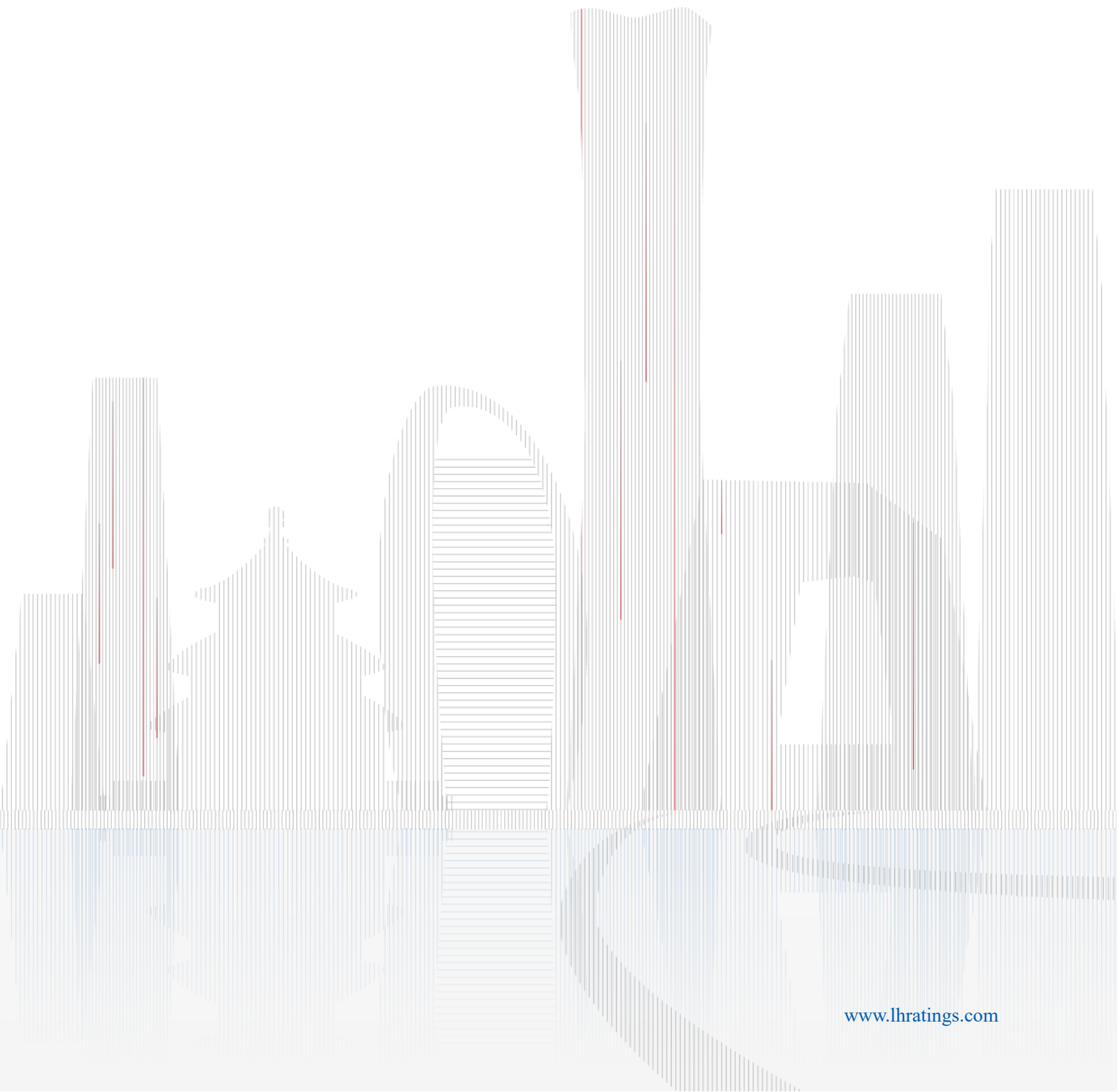


宁波市镇海区海江投资发展有限公司

2025 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〔2025〕3812号

联合资信评估股份有限公司通过对宁波市镇海区海江投资发展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区海江投资发展有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 海江投资 MTN001”和“22 海江 G1”的信用等级为 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：

二〇二五年六月二十五日

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区海江投资发展有限公司（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。

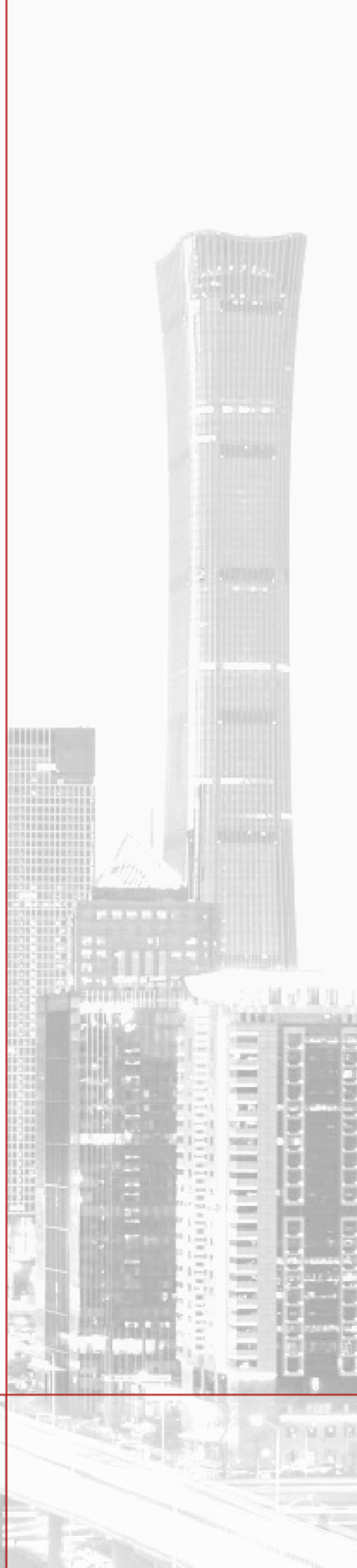
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



宁波市镇海区海江投资发展有限公司

2025 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
宁波市镇海区海江投资发展有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/25
21 海江投资 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	
22 海江 G1	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）仍是宁波市镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体。2024 年，镇海区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。公司在治理结构和管理制度方面均未发生重大变化，董事、监事及高级管理人员发生变更。经营方面，受重大资产重组和安置房销售收入减少影响，公司 2024 年营业总收入同比明显下降，收入主要来自公用事业、商品销售和其他业务；公司公用事业收入仍主要来源于供水业务，该板块收入和毛利率同比均有所增长；安置房项目回款较为滞后，已完工未结算项目尚有一定规模，公司无在建及拟建安置房项目；在整理土地项目已投资规模较大，尚需投资规模不大且暂无拟整理项目，土地整理收入实现受政府土地出让规划的影响大，存在不确定性；商品销售业务采购和销售规模大，客户集中度高，交易对手以民营业务为主，需关注交易对手信用风险；主要在建自营项目存在一定投资压力，项目收益实现情况有待观察。财务方面，公司资产中以土地整理和安置房建设应收款、往来款、项目转贷款为主的应收类款项规模大，且整体账龄较长，对资金占用明显；所有者权益结构稳定性一般；整体债务负担较重，债务结构有待优化，短期集中偿付压力较大；期间费用对公司利润形成严重侵蚀，非经常性损益对利润总额贡献大，盈利指标表现一般；整体偿债指标表现一般；间接融资渠道相对通畅，对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持调整：跟踪期内，公司在资金注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，随着镇海区经济的持续发展，公司各项业务持续推进，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域和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，资产质量和盈利指标大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域经济和财政实力出现大幅下降；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。**镇海区是长三角南翼交通节点，地理位置优越。2024 年，镇海区完成地区生产总值 1512.1 亿元，按可比价计算，比上年增长 5.6%；同期，实现一般公共预算收入 91.08 亿元，同比增长 0.2%。
- **公司继续获得有力的外部支持。**2024 年，公司本部收到宁波市镇海区财政局转入的对产业基金出资款 0.50 亿元，计入“资本公积”科目。2024 年，公司收到财政拨款的专项债资金和老镇集棚改区改造贷款化债资金合计 11.48 亿元，计入“专项应付款”科目。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司收到政府补助合计 0.21 亿元，计入“其他收益”科目。

