

信用评级公告

联合〔2022〕6253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及其拟发行的 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定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⁺，2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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： 
二〇二二年七月十二日

宁波市镇海区海江投资发展有限公司

2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本期债券信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 10.00 亿元（含）

本期债券期限：5 年

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

募集资金用途：扣除发行费用后拟全部用于偿还公司存量公司债券

评级时间：2022 年 7 月 12 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		a	评价结果	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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
外部支持				4

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”）对宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为宁波市镇海区保障房建设、土地整理及园区开发建设的重要主体，外部发展环境良好，在股权划转、资产及资本金注入和政府补助方面持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到公司存在较大的资金支出压力、资金占用、存在一定的短期偿债压力和对外担保比率高等因素对公司的信用水平带来的不利影响。

未来，随着镇海区持续发展，公司在建项目持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券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⁺，本期债券信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**镇海区临港工业发达，经济和财政实力持续增强。2019—2021 年，镇海区经济和财政实力持续增长，分别实现地区生产总值 1021.6 亿元、1030.1 亿元和 1252.4 亿元，实现一般公共预算收入 84.23 亿元、84.50 亿元和 89.94 亿元，为公司发展创造了良好的外部环境。
- 持续获得有力的外部支持。**公司在股权划转、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

- 较大的资金支出压力。**公司在整理土地及在建的房地产开发业务尚需投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。
- 资金占用。**公司业务回款滞后导致应收账款有一定规模，以往来款为主的应收类款项和项目投入形成

分析师：

杨廷芳 登记编号 (R0040219010001)

倪 昕 登记编号 (R0040218080002)

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

的存货规模较大，对资金形成占用。

3. **债务负担较重，且存在一定的短期偿债压力。**截至2022年3月末公司全部债务为144.18亿元，其中短期债务67.64亿元，全部债务资本化比率为57.38%，剔除受限资金后现金短期债务比为0.47倍。
4. **对外担保比率高。**截至2022年3月末，公司对外担保余额86.45亿元，担保比率为80.72%，公司对外担保比率高且均无反担保措施。

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）	30.91	20.40	34.71	33.79
资产总额（亿元）	326.35	318.48	345.43	352.27
所有者权益（亿元）	110.91	103.50	104.08	107.10
短期债务（亿元）	43.61	54.84	74.90	67.64
长期债务（亿元）	100.38	74.64	74.42	76.54
全部债务（亿元）	144.00	129.48	149.32	144.18
营业总收入（亿元）	6.01	6.17	16.80	3.45
利润总额（亿元）	0.53	0.87	0.58	0.15
EBITDA（亿元）	4.76	4.17	3.51	--
经营性净现金流（亿元）	7.40	1.56	4.19	6.13
营业利润率（%）	31.15	25.15	14.97	5.39
净资产收益率（%）	0.50	0.69	0.53	--
资产负债率（%）	66.02	67.50	69.87	69.60
全部债务资本化比率（%）	56.49	55.58	58.93	57.38
流动比率（%）	188.30	171.82	154.35	153.71
经营现金流流动负债比（%）	6.53	1.11	2.53	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.37	0.46	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	1.39	1.18	0.46	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.25	31.06	42.48	--
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）	109.91	113.36	133.36	133.22
所有者权益（亿元）	57.17	55.80	58.65	59.47
全部债务（亿元）	41.87	53.08	72.23	69.50
营业总收入（亿元）	0.09	0.19	3.59	0.10
利润总额（亿元）	0.62	0.12	0.12	0.32
资产负债率（%）	47.99	50.77	56.02	55.36
全部债务资本化比率（%）	42.28	48.75	55.19	53.89
流动比率（%）	290.75	146.34	125.86	127.36
经营现金流流动负债比（%）	16.24	7.16	0.90	--

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. 公司其他流动负债计入短期债务，长期应付款中有息债务计入长期债务
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	2021/09/14	杨廷芳 朱煜 郭雄飞	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	2018/12/29	竺文彬 董洪延 刘书欣	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受宁波市镇海区海江投资发展有限公司（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债券，有效期为本期债券的存续期；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。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

宁波市镇海区海江投资发展有限公司

2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）

信用评级报告

一、主体概况

宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）于 1999 年 1 月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”）出资设立，初始注册资本 2000.00 万元。历经多次股权变更和增资，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.70 亿元，浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“浙江财开”）和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”）分别持股 10.00%和 90.00%，公司控股股东和实际控制人均为镇海区国资中心。

公司主要从事基础设施建设、土地开发整理、房地产开发和贸易等业务。

截至 2022 年 3 月末，公司本部设计计划财务（融资）部、规划前期部及工程管理部等职能部门，纳入合并范围的一级子公司 13 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 345.43 亿元，所有者权益 104.08 亿元（少数股东权益 20.99 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 16.80 亿元，利润总额 0.58 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 352.27 亿元，所有者权益 107.10 亿元（少数股东权益 21.48 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.45 亿元，利润总额 0.15 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：付慧蒙。

二、本期债券概况及募集资金用途

1. 本期债券概况

本期债券名称为“宁波市镇海区海江投资发展有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，发行规模不超过 10.00 亿元（含），债券期限为 5 年。本期债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，最后一期利息随本金一起支付。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后拟全部用于偿还公司存量公司债券。

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%）。

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。

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。

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%，增速较上年末高 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%，增速较上年末高 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、行业及区域经济环境

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年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，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，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔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:

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

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 61.78 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 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 5.70 亿元。浙江财开持股 10.00%，镇海区国资中心持股 90.00%，公司控股股东及实际控制人均为镇海区国资中心。

2. 企业规模及竞争力

公司是宁波市镇海区保障房建设、土地整理及园区开发建设的重要主体。

镇海区区属主要投资建设主体包括公司、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”）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”）。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，镇海区政府对公司和镇海投资所属子公司及其他区属公司进行改革重组，重组后成立宁波市镇海雄镇建设投资有限公司（以下简称“雄镇建投”）、宁波慧谷投资发展有限公司（以下简称“慧谷投资”）、宁波市镇海文旅集团有限公司（以下简称“文旅集团”）、宁波市镇海金汇集团有限公司（以下简称“金汇集团”）、宁波明洲投资集团有限公司（以下简称“明洲投资”）和宁波镇海工业商贸集团有限公司（以下简称“工贸集团”）。明洲投资、文旅集团和金汇集团纳入公司合并范围，其中，明洲投资始终是公司的子公司，本次系在原明洲投资的基础上划入其他公司进行重组，负责公司房地产开发业务；文旅集团和金汇集团为 2019 年新设，未来随着改革重组的推进，相关业务类型的子公司将陆续划入，公司将拓展文旅及金融板块业务。工贸集团和雄镇建投纳入镇海投资合并范围，慧谷投资由镇海区国资中心直接管理。

