

信用评级公告

联合〔2022〕6856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及其拟发行的 2022 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定宁波市镇海投资有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，宁波市镇海投资有限公司 2022 年度第一期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十二日

宁波市镇海投资有限公司

2022年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期中期票据信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：6.00 亿元

本期中期票据期限：5 年

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：拟用于偿还公司债务融资工具本金

评级时间：2022 年 7 月 22 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	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		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

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对宁波市镇海投资有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了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，持续获得有力的外部支持，外部发展环境良好。同时，联合资信也关注到公司存在资金占用、债务负担较重且存在较大的短期偿债压力和对外担保比率较高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，公司将保持稳定经营发展。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 外部发展环境良好。宁波市和镇海区临港工业发达，2019—2021 年，镇海区经济和财政实力持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 持续获得有力的外部支持。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，在股权划转、资产及资金注入和政府补助方面持续获得有力的外部支持。

关注

1. 存在资金占用。公司项目建设投入形成的存货、在建工程和其他非流动资产及以往来款为主的应收类款项占比较大，存在资金占用。
2. 债务负担较重且存在较大的短期偿债压力。截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 198.34 亿元，全部债务资本化比率为 63.07%，公司将于 1 年以内到期债务为 75.24 亿元，剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.32 倍。
3. 对外担保比率较高。截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额 69.99 亿元，担保比率为 60.72%，公司对外担保比率较高且无反担保措施。

分析师：杨廷芳 彭雪绒

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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	29.63	27.48	29.71	27.87
资产总额（亿元）	291.55	352.03	363.97	365.11
所有者权益（亿元）	90.26	109.38	117.49	116.13
短期债务（亿元）	48.17	83.28	87.75	86.48
长期债务（亿元）	107.51	115.39	110.43	111.86
全部债务（亿元）	155.67	198.67	198.18	198.34
营业总收入（亿元）	10.38	22.35	40.75	8.60
利润总额（亿元）	0.73	1.00	1.06	0.27
EBITDA（亿元）	1.30	2.49	3.90	--
经营性净现金流（亿元）	1.09	9.68	14.24	4.11
营业利润率（%）	-2.30	5.59	6.49	12.04
净资产收益率（%）	0.78	0.73	0.60	--
资产负债率（%）	69.04	68.93	67.72	68.19
全部债务资本化比率（%）	63.30	64.49	62.78	63.07
流动比率（%）	116.94	102.84	88.22	87.13
经营现金流动负债比（%）	1.21	7.99	10.63	--
现金短期债务比（倍）	0.62	0.33	0.34	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.48	1.00	--
全部债务/EBITDA（倍）	120.19	79.83	50.75	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	164.71	192.66	197.61	198.67
所有者权益（亿元）	83.52	85.13	86.24	85.93
全部债务（亿元）	66.21	80.83	85.71	84.08
营业总收入（亿元）	0.23	0.50	0.33	0.08
利润总额（亿元）	0.50	0.24	0.31	0.06
资产负债率（%）	49.29	55.82	56.36	56.75
全部债务资本化比率（%）	44.22	48.71	49.84	49.46
流动比率（%）	339.77	200.60	217.13	211.58
经营现金流动负债比（%）	3.19	3.59	0.43	--

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2022年一季度财务数据未经审计；3. 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

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2021/12/08	杨廷芳 崔莹	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
AA ⁺	稳定	2019/04/23	黄海伦 董洪廷	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；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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、本次信用评级结果仅适用于本期中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；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、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

2022 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

宁波市镇海投资有限公司（以下简称“公司”）由宁波市镇海区国有资产管理委员会（以下简称“镇海区国资委”）于 2003 年投资组建，初始注册资本 5.00 亿元。历经增资及多次股权变更，截至 2022 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 90.00% 股份，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% 股份，公司控股股东和实际控制人均为镇海区国资中心。

公司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。

截至 2022 年 3 月末，公司本部设计划财务（融资）部、规划前期部和工程管理部等职能部门，纳入合并范围的一级子公司 8 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 363.97 亿元，所有者权益 117.49 亿元（少数股东权益 6.73 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 40.75 亿元，利润总额 1.06 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 365.11 亿元，所有者权益 116.13 亿元（少数股东权益 6.75 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.60 亿元，利润总额 0.27 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。

二、本期中期票据概况

公司已于 2021 年注册总额度 10.00 亿元（中市协注（2021）MTN（112）号）的中期票

据，本期中期票据名称为“宁波市镇海投资有限公司 2022 年度第一期中期票据”，发行总额 6.00 亿元，债券期限为 5 年，到期一次性还本付息。

本期中期票据募集资金拟用于偿还公司债务融资工具本金。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社

融规模存量同比增长 10.60%，增速较年初高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较年初高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，

财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求

端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

四、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各级政府的高度重视。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长

期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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 年末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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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的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。

2021 年，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全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行中期票据不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监会〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，

国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中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，中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，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

宁波市和镇海区临港工业发达，经济和财政实力持续增强，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，港口运输业和化工工业发达。根据《宁波市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，宁波市地区生产总值（GDP）保持增长，分别为11985.12亿元、12408.70亿元及14594.90亿元；固定资产投资波动增长，增速分别为8.1%、5.5%和11.0%。2021年，宁波市三次产业结构为2.4:48.0:49.6。

根据《关于宁波市财政预算执行情况和财政预算草案的报告》，2019—2021年，宁波市一般公共预算收入分别为1468.39亿元、1510.84亿元和1723.14亿元，分别同比增长6.4%、2.9%和14.1%，其中税收收入分别为1217.46亿元、1257.02亿元和1468.52亿元；一般公共预算支

出分别为1767.89亿元、1742.09亿元和1944.42亿元；财政自给率²分别为83.06%、86.73%和88.62%。

2022年1—3月，宁波市实现GDP 3516.4亿元，同比增长5.3%。同期，宁波市实现一般公共预算收入618.0亿元，增长6.3%；完成一般公共预算支出630.9亿元，财政自给率为97.96%。

（2）镇海区

镇海区位于浙江省宁波市境东北部、中国大陆海岸线中段。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。

根据《宁波市镇海区国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，镇海区分别实现地区生产总值（GDP）1021.6亿元、1030.1亿元和1252.4亿元，按可比价计算，分别增长7.1%、2.9%和7.0%。2021年，镇海区实现第一、第二和第三产业增加值7.0亿元、839.7亿元和405.7亿元，分别增长3.1%、7.8%和5.5%，三次产业结构为0.6:67.0:32.4。2019—2021年，镇海区固定资产投资增速分别为21.2%、16.8%和22.6%。从投资结构看，2021年，高新技术产业投资增长78.5%，产业投资增长35.3%，生态环保、城市更新和水利设施投资增长16.7%。