关注

- **公司收入规模明显下降。**2024 年，受重大资产重组和安置房销售收入减少影响，公司营业总收入同比下降 68.70%。
- **资金明显占用。**截至 2025 年 3 月底，公司资产中以土地整理和安置房建设应收款、往来款、项目转贷款为主的应收类款项规模大（161.70 亿元），且整体账龄较长。
- **债务负担较重且短期偿债压力较大。**截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 148.15 亿元，其中短期债务 73.32 亿元（占 49.49%），债务结构有待优化；同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 70.14%和 60.45%，现金短期债务比为 0.26 倍。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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：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 ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

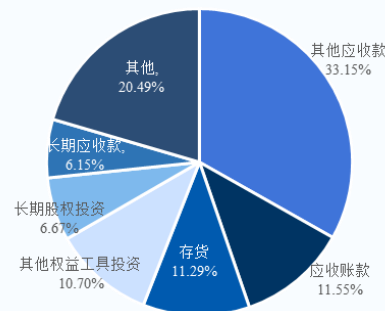
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	19.16	11.79	15.58	18.70
资产总额（亿元）	351.51	332.94	317.47	324.57
所有者权益（亿元）	106.07	104.42	96.44	96.93
短期债务（亿元）	44.56	59.90	66.63	73.32
长期债务（亿元）	86.73	77.91	77.56	74.82
全部债务（亿元）	131.29	137.81	144.20	148.15
营业总收入（亿元）	21.11	8.92	2.79	0.74
利润总额（亿元）	1.95	1.00	0.90	0.20
EBITDA（亿元）	4.93	5.24	2.93	--
经营性净现金流（亿元）	6.57	-3.55	-1.86	-0.09
营业利润率（%）	17.42	24.60	33.78	44.52
净资产收益率（%）	1.72	0.62	0.79	--
资产负债率（%）	69.82	68.64	69.62	70.14
全部债务资本化比率（%）	55.31	56.89	59.92	60.45
流动比率（%）	166.73	150.04	154.16	149.10
经营现金流动负债比（%）	4.16	-2.38	-1.43	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.20	0.23	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.75	0.81	0.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.61	26.28	49.21	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	123.03	169.53	175.93	182.09
所有者权益（亿元）	61.39	78.47	69.82	70.10
全部债务（亿元）	59.33	85.13	96.78	104.33
营业总收入（亿元）	4.67	0.22	0.04	0.03
利润总额（亿元）	2.48	1.00	0.17	-0.06
资产负债率（%）	50.11	53.71	60.31	61.50
全部债务资本化比率（%）	49.15	52.03	58.09	59.81
流动比率（%）	210.22	164.49	154.03	141.70
经营现金流动负债比（%）	1.26	0.37	0.02	--

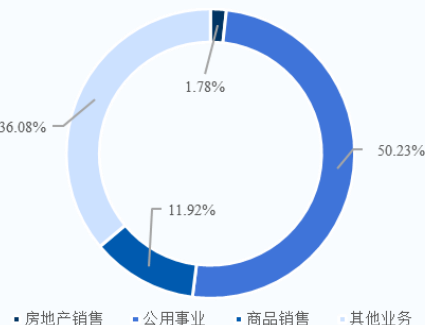
注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数；2. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；3. 已将合并口径和公司本部口径其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，已将合并口径长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 2024 年利息支出采用“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”代替；5. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；6. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

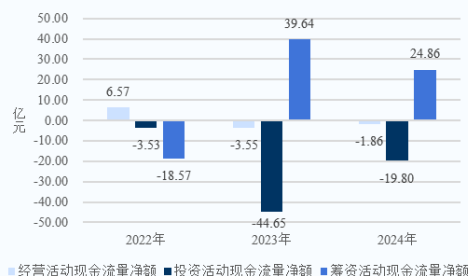
2024 年底公司资产构成



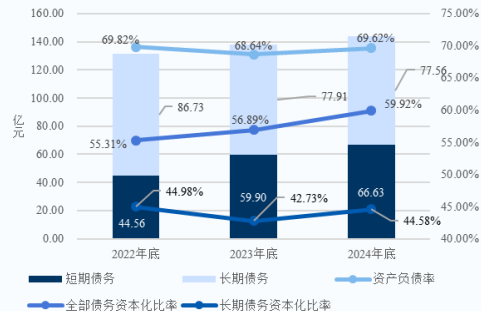
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



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	特殊条款
21 海江投资 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2026/04/26	调整票面利率、回售
22 海江 G1	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/08/02	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
22 海江 G1	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/27	彭雪绒 李凯田	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
21 海江投资 MTN001					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	
22 海江 G1	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/07/12	杨廷芳 倪 昕	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
					城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	
21 海江投资 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/10/12	朱 煜 李 颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
					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/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：谢 晨 xiechen1@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”）关于宁波市镇海区海江投资发展有限公司（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、实收资本、股权结构和实际控制人均未发生变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.70 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”）和浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“浙江财开”）分别持股 90.00%和 10.00%，公司控股股东和实际控制人仍为镇海区国资中心。

公司是宁波市镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体，主要从事园区开发建设运营、公用事业和贸易等业务。

截至 2025 年 3 月底，公司本部设财务融资部、投资发展部和工程管理部等职能部门。截至 2025 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司 8 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 317.47 亿元，所有者权益 96.44 亿元（含少数股东权益 16.34 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 2.79 亿元，利润总额 0.90 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 324.57 亿元，所有者权益 96.93 亿元（含少数股东权益 16.40 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.74 亿元，利润总额 0.20 亿元。

公司注册地址：浙江省宁波市镇海区招宝山街道沿江西路 22 号；法定代表人：俞静海。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1，“21 海江投资 MTN001”和“22 海江 01”募集资金已按指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付“21 海江投资 MTN001”和“22 海江 G1”的利息。

图表 1 • 截至本报告出具日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
21 海江投资 MTN001	4.00	4.00	2021/04/26	3+2 年
22 海江 G1	10.00	10.00	2022/08/02	5 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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 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。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2025 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

镇海区是长三角南翼交通节点，地理位置优越。2024 年，镇海区地区生产总值及一般公共预算收入均保持增长，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力较强。整体看，公司外部发展环境良好。

镇海区位于东海之滨，地处长江三角洲南翼，北濒杭州湾，南接北仑港，东临舟山群岛，与上海一衣带水，是宁波主城区北部中心，陆域面积 246 平方公里。随着杭州湾跨海大桥、舟山跨海大桥、宁波绕城高速和宁波轨道交通的建成通车，镇海区成为北接上海、东出舟山的长三角南翼交通节点，进一步融入长三角区域一体化。全区形成了以化工新材料、装备制造、精密机械、电子电器等为主导的先进制造业产业集群和以现代物流、航运、休闲旅游、文化创意、商贸商务等为主导的现代服务业产业集群。截至 2024 年底，镇海区常住人口 53.2 万人，比上年底增加 1.0 万人；城镇化率为 93.1%，比上年底提高 0.7 个百分点。

