

宁波市镇海投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4720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⁺，维持“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：

二〇二四年六月二十七日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

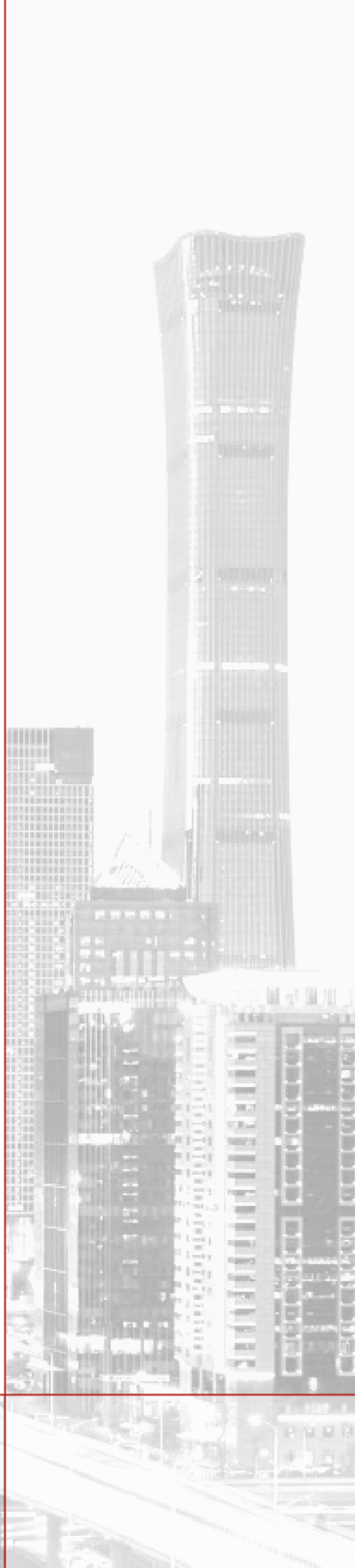
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



宁波市镇海投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
宁波市镇海投资有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/27
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	

评级观点

跟踪期内，镇海区内国有企业整合重组，宁波市镇海投资有限公司（以下简称“公司”）涉及资产划入及划出。2023 年 11 月，公司资产重组完成，不再从事镇海新城北区土地整理业务、渣土填埋和矿石销售等业务，新增商品房开发业务，主营业务包括镇海区内基础设施建设及房地产开发等，仍是宁波市镇海区重要的基础设施建设主体。2023 年，镇海区经济和财政水平实现增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司在治理结构、管理制度方面均未发生重大变化。公司营业总收入主要来自房地产销售业务、贸易业务、工程施工业务和其他业务收入，公司基础设施建设业务已完工代建项目结算较为滞后，已完工安置房销售接近尾声；在建基础设施建设、安置房和商品房项目尚需投资规模较大，去化效率较低；考虑到房地产市场下行，需关注商品房项目去化情况。受资产重组影响，公司资产规模快速增长，资产中以往来款为主的其他应收款、以在建项目开发成本为主的存货和在建工程、基础设施建设业务形成的代建代管资产为主的其他非流动资产规模较大，对资金占用明显，公司资产质量一般；公司全部债务有所增长，对债券融资依赖度较大，债务负担较重，短期偿债压力较大；盈利指标表现一般；经营活动和投资活动现金均大额净流出；短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险相对可控。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注入、资产划拨、股权划入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着镇海区的发展，公司各板块业务持续推进，公司将保持稳定经营发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：镇海区经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**宁波市和镇海区临港工业发达，2023 年镇海区 GDP 和一般公共预算收入同比分别增长 6.7%和 22.2%，为公司发展创造了良好的外部环境。
- **继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司收到政府及股东注入的资金共计 1.98 亿元，收到政府无偿划拨道路停车位运营权 8.00 亿元，收到无偿划入的股权共计 72.59 亿元，计入资本公积。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 0.23 亿元和 0.02 亿元，计入其他收益。

关注

- **存在一定的资金支出压力。**2023 年，公司经营活动和投资活动现金流均为大额净流出。截至 2024 年 3 月末，公司在建项目尚需投资超 110 亿元，公司存在一定的资金支出压力。
- **资金占用明显。**公司往来占款及项目投入规模大，对资金占用明显。
- **短期偿债压力较大。**截至 2024 年 3 月末，公司短期债务规模为 79.07 亿元，占全部债务的 36.72%，现金短期债务比为 0.42 倍。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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	2
		资本结构		3
		偿债能力		4
指示评级				a ⁺
个体调整因素：无				--
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

主要财务数据

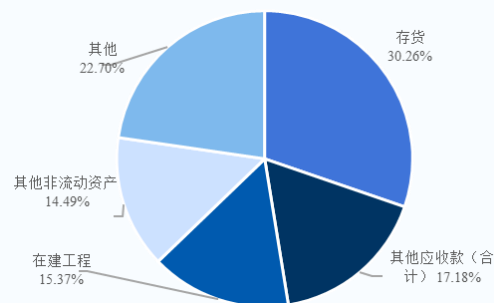
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	34.28	28.10	33.13
资产总额（亿元）	395.29	532.81	547.98
所有者权益（亿元）	132.41	171.78	172.82
短期债务（亿元）	66.86	79.74	79.07
长期债务（亿元）	106.97	124.02	136.24
全部债务（亿元）	173.83	203.76	215.31
营业总收入（亿元）	41.60	71.87	7.95
利润总额（亿元）	1.87	2.07	0.71
EBITDA（亿元）	5.93	6.91	--
经营性净现金流（亿元）	13.44	-29.60	1.59
营业利润率（%）	8.78	12.66	13.46
净资产收益率（%）	0.73	0.49	--
资产负债率（%）	66.50	67.76	68.46
全部债务资本化比率（%）	56.76	54.26	55.47
流动比率（%）	74.60	131.09	134.71
经营现金流动负债比（%）	8.94	-12.85	--
现金短期债务比（倍）	0.51	0.35	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	0.86	0.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	29.33	29.50	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	227.80	264.61	268.84
所有者权益（亿元）	99.35	130.70	130.25
全部债务（亿元）	86.88	77.13	76.96
营业总收入（亿元）	0.52	4.22	0.32
利润总额（亿元）	0.77	1.66	0.05
资产负债率（%）	56.39	50.61	51.55
全部债务资本化比率（%）	46.65	37.11	37.14
流动比率（%）	188.09	160.85	157.53
经营现金流动负债比（%）	0.06	-1.24	--

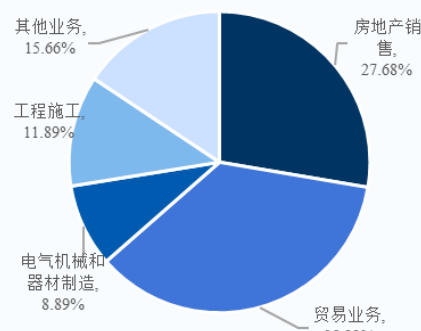
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 公司合并口径将其他流动负债付息项纳入短债债务核算，将长期应付款有息项纳入长期债务核算；3. 公司本部口径将其他流动负债付息项纳入短债债务核算，将 2023 年长期应付款付息项纳入长期债务核算；4. 尾差系四舍五入