根据《关于宁波市镇海区财政预算执行情况和财政预算草案的报告》，2019—2021年，镇海区一般公共预算收入分别为84.23亿元、84.50亿元和89.94亿元，分别同比增长7.2%、0.3%和6.4%，其中税收收入分别为61.48亿元、68.70亿元和76.81亿元；一般公共预算支出分别为97.29亿元、87.74亿元和95.95亿元；财政自给率分别为86.58%、96.31%和93.74%。

根据《2022年3月镇海统计月报》，2022

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

年1—3月，镇海区实现GDP 301.8亿元，同比增长9.1%。同期，镇海区实现一般公共预算收入28.2亿元，增长1.1%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为7.00亿元。浙江财开持有公司10.00%股份，镇海区国资中心持有公司90.00%股份，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基础设施建设和产业投资主体。

镇海区区属主要投资建设主体包括公司、宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“海江投资”）、宁波市镇开集团有限公司（以下简称“镇开集团”）和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”）。其中镇开集团主要负责镇海区镇海新城、产城融合区及甬江北岸的基础设施建设、

保障性住房建设及销售和土地整理等业务。城市更新公司主要承担镇海区城市更新项目从规划谋划、资金筹措、土地征拆、开发建设到后期运营等职责。

2019年，镇海区人民政府（以下简称“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（现更名为宁波市雄镇投资集团有限公司，以下简称“雄镇集团”）、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，工贸集团和雄镇集团纳入公司合并范围，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基础设施建设和产业投资主体，与镇海区其他投资建设主体业务类型有一定重合。

表2 镇海区区属部分基础设施投资建设主体情况（单位：亿元）

企业名称	业务类型	资产总额	所有者权益	全部债务	营业总收入	全部债务资本化比率（%）
海江投资	保障房建设、土地整理、园区开发、文旅、金融等	345.43	104.08	149.32	16.80	58.939
公司	基础设施建设、保障房建设、土地整理、园区开发等	363.97	117.49	198.18	40.75	62.78

注：1. 表内数据节点均为2021年末；2. 镇开集团和城市更新公司暂无公开数据
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 人员素质

公司部分高管人员具备管理经验较丰富，员工素质和年龄结构能够满足日常经营管理需要。

截至2022年3月末，公司拥有高级管理人员3名。

岑程先生，1985年生，本科学历；历任公司后勤管理科员、办公室副主任；自2017年3月起任公司法定代表人、董事长、总经理。

杨红女士，1982年生，本科学历；历任公

司计划财务（融资）部出纳、主办会计、副经理、经理；自2020年3月起任公司董事、总经理助理、财务总监。

秦迅阳先生，1981年生，本科学历，注册会计师；历任浙江东方中汇会计师事务所有限公司（现更名为杭州东会物业管理有限公司）审计员，天健会计师事务所（特殊普通合伙）项目经理、高级项目经理，财通证券股份有限公司投资银行三部财务顾问部经理、中小企业投资银行部副总经理，镇海区政府副区长（挂职）；

自 2020 年 11 月起任公司副总经理。

截至 2022 年 3 月末，公司在职工 1559 人。从学历结构看，大专及以下学历员工占 74.02%、大学本科及以上学历员工占 25.98%；从年龄结构看，30 岁及以下员工占 15.65%、31~50 岁员工占 68.51%、51 岁及以上员工占 15.84%。

4. 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 2022 年 5 月 26 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。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 7 月 22 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。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为完善。

公司根据《公司法》及有关法律、法规制定章程，设立股东会、董事会和监事会。

公司设股东会，由全体股东组成。股东会行使职权包括决定公司的经营方针和投资计划、对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议和对公司增加或者减少注册资本作出决议等。

公司设董事会，成员为 5 人，其中 4 人由镇海区国资中心委派，1 名职工代表由公司职工代表大会选举产生；董事会设董事长 1 人，由镇海区国资中心从董事会成员中指定。董事每届任期 3 年，任期届满可连任。董事会行使职权包括执行股东会的决议、决定公司的经营计划和投资方案及聘任和解聘公司总经理及其报酬事项等。

公司设监事会，监事会由 5 名监事组成，其中 3 人由镇海区国资中心委派，2 名职工代表由公司职工代表大会选举产生；监事会设监事会主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。监事每届任期 3 年，任期届满可连任。监事会对董事和高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。

公司设总经理 1 名，经镇海区国资中心同意，董事会成员可以兼任总经理。总经理对董事会负责，行使职权包括主持公司日常生产经营管理工作、组织实施董事会决议和拟定公司基本管理制度等。

2. 管理水平

公司管理制度体系较为健全。

公司根据相关法律法规制定了财务管理、融资管理、项目开发管理、对外担保管理和子公司管理等制度。

财务管理方面，公司通过财务预测、决策、控制和评价等方法控制财务风险，实行“统一领导、集中控制、分级管理、独立核算”的财务管理体系。公司设立计划财务（融资）部作为资金管理的主体，负责公司资金的统筹、调拨、计划、账户及结算管理，监督各公司资金管理及有关制度的执行情况。公司根据经营管理的实际需要、资金需求实行计划管理，资金计划包括年度资金计划和月度资金计划。

融资管理方面，公司制定了《融资管理制度》《资金管理制度》和《债券募集资金制度》，由计划财务（融资）部在公司规定的融资成本控制范围内与金融机构洽谈信贷业务，执行融资应急制度，优化配置公司融资资源，降低资金成本和融资费用。

项目开发管理方面，公司制定了《项目开发管理制度》和《征地拆迁管理制度》，由规划前期部负责开展项目与融资相关的前期工作，落实项目实施方案、完成项目建议书、项目可研、建设用地规划许可等报批工作，由工程管理部负责对项目全过程期间的项目推进、工程

进度、施工安全和资金使用等方面的监督和管理。

公司对外担保分为增信业务担保和一般对外担保。公司董事会是担保事项的决策机构，财务部负责受理、审核具体担保事项涉及的融资申请。公司不得提供担保的情况包括担保事项不符合国家法律法规和担保管理制度要求、被担保方最近三个会计年度连续亏损、被担保人已进入重组或破产清算程序、产权不明或转制尚未完成和被担保人涉及重大法律纠纷等。

