	4.15
招宝新苑	4.88	5.97	4.66	4.09	1.59
合计	55.30	90.55	76.70	42.29	22.87

资料来源:公司提供

(4) 贸易业务

2022年，钢材类销量大幅增长使得公司贸易收入有所增长，毛利率维持低水平。公司钢材类贸易客户集中度高。

公司贸易业务模式仍为“以销定采”，先预收下游客户部分货款或履约保证金，后联系上游供应商，签订购销合同，并预付货款。价格方面，公司采购价根据具体月份市场价格调整确定。

跟踪期内，公司贸易品种主要为钢材类和化学制品类。2022年，化学制品类销量有所萎缩，但钢材类销量大幅增长，带动贸易收入有所增长，贸易业务毛利率维持低水平。2022年，公司钢材类贸易前五名客户销售额合计16.09亿元，占钢材类销售总额的比重为97.02%，集中度高。

(5) 电器机械和器材制造业务

跟踪期内，公司仍为德宏股份的第一大股东。2022年，德宏股份受订单量下降影响，电器机械和器材制造收入有所下降。

跟踪期内，公司仍为德宏股份的第一大股东和控股股东，德宏股份经营业务仍为电气机械和器材制造，具体为车用交流发电机的研发、生产、销售及相关技术服务。2022年，德宏股份新申报专利19项（含1项发明专利申报），全年共获得实用新型专利授权15项。截至2022年末，德宏股份累计获得授权有效期内专利158项，其中授权发明专利5项。

2022年，德宏股份设计产能仍为180万台/年，生产产量为108.86万台，较上年减少51.92万台，主要系订单量下降所致；受此影响，电器机械和器材制造收入有所下降。

(6) 工程施工业务

2022年，公司新增矿石销售收入，工程施工业务收入大幅增长。

公司工程施工业务主要由子公司宁波市镇海区交通工程开发公司（以下简称“交通工程公司”）负责。交通工程公司通过招投标方式招揽工程。由于经营决策变化等原因，交通工程公司自2015年起不再承接新业务，仅继

续完成原有项目，自2021年起未再确认相关收入。

2022年，公司工程施工收入主要来自渣土填埋业务和新增的矿石销售业务，主要由子公司宁波市雄镇投资集团有限公司负责运营。土地填埋业务方面，填埋业务场地位于镇海区泥螺山北侧围垦区，面积共计1930亩，用于镇海区内建筑渣土的临时堆放及处置。截至2023年3月末，消纳场定价为70.00元/立方米。矿石销售业务主要系镇海区九龙湖镇及澥浦镇范围内废弃矿山整治过程中开采的建筑用石料销售。公司采用预收客户款项后交付石料的业务模式，客户主要为镇海区内大型企业，石料的销售价格视市场供需情况而定。

3. 未来发展

未来，公司将继续承担镇海区土地整理及基础设施建设等任务，并持续开展现有市场化业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度财务报表，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司2023年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，2022年，公司收购2家子公司，设立1家子公司，出售1家子公司。2023年1—3月，公司合并范围无变化。截至2023年3月末，公司合并范围内一级子公司共8家。因2022年合并范围内变动的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，项目建设投入形成的在建工程、其他非流动资产及以往来款为主的其他应收款规模较大，对资金形成占用，公司资产质量一般。

截至2022年末，公司资产总额较上年末增长8.61%，资产结构仍以非流动资产为主。

表 6 公司资产主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	118.14	32.46	112.22	28.39	123.03	30.21
货币资金	29.01	7.97	33.47	8.47	34.41	8.45
应收账款	18.00	4.95	12.47	3.15	13.03	3.20
其他应收款	43.64	11.99	40.91	10.35	48.25	11.85
存货	23.70	6.51	21.88	5.54	22.50	5.52
非流动资产	245.83	67.54	283.07	71.61	284.22	69.79
在建工程	69.39	19.06	90.69	22.94	92.51	22.72
其他非流动资产	108.26	29.75	111.84	28.29	109.86	26.98
资产总额	363.97	100.00	395.29	100.00	407.24	100.00