重组后，公司主要从事宁波市镇海区保障房建设、土地整理及园区开发建设等业务，与镇海区其他投资建设主体业务类型有一定重合。

表 2 镇海区国资中心下属的投资建设主体情况（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（%）
公司	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
镇海投资	基础设施建设、保障房建设、土地整理、园区开发等	363.97	117.49	145.12	40.75	63.07

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

公司主要管理人员管理经营较丰富，员工

整体素质基本可以满足日常经营管理需要。

截至 2022 年 3 月末，公司高级管理人员 2

人，其中，总经理 1 人、副总经理 1 人。

付慧蒙女士，1984 年 2 月生，研究生学历；历任中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）宁波北仑分行客户经理、资金结算部产品经理，建设银行宁波海曙支行营业部主任，建设银行宁波望京支行行长，宁波城市地下空间投资有限公司技术经济部高级主管、投资经理助理，宁波勇诚资产管理有限公司投资管理部经理助理、投资管理部经理；自 2022 年 3 月起任公司法定代表人、董事长、总经理。

截至 2022 年 3 月末，公司合并口径在职员工 725 人。从学历结构看，大专及以下学历员工占 70.90%、大学本科及以上学历员工占 29.10%；从年龄结构看，30 岁及以下员工占 28.28%、31~50 岁员工占 51.72%、51 岁及以上员工占 20.00%。

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：3302010000280486），截至 2022 年 5 月 19 日，公司本部无已结清和未结清的关注类和不良贷款记录。

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

截至 2022 年 7 月 11 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

公司建立了较为完善的法人治理结构。

公司依据《公司法》及有关法律、法规制定了公司章程并建立了较为完善的法人治理结构。

公司设股东会，由全体股东组成。股东会依照《公司法》行使职权，包括决定公司的经营方针和投资计划，委派和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定公司合并、分立、变更公司形式、解散、清算、增加或者减少注册资本等重大事项等。

公司设董事会，成员 5 名，其中 4 名董事由镇海区国资中心委派，1 名职工董事由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 名，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，可连选连任。董事会执行股东会的决定，并向股东会报告工作；聘任和解聘公司总经理，根据总经理的提名，聘任或者解聘公司副总经理等高级管理人员。

公司设监事会，由 5 名监事组成，其中 3 名监事由镇海区国资中心委派，2 名职工监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设监事会主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。监事每届任期 3 年，任期届满，可连选连任。监事会对董事、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，董事会成员可兼任总经理。总经理对董事会负责，主要负责组织实施董事会的决议和决定，主持公司的生产经营管理工作，并向董事会报告工作。

2. 管理水平

公司管理制度体系较为健全，能够满足日常经营需要。

公司根据相关法律法规制定了财务管理制度、工程管理制度、对外担保管理制度和子公司管理制度等相关部门规章制度。

为规范公司财务管理，加强公司财务工作的管理与监督、保证资产安全，公司依据相关法律法规制定财务管理制度。计划财务（融资）部作为公司财务管理和会计核算的职能机构，按照“机构分离、职务分离、钱账分离、账物分离、相互监督及制约”规定，执行一人一岗，财务部主要负责年度预算编制及决算审核、编写财务分析报告。

工程管理方面，由工程管理部负责项目资金审核管理，核准政府下达的投资项目计划资金；负责工程预决算审核管理，对各子公司上报的预算复审项目及工程结算项目进行审核；

负责项目进度监督,检查工程项目质量、造价、进度、安全等情况,与子公司对接项目计划执行情况。

对外担保方面,未经公司批准,子公司不得对外提供担保、相互提供担保,也不得请其他单位为其提供担保。

为加强对子公司的管理和控制,公司制定了《子公司管理制度》。经营管理部分对子公司的生产经营规划和计划、年度生产经营情况报告、业务调整或生产经营重大事项变更以及突发性重大事件处理等事宜进行了规定;财务管理部分对子公司资金筹措和调度、会计凭证和账簿管理、财务管理人员职责与权限等事宜进行了规范;人力资源管理部分对子公司管理人员任免、人员奖励与处罚、工作考勤等事项进行了明确。

七、经营分析

1. 经营概况

受益于商品房移交易量增加及贸易业务规模扩大,公司 2021 年主营业务收入快速增长。同时,毛利率低的贸易业务收入占比提升导致公司主营业务毛利率有所下降。

2019—2021 年,公司主营业务收入波动增

长。从业务板块看,随着商品房移交易量大幅增长,2021 年公司房地产销售收入大幅增长。2020 年,受公司贸易业务经营主体变更影响,当年贸易业务交易量下降导致贸易业务收入有所下降;2021 年,随着贸易品种丰富、贸易业务规模扩大,贸易业务收入快速增长。受工业用水销售收入波动增长和污水处理和低温仓储业务收入于 2021 年不再纳入公司合并范围综合影响,2019—2021 年公司公用事业收入波动下降。工程监理业务收入随着市政工程项目结算量波动而波动增长。受益于新增通讯网络、数字传媒收入,公司文化旅游业务收入持续增长。

从毛利率看,2019—2021 年,公司房地产销售业务毛利率波动较大,主要系毛利率较高的商品房销售业务和毛利率较低的保障房销售业务收入占比变动所致。受毛利率较高的工业用水销售收入占比持续提升,公司公用事业板块毛利率持续增长。贸易业务毛利维持低水平。2020 年,公司工程监理业务毛利率受业务类型变化影响而大幅下降。综上影响,公司主营业务毛利率持续下降。

2022 年 1—3 月,公司主营业务收入较上年同期增长 41.23%,主要系贸易业务收入增长所致;主营业务毛利率较上年同期下降 7.47 个百分点。

表 3 公司主营业务收入构成及毛利率情况(单位:亿元)