子公司管理方面，公司通过推荐控股子公司董事、监事和高级管理人员和建立重大经营及财务数据报告等制度对子公司进行管理。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年，公司主营业务收入持续增长。2020 年，随着公司合并范围的变化及收入结构调整，公司主营业务扭亏为盈。

2019—2021 年，公司主营业务收入持续增长。从业务板块看，受安置房销售量波动下降

影响，公司房产销售收入波动下降。贸易品种增加及规模扩大带动贸易业务收入快速增长。2020 年，公司工程施工业务新增渣土填埋板块，当年工程施工收入大幅增长。同期，公司收购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”）股份并形成实际控制，新增电气机械和器材制造业务收入，该业务收入成为公司收入主要来源之一。

从毛利率看，2019—2021 年，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，公司房产销售业务处于亏损或微利状态，贸易业务毛利率维持低水平，对利润实现贡献有限。因水库资产账面价值较大，每年计入成本的折旧金额较高，导致原水销售业务持续亏损。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。

2022 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 8.48 亿元，同比下降 19.88%，主要系房产销售业务收入下降所致；公司主营业务毛利率 11.54%，同比增长 3.78 个百分点。

表 3 公司主营业务收入构成与毛利率情况（单位：亿元）

业务类别	2019 年			2020 年			2021 年			2022 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 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
房产销售	7.65	76.34	-1.41	2.10	9.78	-2.23	4.18	10.34	0.18	0.07	0.17	-45.96
贸易业务	1.63	16.26	0.17	14.34	66.64	0.72	24.32	60.09	0.76	5.57	13.77	0.44
原水销售	0.09	0.85	-168.96	0.09	0.44	-139.39	0.12	0.29	-89.52	0.02	0.05	-132.59
工程施工	0.08	0.80	42.07	1.57	7.31	33.09	2.90	7.16	38.52	0.67	1.66	65.63
电气机械和器材制造	--	--	--	2.84	13.18	20.79	5.81	14.37	15.51	1.26	3.11	19.49
其他	0.58	5.75	13.14	0.57	2.64	18.22	3.14	7.75	19.64	0.90	2.21	36.70
合计	10.03	100.00	-1.39	21.52	100.00	5.29	40.47	100.00	6.72	8.48	20.96	11.54

注：合计数与相加数差额系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供整理

2. 业务经营分析

(1) 土地整理

受镇海区土地出让计划影响，2019 年之后公司未实现土地整理收入。

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。

公司已完工土地整理项目包括镇海新城 ZH07-07-08-02 地块和镇海新城 ZH07-07-06-02-B 地块，累计投资 2.29 亿元，于 2018 年确

认收入 0.47 亿元（均已回款）。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 2022 年 3 月末，公司在整理地块 1260.08 亩，计划总投资 25.21 亿元，后续尚需投资 12.24 亿元。

表 4 截至 2022 年 3 月末公司主要在整理地块情况（单位：亩、亿元）

地块名称	在整理面积	计划总投资	已累计投资
镇海新城北区 N4 地块	251.41	5.03	3.04
镇海新城北区 N6 地块	491.68	9.83	4.37
镇海新城北区 N2 地块	61.99	1.24	0.95
镇海新城北区 N3 地块	51.00	1.02	0.89
其他土地	404.00	8.09	3.72
合计	1260.08	25.21	12.97

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，未来收益实现有待观察。公司在建项目存在一定的资金支出压力。

公司城市基础设施建设业务的经营主体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。业务类型分为 BT 模式、委托代建模式和自建模式，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。

BT 模式下，公司自筹项目建设资金，项目竣工后移交至委托方。公司与镇海区财政局进行结算并签订《资产回购协议》，约定项目回购总价款（一般为项目实际成本支出加成一定管理费）和回款期限。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。2017—2021 年，公司每年获得镇海区财政局支付的回购款 1.876 亿元。

委托代建模式下，项目建设资金由政府拨付，公司履行代建职责。公司收到的项目建设资金计入“资本公积—拨款转入”，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”。2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司收到的项目拨款分别为 0.46 亿元、1.05 亿元、8.63 亿元和 2.14 亿元；因基础设施建设项目成本、折旧摊销及资金占用费的冲减，公司资本公积分别减少 7.13 亿元、1.96 亿元、3.89 亿元和 3.12 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建基础设施建设项目（含完工未结算）计划总投资 100.90 亿元，尚需投资 37.11 亿元。公司拟建基础设施

建设项目为十字路水库大坝维修加固工程和镇海区环卫设施规范化改造工程，计划总投资 0.31 亿元。

表 5 截至 2022 年 3 月末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：万元）

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	BT 模式	177375.00	154362.00	23013.00
龙赛医院提升改造工程	委托代建	25376.00	15524.91	9851.09
滨海路一期工程	委托代建	27000.00	14379.36	12620.64
杭甬复线澥浦互通连接线工程	委托代建	153600.00	50922.73	102677.27
杭甬高速复线宁波段一期	委托代建	16920.00	14756.20	2163.80
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	5500.00	2178.02	3321.98
城河路（南大街-钩金楼）及周边支路提升改造工程	委托代建	4907.00	3049.21	1857.79
镇海区危旧房改造一期	自建	284199.00	238238.56	45960.44
杭甬复线威海互通连接线一期	自建	95417.00	47592.68	47824.32
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	5600.00	3658.33	1941.67
轨道交通 2 号线二期征拆工程	自建	5604.00	5604.00	--
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	91869.00	48354.00	43515.00
镇海区海岸带生态修复及海塘安澜（一期）工程	自建	107247.00	38000.00	69247.00
镇海污水处理厂提标改造二期工程	自建	8385.00	1316.00	7069.00
合计		1008999.00	637936.00	371063.00

注：轨道交通 2 号线二期征拆工程已完工但尚未完成竣工结算
资料来源：公司提供

（3）房产销售业务

受安置房销售量波动下降影响，公司安置房收入波动下降，土地成本的计入和销售价格受限导致安置房业务处于微利或亏损状态。公司房产销售业务回款情况一般，暂无在建或拟建的房地产项目，业务持续性有待关注。

公司房产销售业务包括安置房销售和商品房销售。其中公司商品房销售业务主要来自商业大楼的出售，2019 年进入销售尾声，实现收入 1.35 亿元。2020—2021 年及 2022 年 1—3 月公司未实现商品房销售收入。截至 2022 年 3 月末，公司无在建、拟建或销售的商品房项目。