图表 2 • 镇海区主要经济及财力指标

项目	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	1428.9	1512.1
GDP 增速（%）	6.7	5.6
固定资产投资增速（%）	20.2	4.6
三产结构	0.5:64.7:34.8	0.5:64.0:35.5
人均 GDP（万元）	27.36	28.69
一般公共预算收入（亿元）	90.91	91.08
一般公共预算收入增速（%）	22.2	0.2
税收收入（亿元）	75.64	65.19
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	83.20	71.57
一般公共预算支出（亿元）	115.10	104.21
财政自给率（%）	78.98	87.40
政府性基金收入（亿元）	1.50	1.17
地方政府债务余额（亿元）	196.19	260.14

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%，下同
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2024 年宁波市镇海区国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，镇海区完成地区生产总值 1512.1 亿元，按可比价计算，比上年增长 5.6%。分产业看，第一产业增加值 7.7 亿元，同比增长 2.3%；第二产业增加值 968.1 亿元，同比增长 4.5%；第三产业增加值 536.3 亿元，同比增长 7.5%。2024 年，镇海区固定资产投资比上年增长 4.6%。从投资结构看，工业技改投资增长 18.6%，基础设施投资增长 45.4%，交通能源水利和生态环保投资增长 88.6%。

根据《关于宁波市镇海区 2024 年财政预算执行情况和 2025 年财政预算草案的报告》及镇海区人民政府官网公开披露资料，2024 年，镇海区一般公共预算收入同比增长 0.2%，税收收入占比同比有所下降，一般公共预算收入质量较好，财政自给率同比有所上升，财政自给能力较强。2024 年，镇海区政府性基金收入规模小；同年，政府性基金补助收入为 12.45 亿元。截至 2024 年底，镇海区地方政府债务余额 260.14 亿元，其中一般债务余额 67.15 亿元、专项债务余额 193.00 亿元，地方政府债务负担重。

根据《2025 年 3 月镇海统计月报》，2025 年 1—3 月，镇海区实现地区生产总值 368.3 亿元，同比增长 5.6%。同期，镇海区固定资产投资同比增长 1.1%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.70 亿元，镇海区国资中心和浙江财开分别持有公司 90.00%和 10.00%的股权，公司控股股东和实际控制人均为镇海区国资中心。

2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体。

公司是镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体。除公司外，镇海区主要的基础设施建设主体包括宁波市镇海投资有限公司（以下简称“镇海投资”）、宁波市镇开集团有限公司（以下简称“镇开集团”）及下属子公司宁波市镇海发展有限公司（以下简称“镇海发展”）、宁波市中浦石化投资集团有限公司（以下简称“中浦石化”）、宁波市镇海区镇兴投资建设运营集团有限公司（以下简称“镇兴投资”），详见图表 3。

图表 3 • 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	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
镇海投资	镇投控股	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	605.48	207.14	19.76	2.10	65.79%
公司	镇海区国资中心	镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体	317.47	96.44	2.79	0.90	69.62%
镇开集团	镇海区国资中心	主要负责镇海新城部分区域、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	376.61	162.74	13.03	0.38	56.79%
镇海发展	镇开集团	主要从事镇海新城内基础设施和保障房建设等业务	268.85	85.87	2.57	0.57	68.06%
中浦石化	中浦投控	主要负责石化经开区的开发建设运营、园区产业发展、公用工程、公共管理等	120.88	42.95	12.24	1.97	64.47%
镇兴投资	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	109.35	70.83	7.96	1.05	35.22%

注：1. 上表中所列数据为 2024 年/2024 末数；2. 宁波市镇投控股集团有限公司简称为镇投控股，宁波中浦投资控股集团有限公司简称为中浦投控，宁波石化经济技术开发区简称为石化经开区；3. 镇投控股和中浦投控的唯一股东均为镇海区国资中心
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

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 91330211713309446N），截至 2025 年 6 月 3 日，公司本部无已结清和未结清的關注类和不良类贷款记录。

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 91330211711152879C），截至 2025 年 6 月 3 日，重要子公司宁波化工开发有限公司（以下简称“化工开发公司”）本部无未结清的關注类和不良类贷款记录；已结清信贷信息中存在 9 笔關注类贷款，已于 2012 年 12 月 20 日之前全部结清。

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。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部和化工开发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，公司在治理结构和管理制度方面均未发生重大变化，董事、监事及高级管理人员发生变更。

2024 年 7 月，根据公司股东会决定及董事会决议，公司董事、监事及高级管理人员发生如下变更：

图表 4 • 2024 年 7 月公司董事、监事及高级管理人员变更情况

项目	变更前	变更后
董事会	俞静海（董事长）、洪昇（董事）、秦一帆（董事）	俞静海（董事长）、邵鑫洋（董事）、陈宏辉（董事）、刘勇（董事）、嵇佳丽（董事）
监事会	刘圣杰（监事会主席）、张婷（监事）、王守玉（监事）、张静飞（监事）、徐春良（监事）	史挺（监事会主席）、吴怡（监事）、徐行微（监事）、冯玲玲（监事）、林杰（监事）
高级管理人员	付慧蒙（总经理）、洪昇（副总经理）	邵鑫洋（总经理）、陈宏辉（副总经理）
信息披露事务负责人	洪昇	邵鑫洋

资料来源：联合资信根据公开资料整理

邵鑫洋先生，1979 年 1 月出生，大学本科学历，历任镇海区人民政府金融（上市）工作办公室副主任、镇海投资管理办公室副主任，镇海区财政局副调研员，镇海区庄市街道办事处副主任（工业），镇海区经济和信息化局党组成员、副局长，宁波镇海工业商贸集团有限公司（以下简称“镇海工贸集团”）党委副书记、副董事长、总经理；现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

2024 年 12 月，根据镇国资（2024）23 号《关于调整委派监事人选的通知》及公司股东会决议，公司监事人员发生如下变更：

图表 5 • 2024 年 12 月公司监事人员变更情况

项目	变更前	变更后
监事会	史挺（监事会主席）、吴怡（监事）、徐行微（监事）、冯玲玲（监事）、林杰（监事）	史挺（监事会主席）、冯玲玲（监事）、林杰（监事）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（三）经营方面

1 业务经营分析

2024 年，受重大资产重组和安置房销售收入减少影响，公司营业总收入同比明显下降，主要来自公用事业、商品销售和其他业务；公司综合毛利率同比有所上升。

2023 年 10 月，镇海区属国有企业进行专业化整合，公司于同年 11 月发生重大资产重组¹，剥离商品房开发、工程监理结算和

¹ 公司涉及资产划入及划出。其中，公司资产划出包括：（1）公司将持有的宁波明洲投资集团有限公司（以下简称“明洲投资”）55.00%股权无偿划转至镇海投资（此后，2024 年 12 月，公司持有的明洲投资 45.00%股权亦无偿划出）；（2）将持有的宁波市镇海文旅集团有限公司（以下简称“镇海文旅”）55.00%股权无偿划转至镇开集团。公司资产划入包括：（1）镇海投资将其持有的镇海工贸集团 100.00%股权无偿划转至公司。重组后，公司剥离商品房开发、工程监理和文化旅游板块，聚焦供应链业务（商品销售业务）、园区开发和公用事业服务。

文化旅游板块业务。受此影响叠加公司安置房销售收入减少，导致公司 2024 年营业总收入同比下降 68.70%；收入结构亦有所调整，当年收入主要来自公用事业、商品销售和其他业务。2024 年，公司综合毛利率同比上升 10.66 个百分点，主要系公用事业板块毛利率上升所致。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.74 亿元（相当于 2024 年全年的 26.55%），同比增长 4.32%；同期，公司综合毛利率较上年全年有所上升。