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和提供资料整理

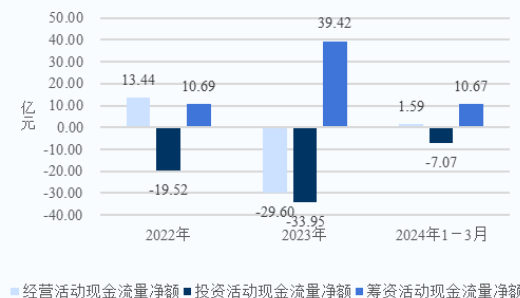
2023 年末公司资产构成



2023 年公司收入构成

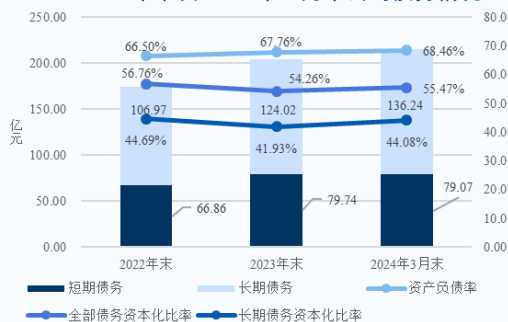


2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



■经营活动现金流量净额 ■投资活动现金流量净额 ■筹资活动现金流量净额

2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



■短期债务 ■长期债务 ■全部债务 ■全部债务资本化比率 ■长期债务资本化比率 ■资产负债率

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
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	经营维持承诺

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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 镇海投资 MTN001 22 镇海投资 MTN001 22 镇投 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/14	杨廷芳 倪 昕	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 镇投 01	AA+/稳定	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+/稳定	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+/稳定	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：上述评级方法、评级模型及历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

项目组成员：李凯田 likt@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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

公司由宁波市镇海区国有资产管理委员会于 2003 年投资组建，初始注册资本 5.00 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 7.00 亿元；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”）持有公司 60.00% 股权，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”）持有公司 30.00% 股权，浙江省财务开发有限责任公司持有公司 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，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。

公司仍是宁波市镇海区重要的基础设施建设主体，主要承担镇海区基础设施建设及房地产开发业务。

截至 2024 年 3 月末，公司本部设财务融资部、资产运营部、规划前期部和项目管理部等职能部门，公司纳入合并范围的一级子公司 11 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 532.81 亿元，所有者权益 171.78 亿元（含少数股东权益 16.90 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 71.87 亿元，利润总额 2.07 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 547.98 亿元，所有者权益 172.82 亿元（含少数股东权益 17.52 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.95 亿元，利润总额 0.71 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）；公司法定代表人：严军。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 4 月末，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，并在付息日正常还本付息。

图表 1 • 截至 2024 年 4 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	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：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

宁波市和镇海区临港工业发达，2023 年地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，一般公共预算收入质量较高，财政自给能力较强。整体看，公司外部发展环境良好。

宁波市

宁波市地处浙江省东北部、大陆海岸线中段、长江三角洲南翼，东临东海，有舟山群岛为天然屏障，北濒杭州湾，西接绍兴市，南临三门湾，与台州市相连，地理位置优越。宁波市是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市及副省级城市，战略定位为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。截至 2023 年末，宁波市下辖 6 个市辖区、2 个县和 2 个县级市。截至 2023 年末，全市常住人口为 969.7 万人，较上年末增加 7.9 万人，城镇化率为 79.9%。

图表 2·宁波市主要经济及财政指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	15704.3	16452.8
GDP 增速（%）	3.50	5.50
固定资产投资增速（%）	10.40	7.50
三产结构	2.4:47.2:50.4	2.3:45.8:51.9
人均 GDP（万元）	16.39	17.04
一般公共预算收入（亿元）	1680.13	1785.76
一般公共预算收入增速（%）	-2.5	6.30
税收收入（亿元）	1382.41	1464.56
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	82.28	82.01
一般公共预算支出（亿元）	2187.72	2235.09
财政自给率（%）	76.80	79.90
政府性基金收入（亿元）	1205.03	902.21
地方政府债务余额（亿元）	2885.5	3248.9

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年宁波市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，宁波市地区生产总值（GDP）同比增长 5.50%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 4.7%、5.7%和 5.3%。

根据《关于宁波市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，宁波市一般公共预算收入同比增长 6.30%，一般公共预算收入质量较高。同期，宁波市一般公共预算支出为 2235.09 亿元，财政自给能力较强。2023 年，受土地出让收入减少影响，宁波市政

府性基金收入同比下降 25.1%。截至 2023 年末，宁波市地方政府债务余额为 3248.9 亿元，其中，一般债务 1282.64 亿元，专项债务 1966.26 亿元；宁波市政府债务负担较重。

根据宁波市统计局公布数据，2024 年 1—3 月，宁波市 GDP 为 3992.2 亿元，同比增长 5.6%；完成一般公共预算收入 672.5 亿元，同比增长 1.3%。

镇海区

镇海区是宁波市下属区县之一，位于浙江省宁波市东北部、长江三角洲南翼。随着杭州湾跨海大桥和舟山跨海大桥的建成，镇海区成为西联宁波、北通上海、东邻舟山的重要交通节点。镇海区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。截至 2023 年末，镇海区常住人口为 52.2 万人。

图表 3 • 镇海区主要经济及财力指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1374.3	1420.0
GDP 增速（%）	5.9	6.7
固定资产投资增速（%）	9.5	20.2
三产结构	0.5:69.5:30.0	0.5:68.5:31.0
人均 GDP（万元）	26.74	27.36
一般公共预算收入（亿元）	74.40	90.91
一般公共预算收入增速（%）	-17.3	22.2
税收收入（亿元）	59.21	75.64
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	79.59	83.20
一般公共预算支出（亿元）	107.57	115.10
财政自给率（%）	69.16	78.98
政府性基金收入（亿元）	0.76	1.50
地方政府债务余额（亿元）	180.9	196.2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年宁波市镇海区国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，镇海区 GDP 同比增长 6.7%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 4.9%、7.4% 和 5.2%。2023 年，全区完成固定资产投资 444.8 亿元，比上年增长 20.2%。从产业投向看，第二产业投资增长 14.9%，第三产业投资增长 25.9%。从投资结构看，工业技改投资增长 17.2%，高新技术产业投资增长 24.2%，生态环保、城市更新和水利设施投资增长 58.0%。

根据《关于镇海区 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》及公开资料，2023 年，镇海区一般公共预算收入同比增长 22.2%，一般公共预算收入质量较高。同期，镇海区一般公共预算支出为 115.10 亿元，财政自给能力较强。2023 年，镇海区政府性基金收入规模较小，收到上级补助 52.03 亿元（含国有土地使用权出让收入 46.41 亿元）。截至 2023 年末，镇海区地方政府债务余额为 196.2 亿元，其中，一般债务 63.3 亿元，专项债务 132.9 亿元；镇海区政府债务负担较重。

2023 年镇海区 GDP 和一般公共预算收入均位于宁波市下属区县中游。

根据《2024 年 3 月镇海统计月报》，2024 年 1—3 月，镇海区实现 GDP334.6 亿元，同比增长 6.9%。同期，镇海区固定资产投资同比增长 15.9%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人无变化。公司仍是镇海区重要的基础设施建设主体。公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 7.00 亿元，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。