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。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。

2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别销售安置房 11.28 万平方米、3.76 万平方米、5.53 万平方米和 0.18 万平方米，分别实现销售收入 6.30 亿元、2.10 亿元、4.18 亿元和 0.07 亿元。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或亏损状态。

截至 2022 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 41.04 亿元，累计回款 21.88 亿元，剩余可售面积为 16.07 万平方米。截至 2022 年 3 月末，公司无在建及拟建安置房项目。

表 6 截至 2022 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	7.82	3.05	2.99
锦绣一期	2.34	6.35	2.57	1.38	1.38
锦绣二期	8.87	17.33	12.52	5.94	3.30
锦绣三期	10.54	13.26	13.05	8.42	2.36
景城花苑	6.90	12.46	11.39	5.81	3.49
东邑锦苑	5.03	8.19	7.89	5.08	2.85
骆兴三期	1.11	2.28	2.04	0.61	0.61
书香丽景二期	11.61	15.57	12.68	6.82	3.36
招宝新苑	4.88	5.97	4.52	3.93	1.52
合计	55.30	90.55	74.48	41.04	21.88

注：相加数与合计数差额系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（4）贸易业务

2020-2021 年，公司贸易业务规模扩大，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。公司贸易业务客户集中度高。

2019 年及之前，公司主要从事钢材等贸易业务，经营主体为子公司宁波帮博物馆贸易发展有限公司（以下简称“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 年起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 2020-2021 年贸易收入大幅增长，成为公司主要收入来源。但贸易业务毛利率水平低，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。2021 年，公司前五名客户销售额合计 18.54 亿元，占销售金额的比重为 76.25%，集中度高。

（5）电器机械和器材制造业务

2020 年，公司收购上市公司德宏股份，新增电器机械和器材制造业务收入，成为公司收入主要来源之一。

汽车装备制造业为宁波市及镇海区重点发展行业，为促进汽车产业集群发展，2020 年 6 月，公司与国内 A 股主板上市公司德宏股份（股票代码：603701.SH）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子电器股份有限公司之附条件生效的股份转让协议》（以下简称“协议”），协议约定张元园将其持有的德宏股份 7878 万股无限售流通股（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³。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，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 45 万台/季度，生产产能 33.58 万台/季度，产能利用率为 74.64%。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。2020-2021 年及 2022

³ 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。

年 1—3 月，德宏股份分别生产发电机 165.03 万台、160.78 万台和 33.58 万台，销售 162.36 万台、161.33 万台和 34.28 万台。因德宏股份于 2020 年 8 月纳入公司合并范围，当年电器机械和器材制造业务收入未体现全年收入，导致 2021 年该业务收入较 2020 年大幅增长。

(6) 其他业务

原水销售业务

公司原水销售量增长带动原水销售收入持续增长，原水水库年折旧成本较大，原水销售业务持续亏损。

公司原水销售业务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。为保证宁波石化经济技术开发区企业用水，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。2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司实际供水量分别为 1420.37 万吨、1563.66 万吨、1965.40 万吨和 348.27 万吨，分别实现原水销售收入 852.22 万元、938.20 万元、1179.24 万元和 208.96 万元。因水库资产账面价值较大，每年计入成本的折旧金额较高，导致原水销售业务持续亏损。

工程施工业务

2020 年工程施工业务新增渣土填埋板块，公司工程施工业务收入大幅增长。

2019 年，公司工程施工收入规模较小，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。

2020 年，雄镇集团纳入公司合并范围，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集团子公司宁波市镇海围垦工程有限公司（以下简称

“围垦工程公司”）。围垦工程公司通过提供堆放及处置镇海区内建筑渣土服务实现收入。截至 2022 年 3 月末，渣土场地面积为 1930 亩，消纳场定价为 70.00 元/立方米。

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，并持续拓展贸易业务、工程施工和电器机械和器材制造业务。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度合并财务报表，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对公司上述财务报表进行了审计，审计结论均为标准无保留意见。因会计准则修订，公司 2021 年部分会计政策变更，报表项目列报有所调整。公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，截至 2022 年 3 月末，公司合并范围一级子公司共 8 家。2019 年，公司新设 2 家子公司，无偿划入 1 家子公司。2020 年，公司收到无偿划入 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。2021 年，公司收到镇海区国资中心无偿划入 9 家子公司，新设立 1 家子公司。2022 年 1—3 月，公司合并范围无变化。2020 年，雄镇集团和德宏股份等纳入合并范围对公司财务数据可比性有一定影响，财务数据可比性一般。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，项目建设投入形成的存货、在建工程、其他非流动资产及以往来款为主的应收类款项占比较大，对资金形成占用。公司资产质量一般。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 11.73%，资产结构以非流动资产为主。

表 7 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	105.45	36.17	124.54	35.38	118.14	32.46	117.60	32.21
货币资金	29.63	10.16	26.00	7.38	29.01	7.97	27.26	7.47
应收账款	16.48	5.65	18.95	5.38	18.00	4.95	18.02	4.93
其他应收款	32.62	11.19	45.30	12.87	43.62	11.98	44.65	12.23
存货	25.84	8.86	30.39	8.63	23.70	6.51	23.93	6.56
非流动资产	186.10	63.83	227.49	64.62	245.83	67.54	247.51	67.79
在建工程	89.14	30.58	74.32	21.11	69.39	19.06	72.90	19.97
其他非流动资产	61.29	21.02	82.85	23.54	108.26	29.75	105.84	28.99
资产总额	291.55	100.00	352.03	100.00	363.97	100.00	365.11	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动资产波动增长，年均复合增长 5.85%。

2019—2021 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 1.06%。截至 2021 年末，公司货币资金以银行存款（占 99.35%）为主，其中受限货币资金 0.16 亿元，系票据和保函保证金，受限比例为 0.57%。

公司应收账款主要由应收镇海区政府单位的安置房销售款和货款构成。2019—2021 年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长 4.51%，主要系应收房款增长及合并范围变化综合所致。截至 2021 年末，公司应收账款累计计提坏账准备 0.41 亿元，计提比例为 2.22%；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 92.04%，集中度高且部分账款账龄较长。