项 目	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 (%)
房地产销售	0.71	13.26	23.78	1.08	23.09	1.97	5.48	35.02	14.86	0.51	15.82	-14.20
公用事业	1.62	30.39	20.38	1.26	26.87	25.24	1.31	8.35	30.18	0.32	9.86	20.38
贸易业务	1.29	24.25	0.76	0.10	2.21	0.26	6.24	39.83	0.23	1.93	60.40	0.81
工程监理	0.78	14.56	82.84	1.31	28.02	36.34	1.15	7.34	27.73	0.22	6.78	44.90
文化旅游	0.24	4.51	-49.92	0.76	16.32	42.28	0.98	6.27	49.20	0.16	4.86	49.32
其他	0.69	13.03	0.73	0.16	3.50	-0.18	0.50	3.18	0.19	0.07	2.27	-0.78
合计	5.33	100.00	28.81	4.67	100.00	23.71	15.66	100.00	13.55	3.20	100.00	3.91

注:1. 公司其他业务包含酒店住宿与餐饮服务、物业管理、租赁、仓储及销售代理等;2. 尾差系四舍五入所致
资料来源:公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地整理及基础设施建设业务

受政府土地出让规划的影响,公司自 2019

年起未实现土地整理收入,回款滞后,资金垫付规模较大。公司在整理土地未来尚需投资规模较大,未来存在较大的资金支出压力。

2016 年以前，镇海区政府和宁波化学工业区管理委员会（现更名为宁波石化经济技术开发区管理委员会，以下简称“石化经开区管委会”）与公司下属子公司宁波化工开发有限公司（以下简称“化工开发”）、宁波市镇海招宝投资开发有限公司（以下简称“招宝投资”）、宁波市镇海新城南区开发建设投资有限公司（以下简称“新城南区开发”）和宁波市镇海城市工业开发投资有限公司（以下简称“城市工业开发”）签订土地开发相关协议，由化工开发、招宝投资、城市工业开发和新城南区开发按镇海区政府的征地计划对宁波石化经济技术开发区（以下简称“石化经开区”）、镇海经济开发区、骆驼机电工业园区和镇海新城南区进行土地开发和配套基础设施建设，待土地完成出让后，由镇海区政府或地方财政部门将部分土地出让金返还至公司以弥补其前期成本支出。自 2016 年起，根据财综〔2016〕4 号文件，公司新承接的土地整理业务以委托代建模式进行，即委托方与公司签订《土地委托代建协议》，协议约定项目具体建设周期、加成比例及回款安排。截至 2022 年 3 月末，公司尚未承做委托代建模式下的土地整理业务。

截至 2022 年 3 月末，公司前期累计完成土地整理 36345.00 亩，累计投资 67.98 亿元（含已完成整理未出让）。受政府土地出让规划的影响，自 2019 年起，公司已整理土地未实现出让，未确认相关收入。截至 2022 年 3 月末，公司在整理土地位于镇海新城庄市片区和化学工业园区，面积合计 6840.00 亩，计划总投资 49.00 亿元，已累计投资 33.64 亿元，尚需投资 15.39 亿元。

除土地整理外，公司对相关配套基础设施也承担一定的建设职能，业务范围遍及镇海区及下属街道，与委托方暂未签订委托代建协议，项目建设资金由公司先行垫付，委托方根据项目建设进度进行结算。公司基础设施建设业务不确认收入，垫付资金计入“长期应收款”或“其他应收款”（根据回款时间而定），待收到

结算款后，冲减相应成本。2020 年 6 月，随着雄镇建投的划出，公司基础设施建设项目量有所减少。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目计划总投资 8.06 亿元，已累计投资 6.45 亿元。

表 4 截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目

（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已累计投资
文化广场扩建及周边街景提升工程	2.25	1.31
镇海电厂搬迁配套变电站迁建工程	3.90	3.24
高端新材料产业园改造工程	1.91	1.90
合计	8.06	6.45

资料来源：公司提供

（2）房地产业务

公司商品房项目回款情况良好，保障房项目销售存在收入无法覆盖成本的现象。公司已完工房产销售接近尾声，在建房地产项目尚需一定的投资规模。

公司房地产业务主要涉及保障房和商品房的销售，由明洲投资及其下属子公司负责。

保障房业务

受镇海区政府或各街道办事处委托，明洲投资承接保障房建设任务并签订委托代建协议及回购协议，资金自筹，待项目完工后移交至委托方，由委托方进行回购，公司以回购结算单金额确认保障房销售收入。公司保障房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。

2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司分别实现保障房销售收入 0.57 亿元、1.00 亿元、0.47 亿元和 0.02 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司已完工在售保障房项目包括书香丽景一期、联兴家园二期和清枫雅苑，累计总投资 31.60 亿元，累计确认收入合计 9.14 亿元，均已回款，剩余待售面积 5.38 万平方米。其中书香丽景一期和联兴家园二期销售已接近尾声，但受销售价格限定、土地整理成本较高等因素

影响，相关收入无法覆盖项目前期投入。受此影响，2020—2021 年，公司保障房销售业务毛利率持续为负，镇海区政府暂未对公司该部分经营亏损进行补贴。

截至 2022 年 3 月末，公司在建保障房项目为蛟川北区棚户区改造二期，计划总投资 23.87 亿元，已累计投资 13.66 亿元，计划可售面积为 19.90 万平方米。

商品房业务

商品房方面，明洲投资通过招投标方式取得土地，按照项目完工进度向施工方支付工程款，项目完工后向社会公开出售，房屋售价由公司自主确定。2019—2021 年，公司分别实现

商品房销售收入 0.14 亿元、0.07 亿元和 5.01 亿元。受商品房政府限价和尾房及车库售价较低影响，商品房业务毛利率持续下降。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工在售商品房累计总投资 26.80 亿元，累计确认收入 24.28 亿元，已全部回款，剩余可售面积为 5.87 万平方米。公司在建商品房项目为桃李江南、锦绣桃源和宁大人才公寓，计划总投资 40.15 亿元，已累计投资 24.93 亿元，计划可售面积 28.54 万平方米。截至 2022 年 3 月末，公司在建商品房项目已实现预售面积 18.79 万平方米，形成预收房款 4.01 亿元，计入合同负债。

表 5 截至 2022 年 3 月末公司完工商品房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	累计总投资	可售面积	已售面积	累计确认收入	累计回款
锦绣江南	10.52	10.67	10.64	10.68	10.68
金色广场	4.53	5.84	3.73	3.10	3.10
印象江南	4.22	4.94	4.35	4.11	4.11
镇海大厦	5.39	6.87	5.08	4.98	4.98
城投大厦	2.14	3.36	2.01	1.41	1.41
合计	26.80	31.68	25.81	24.28	24.28