图表 6 • 公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
房地产销售	20271.07	22.72	6.99	495.81	1.78	0.00	0.00	0.00	--
其中：安置房	18916.96	21.20	3.52	495.81	1.78	0.00	0.00	0.00	--
商品房	1354.11	1.52	55.55	--	--	--	--	--	--
公用事业	12932.94	14.49	17.61	14026.91	50.23	25.17	3160.22	42.62	25.01
商品销售	3136.77	3.52	100.00	3327.76	11.92	100.00	1178.17	15.89	100.00
土地开发	5043.47	5.65	32.58	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--
文化旅游	8290.74	9.29	38.07	--	--	--	--	--	--
工程监理结算	11930.65	13.37	10.36	--	--	--	--	--	--
其他业务	27631.10	30.96	52.05	10076.79	36.08	46.11	3076.24	41.49	104.00
合计	89236.73	100.00	30.54	27927.26	100.00	41.20	7414.63	100.00	46.95

注：1. 公司其他业务主要为非主营业务，主要包括不动产租赁、投资性房地产销售等；2. “--”代表数据不适用
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）公用事业

公司公用事业收入仍主要来自供水业务，2024 年，该板块业务收入同比稳步增长，毛利率同比亦有所提升。

2024 年，公司公用事业收入中供水收入占比高（超过 95.00%），下文仅对供水业务进行详细分析。跟踪期内，公司供水业务仍由子公司宁波碧海供水有限公司（以下简称“碧海供水”）承担，包括工业用水销售和 life 用水销售收入，运营成本包括取水费、资源费、药剂费、其他辅助材料及制造费用等，业务范围仍为石化经开区，销售对象主要为园区入驻企业及公寓住户，工业供水价格、生活供水价格和日供水能力分别为 3.30 元/吨、6.12 元/吨和 10.00 万吨。

2024 年，公司供水收入同比上升，主要系供水量有所增加（其中工业供水量 3027.59 万吨、生活供水量 780.41 万吨）；同年，供水业务毛利率同比上升主要系 2023 年原水采购价格和处理成本均较高所致。2025 年 1—3 月，公司供水收入相当于 2024 年全年的 22.79%，毛利率较上年变化不大。

图表 7 • 公司供水业务情况（单位：万吨、亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
日供水能力	10.00	10.00	10.00
供水量	2885.74	3808.00	844.47
售水量	2749.66	3684.71	821.99
供水收入	1.28	1.36	0.31
毛利率	19.79%	25.78%	25.13%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）安置房业务

截至 2025 年 3 月底，公司安置房项目回款较为滞后，已完工未结算项目尚有一定规模；公司无在建及拟建安置房项目。

公司安置房业务主要由子公司宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司（以下简称“蛟川北区公司”）负责，项目资金由公司自筹，项目完工后向动迁居民定向销售，销售价格依据宁波市及镇海区相关文件经协商达成拆迁协议及拆迁补偿协议确定，配套商业部分由公司自主定价。安置房销售时，由镇海区各街道/乡镇拆迁办公室代拆迁户将应发放给拆迁户的安置房购置款直接与公

司进行结算并确认销售收入。

2024 年，公司安置房销售收入同比大幅下降 97.38%，主要系大部分安置房已于 2023 年实现交付，剩余可售数量较少所致；同期，公司安置房业务毛利率为 0.00%，系已开票但尚未进行结算，成本暂按收入确认所致。从账面看，截至 2025 年 3 月底，公司应收账款账面价值 36.38 亿元，主要系安置房和土地整理业务形成，公司安置房和土地整理项目回款均较为滞后。

截至 2025 年 3 月底，公司已完工未结算安置房项目主要为蛟川北区棚户区改造项目（存货中账面价值 14.20 亿元）；公司无在建及拟建安置房项目。

（3）土地整理业务

截至 2025 年 3 月底，公司在整理土地项目已投资规模较大，尚需投资规模不大且暂无拟整理项目；土地整理收入实现受政府土地出让规划的影响大，存在不确定性。

公司原按镇海市政府的征地计划对石化经开区和镇海新城庄市片区进行土地开发。受明洲投资划出影响，公司不再从事镇海新城庄市片区的土地整理业务；石化经开区内土地整理仍由子公司化工开发公司负责。项目建设资金由公司先行垫付，土地平整达到“七通一平”的基本标准后交城市土地储备中心收储，由宁波市国土资源局镇海分局进行出让，并将土地出让金按比例（不低于土地开发成本）返还公司。

2024 年和 2025 年 1—3 月，受政府土地出让规划的影响，公司已整理土地均未实现出让，未确认相关收入。截至 2025 年 3 月底，公司在整理土地项目位于化学工业园区，面积合计 2789.00 亩，计划总投资 25.00 亿元²，已累计投资 18.49 亿元，尚需投资 6.51 亿元；公司暂无拟整理土地计划。

（4）商品销售业务

公司商品销售业务采购和销售规模大，客户集中度高，交易对手以民营业务为主，需关注交易对手信用风险。

重组后，公司商品销售业务主要由公司本部、子公司镇海工贸集团和宁波宝盈供应链管理有限公司负责运营，销售品种主要包括金属制品和化学制品。公司商品销售业务模式主要为“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。2025 年，公司商品销售收入同比稳步增长，公司按净额法确认收入，故该业务毛利率为 100.00%。公司商品销售业务交易对手方以民营企业为主，前五名供应商采购额占采购总额的 44.86%，集中度一般；前五名客户销售额占销售总额的 92.39%，集中度高。

图表 8 • 公司商品销售业务前五大供应商和客户情况（单位：亿元）

供应商名称	企业性质	销售品种	采购额	占比（%）
镇海石化工业贸易有限责任公司	民营企业	金属制品	46873.91	10.93
宁波新亿宏物资有限公司	民营企业	金属制品	42005.66	9.80
上海本钢冶金科技有限公司	国有企业	金属制品	39365.48	9.18
镇海石化太一化工有限公司	民营企业	金属制品	34069.95	7.95
河北敬业高品钢科技有限公司	民营企业	金属制品	30032.51	7.00
合计	--	--	192347.51	44.86
客户名称	企业性质	销售品种	销售额	占比（%）
物产中大（宁波）物流有限公司	国有企业	金属制品	155008.31	36.01
宁波令德实业发展有限公司	民营企业	金属制品	135810.40	31.55
浙江中辰汇能进出口有限公司	民营企业	化学制品	70254.89	16.32
浙江自贸区硕佳能源有限公司	民营企业	化学制品	23314.50	5.42
宁波君泰特殊钢有限公司	民营企业	金属制品	13302.04	3.09
合计	--	--	397690.14	92.39