注: 公司其他应收款含应收股利

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末, 公司流动资产较上年末下降 5.01%。公司货币资金较上年末增长 15.38%, 主要由银行存款 (占 99.97%) 构成, 其中票据保证金 68.32 万元使用受限, 受限规模较小。公司应收账款主要由应收安置房销售款、土地开发款和货款构成。截至 2022 年末, 公司应收账款较上年末下降 30.71%, 主要系应收土地开发款减少所致。公司应收账款累计计提坏账准备 0.24 亿元; 应收账款前五名均为应收镇海区政府机构的安置房销售款, 金额合计 10.68 亿元, 占比为 84.03%, 集中度高且部分账款账龄较长。公司其他应收款较上年末下降 6.25%, 主要系公司与镇海区政府机构的往来款减少所致。公司其他应收款累计计提坏账准备 0.84 亿元。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, 账龄以 1 年以内 (占 42.53%) 和 3 年以上 (占 46.02%) 为主。公司存货较上年末下降 7.65%, 主要由土地开发成本、待售安置房为主的开发产品和库存商品构成, 累计计提跌价准备 0.05 亿元。

截至 2022 年末, 公司非流动资产较上年末增长 15.15%。公司在建工程主要由市政道路类和水利工程类基础设施在建项目开发成本构成。截至 2022 年末, 公司在建工程较上年末增长 30.70%, 主要系在建项目加大投入所致。公司其他非流动资产较上年末变化不大, 主要为基础设施建设业务形成的代建代管资产 (占 97.90%), 包括农林、水利和环保类工程设施及

市政道路。

截至 2023 年 3 月末, 公司其他应收款较上年末增长 17.93%, 主要系应收往来款规模增长所致。公司资产总额较上年末增长 3.02%, 资产结构变化不大。

截至 2023 年 3 月末, 公司受限资产 5.91 亿元, 受限比例为 1.45%, 主要系票据保证金和用于抵押的不动产。此外, 公司以部分项目享有的权益、收益和应收账款等为质押权物进行融资, 截至 2023 年 3 月末, 涉及借款余额为 21.47 亿元。

3. 资本结构

2022 年, 受益于收到股东城市更新公司注资, 公司所有者权益有所增长。考虑到基建项目完工移交、计提折旧及资金占用费均冲减资本公积, 所有者权益稳定性一般。

截至 2022 年末, 公司所有者权益 132.41 亿元, 较上年末增长 12.70%, 主要由实收资本 (占 5.29%)、资本公积 (占 77.63%) 和未分配利润 (占 11.27%) 构成。

截至 2022 年末, 公司实收资本未发生变化, 为 7.00 亿元。公司资本公积 102.80 亿元, 较上年末增长 11.65%, 主要系收到股东城市更新公司注资和已完工代建代管项目计提折旧及资金占用费冲减资本公积等综合所致。公司未分配利润 14.92 亿元, 较上年末增长 36.08%。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 131.46 亿元，较上年末下降 0.72%，主要系已完工代建代管项目资金占用费冲减资本公积所致。考虑到资本公积持续存在冲减，公司所有者权益稳定性一般。

跟踪期内，公司债务规模持续下降，债券类融资占比较高，整体债务负担适中，短期债务规模较大，存在短期偿债压力。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 6.65%，负债结构相对均衡。

表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	133.91	54.33	150.43	57.22	158.82	57.59
短期借款	15.52	6.30	14.07	5.35	16.51	5.99
其他应付款	55.14	22.37	78.84	29.99	96.49	34.99
一年内到期的非流动负债	34.21	13.88	36.22	13.78	23.33	8.46
其他流动负债	23.05	9.35	12.99	4.94	13.15	4.77
非流动负债	112.57	45.67	112.45	42.78	116.97	42.41
长期借款	67.52	27.39	58.91	22.41	63.39	22.98
应付债券	27.89	11.31	33.00	12.55	33.00	11.97
长期应付款	16.18	6.57	17.60	6.70	17.62	6.39
负债总额	246.48	100.00	262.88	100.00	275.79	100.00