2023 年 11 月，镇海区国企资产重组后，镇海区主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。公司是宁波市镇海区重要的基础设施建设主体，主要承担镇海区基础设施建设、项目代建及房产开发业务。

图表 4• 镇海区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容（重组前）	业务内容（重组后）	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
城市更新公司	镇海区国资中心	主要负责全区城市更新项目、土地整理、基础设施建设和安置房等业务	主要负责全区城市更新项目、土地整理、基础设施建设、房产开发等业务	/	/	/	/	/
宁波市镇海区镇兴投资建设运营集团有限公司	镇海区国资中心	/	主要承担镇海新城区域基础设施建设管理、土地资源开发、安置房建设、产城融合区块开发建设运营、片区开发建设运营等职责	/	/	/	/	/
宁波中浦投资控股集团有限公司	镇海区国资中心	/	主要负责石化园区投资建设运营、绿色石化产业项目投资、产业配套区域开发建设。	/	/	/	/	/
镇开集团	镇海区国资中心	主要负责镇海区镇海新城部分区域、产城融合区及甬江北岸的土地整理、基础设施建设、安置房建设及销售等业务	主要负责镇海区镇海新城部分区域、产城融合区及甬江北岸的土地整理业务、基础设施建设业务、安置房建设及销售业务和镇海区文旅业务	342.64	162.28	11.06	0.99	52.64%
宁波市镇海发展有限公司	镇开集团	主要从事镇海新城内基础设施和安置房建设等业务	主要从事镇海新城内基础设施和安置房建设等业务	250.53	85.51	3.36	0.40	65.87%
海江投资	镇海区国资中心	主要从事土地开发整理、安置房建设、房地产开发和贸易等业务	主要负责园区开发建设运营、公用事业和贸易等业务	332.94	104.42	8.92	1.00	68.64%
公司	城市更新公司	主要负责镇海区基础设施建设、项目代建及安置房业务	主要负责镇海区基础设施建设、项目代建及房产开发业务	532.81	171.78	71.87	2.07	67.76%

注：1.上表中所列数据为 2023 年/2023 年年末数；2.“/”代表数据未获取；3. 宁波市镇开集团有限公司简称镇开集团，宁波市镇海区海江投资发展有限公司简称海江投资
 资料来源：联合资信根据公开资料和公司提供资料整理

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 913302117503802761），截至 2024 年 5 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，根据公司提供的说明，相关贷款已于 2010 年 11 月 8 日前全部正常还款。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 91330211255990464J），截至 2024 年 5 月 15 日，重要子公司宁波明洲投资集团有限公司（以下简称“明洲投资”）本部无未结清不良和关注类信贷信息记录。

根据公司过往在债券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 2024 年 6 月 22 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度方面均未发生重大变化。公司董事长、董事和高级管理人员发生变化，新任董事长和总经理管理经验较为丰富。

跟踪期内，公司在治理结构、管理制度方面均未发生重大变化。

2024 年 4 月 30 日，公司发布了《宁波市镇海投资有限公司关于董事、董事长、总经理、高级管理人员发生变动的公告（更正）》，公告称经公司股东会、董事会决议，免去邹其发的董事和总经理职务，免去杨红的董事职务；委派严军、方斌担任公司董事，同时指定严军任公司法定代表人、董事长，指定方斌任公司总经理，指定何小东为公司副总经理。

严军先生，1981 年 7 月出生，硕士研究生学历；历任镇海规划勘测设计研究院镇海大地规划开发公司工程师，宁波市规划局镇海分局驻新城办事处工程师、副科长、科长，宁波市规划局镇海分局法规监督科科长、编审科科长，宁波市大学科技园管委会合作发展科科长、副主任、党工委委员；自 2021 年 11 月起任城市更新公司党委书记、董事长；自 2023 年 11 月起任明洲投资党委书记、董事长；自 2024 年 1 月起任公司董事长、法定代表人。

方斌先生，1974年12月出生，本科学历。历任镇海区房管处团支部书记，镇海区住房发展投资有限公司和镇海区城市建设投资开发有限公司副总经理、总经理、董事长，明洲投资总经理、董事长；自2019年4月起任明洲投资党委副书记、副董事长、总经理；自2023年11月起任城市更新公司副董事长、总经理；自2024年1月起任公司董事、总经理。

（三）重大事项

跟踪期内，为推进镇海区属国有企业专业化整合，镇海区拟推进新一轮区属国企整合重组。重组后，公司将聚焦基础设施建设、项目代建及房产开发业务，不再从事渣土填埋、矿石销售和安保环卫业务。

2023年10月，公司发布了《宁波市镇海投资有限公司关于拟进行重大资产重组的公告》，称为推进镇海区属国有企业专业化整合，镇海区拟推进新一轮区属国企整合重组，公司涉及资产划入及划出。

其中，公司资产划出包括：（1）公司将持有的宁波市雄镇投资集团有限公司（以下简称“雄镇集团”）100.00%股权和十字路水库、小洞岙水库、三圣殿水库、郎家坪水库资产无偿划转至宁波市镇海工贸有限责任公司（已更名为宁波市镇海区镇兴投资建设运营集团有限公司）；（2）将持有的宁波镇海工业商贸集团有限公司（以下简称“镇海工贸集团”）100.00%股权无偿划转至海江投资；（3）将持有的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”）100.00%股权以2.00亿元价格有偿转让给宁波市镇海箭湖城镇建设有限公司。

公司资产划入包括：（1）公司实际控制人镇海区国资中心将持有的宁波慧谷投资发展有限公司（以下简称“慧谷投资”）和宁波市镇海蛟川投资发展有限公司（以下简称“蛟川投资”）100.00%股权无偿划转至公司；（2）海江投资将其持有的明洲投资55.00%股权无偿划转至公司。

图表5•2023年镇海区国有企业重组涉及公司划入、划出子公司基本情况（单位：亿元）

公司名称	业务性质	总资产	净资产	营业收入	净利润	划入/划出
慧谷投资	基础设施建设业务、房地产开发、贸易业务	104.93	40.25	7.73	0.11	划入
蛟川投资	建设工程施工业务、安置房业务	92.09	28.78	0.30	-1.03	划入
明洲投资	房地产开发业务、工程监理业务	105.08	23.56	22.73	0.79	划入
雄镇集团	基础设施建设业务、渣土填埋业务、矿石销售业务	68.29	38.04	6.85	0.01	划出
镇海工贸集团	贸易业务	33.23	8.51	1.32	-0.17	划出
新城开发	土地整理业务、基础设施建设业务、安置房业务	82.01	-2.51	1.98	0.11	划出

注：雄镇集团和新城开发财务数据时点为2022年末，其余公司财务数据节点为2023年末
资料来源：联合资信根据公司提供的资料及公开资料整理

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司营业总收入主要来自房地产销售业务、贸易业务、工程施工和其他业务，公司营业总收入规模同比大幅增长，综合毛利率有所上升。

2023年，公司实现营业总收入71.87亿元，同比大幅增长72.75%，主要系明洲投资纳入合并范围新增商品房销售收入和慧谷投资纳入合并范围引起其他业务收入增长所致；公司综合毛利率同比有所上升。