注：累计确认收入含车库销售
资料来源：公司提供

（3）公用事业

公司公用事业收入主要来自工业用水销售，工业用水销售收入较为稳定，受管网维护费支出增长影响，毛利率有所下滑但仍保持较高水平。

公司公用事业收入包括工业用水销售、生活污水处理、固废处理和低温仓储。受雄镇建投划出合并范围的影响，2021 年公司不再产生污水处理和低温仓储业务收入，工业用水销售收入占当年公用事业收入的 93.03%，下文仅对工业用水销售业务进行详细分析。

公司工业用水销售业务主要由子公司宁波碧海供水有限公司（以下简称“碧海供水”）承担，主要向石化经开区内工业企业销售工业用水，运营成本包括取水费、资源费、药剂费、取水设施维护费用及制造费用等。根据镇价费（2012）18 号文件《关于工业供水价格的批

复》，公司按照 3.30 元/吨的价格出售工业用水，公司针对新入园企业实行 1.65 元/吨、2.20 元/吨和 2.90 元/吨三个档次的优惠价格。截至 2022 年 3 月末，碧海供水设计产能为 10.00 万吨/日。

2019—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司售水量分别 3020.38 万吨、2991.03 万吨、2950.78 万吨和 637.89 万吨。同期，公司实现工业用水销售收入 1.07 亿元、1.00 亿元、1.22 亿元和 0.30 亿元。同期，公司工业用水销售毛利率分别为 41.53%、33.56%、31.10%和 22.43%，管网维护费用支出增长使得工业用水销售毛利率持续下滑但仍维持较高水平。

2021 年，公司工业用水销售前五名客户销售额合计 4834.56 万元，占销售总额的 52.16%，客户集中度较高。

（4）贸易业务

2020 年，公司贸易业务经营主体变更，化工产品销售处于业务开展初期，贸易业务规模较小。2021 年，公司新增金属制品销售，贸易业务规模扩大，贸易业务收入较上年快速增长，但毛利率仍维持低水平。

2019 年及之前，公司主要从事钢材等贸易业务，经营主体为宁波招宝实业有限公司（以下简称“招宝实业”）。为配合镇海区国有企业改革重组，招宝实业于 2019 年下半年暂停钢材贸易业务。2020 年 2 月，受招宝实业划出的影响，公司贸易业务改由新纳入合并范围的子公司宁波帮博物馆贸易发展有限公司负责，贸易品种变更为化工产品。由于化工产品贸易处于业务开展初期，贸易规模小，导致公司 2020 年贸易收入规模较小，较上年大幅下降。2021 年，公司贸易业务经营主体新增宁波镇传物资服务有限公司，贸易品种新增金属制品销售，对客户和供应商账期一般均为 60 天。公司贸易规模扩大带动贸易业务收入较上年快速增长，但毛利率始终维持低水平。2021 年，公司贸易业务前五名客户销售额合计 6.01 亿元，占销售总额的 96.37%，客户集中度高。

（5）工程监理业务

2020 年，受合并范围变化影响，渣土填埋业务自公司剥离。受此影响，公司当年工程监理业务毛利率大幅下滑。

公司工程监理板块主要包括渣土填埋业务和市政工程建设业务。其中渣土填埋业务由雄镇建投下属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”）负责运营，通过提供堆放及处置镇海区内建筑渣土服务实现收入。市政工程建设业务由宁波市镇海区市政工程有限公司（以下简称“市政工程公司”）负责运营，通过招投标承揽工程项目，市场化运营。

2020 年，受雄镇建投划出合并范围的影响，公司对围垦工程公司丧失控制权，不再承做渣土填埋业务。同期，市政工程项目结算量

的增加使得公司工程监理业务收入有所增长，但市政工程建设业务毛利率较低，导致工程监理业务毛利率同比大幅下滑。2021 年，受项目结算量下降影响，公司工程监理收入较上年有所下降；原材料和人力成本等增长导致该业务毛利率有所下降。截至 2021 年末，公司市政工程建设业务在手合同 7 个，累计投资合计 1.76 亿元，累计确认收入 0.82 亿元。

（6）文化旅游业务

文旅集团整合后，公司文化旅游业务新增通讯网络和数字传媒等模块，于 2020 年扭亏为盈。

公司文化旅游业务由文旅集团负责运营。2020 年，宁波市镇海数字电视有限公司（以下简称“数字电视公司”）等公司 100.00% 股权划转至文旅集团，文旅集团业务涵盖旅游基础设施建设、通讯网络、数字传媒等。受此影响，公司 2020 年文化旅游业务收入较上年有所增长，毛利率由负转正，实现盈利。未来，随着文旅集团资产整合的推进，公司将拓展文旅类运营及设施建设业务。

3. 未来发展

未来，公司将继续承担镇海区土地整理及基础设施建设任务，做好公用事业运营服务，并将持续拓展文旅和金融板块业务。

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。公司 2022 年一季度财务数据未经审计。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。

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 13 家。2019 年，公司新增 4 家子公司，其中新设 2 家、股权划入 2 家；减少 2 家子公司，系股权划出所致。2020

年，公司新设立 4 家子公司；为支持公司发展文旅业务，镇海区国资中心将 8 家子公司股权划入文旅集团；公司将 3 家子公司股权划出，同时因雄镇建投股权转让，公司对雄镇建投下属 4 家子公司丧失控制权。2021 年，公司收到无偿划入子公司 1 家，无偿划出子公司 3 家，转让子公司 1 家。上述股权划转事宜对公司存货、长期应收款和无形资产等科目可比性造成一定影响，公司财务数据可比性一般。

2. 资产质量

公司资产规模波动增长，业务回款滞后导致应收账款有一定规模，以往来款为主的其他应收款和项目投入形成的存货规模较大，对资金形成占用，公司整体资产质量一般。

2019—2021 年末，公司资产总额波动增长，年均复合增长 2.88%，资产构成以流动资产为主。

表 6 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	213.39	65.39	240.56	75.53	256.15	74.16	257.72	73.16
货币资金	30.90	9.47	20.40	6.41	34.71	10.05	33.79	9.59
应收账款	35.76	10.96	35.36	11.10	35.30	10.22	35.47	10.07
其他应收款	90.55	27.74	107.99	33.91	99.49	28.80	95.09	26.99
存货	55.13	16.89	75.19	23.61	83.05	24.04	89.27	25.34
非流动资产	112.96	34.61	77.92	24.47	89.28	25.84	94.55	26.84
长期应收款	42.55	13.04	22.49	7.06	26.17	7.58	30.96	8.79
固定资产	17.05	5.22	9.74	3.06	9.80	2.84	9.67	2.75
无形资产	21.82	6.68	14.90	4.68	13.09	3.79	13.08	3.71
资产总额	326.35	100.00	318.48	100.00	345.43	100.00	352.27	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长 9.56%。