注：“--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

² 计划总投资根据实际情况有所调整。

（5）自营项目

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建自营项目存在一定投资压力，项目收益实现情况有待观察。

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建自营项目计划总投资 19.10 亿元，尚需投资 11.55 亿元，公司未来存在一定的资金压力。其中镇海区粮食物资中心建设内容主要包括散装平房仓仓容 5.18 万吨、散装楼房仓仓容约 5.00 万吨和建一条日处理稻谷 250t/d 的应急大米加工车间；公司以拍卖方式取得华升建设集团宁波镇海置业投资有限公司（现已注销）位于镇海区骆驼街道镇海大道中段 1 号房地产项目，规划用途为酒店及酒店配套用房，公司计划在该项目基础上完成对酒店主楼 1~23 层按五星级酒店标准进行装修改造及其他附属工程，即图表 9 中镇海南苑国际大酒店改造提升工程及二期项目；公司以拍卖方式取得宁波盛世艺展投资发展有限公司位于镇海区骆驼街道汶骆路北侧的在建房地产项目，建设内容主要包括综合市场建筑面积 13361.24 平方米、配套办公建筑面积 8461.72 平方米以及地下建筑面积 15496.83 平方米，即图表 9 中汶骆商业中心项目。截至 2025 年 3 月底，公司暂无拟建自营项目。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建自营项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已完成投资	尚需投资	主要收益来源
镇海区招宝山街道西门公园改建工程（地下停车场）	28117.00	21779.10	6337.90	停车费收入
镇海文化广场改扩建工程	22432.00	17321.09	5110.91	停车费收入
汶骆商业中心	17296.00	12809.56	4486.44	租金收入
镇海南苑国际大酒店改造提升工程及二期	49146.00	11845.85	37300.15	客房收入、餐饮收入
镇海区粮食物资中心	74008.19	11775.38	62232.81	仓储收入
合计	190999.19	75530.98	115468.21	--

注：汶骆商业中心和镇海南苑国际大酒店改造提升工程及二期计划总投资额分别包含产权收购金额 16936.00 万元和 8060.00 万元
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（6）其他业务

公司其他业务对营业总收入形成补充。

公司其他业务收入主要来自对持有的房屋建筑物（计入“投资性房地产”科目，均采用成本计量模式，主要包括住宅小区、商业门面、商业中心、厂房等）进行出租和出售形成的收入。2024 年，公司不动产租赁收入和投资性房地产销售收入分别为 0.57 亿元和 0.26 亿元，对公司营业总收入形成补充；同期，上述两项业务毛利率分别为 36.44%和 60.03%，毛利率水平较高。

2 未来发展

公司未来发展规划较为清晰，符合自身定位。

未来，公司将继续做好工业园区内公用事业运营服务，并持续拓展供应链业务、园区开发等业务。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，浙江天平会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

2024 年，公司合并范围内增加 2 家一级子公司（均系投资设立），减少 1 家一级子公司（系股权划出）。2025 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2025 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 8 家。整体看，跟踪期内，公司合并范围内变动的一级子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所下降，以土地整理和安置房建设应收款、往来款、项目转贷款为主的应收类款项规模大，且整体账龄较长，对资金占用明显，公司整体资产质量一般。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底下降 4.65%，主要系流动资产减少所致；资产结构仍以流动资产为主。

图表 10 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 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	223.40	67.10	201.18	63.37	205.14	63.20
货币资金	11.79	3.54	15.08	4.75	18.70	5.76
应收账款	36.33	10.91	36.67	11.55	36.38	11.21
其他应收款	129.82	38.99	105.26	33.15	105.73	32.58
存货	36.54	10.98	35.83	11.29	34.70	10.69
非流动资产	109.54	32.90	116.29	36.63	119.43	36.80
其他权益工具投资	23.17	6.96	33.96	10.70	34.30	10.57
长期应收款	19.77	5.94	19.53	6.15	19.59	6.03
长期股权投资	26.92	8.09	21.18	6.67	22.50	6.93
在建工程	11.85	3.56	14.38	4.53	14.94	4.60
无形资产	12.53	3.76	12.58	3.96	12.58	3.87
资产总额	332.94	100.00	317.47	100.00	324.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，公司流动资产较上年底下降 9.94%，主要系其他应收款减少所致。公司货币资金较上年底增长 27.91%，主要系融资增加所致；公司货币资金主要为银行存款（14.57 亿元），受限资金 0.51 亿元，系存出保证金和 ETC 保证金。公司应收账款较上年底变化不大，主要为安置房和土地整理业务形成的应收政府机构款项。公司应收账款前五名欠款方为镇海区政府职能部门和国有企业，集中度高；应收账款账龄集中在 5 年以上（占 92.60%），整体账龄长，累计计提坏账准备 0.14 亿元。公司其他应收款较上年底下降 18.92%；其他应收款前五名欠款方主要为镇海区政府职能部门和国有企业，集中度高，对公司资金形成明显占用；从账龄看，1 年以内（含）的占 19.48%、1~2 年的占 26.66%、2~3 年的占 12.96%、3~4 年的占 10.84%、4~5 年的占 10.44%、5 年以上的占 19.62%，整体账龄较长，累计计提坏账准备 0.72 亿元。公司存货较上年底下降 1.96%，主要由土地开发成本和安置房项目开发成本构成，未计提跌价准备。

图表 11 • 公司 2024 年底前五名应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占应收账款期末余额的比例（%）
宁波石化经济技术开发区管理委员会	23.97	3 年以上	65.13
宁波市（骆驼）城市工业功能区管委会	5.89	3 年以上	15.99
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	4.22	3 年以上	11.48
宁波甬镇投资有限公司	1.94	1 年以内；1~2 年	5.28
宁波市镇海区庄市街道房屋拆迁事务所有限公司	0.34	2~3 年	0.92
合计	36.36	--	98.80

注：“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 12 • 公司 2024 年底前五名其他应收款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
宁波石化经济技术开发区管理委员会	26.77	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	25.26
镇海投资	24.70	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	23.31
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	17.85	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	16.84
镇投控股	11.68	1 年以内	11.02
宁波市兴丰企业运营管理有限公司	7.55	1~2 年	7.12
合计	88.54	--	83.55

注：“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司非流动资产较上年底增长 6.16%，主要系其他权益工具投资增加所致。公司其他权益工具投资较上年底增长 46.61%，主要系公司增加对宁波市十号线市域铁路发展有限公司、宁波市镇海威远镇芯一期半导体产业投资合伙企业（有限合伙）、宁波东海银行股份有限公司的投资，以及公司因转让宁波市镇海产业投资发展有限公司股权计划终止进而将对其投资由“持有待售资产”科目调整至“其他权益工具投资”科目所致；2024 年其他权益工具投资持有期间的投资收益为 0.76 亿元。公司长期应收款较上年底变动不大，主要由危旧房改造一期项目转贷款³和往来款构成。公司长期股权投资较上年底下降 21.32%，主要系公司持有的明洲投资 45.00%股权无偿划出所致；公司长期股权投资主要为对宁波甬镇投资有限公司、宁波镇海石化储运有限公司、镇海文旅和宁波市镇海新城南区开发建设投资有限公司的投资，2024 年权益法核算的长期股权投资收益为 0.56 亿元。公司在建工程较上年底增长 21.38%，主要系增加对镇海区招宝山街道西门公园改建工程（地下停车场）、镇海区粮食物资中心等项目投入所致。公司无形资产较上年底变动不大，主要为林地权 12.01 亿元和土地使用权 0.55 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 2.24%，主要系货币资金和长期股权投资增加所致，资产结构较上年底变化不大。

受限资产方面，截至 2025 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例低。

图表 13 • 截至 2025 年 3 月底公司资产受限情况

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	0.46	0.14	存出保证金、ETC 保证金
固定资产	1.39	0.43	借款抵押
在建工程	0.90	0.28	借款抵押
合计	2.75	0.85	--