2024年1—3月，公司实现营业总收入7.95亿元，相当于2023年的11.06%；综合毛利率较2023年略有提升。

图表6•公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024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 (%)
房地产销售	1.92	4.63	0.41	19.89	27.68	14.99	3.58	45.03	13.08
贸易业务	26.57	63.86	0.43	25.79	35.88	0.33	1.02	12.77	0.16
电气机械和器材制造	4.83	11.62	15.55	6.39	8.89	17.80	1.66	20.88	17.79
工程施工	4.34	10.43	48.86	8.54	11.89	20.00	0.76	9.59	4.15

其他业务	3.94	9.46	23.73	11.26	15.66	38.22	0.93	11.73	47.69
合计	41.60	100.00	9.44	71.87	100.00	14.21	7.95	100.00	15.62

注：公司其他业务主要包括不动产拆迁处置、投资性房地产出售、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业务
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）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较滞后，受政府回购进度影响较大；在建代建项目投资规模较大，面临一定的资金支出压力。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

公司基础设施建设业务模式主要包括委托代建和自建。公司委托代建业务主要由公司本部、子公司慧谷投资、宁波市镇海区交通工程开发公司（以下简称“交通工程公司”）等负责开展。委托代建项目资金来源分为：财政资金和公司自筹。其中项目建设资金来源为财政资金的项目，自 2013 年起，公司不再对该类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；项目建设资金来源为公司自筹的项目，项目整体或者标段完工后，公司提请委托方进行验收，经验收合格后，公司将完工项目或标段移交，委托方按项目建设成本加成 15% 与公司结算，公司据此确认收入，委托方一般根据工程进度向公司支付委托代建费用。公司自建项目主要依靠项目未来收益平衡成本投入。

公司已完工未结算代建项目主要系 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 年末，该类项目尚未结算额为 77.09 亿元，结算较为滞后。截至 2024 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设项目计划总投资 168.53 亿元，尚需投资 76.85 亿元。

图表 7 • 截至 2024 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	资金来源	计划总投资	已投资	尚需投资
镇海区庄市工业 A 区地块综合整治提升工程	委托代建	自筹	58.00	37.10	20.90
庄市老街城市更新项目	委托代建	自筹	45.37	25.32	20.05
镇海城河路（苗圃路-南大街）及周边支路综合提升改造工程	委托代建	财政资金	0.55	0.26	0.29
镇海城河路（南大街-钩金楼）及周边支路综合提升改造工程	委托代建	财政资金	0.49	0.37	0.12
杭甬复线威海互通连接一期	自建	自筹	9.54	5.99	3.55
杭甬复线潮浦互通连接工程	自建	自筹	15.36	9.17	6.19
永旺村公共配套服务中心（青创公寓）	自建	自筹	1.36	0.98	0.38
世纪大道快速路（东明路—永乐路）	自建	自筹	20.00	5.91	14.09
北环东路（世纪大道—东外环路）快速化改造	自建	自筹	12.48	3.58	8.90
蛟川智造产业园	自建	自筹	5.38	3.00	2.38
合计	--	--	168.53	91.68	76.85

注：镇海城河路（苗圃路-南大街）及周边支路综合提升改造工程、镇海城河路（南大街-钩金楼）及周边支路综合提升改造工程、杭甬复线潮浦互通连接工程两侧生态修复工程、杭甬复线威海互通连接一期和宁波市镇海区十字路口水库维修加固工程，项目已投资数据时点为 2023 年末

资料来源：公司提供

（2）房地产开发

2023 年公司实现房地产销售收入 19.89 亿元（商品房销售收入 18.99 亿元、安置房销售收入 0.90 亿元），同比大幅增长，主要系新增商品房销售收入所致；受新增毛利率水平较高的商品房销售收入影响，房产销售业务毛利率大幅增长至 14.99%。

安置房业务

公司已完工安置房基本售罄，项目回款情况尚可，在建项目尚需一定投资，未来收益实现易受政府规划影响。

公司安置房业务主要由子公司宁波市镇海庄市房屋开发有限公司负责运营，项目资金由公司自筹，项目完工后政府按照安置房回购计划向公司支付安置房回购款；安置房完成过户后，公司确认安置房销售收入，安置房销售价格以政府指导价格作为定价基准。

截至 2024 年 3 月末，公司已完工在售安置房项目包括翰香景庭一期和二期¹，累计总投资 11.46 亿元，总可售面积为 11.00 万平方米，累计销售 10.30 万平方米，累计确认销售收入 4.30 亿元，累计回款 3.67 亿元。同期末，公司主要在建安置房项目计划总投资 19.16 亿元，

¹ 翰香景庭二期中有部分楼栋已市场化销售，总投资额包含已市场化销售的项目数据，可售面积已剔除市场化销售数据；项目累计市场化销售面积 7.09 万平方米，累计实现销售额 8.99 亿元，已实现回款 8.99 亿元，后续无市场化销售计划。

已投资 8.64 亿元，可售面积 16.54 万平方米，尚未确认收入，已回款 6.50 亿元（预收）。公司暂无拟建安置房项目。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月末公司主要在建安置房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资	已投资	可售面积	累计回款
半路涨储气站地块安置房	7.57	5.01	6.94	6.50
老街 1 号地块安置房	11.59	3.63	9.60	0.00
合计	19.16	8.64	16.54	6.50

资料来源：公司提供

商品房业务

受资产重组影响，公司新增商品房业务。公司主要在建商品房项目待售面积规模较大，去化效率较低。考虑到房地产市场下行，需关注在建项目去化情况。

公司商品房业务主要由子公司明洲投资及其下属子公司负责。2023 年，公司已完工在售项目包括印象江南、桃李江南项目、锦绣桃源和宁波大学人才安居房项目等，基本为尾盘销售，确认收入规模较小。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建商品房项目计划总投资 67.10 亿元，已投资 37.98 亿元，计划可售面积 34.11 万平方米，累计销售 3.65 万平方米，累计回款 8.98 亿元，预售房款计入合同负债。公司无拟建商品房项目。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月末公司主要在建商品房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资	已投资	可售面积	已售面积	累计回款
慧澜学府	10.95	8.10	3.90	3.12	8.61
华通地块	33.72	16.80	23.53	0.00	--
芳辰路南侧商品房项目（璟宸府）	10.73	7.51	4.28	0.53	0.37
一河两街	11.70	5.57	2.40	0.00	--
合计	67.10	37.98	34.11	3.65	8.98

资料来源：公司提供

（3）电器机械和器材制造业务

跟踪期内，公司仍为浙江德宏汽车电子电器股份有限公司的第一大股东。2023 年，受益于订单量增加，公司电器机械和器材制造收入有所增长。

跟踪期内，公司仍为浙江德宏汽车电子电器股份有限公司（以下简称“德宏股份”）的第一大股东和控股股东，截至 2024 年 3 月末持股 30.14%。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。2023 年德宏股份共获得实用新型专利授权 7 项，发明专利授权 1 项。截至 2023 年末，德宏股份累计获得授权有效期内专利 155 项，其中授权发明专利 8 项。

2023 年，德宏股份设计产能仍为 180 万台/年，生产产量为 142.17 万台，较上年增加 33.31 万台，主要系订单量增加所致。受此影响，2023 年，公司电器机械和器材制造收入同比有所增长，毛利率同比略有提升。

（4）贸易业务

2023 年，受资产重组影响，公司贸易业务主体发生变动，贸易业务收入略有下降，毛利率维持低水平。公司下游客户中有部分民营企业且存在一定账期，公司存在一定的资金回收风险。