2019—2021 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 5.99%。截至 2021 年末，公司货币资金较上年末增长 70.16%，主要系收到融资款和售房款增长所致。货币资金主要由银行存款（占 98.92%）构成，受限资金 2.03 亿元，主要为用于担保的定期存款、担保业务存出保证金和履约保证金等，受限比例为 5.85%。

公司应收账款主要为房地产开发和土地整理等业务形成的应收政府机构款项。2019—2021 年末，公司应收账款持续下降，年均复合下降 0.64%。截至 2021 年末，公司应收账款前五名欠款方主要为镇海区政府职能部门，集中度高，账龄集中在 3 年以上。公司应收账款计提坏账准备 0.03 亿元，计提比例为 0.08%。

表 7 截至 2021 年末公司应收账款前五名情况

（单位：亿元）

单位名称	款项性质	账面余额	占比 (%)
石化经开区管委会	土地整理款	23.97	67.89
宁波市镇海区人民政府骆驼街道办事处	土地整理款	5.89	16.67
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	土地整理款	4.22	11.97
镇海区庄市街道拆迁办公室	房产销售款	0.54	1.53
宁波市镇海区住房和城乡建设局	房产销售款	0.35	1.00
合计	--	34.97	99.06

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 4.82%，系公司与镇海区政府职能部门的往来款增长所致。公司其他应收款欠款方主要为镇海区政府职能部门及国有企业，公司对其他应收政府职能部门的往来款不计提坏账准备。截至 2021 年末，公司其他应收款计

提坏账准备 2.21 亿元，计提比例 2.17%，其中因浙江泰先新材料股份有限公司破产清算，公司对其相应其他应收款 100.00%计提坏账准备 0.67 亿元。

表 8 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	款项性质	账面余额	占比 (%)
石化经开区管委会	往来款	39.44	39.64
镇海投资	往来款	16.08	16.17
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	往来款	15.30	15.38
宁波市镇海区镇海新城管理委员会	往来款	12.46	12.52
宁波市镇海发展有限公司	往来款	3.82	3.84
合计	--	87.10	87.54

注：合计数和相加数差额系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2019—2021 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 22.74%，主要系房地产等项目持续投入所致。截至 2021 年末，公司存货主要由土地开发成本、项目开发成本和开发产品构成。

2019—2021 年末，公司非流动资产波动下降，年均复合下降 11.10%。

2019—2021 年末，公司长期应收款波动下降，年均复合下降 21.58%。公司工程施工项目的承做主体及泥螺山建设股权转让款接收方均为雄镇建投，2020 年随着雄镇建投的划出，公司长期应收款较上年末下降 47.16%。截至 2021 年末，公司长期应收款主要由危旧房改造一期项目转贷款和往来款构成。

2019—2021 年末，公司固定资产波动下降，年均复合下降 24.17%，其中 2020 年末较上年末大幅下降主要系雄镇建投划出所致。截至 2021 年末，公司固定资产主要由房屋建筑物（占 90.75%）构成，累计计提折旧 6.09 亿元，固定资产成新率为 61.69%。

2019—2021 年末，公司无形资产持续下降，年均复合下降 22.54%。随着雄镇建投的划出，2020 年末公司无形资产中部分土地使用权和矿

山开采权相应划出，导致无形资产较 2019 年末下降 31.72%。截至 2021 年末，公司无形资产主要由林地使用权³和土地使用权构成，未计提减值准备。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 1.98%，资产结构较上年末变化不大。

截至 2022 年 3 月末，公司受限资产合计 15.99 亿元，占资产总额的 4.54%，受限资产用于借款抵质押或担保，详见下表。

表 9 截至 2022 年 3 月末公司受限资产情况
(单位: 亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	1.80	借款质押、担保
存货	7.62	借款抵押
固定资产	4.30	借款抵押
投资性房地产	0.29	借款抵押
在建工程	1.98	借款抵押
合计	15.99	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

子公司股权划出和未分配利润波动综合导致公司所有者权益波动下降，所有者权益稳定性一般。

2019—2021 年末，公司所有者权益波动下降，年均复合下降 3.13%。截至 2021 年末，公司所有者权益 104.08 亿元，其中实收资本、资本公积和未分配利润分别占 5.48%、60.74%和 10.35%。

2019—2021 年末，公司实收资本未发生变化，为 5.70 亿元。

2019—2021 年末，公司资本公积分别为 69.09 亿元、64.17 亿元和 63.22 亿元，持续下降，主要系子公司股权划出所致。

2019—2021 年末，公司未分配利润波动增长，年均复合增长 4.89%。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 107.10 亿元，较上年末增长 2.90%，所有者权

³ 该林地使用权不属于经济林，所对应地块位于九龙湖旅游景点香山教寺周边，拟作为旅游用地使用。

益结构变化不大，稳定性一般。

公司债务规模波动增长，整体债务负担较重，债务结构亟需优化，存在一定的短期偿债

压力。

2019—2021 年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长 5.84%。

表 10 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	113.32	52.60	140.01	65.13	165.95	68.76	167.67	68.39
短期借款	17.82	8.27	16.41	7.63	19.98	8.28	19.27	7.86
预收款项	6.21	2.88	9.31	4.33	0.05	0.02	0.09	0.04
其他应付款	61.75	28.66	74.63	34.71	71.97	29.82	76.60	31.24
一年内到期的非流动负债	17.59	8.16	27.43	12.76	28.30	11.73	27.47	11.20
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	15.24	6.31	19.77	8.06
其他流动负债	8.20	3.81	10.99	5.11	28.00	11.60	22.39	9.13
非流动负债	102.12	47.40	74.97	34.87	75.39	31.24	77.51	31.61
长期借款	37.07	17.21	29.30	13.63	30.78	12.75	27.80	11.34
应付债券	26.32	12.22	19.41	9.03	19.32	8.01	23.17	9.45
长期应付款	37.99	17.63	25.94	12.06	24.25	10.05	25.47	10.39
负债总额	215.45	100.00	214.98	100.00	241.35	100.00	245.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 21.01%。