注：公司其他应付款含应付利息和应付股利，长期应付款含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 12.34%。公司短期借款较上年末下降 9.33%，主要由保证借款、信用借款和抵押借款构成，占比分别为 44.06%、45.09% 和 10.52%。公司其他应付款较上年末增长 42.99%，主要系往来款增长所致。公司其他应付款主要由往来款、已结算未支付款项、押金和保证金构成。本报告将其他应付款中有息部分纳入短期债务核算。公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 5.89%，由一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款和租赁负债构成。公司其他流动负债较上年末下降 43.63%，主要系公司发行的短期债券到期所致，有息部分纳入短期债务核算。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末变化不大。公司长期借款较上年末下降 12.74%，主要由保证借款和质押借款构成，占比分别为 68.20% 和 22.79%。公司应付债券较上年末增长 18.33%。截至 2023 年 5 月 23 日，公司存续债券情况见下表，其中将于 2023 年到期 17.60 亿元。截至 2022 年末，公司长期应付款较上年末增长 8.77%，主要由应付融资租赁款和项目转

贷款构成，有息部分纳入长期债务核算。

表 8 截至 2023 年 5 月 23 日公司存续债券情况
(单位：亿元)

债券简称	债券余额	到期日
18 镇海投资 MTN001	5.00	2023/08/03
19 镇海投资 MTN001	8.00	2024/08/06
21 镇投 01	6.00	2026/03/01
22 镇海投资 CP001	5.00	2023/06/08
22 镇海投资 MTN001	6.00	2025/08/19
22 镇海投资 CP002	2.60	2023/11/17
22 镇海投资 MTN002	4.00	2025/11/21
22 镇投 01	9.00	2025/12/29
23 镇海投资 SCP001	5.00	2023/10/03
合计	50.60	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

有息债务方面，截至 2022 年末，公司全部债务 173.83 亿元，较上年末下降 12.29%，其中短期债务较上年末下降 23.81%，短期债务占比有所下降。从融资方式上看，公司全部债务中银行类、债券类融资和融资租赁类融资占比分别为 56.06%、34.84% 和 9.10%。公司到期债务分布见下表。

表 9 截至 2022 年末公司有息债务期限分布情况
(单位: 亿元)

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
偿还金额	66.86	38.62	33.23	35.12	173.83
占比 (%)	38.46	22.22	19.12	20.21	100.00

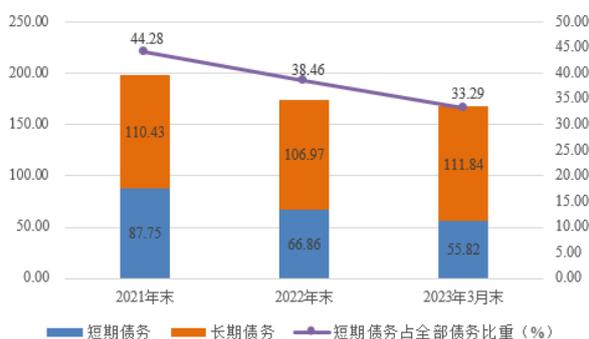
注: 尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

截至 2023 年 3 月末, 公司负债总额较上年末增长 4.91%, 主要系长期借款增加所致, 负债

结构较上年末变化不大。

截至 2023 年 3 月末, 公司全部债务 167.65 亿元, 较上年末下降 3.55%。同期末, 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较上年末分别上升 1.22 个百分点、下降 0.71 个百分点和上升 1.28 个百分点。整体看, 公司债务负担适中, 短期债务规模较大, 存在短期偿债压力。