2023 年 11 月，公司完成资产重组，原贸易主体镇海工贸集团划出合并范围后，公司贸易业务主要由慧谷投资负责。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。结算方面，公司主要采用先付款后发货的方式，以现汇、银行承兑汇票或转账支付结算。

跟踪期内，公司贸易品种主要为钢材类和化学制品类。2023 年，公司贸易业务收入同比略有下降，贸易业务毛利率维持低水平。2023 年，公司贸易业务前五大客户销售额合计 17.71 亿元，占销售总额的 68.69%，集中度较高。公司主要客户存在民营企业，且有一定账期，公司存在一定的资金回收风险。

（5）其他业务

受资产重组影响，公司不再从事渣土填埋、矿石销售和镇海新城北区土地整理等业务。

公司工程施工业务收入主要来自交通类和市政类工程施工、渣土填埋和矿石销售。其中交通类工程施工主要由子公司交通工程公司负责，市政类工程施工主要由子公司宁波市镇海区市政工程有限公司（以下简称“市政工程公司”）负责，渣土填埋和矿石销售业务主要由雄镇集团负责。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，收入规模较小。交通工程公司，通过招投标承揽工程项目，市场化运营。资产重组后，雄镇集团划出公司合并范围，公司不再开展渣土填埋和矿山销售业务。2023 年，公司工程施工业务收入同比大幅增长，主要系渣土填埋业务收入大幅增长所致；毛利率同比下降主要系渣土填埋业务成本较高所致。2023 年市政工程公司新签合同金额为 1.31 亿元，业主方分别为雄镇集团、宁波市镇海区综合行政执法局和镇海石化工业贸易有限责任公司。

公司土地整理业务主要由子公司新城开发承担，业务区域集中在镇海新城北区，征收土地等相关资金由新城开发负责筹集。自 2019 年起，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 6 月末，公司在整理地块累计投资 13.05 亿元。2023 年 11 月，公司完成资产重组，新城开发划出公司合并范围，公司不再从事镇海新城北区土地整理业务。

2 未来发展

公司作为宁波市镇海区重要的基础设施建设主体，将在镇海区内继续开展基础设施建设和房地产开发等业务，助力镇海区持续发展。

（五）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2024 年一季度财务报表未经审计。2022 年 11 月 30 日，财政部发布《企业会计准则解释第 16 号》（以下简称“解释 16 号”），执行解释 16 号的相关规定对公司财务报表未产生重大影响。2023 年，公司无重要会计估计变更。

2023 年，公司合并范围内增加 6 家一级子公司，全部为无偿划转取得；减少 3 家一级子公司，其中 1 家有偿出让，2 家无偿划转。2024 年 1—3 月，公司合并范围新增一级子公司 1 家，系无偿划转取得。截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司共 11 家。考虑到 2023 年公司合并范围变化涉及的子公司资产规模较大，公司财务数据可比性一般，主要影响的科目为其他应收款、存货、在建工程、其他非流动资产。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，受资产重组影响，公司资产规模快速增长，资产中以往来款为主的其他应收款、以在建项目开发成本为主的存货和在建工程、基础设施建设业务形成的代建代管资产为主的其他非流动资产规模较大，对资金占用明显，整体资产质量一般。

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 34.79%，资产结构较为均衡。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	112.22	28.39	301.90	56.66	312.83	57.09
货币资金	33.47	8.47	27.00	5.07	32.11	5.86
其他应收款	40.91	10.35	91.55	17.18	93.72	17.10
存货	21.88	5.54	161.20	30.26	164.37	29.99
非流动资产	283.07	71.61	230.91	43.34	235.15	42.91
投资性房地产	23.07	5.84	29.93	5.62	29.96	5.47
在建工程	90.69	22.94	81.89	15.37	84.28	15.38
其他非流动资产	111.84	28.29	77.20	14.49	77.28	14.10
资产总额	395.29	100.00	532.81	100.00	547.98	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年末，公司流动资产较上年末大幅增长 169.02%。公司货币资金主要由银行存款（26.66 亿元）构成，其中担保业务保证金 0.14 亿元使用受限，受限规模较小。公司其他应收款较上年末大幅增长 123.78%，主要系公司与镇海区国企的往来款增加以及将明洲投资、慧谷投资和蛟川投资纳入合并范围所致；公司其他应收款累计计提坏账准备 2.52 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 32.79%）和 3 年以上（占 39.92%）为主。受资产重组影响，公司存货较上年末大幅增长，主要由土地开发成本和基础设施项目为主的开发成本（占 72.67%）亿元和房地产开发项目为主的开发产品 41.89 亿元构成，累计计提跌价准备 0.05 亿元。

截至 2023 年末，公司非流动资产较上年末下降 18.43%。受资产重组影响，公司投资性房地产较上年末有所增长，在建工程和其他非流动资产均有所下降。公司在建工程主要为在建的水利工程和市政道路等基础设施项目²。公司其他非流动性资产主要为基础设施建设业务形成的代建代管资产（77.09 亿元），包括农林、水利和环保类工程设施及市政道路。

截至 2024 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例较低。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.07	0.01	担保业务保证金
投资性房地产	7.21	1.31	存单质押
在建工程	1.31	0.24	借款抵押
存货	23.06	4.21	借款抵押
固定资产	0.21	0.04	借款抵押
其他非流动资产	10.78	1.97	借款抵押
合计	42.64	7.78	—

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，实收资本及资本公积占比较高，权益稳定性尚可。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 29.74%。公司所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 4.07%和 74.72%，所有者权益稳定性尚可。公司实收资本未发生变化，仍为 7.00 亿元；公司资本公积较上年末增长 24.87%，主要系资产重组及政府无偿划拨道路停车位运营权所致。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模和结构较上年末变化不大。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	7.00	5.29	7.00	4.07	7.00	4.05
资本公积	102.80	77.63	128.36	74.72	128.55	74.38
未分配利润	14.92	11.27	17.84	10.39	18.06	10.45
归属于母公司所有者权益合计	125.70	94.93	154.89	90.16	155.30	89.86
少数股东权益	6.71	5.07	16.90	9.84	17.52	10.14
所有者权益合计	132.41	100.00	171.78	100.00	172.82	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表整理

跟踪期内，公司全部债务有所增长，以长期债务为主，对债券融资依赖度较大，整体债务负担较重，短期偿债压力较大。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 37.33%，主要系资产重组所致，负债结构以流动负债为主。

图表 13 • 公司主要负债情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	150.43	57.22	230.31	63.79	232.23	61.90
短期借款	14.07	5.35	27.53	7.63	30.82	8.22
其他应付款	78.84	29.99	124.52	34.49	129.39	34.49
一年内到期的非流动负债	36.22	13.78	35.55	9.85	30.76	8.20
合同负债	1.92	0.73	18.83	5.22	15.73	4.19

² 在建工程中主要为基础设施建设项目，非自营项目。

其他流动负债	12.99	4.94	14.39	3.99	14.11	3.76
非流动负债	112.45	42.78	130.72	36.21	142.93	38.10
长期借款	58.91	22.41	80.85	22.39	97.17	25.90
应付债券	33.00	12.55	24.00	6.65	24.00	6.40
长期应付款	17.60	6.70	21.71	6.01	17.61	4.69
负债总额	262.88	100.00	361.03	100.00	375.16	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表整理