表 8 截至 2021 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 (%)	账龄	款项性质
镇海新城管委会	14.31	79.50	5 年以内	安置房销售款
宁波市镇海区庄市街道拆迁办	1.29	7.18	5 年以内	安置房销售款
江铃汽车股份有限公司	0.37	2.07	1 年以内	货款
宁波市镇海区城市土地储备中心	0.33	1.84	5 年以内	安置房销售款
北京福田康明斯发动机有限公司	0.26	1.45	1 年以内	货款
合计	16.57	92.04	--	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2019—2021 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 15.64%，系公司与镇海区政府机构的往来款和项目建设代垫款波动增长所致。截至 2021 年末，公司其他应收款累计计提坏账准备 0.97 亿元，计提比例 2.18%。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。

表 9 截至 2021 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 (%)	账龄	款项性质
宁波市镇海泥螺山建设开发有限公司	6.67	15.28	3 年以内	往来款
宁波市镇海区公共建设服务中心	3.50	8.03	5 年以内	往来款
宁波市镇海区九龙湖镇人民政府	3.37	7.73	5 年以内	往来款
宁波市镇海区住房保障中心	3.27	7.50	5 年以内	往来款
镇海新城管委会	2.88	6.60	3 年以内	往来款
合计	19.69	45.14	--	--

资料来源：公司提供

2019—2021 年末，公司存货波动下降，年均复合下降 4.23%。截至 2021 年末，公司存货主要由开发成本（含土地整理成本）、以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 0.06 亿元。

2019—2021 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 14.93%。

公司在建工程主要为在建的基础设施建设项目成本。2019—2021 年末，公司在建工程持续下降，年均复合下降 11.77%，主要系完工项

目结转至“其他非流动资产”所致。

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资产。2019—2021 年末，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 32.91%。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额和资产结构均较上年末变化不大。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产 2.45 亿元，受限比例为 0.67%，主要系用于抵押的不动产。此外，公司以植物园南侧地块改造项目收益权、《镇海区庄市小学（暂名）新建工程项目政府购买服务协议》项目下享有的全部权益与收益、《镇海区新城中学（暂名）新建工程项目政府购买服务协议》项目下享有的全部权益与收益及《镇海区城乡污水处理系统改造工程项目委托代建购买服务协议书》下的应收账款等为质押权物获得外部融资，截至 2022 年 3 月末，涉及借款余额为 25.14 亿元。

表 10 截至 2021 年末公司资产受限情况
(单位：亿元)

项目	受限金额	受限原因
货币资金	0.13	票据保证金
投资性房地产	0.47	抵押借款
固定资产	1.78	抵押借款
无形资产	0.07	抵押借款
合计	2.45	--

资料来源：公司提供

表 11 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	90.17	44.80	121.10	49.91	133.91	54.33	134.97	54.21
短期借款	11.28	5.60	15.67	6.46	15.52	6.30	18.45	7.41
其他应付款	45.48	22.59	43.19	17.80	55.13	22.37	56.62	22.74
一年内到期的非流动负债	24.80	12.32	42.31	17.44	34.21	13.88	30.87	12.40
其他流动负债	3.00	1.49	8.11	3.34	23.05	9.35	23.06	9.26
非流动负债	111.11	55.20	121.55	50.09	112.57	45.67	114.00	45.79
长期借款	56.84	28.24	77.84	32.08	67.52	27.39	69.01	27.72
应付债券	39.45	19.60	25.58	10.54	27.89	11.31	27.90	11.20
长期应付款	11.22	5.58	14.97	6.17	15.48	6.28	15.41	6.19
负债总额	201.28	100.00	242.65	100.00	246.48	100.00	248.97	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

3. 资本结构

公司所有者权益规模持续增长，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。

2019—2021 年末，公司所有者权益分别为 90.26 亿元、109.38 亿元和 117.49 亿元，持续增长，主要系资本公积增长所致。截至 2021 年末，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 5.96%、78.37%和 9.33%。

2019—2021 年末，公司实收资本未发生变化，均为 7.00 亿元。

2019—2021 年末，公司资本公积分别为 72.39 亿元、84.33 亿元和 92.07 亿元，持续增长，主要系基建项目完工移交、计提折旧及资金占用费冲减资本公积和合并范围变化、政府拨款增加资本公积等综合所致。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 116.13 亿元，较上年末下降 1.15%，主要系资本公积减少所致。公司资本公积 90.54 亿元，其中货币资金及其他、土地资产和股权资产占比分别为 77.15%、13.06%和 9.87%。考虑到公司权益存在冲减，公司所有者权益稳定性一般。

公司债务波动增长，短期债务增长较快，整体债务负担较重且短期偿债压力较大。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 10.66%，负债结构相对均衡。

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 21.86%。

2019—2021 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 17.30%。截至 2021 年末，公司短期借款主要由保证借款和信用借款构成。

2019—2021 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 10.10%，主要系往来款波动所致。截至 2021 年末，公司其他应付款主要由往来款、代收代付款、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。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 17.45%。截至 2021 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、应付债券和租赁负债构成。

公司发行的短期债券计入“其他流动负债”。2019—2021 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 177.08%，付息部分纳入短期债务核算。

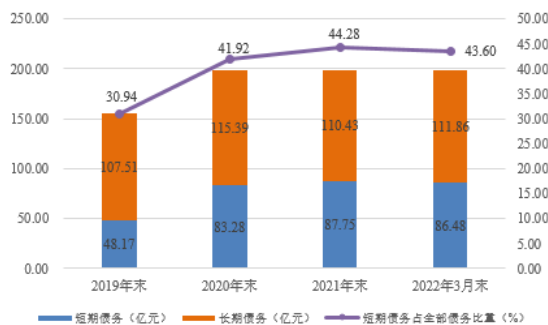
2019—2021 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 0.66%。

2019—2021 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 8.99%。截至 2021 年末，公司长期借款主要由质押借款和保证借款构成。

2019—2021 年末，公司应付债券波动下降，年均复合下降 15.92%，主要系应付长期债券调整至一年内到期的非流动负债所致。

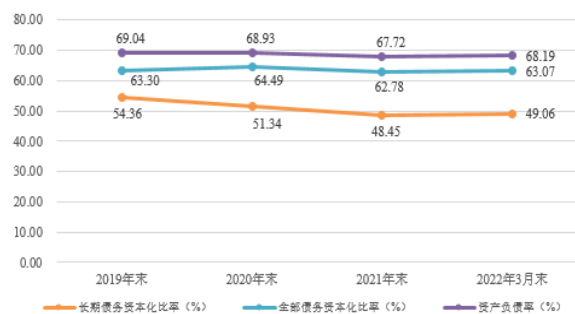
2019—2021 年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 17.46%，主要系应付项目转贷款增长所致。本报告将长期应付款有息部分纳入长期债务核算。