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

4. 盈利能力

2022 年, 公司营业总收入小幅增长, 政府补助和投资收益对公司利润有一定的贡献, 公司整体盈利能力一般。

表 10 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	40.75	41.60	12.90
营业成本	37.85	37.68	11.59
期间费用	3.09	3.55	0.86
其中: 管理费用	1.55	1.88	0.57
财务费用	0.97	1.19	0.14
其他收益	0.08	0.12	0.02
投资收益	0.63	0.60	0.22
利润总额	1.06	1.87	0.39
营业利润率 (%)	6.49	8.78	9.74
总资本收益率 (%)	0.59	0.79	--
净资产收益率 (%)	0.60	0.73	--

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

2022 年, 公司营业总收入较上年增长 2.10%, 营业成本较上年下降 0.47%, 营业利润率较上年增长 2.29 个百分点。

2022 年, 财务费用和管理费用增长使得公

司期间费用较上年增长 15.07%。公司期间费用占营业总收入的比重为 8.54%, 较上年变化不大。

公司其他收益主要为各类政府补助, 投资收益主要为其他权益工具在持有期间的投资收益。2022 年, 公司实现其他收益和投资收益合计 0.72 亿元, 占利润总额的比重为 38.68%, 政府补助和投资收益对公司利润有一定的贡献。

从盈利指标看, 2022 年, 公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所增长。公司整体盈利能力一般。

2023 年 1-3 月, 公司实现营业总收入 12.90 亿元, 较上年同期增长 50.00%; 实现利润总额 0.39 亿元。

5. 现金流

2022 年, 受收到的往来款规模较大影响, 公司经营现金保持净流入, 收现质量有所提升。受公司购置房产等固定资产规模增长和扩大对外投资规模影响, 投资活动现金净流出规模有所扩张。受益于公司收到注资款, 筹资

活动现金转为净流入。考虑到未来项目尚需投资规模较大和债务到期偿付，公司外部融资需求较大。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
经营活动现金流入量	49.90	80.88	38.29
经营活动现金流出量	35.67	67.44	25.08
经营活动现金净流量	14.24	13.44	13.21
投资活动现金流入量	10.15	6.31	2.93
投资活动现金流出量	20.78	25.83	4.28
投资活动现金净流量	-10.63	-19.52	-1.34
筹资活动现金流入量	78.77	110.14	18.35
筹资活动现金流出量	79.50	99.45	29.28
筹资活动现金净流量	-0.73	10.69	-10.93
现金收入比（%）	94.26	115.41	99.66

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入量较上年增长 62.08%，主要系收到主营业务回款和往来款大幅增长所致。公司经营活动现金流出量较上年增长 89.08%，主要系在建项目持续投入和支付往来款规模大幅增长所致。公司经营活动现金保持净流入。公司现金收入比较上年增长 21.15 个百分点，收现质量有所提升。

从投资活动看，2022 年，因公司收回债权规模下降，投资活动现金流入量较上年下降 37.84%。受公司购置房产等固定资产规模增长和扩大对外投资规模影响，公司投资活动现金流出量较上年增长 24.29%。公司投资活动现金流保持净流出，净流出规模有所扩张。

从筹资活动来看，2022 年，公司收到股东城市更新公司注资 14.66 亿元，筹资活动现金流入量较上年增长 39.82%；筹资活动现金流出量较上年增长 25.08%，主要为偿还债务支付的现金。公司筹资活动现金转为净流入。

2023 年 1-3 月，公司经营活动现金净流入 13.21 亿元，投资活动现金净流出 1.34 亿元；筹资活动现金净流出 10.93 亿元，主要系偿还债务支付的现金规模较大所致。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道有待拓宽。公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