图表 14 • 截至 2024 年 5 月末公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	债券类别	发行日期	期限	到期日期	债券余额	票面利率
19 镇海投资 MTN001	中期票据	2019/08/02	5 年	2024/08/06	8.00	4.40%
22 镇海投资 MTN001	中期票据	2022/08/17	3 年	2025/08/19	6.00	2.74%
22 镇海投资 MTN002	中期票据	2022/11/17	3 年	2025/11/21	4.00	3.45%
22 镇投 01	私募公司债	2022/12/26	3 年	2025/12/29	9.00	4.22%
23 镇海投资 MTN001	中期票据	2023/05/22	3 年	2026/05/24	5.00	3.20%
23 镇海投资 CP001	短期融资券	2023/07/17	1 年	2024/07/19	5.00	2.57%
23 镇海投资 SCP002	超短期融资券	2023/09/20	0.75 年	2024/06/18	5.00	2.74%
23 镇海投资 CP002	短期融资券	2023/11/13	1 年	2024/11/14	2.60	2.82%
24 镇投 01	私募公司债	2024/02/01	5 年	2029/02/05	6.00	3.03%
24 镇海投资 CP001	一般短期融资券	2024/04/11	1 年	2025/04/12	5.00	2.33%
合计	--	--	--	--	55.60	--

资料来源：联合资信根据 wind 整理

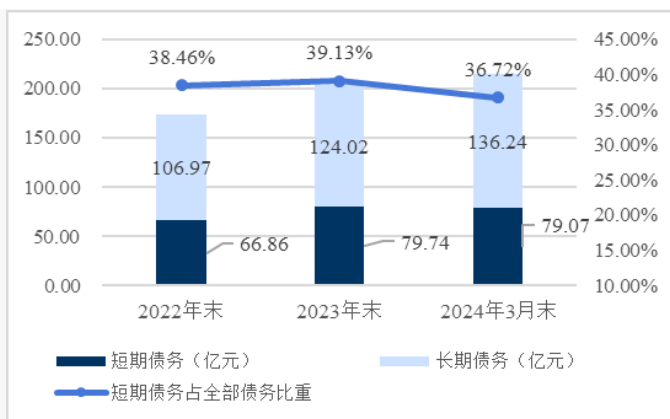
截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现在公司与当地国有企业及政府部门的往来款形成的其他应付款、预收房屋销售款形成的合同负债。

有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债付息项纳入短期债务核算，将长期应付款付息项纳入长期债务核算。截至 2023 年末，公司全部债务较上年末增长 17.22%，债务结构以长期债务为主，有息债务中债券融资和银行融资占比为 25.15%和 62.89%，其他主要为非标融资，公司对债券融资依赖度较大。从债务指标来看，截至 2023 年末，公司资产负债率较上年末有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末有所下降。整体来看，公司债务负担较重。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额规模及结构较上年末变化不大。

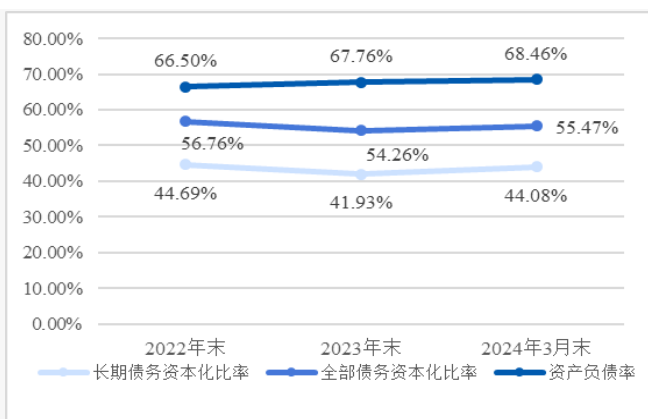
截至 2024 年 3 月末，公司债务规模较上年末有所增长，主要系长期借款增长所致；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年末略有上升。

图表 15 • 2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务规模及结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 16 • 2022—2023 年末及 2024 年 3 月末末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月末，公司 1 年内到期有息债务余额为 79.07 亿元，短期偿债压力较大。

受明洲投资纳入合并范围新增商品房销售收入和慧谷投资纳入合并范围引起其他业务收入增长影响，2023 年，公司营业总收入同比大幅增长；盈利指标表现一般。

2023 年，公司营业总收入同比增长 72.75%，主要系明洲投资纳入合并范围新增商品房销售收入和慧谷投资纳入合并范围引起其他业务收入增长所致；营业成本同比增长 63.65%；营业利润率同比提高 3.88 个百分点。公司期间费用同比增长 73.05%，主要由管理费用 3.35 亿元和财务费用 2.05 亿元构成，期间费用占营业总收入的比重为 8.55%，考虑到部分费用已资本化处理，公司费用控制能力一般。公司其他收益主要为收到的税金减免、稳岗补贴等政府补助。

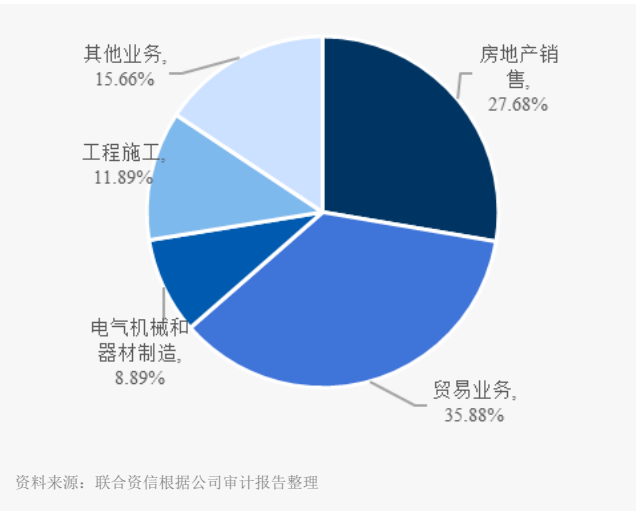
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.95 亿元，相当于 2023 年的 11.06%。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	41.60	71.87	7.95
营业成本	37.68	61.66	6.71
期间费用	3.55	6.15	1.17
其他收益	0.12	0.23	0.02
投资收益	0.60	0.34	0.85
利润总额	1.87	2.07	0.71
营业利润率（%）	8.78	12.66	13.46
总资本收益率（%）	0.79	0.90	--
净资产收益率（%）	0.73	0.49	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表整理

图表 18 • 2023 年公司营业总收入构成



2023 年，受主营业务投入和往来款流出增加影响，公司经营活动现金转为大额净流出，收入实现质量显著下降；投资活动现金保持净流出；随着业务发展和项目持续建设，公司未来外部融资需求仍较大。

从经营活动来看，2023 年，公司经营活动现金流入同比增长 63.98%，主要系营业务回款和往来款流入增加所致；经营活动现金流出同比增长 140.56%，主要系主营业务投入和往来款支出增加所致；受主营业务投入和往来款支出增加影响，经营活动现金转为净流出。公司现金收入比同比下降 28.80 个百分点。