2019—2021 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 5.89%。截至 2021 年末，公司短期借款由保证借款、信用借款、质押借款和抵押借款构成。

2019—2021 年末，公司预收款项波动下降，年均复合下降 90.71%。截至 2021 年末，根据新会计准则，公司将预收房款等调整至合同负债，预收款项余额为预收租赁款。

2019—2021 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 7.96%，主要系往来款波动增长所致。截至 2021 年末，公司其他应付款主要为与镇海区国有企业之间的往来款。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 26.85%。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、长期应付款和租赁负债构成。

2019—2021 年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 84.76%，主要系公司发行

多期短期债券所致。截至 2021 年末，公司其他流动负债主要由短期应付债券构成，已纳入短期债务核算。

2019—2021 年末，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 14.08%。

2019—2021 年末，公司长期借款波动下降，年均复合下降 8.87%。截至 2021 年末，公司长期借款由保证借款、抵押借款、质押借款和信用借款构成。

2019—2021 年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降 14.33%，主要系公司前期发行的长期债券调整至一年内到期的非流动负债所致。截至 2022 年 6 月末，公司存续债券情况详见下表。

表 11 截至 2022 年 6 月末公司存续债券情况

（单位：亿元）

债项简称	债券余额	到期日
22 海江投资 SCP001	8.30	2023/03/07
22 海江投资 MTN001	4.00	2027/03/11
21 海江投资 CP003	4.00	2022/12/15
21 海江投资 CP002	5.00	2022/11/03

21 海江投资 MTN002	5.50	2026/09/23
21 海江 D2	10.00	2022/08/10
21 海江投资 MTN001	4.00	2026/04/26
20 海江 01	4.37	2023/09/07
19 海江 01	5.00	2024/12/06
合计	50.17	--

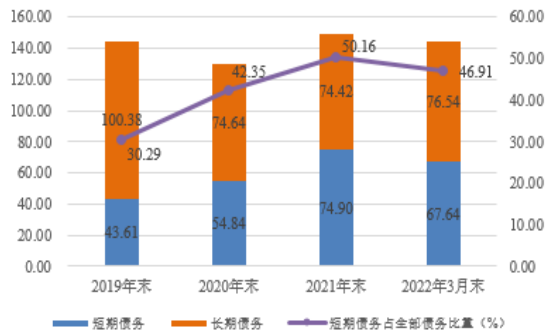
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2019—2021 年末，公司长期应付款持续下降，年均复合下降 20.11%，主要系应付融资租赁款减少所致。截至 2021 年末，公司长期应付款均为融资租赁款，有息部分已纳入长期债务

核算。

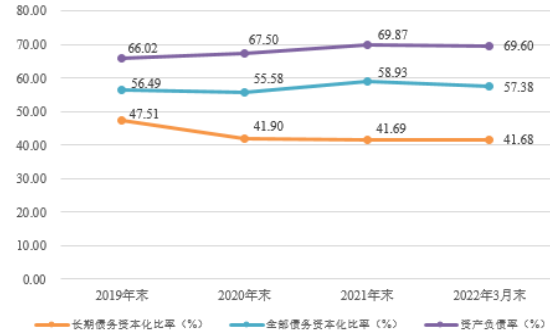
2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 1.83%。从债务指标上看，公司资产负债率持续增长、全部债务资本化比率波动增长、长期债务资本化比率持续下降。截至 2021 年末，公司全部债务中短期债务占比 50.16%，长期债务占比 49.84%，短期债务占比较高。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年末增长 2.37 个百分点、增长 3.35 个百分点和下降 0.21 个百分点。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.59%，负债结构仍以流动负债为主。

截至 2022 年 3 月末，公司全部债务为 144.18 亿元，较上年末下降 3.44%，债务结构变化不大；其中短期债务 67.64 亿元（占 46.91%），长期债务 76.54 亿元（占 53.09%）。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较上年末下降 0.27 个百分点、1.55 个百分点和 0.01 个百分点。到期债务方面，截至 2022 年 3 月末，公司 2022 年 4—12 月、2023 年、2024 年和 2025 年及以后到期债务分别为 67.64 亿元、12.27 亿元和 13.18 亿元和 51.09 亿元。整体看，公司债务负担较重，债务结构亟需优化，存在一定的短期偿债压力。

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，

期间费用对利润形成侵蚀，政府补助和投资收益对利润总额贡献大，公司整体盈利能力较弱。

表 12 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	6.01	6.17	16.80	3.45
营业成本	4.24	4.43	14.02	3.20
期间费用	3.73	3.53	3.21	0.75
其中：管理费用	1.52	1.63	1.61	0.44
财务费用	1.95	1.71	1.35	0.25
其他收益	1.71	1.28	0.75	0.13
投资收益	0.38	0.77	-0.11	0.36
利润总额	0.53	0.87	0.58	0.15
营业利润率 (%)	31.15	25.15	14.97	5.39
总资产收益率 (%)	1.13	1.17	0.95	--
净资产收益率 (%)	0.50	0.69	0.53	--

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 67.18%,营业成本同趋势变动,年均复合增长 81.80%。同期,公司营业利润率持续下降。

从期间费用看,2019—2021 年,公司期间费用持续下降,年均复合下降 7.21%,期间费用占营业收入的比重分别为 62.01%、57.17%和 19.10%。公司期间费用控制能力有所提升,但期间费用仍对公司利润形成侵蚀。

公司其他收益主要为各类政府补助,投资收益主要为处置长期股权、其他权益工具在持有期间的投资收益和权益法核算的长期股权投资收益。受被投资单位经营亏损影响,公司 2021 年投资收益由正转负。2019—2021 年,公司分别实现其他收益和投资收益合计 2.09 亿元、2.05 亿元和 0.64 亿元,占利润总额的比重分别为 392.12%、235.93%和 110.26%,政府补助和投资收益对公司利润总额贡献大。