图 1 公司债务结构



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

有息债务方面，2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 12.83%。截至 2021 年末，公司全部债务 198.18 亿元，较上年末变化不大，其中短期债务占 44.28%，债务结构有待优化。2019—2021 年末，公司资产负债率和长期债务资本化比率均持续下降，全部债务资本化比率波动下降。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.01%，主要系融资规模扩大所致，负债结构较上年末变化不大。

截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 198.34 亿元，较上年末变化不大。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 0.47 个百分点、0.29 个百分点和 0.61 个百分点。公司到期债务分布见下表。整体看，公司债务负担较重且短期偿债压力较大。

表 12 截至 2022 年 3 月末公司有息债务期限分布情况

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
偿还金额 (亿元)	75.24	35.67	29.89	57.54	198.34
占比 (%)	37.93	17.98	15.07	29.01	100.00

注：其他应付款付息项存在 1 年以上到期债务

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，政府补助和投资收益对公司利润贡献程度高，公司整体盈利能力较弱。

表 13 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	10.38	22.35	40.75	8.60
营业成本	10.33	20.91	37.85	7.52
期间费用	0.32	1.63	3.09	0.94
其中：管理费用	0.30	0.84	1.55	0.46
财务费用	-0.06	0.40	0.97	0.35
其他收益	0.80	0.91	0.08	0.02
投资收益	0.08	0.07	0.63	0.12
利润总额	0.73	1.00	1.06	0.27
营业利润率（%）	-2.30	5.59	6.49	12.04
总资本收益率（%）	0.29	0.42	0.59	--
净资产收益率（%）	0.78	0.73	0.60	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 98.10%；营业成本同趋势变动，年均复合增长 91.40%，营业总收入增长幅度大于营业成本，受此影响，公司营业利润率持续增长且于 2020 年扭亏为盈。

2019—2021 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 208.93%，主要系管理费用和财务费用持续增长所致。公司期间费用占营业总收入的比重分别为 3.12%、7.29%和 7.58%。考虑到利息支出部分已资本化处理（2019—2021 年，资本化利息为 5.65 亿元、4.64 亿元和 2.79 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，投资收益主要为其他权益工具在持有期间的投资收益。2019—2021 年，公司分别实现其他收益和投资收益合计 0.89 亿元、0.98 亿元和 0.72 亿元，占利润总额的比重分别为 121.91%、97.94%和 67.39%。政府补助和投资收益对公司利润贡献程度高。

从盈利指标看，2019—2021 年，公司总资本收益率持续增长，净资产收益率持续下降。公司整体盈利能力较弱。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.60 亿元，同比下降 17.11%；实现利润总额 0.27 亿元。

5. 现金流

随着收到的业务回款持续增长，公司经营活动现金保持净流入，整体收现质量较高。受公司支付德宏股份股权转让款和在建项目投入规模较大影响，投资活动现金保持较大规模净流出。随着业务发展和项目建设的需要，公司未来外部融资需求较大。

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入量波动增长，主要系收到的业务回款增长和往来款波动综合影响所致。公司经营活动现金流出量波动下降，年均复合下降 14.05%，主要系项目建设支出增长和往来款支出持续下降综合影响所致。公司经营活动现金持续净流入。2019—2021 年，公司现金收入比持续增长，整体收入实现质量较高。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入量	49.37	62.60	49.90	12.52
经营活动现金流出量	48.29	52.92	35.67	8.41
经营活动现金净流量	1.09	9.68	14.24	4.11
投资活动现金流入量	5.21	9.12	10.15	2.53
投资活动现金流出量	17.77	29.87	20.78	9.04
投资活动现金净流量	-12.56	-20.75	-10.63	-6.50
筹资活动现金流入量	71.63	79.67	78.77	28.35
筹资活动现金流出量	51.79	72.23	79.50	27.67
筹资活动现金净流量	19.84	7.45	-0.73	0.69
现金收入比（%）	53.06	81.98	94.26	102.82

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入量持续增长，年均复合增长 39.58%，主要为收回的理财和私募基金投资款。公司投资活动现金流出量波动增长，主要系公司支付德宏股份股权转让款和在建项目投入波动综合影响所致。2019—2021 年，受股权支付款和在建项目投入规模较大影响，投资活动现金流持续净流出。

从筹资活动来看, 2019—2021 年, 公司筹资活动现金流入量波动增长, 主要为收到的融资款; 筹资活动现金流出量持续增长, 主要系偿还债务规模增长所致。受偿还债务规模扩大影响, 2021 年公司筹资活动现金流转为净流出。随着业务发展和项目建设的需要, 公司未来外部融资需求较大。

2022 年 1—3 月, 公司经营活动现金净流入 4.11 亿元, 投资活动现金净流出 6.50 亿元, 筹资活动现金净流入 0.69 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱, 长期偿债指标表现一般, 间接融资渠道有待拓宽。公司对外担保比率较高, 存在一定的或有负债风险。

从短期偿债指标看, 2019—2021 年末, 公司流动比率和速动比率持续下降, 现金短期债务比波动下降。截至 2022 年 3 月末, 公司流动比率和速动比率较上年末有所下降, 剔除受限货币后的现金短期债务比为 0.32 倍。整体看, 公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看, 2019—2021 年, 公司 EBITDA 持续增长, EBITDA 利息倍数持续增长, 全部债务/EBITDA 持续下降。公司长期偿债指标表现一般。

表 15 公司偿债指标情况

项目		2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 1—3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	116.94	102.84	88.22	87.13
	速动比率 (%)	88.28	77.75	70.53	69.39
	现金短期 债务比 (倍)	0.62	0.33	0.34	0.32
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	1.30	2.49	3.90	--
	全部债务 /EBITDA (倍)	120.19	79.83	50.75	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	0.23	0.48	1.00	--

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末, 公司合并口径共获银行授信额度 165.52 亿元, 尚未使用额度 27.79 亿元, 间接融资渠道有待拓宽。

截至 2022 年 3 月末, 公司对外担保余额 69.99 亿元(详见附件 3), 担保比率为 60.27%, 被担保对象均为镇海区国有企业, 均无反担保措施。考虑到公司对外担保比率较高, 存在一定的或有负债风险。