从投资活动来看，2023 年，公司投资活动现金流入同比增长 145.67%，主要为公司转让子公司股权收到的现金和收到的往来款；投资活动现金流出同比增长 91.42%，主要为在建项目投入、对外投资和支出的往来款等。2023 年，公司投资活动现金保持净流出。

从筹资活动来看，2023 年，公司筹资活动现金流入同比增长 46.88%，主要为收到的融资款；筹资活动现金流出同比增长 23.03%，主要为偿还债务本息支付的现金。受公司融资规模扩大影响，2023 年，公司筹资活动现金保持净流入。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 1.59 亿元，投资活动现金净流出 7.07 亿元，筹资活动现金净流入 10.67 亿元。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	80.88	132.63	18.97
经营活动现金流出小计	67.44	162.23	17.38
经营活动现金流量净额	13.44	-29.60	1.59
投资活动现金流入小计	6.31	15.50	0.93
投资活动现金流出小计	25.83	49.44	8.01
投资活动现金流量净额	-19.52	-33.95	-7.07
筹资活动现金流入小计	110.14	161.77	34.83
筹资活动现金流出小计	99.45	122.35	24.16
筹资活动现金流量净额	10.69	39.42	10.67
现金收入比（%）	115.41	86.61	52.28

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般，间接融资渠道较为畅通，或有负债风险相对可控。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	74.60	131.09	134.71
	速动比率（%）	60.05	61.09	63.93
	现金类资产/短期债务（倍）	0.51	0.35	0.42
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.93	6.91	--
	全部债务/EBITDA（倍）	29.33	29.50	--
	EBITDA/利息支出（倍）	0.86	0.81	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表及提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年末，公司流动比率较上年末有所提升，速动比率较上年末变动不大，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至 2024 年 3 月末，公司现金短期债务比为 0.42 倍，现金类资产对短期债务的保障程度较低。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长 16.53%，EBITDA/利息支出和全部债务/EBITDA 保持相对稳定。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 39.00 亿元，担保比率为 22.57%，被担保对象为镇海区内国有企业及国有企业参股公司，或有负债风险相对可控。

图表 21 • 截至 2024 年 3 月末，公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位名称/简称	担保余额
镇海区城市物流开发有限公司	80000.00
宁波招宝实业有限公司	38650.00
宁波市镇海招宝投资开发有限公司	10280.00
宁波市镇海新城开发建设投资有限公司	30000.00
宁波市镇海世通投资开发有限公司	4700.00
宁波市镇海区海江投资发展有限公司	20225.00
宁波市镇海经济开发区服务公司	11000.00
宁波市雄镇投资集团有限公司	140050.30
宁波九龙湖旅游投资有限公司	3800.00
宁波慧谷物产有限公司	33406.26
宁波大宗货物海铁联运物流枢纽港开发有限公司	17920.00
合计	390031.56

资料来源：公司提供

未决诉讼及仲裁方面，截至 2024 年 3 月末，公司无重大未决诉讼及仲裁。

截至 2024 年 3 月末，公司获得的银行授信额度为 251.44 亿元，未使用额度为 63.36 亿元，公司间接融资渠道较为通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司所有者权益主要来源于公司本部，资产分布相对均衡，负债和收入主要来源于子公司，公司本部对子公司管控力度较强，公司本部整体债务负担适中，短期偿债压力大。

截至 2023 年末，公司本部资产为 264.61 亿元，主要由其他应收款 149.31 亿元和长期股权投资 95.37 亿元构成；公司所有者权益为 130.70 亿元。截至 2023 年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 49.66%、37.09%和 76.08%。公司本部全部债务为 77.13 亿元，占合并口径的 37.86%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 50.61%和 37.11%，债务负担适中；其中短期债务为 39.56 亿元，占 51.28%，现金短期债务比为 0.12 倍，公司本部短期偿债压力大。公司业务主要由下属子公司承担，2023 年公司本部营业总收入

占合并口径的 5.88%。公司本部通过推荐子公司董事、监事和高级管理人员和相关内控制度对子公司进行管理，公司对子公司控制力度较强。

（六）ESG 方面

公司环境方面无监管处罚情况，积极履行作为地方国有企业的社会责任，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。自成立以来，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。现阶段公司绿色产品经营及投融资行为较少，未来公司将通过推进国储林建设、推行绿色建筑等提高公司绿色水平。

社会责任方面，供应商方面，公司与施工单位未发生合同争议和违约情况，上下游合同履行能力强。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。2023 年公司慈善捐赠支出 426.35 万元。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。近年来公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为宁波市镇海区重要的基础设施建设主体，在资金注入、资产划拨、股权划入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系镇海区国资中心。镇海区是浙江省宁波市下属区。2023 年，镇海区 GDP 和一般公共预算收入均同比增长。截至 2023 年末，镇海区地方政府债务余额为 196.2 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

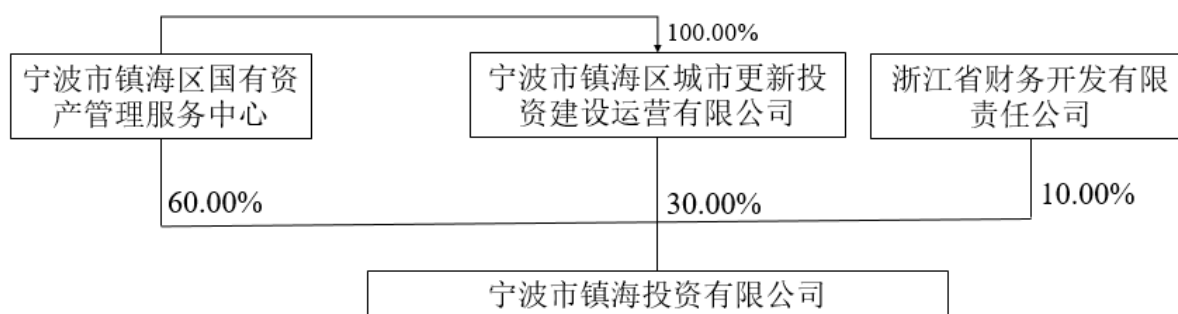
公司作为宁波市镇海区重要的基础设施建设主体。跟踪期内，公司在资金注入、资产划拨、股权划入及政府补助等方面获得政府和股东的支持。2023 年，公司收到政府及股东注入的资金共计 1.98 亿元，计入资本公积；收到政府无偿划拨道路停车位运营权，增加资本公积 8.00 亿元；收到无偿划入的明洲投资、慧谷投资和蛟川投资等公司股权，共计增加资本公积 72.59 亿元。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 0.23 亿元和 0.02 亿元，计入其他收益。