表 12 公司偿债指标

项目		2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 1-3 月 (末)
短期偿债指标	流动比率（%）	88.22	74.60	77.46
	速动比率（%）	70.53	60.05	63.30
	现金短期债务比（倍）	0.34	0.51	0.64
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.90	5.93	--
	全部债务/EBITDA（倍）	50.75	29.33	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.00	0.86	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年末，公司流动比率和速动比率较上年末均有所下降，现金短期债务比较上年末有所上升。截至 2023 年 3 月末，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 0.64 倍，公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 较上年增长 51.78%，主要由摊销和利润总额增长所致。公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数较上年均有所下降。公司长期偿债指标表现一般。

截至 2023 年 3 月末，公司合并口径共获银行授信额度 165.35 亿元，尚未使用额度 31.83 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 53.75 亿元（详见附件 3），担保比率为 40.88%，被担保对象主要为镇海区国有企业，并为参股公司宁波睿华国际贸易有限公司提供担保 0.23 亿元，均无反担保措施。考虑到公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险。

截至 2023 年 6 月 5 日，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

跟踪期内，公司主要业务板块由子公司运营，公司本部营业总收入规模较小，对子公司

控制力度较强。公司本部整体债务负担适中但短期偿债压力较大。

截至 2022 年末，公司本部资产总额 227.80 亿元（占合并资产的 57.63%），较上年末增长 15.27%，主要系货币资金和长期股权投资增长所致，资产结构以流动资产为主。公司本部货币资金为 10.62 亿元。公司本部所有者权益为 99.35 亿元（占合并口径的 75.03%）。公司本部全部债务 86.88 亿元（占合并口径的 49.84%），其中短期债务 37.63 亿元。公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和现金短期债务比分别为 56.39%、46.65%和 0.28 倍，债务负担适中但短期偿债压力较大。2022 年，公司本部实现营业总收入为 0.52 亿元（占合并口径的 1.25%），利润总额 0.77 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

镇海区为计划单列市宁波市所辖区县之一，2022 年，镇海区经济实力保持增长，实现一般公共预算收入 74.40 亿元，收到上级补助 69.29 亿元。截至 2022 年末，镇海区政府债务余额为 180.9 亿元，政府债务率约为 125.23%。镇海区政府支持能力很强。

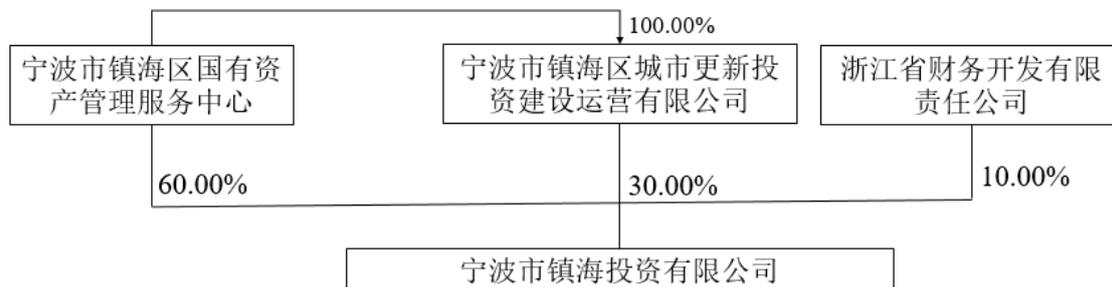
2. 支持可能性

公司是宁波市镇海区重要的基础设施建设和产业投资主体，镇海区国资中心为公司实际控制人。2022 年，公司收到股东城市更新公司注资 14.66 亿元，计入资本公积。2022 年及 2023 年 1—3 月，公司收到各类政府补助分别为 0.12 亿元和 0.02 亿元，计入其他收益。2022 年以来，公司在资金注入和政府补助等方面持续获得外部支持。公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持，政府支持可能性非常大。