截至 2022 年 7 月 22 日, 公司无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

公司主要业务板块由子公司运营, 公司对子公司控制力度较强, 母公司营业收入规模较小, 整体债务负担适中但短期偿债压力较大。

截至 2021 年末, 母公司资产总额 197.61 亿元(占合并资产的 54.29%), 资产结构以流动资产为主。母公司货币资金为 5.64 亿元。

截至 2021 年末, 母公司所有者权益为 86.24 亿元(占合并口径的 73.41%), 构成以实收资本、资本公积和未分配利润为主。

截至 2021 年末, 母公司全部债务 85.71 亿元(占合并全部债务的 43.25%), 其中短期债务 37.20 亿元。母公司资产负债率、全部债务资本化比率和现金短期债务比分别为 56.36%、49.84% 和 0.15 倍, 债务负担适中但短期偿债压力较大。

2021 年, 母公司实现营业总收入为 0.33 亿元(占合并收入口径比重的 0.81%), 利润总额 0.31 亿元。

截至 2022 年 3 月末, 母公司资产总额 198.67 亿元, 所有者权益为 85.93 亿元, 负债总额 112.74 亿元; 母公司资产负债率 56.75%; 全部债务 84.08 亿元, 全部债务资本化比率 49.46%。2022 年 1—3 月, 母公司实现营业总收入 0.08 亿元, 利润总额 0.06 亿元。

九、外部支持

公司在股权划拨、资金及资产注入和政府补助方面持续获得有力的外部支持。

1. 股权划拨

2019 年，镇海区政府将宁波市镇海九龙山庄有限责任公司等 6 家公司股权无偿划转至公司，增加资本公积 0.56 亿元。2020 年，镇海区政府将宁波招宝实业有限公司等公司股权无偿划转至公司，增加资本公积 4.71 亿元。2021 年，镇海区国资中心将宁波市镇海区粮食国有资产经营有限公司等 9 家公司 100.00% 股权无偿划转至公司，增加资本公积 7.02 亿元。

2. 资金和资产注入

2020 年，雄镇集团的划入带来 4.26 亿元采矿权⁴，计入资本公积。2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别收到镇海区财政局注入资金 0.46 亿元、1.05 亿元、5.85 亿元和 1.59 亿元，计入资本公积。

3. 政府补助

2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司收到各类政府补助分别为 0.80 亿元、0.91 亿元、0.08 亿元和 0.02 亿元，计入其他收益。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行对公司债务负担和结构影响一般。

1. 本期中期票据对公司债务的影响

公司本期中期票据发行金额为 6.00 亿元，分别占 2022 年 3 月末公司长期债务和全部债务的 5.36% 和 3.03%，对公司债务负担和结构影响一般。

截至 2022 年 3 月末，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 68.19%、63.07% 和 49.06%，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，上述指标将分别上升至 68.71%、63.76% 和 50.37%。发行后公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟全部用于偿还公司债务融资工具本

金，公司实际债务负担或将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行后，截至 2022 年 3 月末，公司发行后长期债务为 117.86 亿元。2021 年公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障情况见下表。

表 16 本期中期票据偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务（亿元）	117.86
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.42
经营现金净额/发行后长期债务（倍）	0.12
发行后长期债务/EBITDA（倍）	30.18

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度上限计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

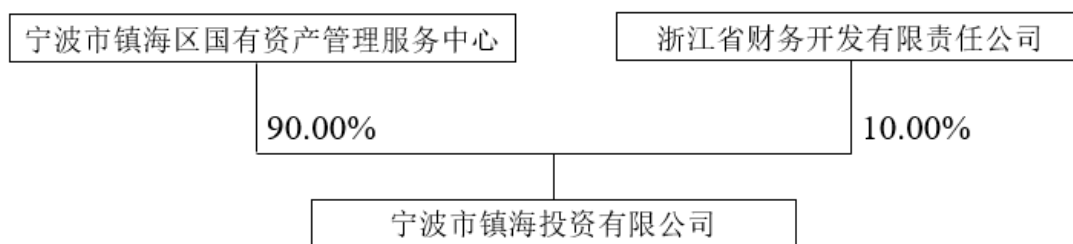
十一、结论

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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，本期中期票据信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

⁴ 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

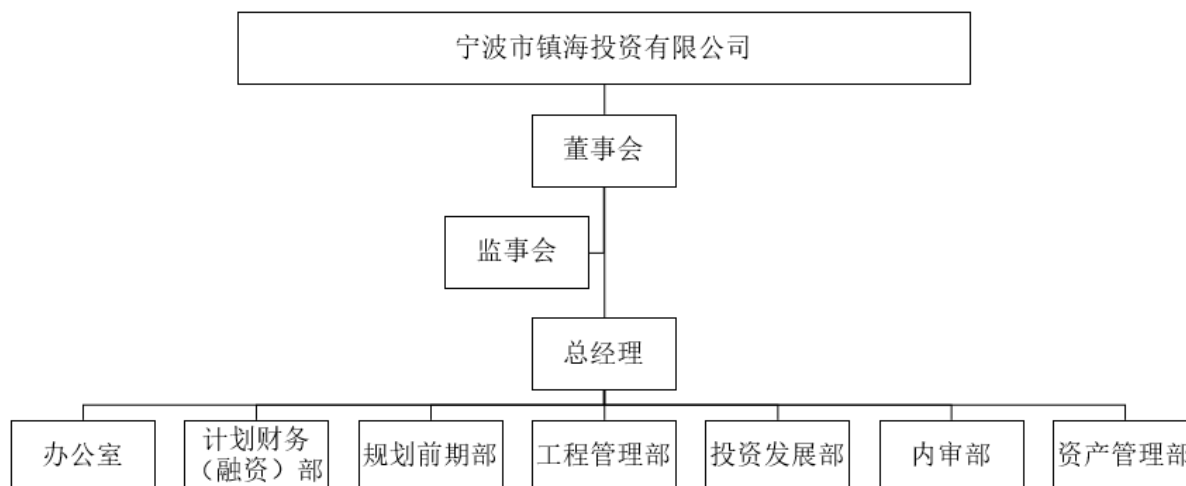
产规模 445 万吨/年。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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 2022 年 3 月末公司合并范围内一级子公司情况