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。

八、跟踪评级结论

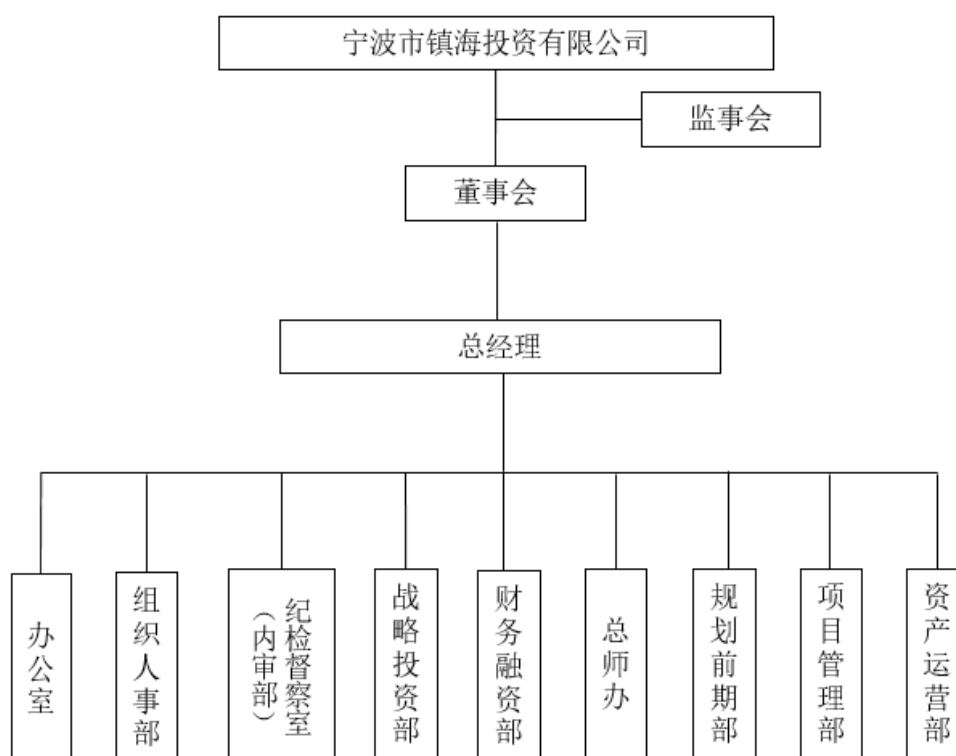
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 镇海投资 MTN001”“22 镇海投资 MTN001”和“22 镇投 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接	间接	
宁波明洲投资集团有限公司	房地产	55.00%	--	无偿划转
宁波市镇海新城南区开发建设投资有限公司	基础设施建设	30.00%	27.50%	同一控制下企业合并
宁波锦绣建设投资有限公司	公共设施管理业	100.00%	--	出资设立
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
宁波市镇海区交通工程开发公司	公共设施管理业	100.00%	--	出资设立
宁波海威建设投资有限公司	公共设施管理业	100.00%	--	出资设立
宁波大地规划勘测咨询有限公司	勘测咨询	100.00%	--	无偿划转
宁波慧谷投资发展有限公司	房地产、工程	100.00%	--	无偿划转
宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	工程	100.00%	--	无偿划转
宁波市璟钰投资有限公司	其他非公开募集证券投资基金	100.00%	--	无偿划转
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：1. 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；2. 公司直接持有宁波市镇海新城南区开发建设投资有限公司 30.00% 股权，明洲投资持有宁波市镇海新城南区开发建设投资有限公司 50.00% 股权，公司持有明洲投资 55.00% 股权，因此公司合计持有宁波市镇海新城南区开发建设投资有限公司 57.50% 股权，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（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	34.28	28.10	33.13
应收账款（亿元）	12.47	16.53	16.19
其他应收款（亿元）	40.91	91.55	93.72
存货（亿元）	21.88	161.20	164.37
长期股权投资（亿元）	8.67	9.91	11.54
固定资产（亿元）	16.76	7.05	7.01
在建工程（亿元）	90.69	81.89	84.28
资产总额（亿元）	395.29	532.81	547.98
实收资本（亿元）	7.00	7.00	7.00
少数股东权益（亿元）	6.71	16.90	17.52
所有者权益（亿元）	132.41	171.78	172.82
短期债务（亿元）	66.86	79.74	79.07
长期债务（亿元）	106.97	124.02	136.24
全部债务（亿元）	173.83	203.76	215.31
营业总收入（亿元）	41.60	71.87	7.95
营业成本（亿元）	37.68	61.66	6.71
其他收益（亿元）	0.12	0.23	0.02
利润总额（亿元）	1.87	2.07	0.71
EBITDA（亿元）	5.93	6.91	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	48.02	62.25	4.16
经营活动现金流入小计（亿元）	80.88	132.63	18.97
经营活动现金流量净额（亿元）	13.44	-29.60	1.59
投资活动现金流量净额（亿元）	-19.52	-33.95	-7.07
筹资活动现金流量净额（亿元）	10.69	39.42	10.67
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.65	4.75	--
存货周转次数（次）	1.65	0.67	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.15	--
现金收入比（%）	115.41	86.61	52.28
营业利润率（%）	8.78	12.66	13.46
总资本收益率（%）	0.79	0.90	--
净资产收益率（%）	0.73	0.49	--
长期债务资本化比率（%）	44.69	41.93	44.08
全部债务资本化比率（%）	56.76	54.26	55.47
资产负债率（%）	66.50	67.76	68.46
流动比率（%）	74.60	131.09	134.71
速动比率（%）	60.05	61.09	63.93
经营现金流动负债比（%）	8.94	-12.85	--
现金短期债务比（倍）	0.51	0.35	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	0.86	0.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	29.33	29.50	--

注：1.合并口径已将其他流动负债中付息项纳入短期债务核算，将长期应付款付息项纳入长期债务核算；2.公司 2024 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.62	4.84	4.89
应收账款（亿元）	0.11	0.07	0.10
其他应收款（亿元）	136.41	149.31	152.82
存货（亿元）	0.001	0.001	0.001
长期股权投资（亿元）	64.59	95.37	95.38
固定资产（亿元）	8.75	0.42	0.41
在建工程（亿元）	0.19	0.49	1.02
资产总额（亿元）	227.80	264.61	268.84
实收资本（亿元）	7.00	7.00	7.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	99.35	130.70	130.25
短期债务（亿元）	37.63	39.56	39.14
长期债务（亿元）	49.25	37.58	37.81
全部债务（亿元）	86.88	77.13	76.96
营业总收入（亿元）	0.52	4.22	0.32
营业成本（亿元）	0.49	2.67	0.37
其他收益（亿元）	0.00014	0.00001	0.00001
利润总额（亿元）	0.77	1.66	0.05
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.33	1.07	0.47
经营活动现金流入小计（亿元）	0.43	1.32	9.31
经营活动现金流量净额（亿元）	0.04	-1.19	6.10
投资活动现金流量净额（亿元）	-22.14	-3.44	-2.81
筹资活动现金流量净额（亿元）	27.08	-1.59	-3.23
财务指标			
销售债权周转次数（次）	6.22	13.45	--
存货周转次数（次）	401.58	2716.26	--
总资产周转次数（次）	0.002	0.02	--
现金收入比（%）	62.81	25.42	145.54
营业利润率（%）	-1.39	32.78	-16.72
总资本收益率（%）	0.34	0.80	--
净资产收益率（%）	0.64	1.27	--
长期债务资本化比率（%）	33.14	22.33	22.50
全部债务资本化比率（%）	46.65	37.11	37.14
资产负债率（%）	56.39	50.61	51.55
流动比率（%）	188.09	160.85	157.53
速动比率（%）	188.08	160.85	157.53
经营现金流动负债比（%）	0.06	-1.24	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.12	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1.由于公司本部口径未获取折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；2.公司本部口径将其他流动负债有息项纳入短期债务核算，长期应付款付息项纳入长期债务核算；3.“--”代表不适用；4.公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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 4-1 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 4-2 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 4-3 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