从盈利指标看,2019—2021 年,公司总资产收益率波动下降,净资产收益率波动增长。公司整体盈利能力较弱。

2022 年 1—3 月,公司实现营业总收入 3.45 亿元,较上年同期增长 60.34%,利润总额为 0.15 亿元。

5. 现金流

公司经营活动现金保持净流入,整体收现质量高。受公司持续进行股权投资和偿还暂借款规模较大影响,公司投资活动现金持续净流出,但资金缺口有所收窄。考虑到在建项目持续投入,公司外部融资需求较大。

表 13 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
经营活动现金流入小计	39.29	45.14	41.15	20.29
经营活动现金流出小计	31.89	43.58	36.95	14.16
经营活动现金流量净额	7.40	1.56	4.19	6.13
投资活动现金流入小计	2.89	14.34	15.73	4.74
投资活动现金	17.41	26.64	19.47	6.06

流出小计				
投资活动现金流量净额	-14.51	-12.30	-3.74	-1.32
筹资活动现金流入小计	72.20	69.90	117.74	24.48
筹资活动现金流出小计	74.64	69.68	103.84	29.99
筹资活动现金流量净额	-2.44	0.22	13.89	-5.51
现金收入比(%)	159.15	95.86	176.71	244.22

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看,2019—2021 年,公司经营活动现金流入量波动增长,年均复合增长 2.33%,主要系业务回款增加和往来款波动综合所致。公司经营活动现金流出量波动增长,年均复合增长 7.64%,主要系支付工程款和往来款规模波动增长所致。2019—2021 年,公司经营活动现金持续净流入。同期,公司现金收入比波动增长,整体收现质量高。

从投资活动看,2020 年,因公司处置子公司股权和收回其他企业的暂借款增长,当年投资活动现金流入量较上年大幅增长。2019—2021 年,公司投资活动现金流出量波动增长,年均复合增长 5.76%,主要系公司持续进行股权投资和偿还暂借款波动增长综合所致。2019—2021 年,投资活动现金流持续净流出,净流出规模有所收窄。

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,年均复合增长 27.70%,主要为收到的融资款;筹资活动现金流出量波动增长,年均复合增长 17.95%,主要为偿还债务支付的现金。2019 年,因债务集中到期,偿还债务支付的资金规模较大,导致公司筹资活动现金表现为净流出。2020—2021 年,公司筹资活动现金保持净流入。

2022 年 1—3 月,公司经营活动现金净流入 6.13 亿元,投资活动现金净流出 1.32 亿元,筹资活动现金净流出 5.51 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般,长期偿债指标表现较弱,间接融资渠道亟待拓宽。公司对

外担保比率高，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均持续下降，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均较上年末有所下降，现金短期债务比有所提高，剔除受限资金后现金短期债务比为 0.47 倍，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均持续下降，全部债务/EBITDA 持续增长。整体看，公司长期偿债指标表现较弱。

表 14 公司偿债指标情况

项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	188.30	171.82	154.35
	速动比率 (%)	139.65	118.12	104.30
	现金短期债务比 (倍)	0.71	0.37	0.46
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	4.76	4.17	3.51
	全部债务 /EBITDA (倍)	30.25	31.06	42.48
	EBITDA 利息 倍数 (倍)	1.39	1.18	0.46

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，公司合并口径共获得银行等金融机构授信 122.82 亿元，尚未使用额度 15.57 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额合计 86.45 亿元(详见附件 3)，担保比率为 80.72%，除对民营企业宁波绿城浙砾置业有限公司（控股股东为绿城房地产集团有限公司）提供 2.23 亿元担保外，其余均为对国有企业提供的担保。公司对外担保比率高且均无反担保措施，存在一定的或有负债风险。

截至 2022 年 7 月 11 日，公司不存在重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

公司主要业务板块由子公司运营，资产、负债和收入主要来自于子公司，母公司对子公司管控力度较强。母公司整体债务负担较重且存在较大的短期偿债压力。

公司主要业务板块由子公司运营，资产、负债和收入主要来自于子公司，母公司从经营、财务和人力资源方面对子公司进行管理，对子公司的管控力度较强。

截至 2021 年末，母公司资产总额 133.36 亿元，占合并口径的 38.61%，资产结构相对均衡。公司货币资金为 11.31 亿元。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 58.65 亿元，占合并口径的 56.35%，以实收资本和资本公积为主。

截至 2021 年末，母公司负债总额为 74.71 亿元，占合并口径的 30.96%，资产负债率为 56.02%。母公司全部债务为 72.23 亿元，全部债务资本化比率为 55.19%；母公司短期债务为 47.47 亿元，现金短期债务比为 0.24 倍。母公司整体债务负担较重且存在较大的短期偿债压力。

2021 年，母公司实现营业总收入 3.59 亿元，占合并口径的 21.38%，利润总额为 0.12 亿元。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 133.22 亿元，所有者权益为 59.47 亿元，负债总额 73.75 亿元，母公司资产负债率 55.36%；全部债务 69.50 亿元，全部债务资本化比率 53.89%。2022 年 1—3 月，母公司实现营业总收入 0.10 亿元，利润总额 0.32 亿元。

九、外部支持

公司在股权划转、资产及资金注入和政府补助方面持续获得有力的支持力度。

1. 股权划转

2019 年，公司子公司明洲投资取得镇海区国资中心划转的市政工程公司股权，子公司雄镇建投取得无偿划转的宁波市镇海雄镇建设投资有限公司排水分公司（现更名为宁波市雄镇

投资集团有限公司排水分公司) 股权, 公司无偿取得宁波银行股份有限公司划转的股权, 合计增加资本公积 1.12 亿元。

2020 年, 公司取得镇海区国资中心无偿划转的数字电视公司等公司股权, 合计增加资本公积 0.43 亿元。

2021 年, 公司取得镇海区国资中心无偿划转的宁波市镇海飞达驾校有限公司 100.00% 股权, 增加资本公积 534.43 万元。

2. 资产及资金注入

2019 年, 公司收到镇海区财政局划拨资产 1.00 亿元, 计入资本公积。2021 年及 2022 年 1—3 月, 公司分别收到专项资金注入 0.51 亿元和 0.50 亿元, 计入资本公积。

3. 政府补助

2019—2021 年和 2022 年 1—3 月, 公司收到财政补贴、旅游文化补贴、税收和社保返还等政府补助, 分别为 1.71 亿元、1.28 亿元、0.75 亿元和 0.13 亿元, 计入其他收益。