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
2	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
3	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	100.00	划拨
4	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
5	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
6	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
7	宁波市雄镇投资集团有限公司	土地开发	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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.63	27.48	29.71	27.87
资产总额（亿元）	291.55	352.03	363.97	365.11
所有者权益（亿元）	90.26	109.38	117.49	116.13
短期债务（亿元）	48.17	83.28	87.75	86.48
长期债务（亿元）	107.51	115.39	110.43	111.86
全部债务（亿元）	155.67	198.67	198.18	198.34
营业总收入（亿元）	10.38	22.35	40.75	8.60
利润总额（亿元）	0.73	1.00	1.06	0.27
EBITDA（亿元）	1.30	2.49	3.90	--
经营性净现金流（亿元）	1.09	9.68	14.24	4.11
财务指标				
现金收入比（%）	53.06	81.98	94.26	102.82
营业利润率（%）	-2.30	5.59	6.49	12.04
总资本收益率（%）	0.29	0.42	0.59	--
净资产收益率（%）	0.78	0.73	0.60	--
长期债务资本化比率（%）	54.36	51.34	48.45	49.06
全部债务资本化比率（%）	63.30	64.49	62.78	63.07
资产负债率（%）	69.04	68.93	67.72	68.19
流动比率（%）	116.94	102.84	88.22	87.13
速动比率（%）	88.28	77.75	70.53	69.39
经营现金流动负债比（%）	1.21	7.99	10.63	--
现金短期债务比（倍）	0.62	0.33	0.34	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	0.23	0.48	1.00	--
全部债务/EBITDA（倍）	120.19	79.83	50.75	--

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 2022 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/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.28	6.48	5.64	4.29
资产总额（亿元）	164.71	192.66	197.61	198.67
所有者权益（亿元）	83.52	85.13	86.24	85.93
短期债务（亿元）	23.83	39.45	37.20	36.39
长期债务（亿元）	42.38	41.38	48.50	47.70
全部债务（亿元）	66.21	80.83	85.71	84.08
营业总收入（亿元）	0.23	0.50	0.33	0.08
利润总额（亿元）	0.50	0.24	0.31	0.06
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	1.18	2.35	0.27	0.05
财务指标				
现金收入比（%）	37.29	42.52	35.61	27.57
营业利润率（%）	-86.17	-26.64	-43.49	-30.55
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.59	0.28	0.36	--
长期债务资本化比率（%）	33.66	32.71	36.00	35.70
全部债务资本化比率（%）	44.22	48.71	49.84	49.46
资产负债率（%）	49.29	55.82	56.36	56.75
流动比率（%）	339.77	200.60	217.13	211.58
速动比率（%）	339.77	200.60	217.13	211.58
经营现金流动负债比（%）	3.19	3.59	0.43	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.16	0.15	0.12
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. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计；3. 母公司其他流动负债有息部分计入短期债务；4. 因公司本部 EBITDA 无法计算，其相关指标用“/”表示

资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

附件 3 截至 2022 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	宁波市镇海区城市物流开发有限公司	国企	5000.00	2019/05/24—2022/05/23
			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
			9370.00	2022/02/09—2034/12/20
	宁波九龙湖旅游投资有限公司	国企	4200.00	2021/02/04—2024/04/28
	宁波龙都建设开发有限公司	国企	5800.00	2022/01/26—2023/01/25
	宁波市庄市老街保护开发建设有限公司	国企	70000.00	2021/07/30—2041/07/29
			3000.00	2022/02/07—2037/01/25
	宁波市镇海区海江投资发展有限公司	国企	1990.00	2021/01/29—2034/11/06
			14935.00	2019/11/07—2034/11/06
	宁波慧谷投资发展有限公司	国企	20000.00	2021/03/04—2026/03/03
	宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司	国企	30000.00	2022/01/30—2028/01/29
宁波市雄镇投资集团有限公司	宁波市镇海箭湖城镇建设有限公司	国企	9000.00	2019/10/24—2022/10/20
	宁波龙都建设开发有限公司	国企	8400.00	2022/01/25—2023/01/25
	宁波市镇海浦兴城市建设投资有限公司	国企	5000.00	2021/04/30—2023/04/28
	宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司	国企	13900.00	2022/03/16—2042/03/16
	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	国企	3700.00	2021/09/16—2022/09/16
宁波市镇海新城开发建设投资有限公司	宁波市镇开集团有限公司	国企	48684.21	2017/04/19—2031/12/15
	宁波市镇海箭湖城镇建设有限公司	国企	40000.00	2016/03/23—2026/03/22
			14750.00	2020/03/19—2022/12/21
	宁波九龙湖旅游投资有限公司	国企	5700.00	2021/06/02—2022/06/01
	宁波新世联新农村建设投资有限公司	国企	7750.00	2022/03/22—2023/03/22
	宁波骆城建设有限公司	国企	7750.00	2022/03/22—2023/03/22
	宁波市镇海发展有限公司	国企	5000.00	2021/09/27—2022/09/26
			20000.00	2022/03/30—2023/02/23
			20000.00	2020/05/13—2022/05/12
			26000.00	2021/03/15—2023/03/14
			10000.00	2021/03/22—2023/03/21
			7000.00	2021/03/22—2023/03/21
			17000.00	2021/05/18—2024/05/17
			10000.00	2022/02/01—2023/01/16
			40000.00	2022/03/22—2023/03/22
			15390.00	2021/09/13—2022/09/13
			9750.00	2022/01/28—2023/01/28
			29000.00	2021/04/24—2025/12/20
			28000.00	2022/02/21—2023/02/20
			22000.00	2021/04/29—2022/04/20

担保方	被担保方	被担保方性质	担保余额 (万元)	担保起止日
			20000.00	2022/01/06—2032/01/05
			5000.00	2022/01/17—2023/01/16
			5000.00	2022/01/21—2023/01/20
			15000.00	2022/01/27—2023/01/24
	宁波世联物业管理有限公司	国企	4750.00	2020/06/25—2022/06/25
	宁波民联投资有限公司	国企	4750.00	2021/06/25—2022/06/25
	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	国企	6000.00	2021/10/12—2022/10/11
宁波镇海工业商贸集团有限公司	宁波市镇海浦成建设投资有限公司	国企	3000.00	2021/07/23—2034/12/20
			3000.00	2021/09/22—2034/12/20
			2300.00	2022/02/28—2034/12/20
			2800.00	2021/12/28—2034/12/20
			1500.00	2022/03/10—2040/03/09
合计	--	--	699899.21	--

注：截至 2022 年 7 月 22 日，公司对外担保中到期担保已正常解保
 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	
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

联合资信评估股份有限公司关于 宁波市镇海投资有限公司 2022 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

宁波市镇海投资有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。