注：“--”表示数据不适用
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2024 年底，受子公司和参股公司股权无偿划出影响，公司所有者权益较上年底有所下降，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底下降 7.64%，主要系资本公积减少所致。公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比为 63.80%，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2024 年底，公司实收资本较上年底无变化；资本公积较上年底下降 11.77%，主要系公司本部收到宁波市镇海区财政局转入的对产业基金出资款增加资本公积 0.50 亿元，镇海工贸集团本部吸收宁波市镇海九龙山庄有限责任公司少数股东股权增加资本公积 0.23 亿元，明洲投资 45.00%股权和宁波市镇海区经济贸易有限公司 100%股权无偿划出，合计减少资本公积 8.20 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构均较上年底变化不大。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 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	5.70	5.46	5.70	5.91	5.70	5.88
资本公积	63.28	60.60	55.83	57.89	55.83	57.60
未分配利润	14.40	13.79	14.33	14.86	14.41	14.87
归属于母公司所有者权益合计	88.15	84.42	80.10	83.05	80.53	83.08
少数股东权益	16.27	15.58	16.34	16.95	16.40	16.92
所有者权益合计	104.42	100.00	96.44	100.00	96.93	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

³ 危旧房改造一期项目为镇海区住建局实施的棚改项目，公司子公司蛟川北区公司获得贷款资金后，再将资金直接拨给项目建设单位宁波海威建设投资有限公司。

② 负债

跟踪期内，公司全部债务有所增长，整体债务负担较重，债务结构有待优化，短期集中偿付压力较大。

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底下降 3.28%，主要系流动负债减少所致；负债结构仍以流动负债为主。

图表 15 • 公司主要负债情况

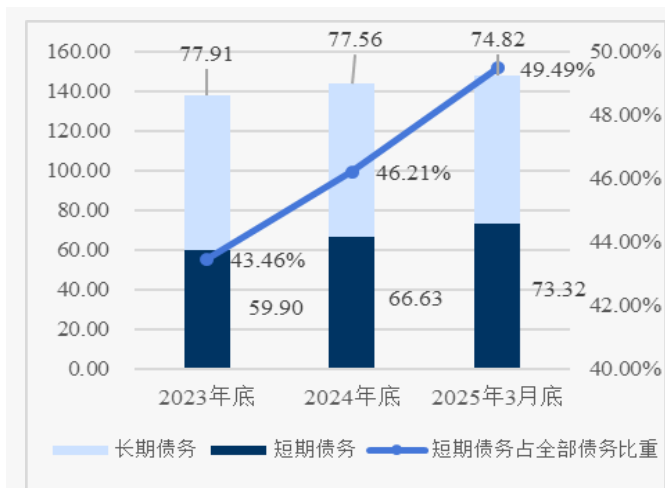
科目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	148.89	65.15	130.50	59.04	137.59	60.44
短期借款	39.30	17.20	57.15	25.86	62.25	27.34
其他应付款	83.17	36.40	58.47	26.45	59.28	26.04
一年内到期的非流动负债	16.56	7.25	6.39	2.89	10.08	4.43
非流动负债	79.63	34.85	90.53	40.96	90.06	39.56
长期借款	24.50	10.72	24.84	11.24	23.82	10.47
应付债券	34.37	15.04	39.37	17.81	37.87	16.64
长期应付款	18.88	8.26	24.73	11.19	26.68	11.72
负债总额	228.52	100.00	221.03	100.00	227.64	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季度财务报表整理

截至 2024 年底，公司经营性负债主要体现在其他应付款（主要为公司与当地国有企业的往来款）。截至 2024 年底，公司长期应付款较上年底增长 30.98%，主要系公司收到财政拨入的专项债资金和老镇集棚改区改造贷款化债资金所致。

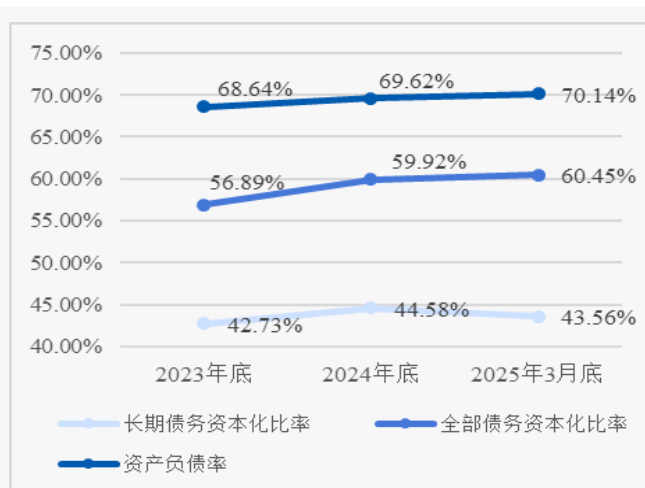
全部债务方面，本报告合并口径将其他流动负债中的付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中的付息项纳入长期债务核算。截至 2024 年底，公司全部债务较上年底增长 4.63%，短期债务占比较上年底有所上升，全部债务中债券融资和非标融资占比分别为 27.69%和 10.89%。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年底有所上升。整体来看，公司债务负担较重。

图表 16 • 公司债务规模及结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 17 • 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 2.99%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增加所致；公司全部债务较上年底增长 2.74%，其中短期债务占比进一步上升至 49.49%，公司债务结构有待优化。

从债务期限分布看，截至 2025 年 3 月底，公司一年内到期的债务规模为 73.32 亿元，面临较大的短期集中偿付压力。

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入同比明显下降，期间费用对公司利润形成严重侵蚀，非经常性损益对利润总额贡献大，盈利指标表现一般。

2024 年，公司营业总收入同比下降 68.70%，主要受重大资产重组和安置房销售收入减少影响所致；营业成本同趋势变动，营业利润率同比上升 9.18 个百分点。

2024 年，公司期间费用同比下降 54.16%，主要系管理费用和财务费用减少所致；期间费用占营业总收入的比重为 71.80%，对公司利润形成严重侵蚀。

非经常性损益方面，2024 年，公司投资收益同比下降 48.04%，来自权益法核算的长期股权投资收益和其他权益工具投资持有期间的投资收益；信用减值损失 0.51 亿元，均来自坏账损失；其他收益 0.15 亿元，主要为收到的政府补助。总体看，非经常性损益对利润总额贡献大。

2024 年，公司总资本收益率同比有所下降，净资产收益率同比有所上升。整体看，公司盈利指标表现一般。

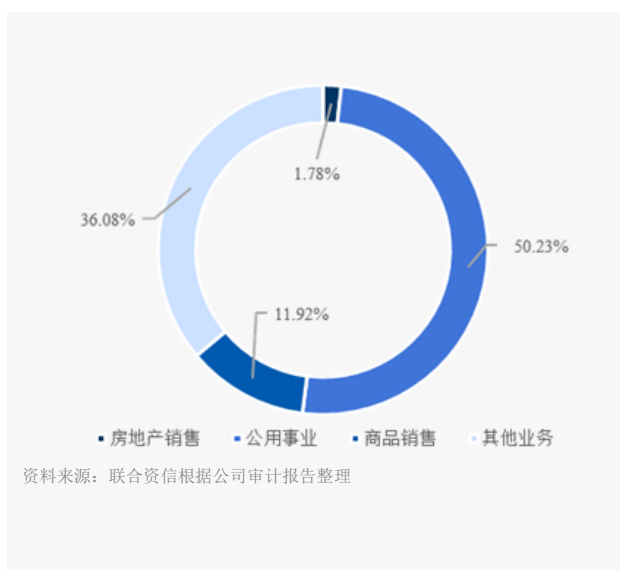
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.74 亿元，相当于 2024 年的 26.55%。

图表 18 • 公司盈利能力情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	8.92	2.79	0.74
营业成本（亿元）	6.20	1.64	0.39
期间费用（亿元）	4.37	2.01	0.64
投资收益（亿元）	2.55	1.32	0.44
信用减值损失（亿元）	0.33	0.51	0.00
其他收益（亿元）	0.26	0.15	0.06
利润总额（亿元）	1.00	0.90	0.20
营业利润率（%）	24.60	33.78	44.52
总资本收益率（%）	1.43	0.84	--
净资产收益率（%）	0.62	0.79	--