十一、结论

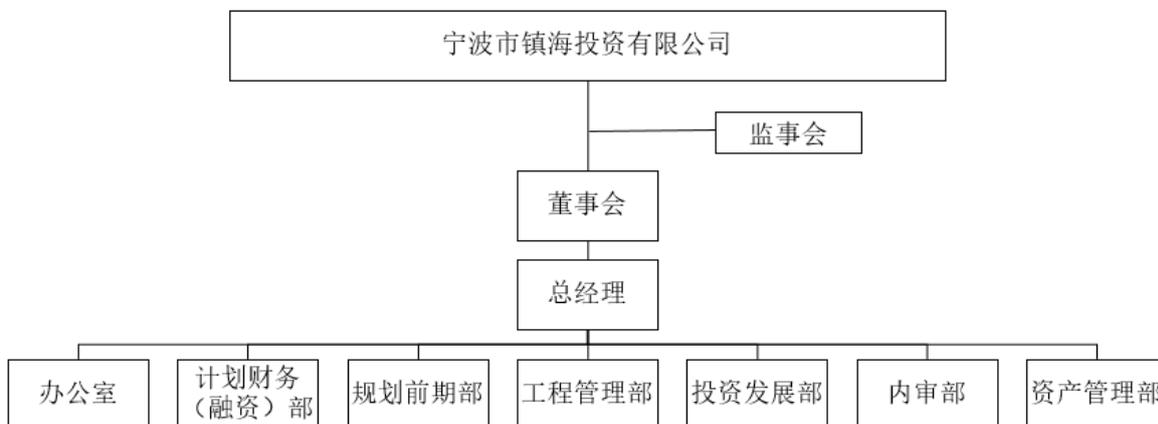
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 镇海投资 MTN001”“22 镇海投资 MTN001”和“22 镇投 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 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 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	宁波市镇海新城开发建设投资有限公司	土地开发	100.00	划拨
2	宁波镇海工业商贸集团有限公司	批发零售业	100.00	出资设立
3	宁波市锦绣建设投资有限公司	公共设施管理业	100.00	出资设立
4	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	100.00	出资设立
5	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	100.00	出资设立
6	宁波海威建设投资有限公司	公共设施管理业	77.54	出资设立
7	宁波市雄镇投资集团有限公司	基础设施建设	100.00	非同一控制下企业合并
8	浙江德宏汽车电子电器股份有限公司	汽车制造业	30.14	非同一控制下企业合并

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，故纳入合并范围

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	27.48	29.71	34.28	35.47
资产总额 (亿元)	352.03	363.97	395.29	407.24
所有者权益 (亿元)	109.38	117.49	132.41	131.46
短期债务 (亿元)	83.28	87.75	66.86	55.82
长期债务 (亿元)	115.39	110.43	106.97	111.84
全部债务 (亿元)	198.67	198.18	173.83	167.65
营业总收入 (亿元)	22.35	40.75	41.60	12.90
利润总额 (亿元)	1.00	1.06	1.87	0.39
EBITDA (亿元)	2.49	3.90	5.93	--
经营性净现金流 (亿元)	9.68	14.24	13.44	13.21
财务指标				
现金收入比 (%)	81.98	94.26	115.41	99.66
营业利润率 (%)	5.59	6.49	8.78	9.74
总资本收益率 (%)	0.42	0.59	0.79	--
净资产收益率 (%)	0.73	0.60	0.73	--
长期债务资本化比率 (%)	51.34	48.45	44.69	45.97
全部债务资本化比率 (%)	64.49	62.78	56.76	56.05
资产负债率 (%)	68.93	67.72	66.50	67.72
流动比率 (%)	102.84	88.22	74.60	77.46
速动比率 (%)	77.75	70.53	60.05	63.30
经营现金流动负债比 (%)	7.99	10.63	8.94	--
现金短期债务比 (倍)	0.33	0.34	0.51	0.64
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.48	1.00	0.86	--
全部债务/EBITDA (倍)	79.83	50.75	29.33	--

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 2023 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数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	6.48	5.64	10.62	8.82
资产总额 (亿元)	192.66	197.61	227.80	228.40
所有者权益 (亿元)	85.13	86.24	99.35	99.37
短期债务 (亿元)	52.93	54.13	37.63	30.46
长期债务 (亿元)	41.38	49.06	49.25	49.12
全部债务 (亿元)	94.31	103.19	86.88	79.58
营业总收入 (亿元)	0.50	0.33	0.52	1.90
利润总额 (亿元)	0.24	0.31	0.77	0.06
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	2.35	0.27	0.04	13.51
财务指标				
现金收入比 (%)	42.52	35.61	62.81	3.38
营业利润率 (%)	-26.64	-43.49	-1.39	4.19
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	0.28	0.36	0.64	--
长期债务资本化比率 (%)	32.71	36.26	33.14	33.08
全部债务资本化比率 (%)	52.56	54.47	46.65	44.47
资产负债率 (%)	55.82	56.36	56.39	56.49
流动比率 (%)	200.60	217.13	188.09	188.00
速动比率 (%)	200.60	217.13	188.08	187.84
经营现金流动负债比 (%)	3.59	0.43	0.06	--
现金短期债务比 (倍)	0.12	0.10	0.28	0.29
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

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. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计; 3. 公司本部其他应付款和其他流动负债有息部分计入短期债务, 长期应付款有息部分计入长期债务; 4. 因公司本部 EBITDA 无法计算, 其相关指标用“/”表示

资料来源: 联合资信根据公司本部财务数据整理

附件3 截至2023年3月末公司对外担保情况

担保方	被担保方	担保余额(万元)	担保到期日
公司	宁波市镇海区海江投资发展有限公司	1895.00	2034/11/06
		14218.00	2034/11/06
	宁波市镇海区城市物流开发有限公司	5000.00	2023/06/01
		10000.00	2034/12/20
		10000.00	2034/12/20
		5000.00	2034/12/20
		23100.00	2034/12/20
	宁波大宗货物海铁联运物流枢纽港开发有限公司	19940.00	2030/08/20
	宁波九龙湖旅游投资有限公司	4100.00	2024/04/28
	宁波龙都建设开发有限公司	5800.00	2023/01/20
	宁波庄市老街保护开发建设有限公司	70000.00	2041/07/29
		3000.00	2037/01/25
		3000.00	2037/01/25
	宁波慧谷投资发展有限公司	3800.00	2037/01/25
		20000.00	2026/03/03
		宁波镇海集成电路产业园开发建设有限公司	10000.00
	5000.00		2042/09/22
	3136.43		2041/05/29
	3643.57		2041/05/29
	255.00		2041/05/29
	宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司	255.00	2041/05/29
		10000.00	2042/04/28
		30500.00	2032/06/22
24300.00		2032/10/18	
30000.00		2028/01/29	
宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	40000.00	2027/12/20	
	3700.00	2024/01/13	
	宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司	13900.00	2042/03/16
宁波市镇海浦兴城市建设投资有限公司		5000.00	2023/04/28
宁波市镇海新城开发建设投资有限公司	宁波九龙湖旅游投资有限公司	5700.00	2023/06/06
		9750.00	2024/03/29
	宁波市镇海发展有限公司	34000.00	2025/12/20
		10000.00	2023/11/01
		1500.00	2023/11/10
		19960.00	2032/01/05
	宁波市镇海物业管理有限公司	5000.00	2024/02/08
		4750.00	2023/06/10
	宁波民联投资有限公司	4750.00	2023/06/10
		宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	20000.00
5900.00	2023/10/24		
宁波市镇海区经济开发区服务公司	15000.00	2023/09/22	
宁波镇海工业商贸集团有限公司	宁波市镇海区城市物流开发有限公司	8000.00	2034/12/31
	宁波睿华国际贸易有限公司	2285.71	2026/02/15

	宁波市镇海浦成建设投资有限公司	1500.00	2040/03/09
		10822.50	2040/03/09
合计	--	537461.21	--

注：截至 2023 年 6 月 5 日，上述到期对外担保均已正常解保
资料来源：公司提供

附件 4 主要财务指标的计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持