注：“--”表示数据不适用；2025 年 1—3 月，公司信用减值损失为 7.08 万元
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 19 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司经营活动现金继续小幅净流出，现金收入比同比大幅上升；投资活动现金净流出规模有所收窄；筹资活动现金保持净流入。

图表 20 • 公司现金流情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计（亿元）	78.04	56.14	29.28
经营活动现金流出小计（亿元）	81.59	58.00	29.38
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.55	-1.86	-0.09
投资活动现金流入小计（亿元）	12.55	4.37	0.63
投资活动现金流出小计（亿元）	57.20	24.17	3.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-44.65	-19.80	-2.60
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-48.19	-21.66	-2.70
筹资活动现金流入小计（亿元）	126.62	145.18	36.75
筹资活动现金流出小计（亿元）	86.98	120.32	30.48
筹资活动现金流量净额（亿元）	39.64	24.86	6.27
现金收入比（%）	702.17	1746.25	3407.95

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2025年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2024 年，公司经营活动现金流入量同比下降 28.06%，经营活动现金流出量同比下降 28.91%，主要系公司 2023 年经营活动现金流入流出包含了明洲投资和镇海文旅 1—10 月现金流所致；公司经营活动现金以商品销售业务现金收支和往

来款为主。2023 年开始公司商品销售业务收入确认方式由全额法转为净额法，受 2024 年商品销售业务规模扩大影响，2024 年公司现金收入比同比上升至 1746.25%。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流入主要为公司收到的股权投资收益和往来款等；公司投资活动现金流出主要为公司支付的往来款、股权投资款以及自营项目投入等。2024 年，公司投资活动现金净流出规模有所收窄。

2024 年，公司筹资活动前现金继续净流出。

从筹资活动来看，2024 年，公司筹资活动现金流入量同比增长 14.66%，主要系收到财政拨款的专项债资金和老镇集棚改区改造贷款化债资金以及收到的往来款增加所致；筹资活动现金流出量同比增长 38.32%，主要系支付的往来款和偿还债务支出增加所致。2024 年，公司筹资活动现金保持净流入。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 0.09 亿元，投资活动现金净流出 2.60 亿元，筹资活动现金净流入 6.27 亿元。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现一般；间接融资渠道相对通畅，对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	150.04	154.16	149.10
	速动比率（%）	125.50	126.71	123.88
	现金短期债务比（倍）	0.20	0.23	0.26
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.24	2.93	--
	全部债务/EBITDA（倍）	26.28	49.21	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.81	0.58	--

注：“--”表示数据不适用；2024 年利息支出采用“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”代替
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率较上年底均略有增长，流动资产对流动负债的保障程度强，现金类资产对短期债务的保障程度指标表现较弱。截至 2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所下降，现金短期债务比小幅提升。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比下降，EBITDA 对利息支出和全部债务的保障程度指标均有所弱化。公司整体偿债指标表现一般。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 63.26 亿元，担保比率为 65.26%，被担保对象为区域内国有企业。公司担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

图表 22 • 截至 2025 年 3 月底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保对象	企业性质	担保余额
宁波市镇投控股集团有限公司	国有企业	311372.12
宁波镇海集成电路产业园开发建设有限公司	国有企业	70520.00
宁波市镇域土地整治有限公司	国有企业	67865.00
宁波华清环保技术有限公司	国有企业	38900.00
宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	国有企业	30697.05
宁波慧谷投资发展有限公司	国有企业	27860.00
宁波明洲置业有限公司	国有企业	24800.00
宁波大宗货物海铁联运物流枢纽港开发有限公司	国有企业	17880.00
宁波市镇海经济开发区金锚物业管理有限公司	国有企业	12000.00
宁波市镇海浦成建设投资有限公司	国有企业	11730.20

宁波市镇海区城市物流开发有限公司	国有企业	8000.00
宁波明洲投资集团有限公司	国有企业	5823.08
宁波市镇海海雄文化投资发展有限公司	国有企业	3150.00
宁波市澥浦工业经济开发有限公司	国有企业	1700.00
镇海文旅	国有企业	260.45
合计	--	632557.90

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 177.72 亿元，未使用额度为 49.18 亿元，公司间接融资渠道相对通畅。

3 公司本部主要变化情况

公司资产和所有者权益主要来源于公司本部，收入主要来源于子公司。公司本部整体债务负担较重且短期偿债压力较大。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 175.93 亿元，较上年底增长 3.77%。其中，流动资产占 44.24%，非流动资产占 55.76%。从构成看，公司本部资产主要由其他应收款、其他权益工具投资、长期股权投资和无形资产构成。公司本部资产总额占合并口径的 55.41%。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益 69.82 亿元，较上年底下降 11.02%。其中，实收资本占 8.16%，资本公积占 74.42%，未分配利润占 11.05%。公司本部所有者权益占合并口径的 72.39%。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 106.11 亿元，较上年底增长 16.52%。其中，流动负债占 47.62%，非流动负债占 52.38%。公司本部负债总额占合并口径的 48.01%。截至 2024 年底，公司本部全部债务 96.78 亿元，资产负债率 60.31%，全部债务资本化比率 58.09%；现金短期债务比为 0.24 倍。

2024 年，公司本部实现营业总收入 0.04 亿元，占合并口径的 1.60%；同期，利润总额 0.17 亿元，占合并口径的 19.31%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，履行作为国有企业的社会责任；公司治理结构完善，内控制度相对健全。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣及噪音等环境风险。跟踪期内，联合资信未发现公司曾发生安全责任事故、存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司投资、建设或运营的项目主要供给镇海区园区。跟踪期内，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司战略规划较为清晰，建立了相对健全的内部管理体系和完善的法人治理结构。跟踪期内，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面存在违法违规事件和受到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司是宁波市镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体，跟踪期内，在资金注入及政府补助等方面获得有力的外部支持。

公司实际控制人为镇海区国资中心。镇海区是长三角南翼交通节点，地理位置优越。2024 年，镇海区地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，财政自给能力较强。截至 2024 年底，镇海区地方政府债务余额 260.14 亿元，其中一般债务余额 67.15 亿元、专项债务余额 193.00 亿元。

公司是宁波市镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体，跟踪期内，在资金注入及政府补助等方面获得有力支持。

资金注入

2024 年，公司本部收到宁波市镇海区财政局转入的对产业基金出资款 0.50 亿元，计入“资本公积”科目。2024 年，公司收到财政拨入的专项债资金和老镇集棚改区改造贷款化债资金合计 11.48 亿元，计入“专项应付款”科目。

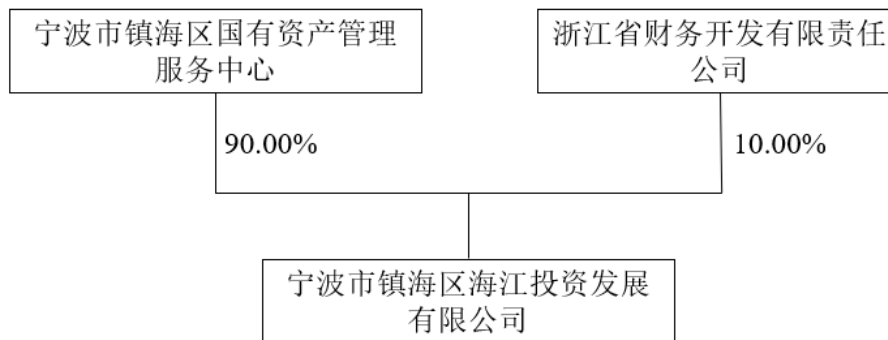
政府补助

2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 0.15 亿元和 0.06 亿元，计入“其他收益”科目。

八、跟踪评级结论

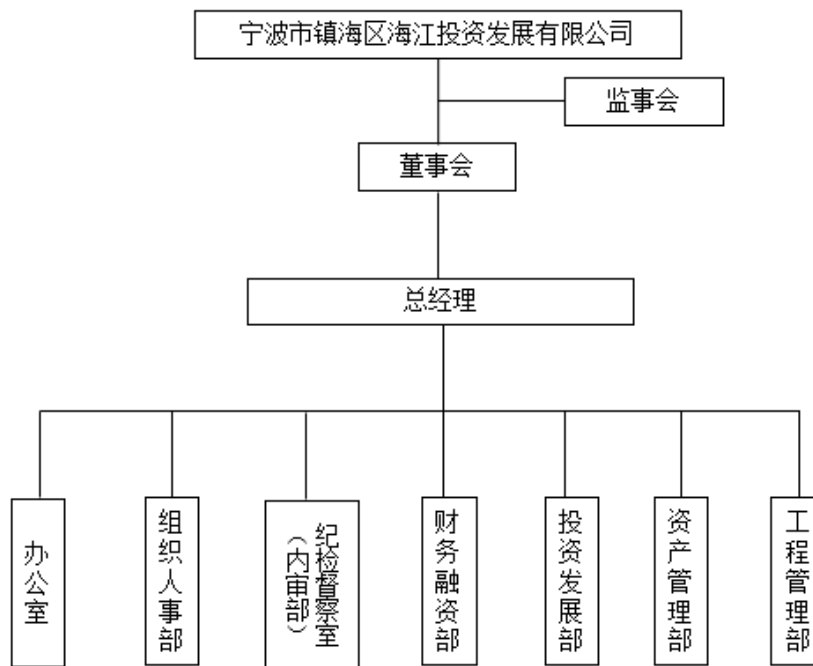
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 海江投资 MTN001”和“22 海江 G1”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接	间接	
宁波市镇海金汇集团有限公司	投资与资产管理业	100.00%	--	设立
宁波市镇海招宝投资开发有限公司	投资与资产管理业	92.00%	--	设立
宁波市镇海城市工业开发投资有限公司	投资与资产管理业	80.00%	--	非同一控制企业合并
宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司	投资与资产管理业	54.29%	--	设立
宁波化工开发有限公司	房地产业	50.11%	--	设立
宁波镇海工业商贸集团有限公司	批发和零售业	100.00%	--	非同一控制企业合并
宁波海江现代社区服务有限公司	居民服务、修理和其他服务业	100.00%	--	设立
宁波甬江科创产业发展有限公司	科学研究和技术服务业	100.00%	--	设立

注：2025 年 5 月，宁波市镇海金汇集团有限公司唯一股东变更为宁波镇海工业商贸集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	19.16	11.79	15.58	18.70
应收账款（亿元）	35.89	36.33	36.67	36.38
其他应收款（亿元）	114.08	129.82	105.26	105.73
存货（亿元）	88.54	36.54	35.83	34.70
长期股权投资（亿元）	14.10	26.92	21.18	22.50
固定资产（亿元）	9.27	6.56	6.33	7.28
在建工程（亿元）	9.40	11.85	14.38	14.94
资产总额（亿元）	351.51	332.94	317.47	324.57
实收资本（亿元）	5.70	5.70	5.70	5.70
少数股东权益（亿元）	21.20	16.27	16.34	16.40
所有者权益（亿元）	106.07	104.42	96.44	96.93
短期债务（亿元）	44.56	59.90	66.63	73.32
长期债务（亿元）	86.73	77.91	77.56	74.82
全部债务（亿元）	131.29	137.81	144.20	148.15
营业总收入（亿元）	21.11	8.92	2.79	0.74
营业成本（亿元）	17.27	6.20	1.64	0.39
其他收益（亿元）	0.28	0.26	0.15	0.06
利润总额（亿元）	1.95	1.00	0.90	0.20
EBITDA（亿元）	4.93	5.24	2.93	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.51	62.66	48.77	25.27
经营活动现金流入小计（亿元）	50.15	78.04	56.14	29.28
经营活动现金流量净额（亿元）	6.57	-3.55	-1.86	-0.09
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.53	-44.65	-19.80	-2.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	-18.57	39.64	24.86	6.27
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.59	0.25	0.08	--
存货周转次数（次）	0.20	0.10	0.05	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.03	0.01	--
现金收入比（%）	116.12	702.17	1746.25	3407.95
营业利润率（%）	17.42	24.60	33.78	44.52
总资本收益率（%）	1.52	1.43	0.84	--
净资产收益率（%）	1.72	0.62	0.79	--
长期债务资本化比率（%）	44.98	42.73	44.58	43.56
全部债务资本化比率（%）	55.31	56.89	59.92	60.45
资产负债率（%）	69.82	68.64	69.62	70.14
流动比率（%）	166.73	150.04	154.16	149.10
速动比率（%）	110.60	125.50	126.71	123.88
经营现金流动负债比（%）	4.16	-2.38	-1.43	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.20	0.23	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.75	0.81	0.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.61	26.28	49.21	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数；2. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；3. 已将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 2024 年利息支出采用“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”代替；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务报表及公司提供资料整理

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	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	3.17	4.82	10.06	13.85
应收账款（亿元）	0.32	0.32	0.32	0.32
其他应收款（亿元）	46.40	66.81	67.05	66.93
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	36.96	54.24	52.99	54.53
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.25	0.25
在建工程（亿元）	7.31	8.99	9.77	9.85
资产总额（亿元）	123.03	169.53	175.93	182.09
实收资本（亿元）	5.70	5.70	5.70	5.70
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	61.39	78.47	69.82	70.10
短期债务（亿元）	22.40	39.38	42.34	51.56
长期债务（亿元）	36.93	45.74	54.44	52.77
全部债务（亿元）	59.33	85.13	96.78	104.33
营业总收入（亿元）	4.67	0.22	0.04	0.03
营业成本（亿元）	2.37	0.04	0.04	0.02
其他收益（亿元）	0.01	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	2.48	1.00	0.17	-0.06
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.29	1.68	0.99	0.38
经营活动现金流入小计（亿元）	0.66	1.94	1.12	0.40
经营活动现金流量净额（亿元）	0.30	0.16	0.01	-2.22
投资活动现金流量净额（亿元）	6.85	-26.64	-29.44	0.37
筹资活动现金流量净额（亿元）	-15.29	26.14	31.66	5.64
财务指标				
销售债权周转次数（次）	28.93	0.16	0.01	--
存货周转次数（次）	748185.87	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.0015	0.0003	--
现金收入比（%）	6.22	772.35	2215.21	1294.40
营业利润率（%）	48.98	57.00	-19.09	25.59
总资本收益率（%）	2.64	1.47	0.39	--
净资产收益率（%）	4.04	1.27	0.25	--
长期债务资本化比率（%）	37.57	36.83	43.81	42.95
全部债务资本化比率（%）	49.15	52.03	58.09	59.81
资产负债率（%）	50.11	53.71	60.31	61.50
流动比率（%）	210.22	164.49	154.03	141.70
速动比率（%）	210.22	164.49	154.03	141.70
经营现金流动负债比（%）	1.26	0.37	0.02	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.12	0.24	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数；2. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；3. 已将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算；4. 未获取公司本部口径折旧、摊销及资本化利息数据，EBITDA 及相关指标无法计算，用“/”表示；5. 因分母为零，相关指标计算为无穷大，用“*”表示；6. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 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	(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 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