十、本期债券偿还能力分析

本期债券发行对公司债务规模和结构有一定的影响。

1. 本期债券的发行对公司债务的影响

本期债券拟发行规模为不超过 10.00 亿元(含), 假设本期债券募集资金净额为 10.00 亿元, 相当于公司 2022 年 3 月末长期债务和全部债务的 13.07% 和 6.94%, 对公司债务规模和结构有一定的影响。

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 69.60%、57.38% 和 41.68%。不考虑其他因素, 预计本期债券发行后, 上述指标将分别提高至 70.44%、59.01% 和 44.69%, 公司债务负担有所加重。考虑到本期债券募集资金扣除发行费用后拟全部用于偿还公司存量公司债券, 本

期债券的发行对公司实际债务水平的影响将小于上述模拟值。

2. 本期债券偿还能力分析

本期债券发行后, 截至 2022 年 3 月末, 公司发行后长期债务为 86.54 亿元。2021 年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 对发行后长期债务的保障情况如下表。

表 15 本期债券偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务(亿元)	86.54
经营现金流入/发行后长期债务(倍)	0.48
经营现金净额/发行后长期债务(倍)	0.05
发行后长期债务/EBITDA(倍)	24.62

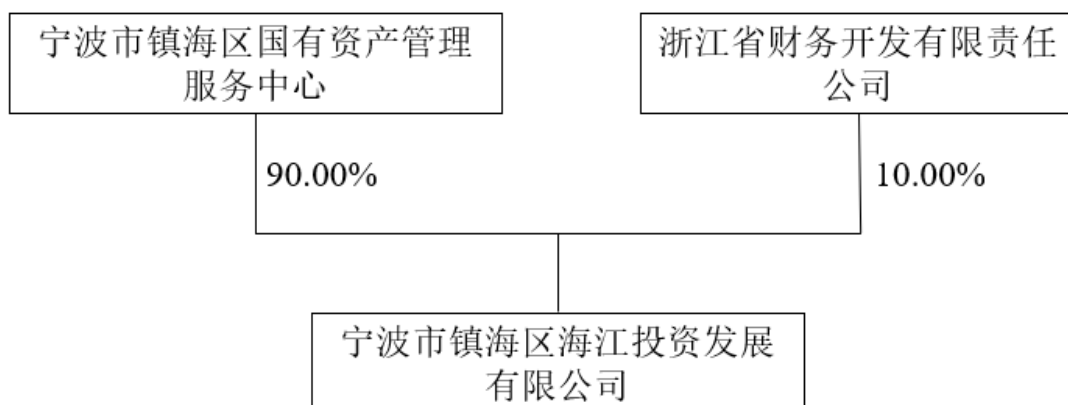
注: 发行后长期债务为将本期债券最大发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

十一、 结论

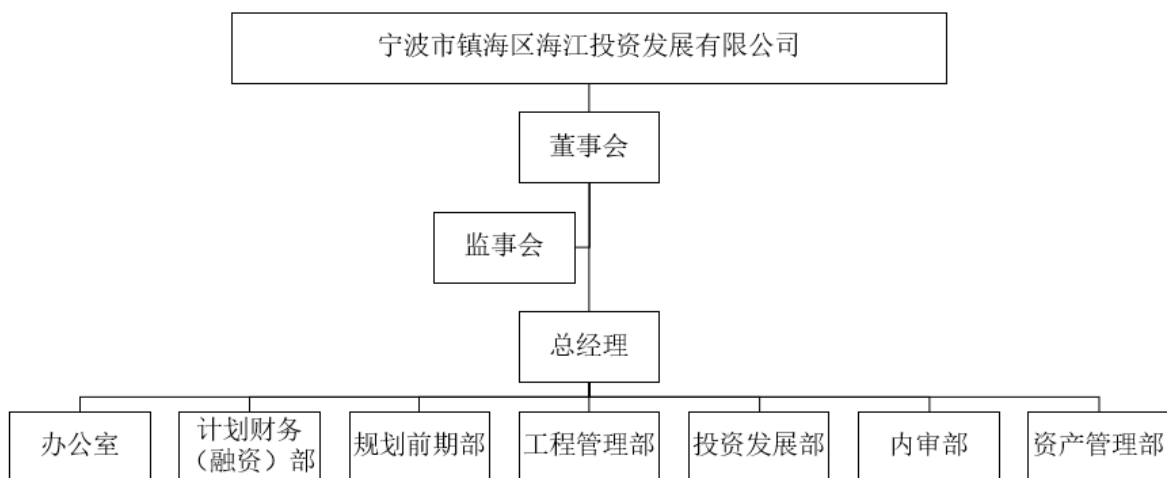
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺, 本期债券等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

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 月末公司组织结构图



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	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	宁波市镇海金汇集团有限公司	实业投资	110000.00	100.00	--	设立
2	宁波市镇海文旅集团有限公司	实业投资	50000.00	100.00	--	设立
3	宁波明洲投资集团有限公司	房地产	46820.00	100.00	--	非同一控制企业合并
4	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	5000.00	20.00	50.00	非同一控制企业合并
5	宁波市镇海招宝投资开发有限公司	投资	5000.00	92.00	--	设立
6	宁波市镇海城市工业开发投资有限公司	基础设施建设	10000.00	80.00	--	非同一控制企业合并
7	宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司	建设开发	121575.00	54.29	--	设立
8	宁波化工开发有限公司	投资	17800.00	50.11	--	设立
9	宁波碧海供水有限公司	工业生产	16700.00	45.00	55.00	设立
10	宁波瑞福特气体储运有限公司	物流业	12000.00	40.00	60.00	设立
11	宁波市镇海区危化品运输综合服务有限公司	运输业	3000.00	50.00	50.00	设立
12	宁波市镇海信息港有限公司	计算机	100.00	51.00	--	设立
13	宁波化工开发有限公司	投资	17800.00	50.11	--	设立

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）	30.91	20.40	34.71	33.79
资产总额（亿元）	326.35	318.48	345.43	352.27
所有者权益（亿元）	110.91	103.50	104.08	107.10
短期债务（亿元）	43.61	54.84	74.90	67.64
长期债务（亿元）	100.38	74.64	74.42	76.54
全部债务（亿元）	144.00	129.48	149.32	144.18
营业总收入（亿元）	6.01	6.17	16.80	3.45
利润总额（亿元）	0.53	0.87	0.58	0.15
EBITDA（亿元）	4.76	4.17	3.51	--
经营性净现金流（亿元）	7.40	1.56	4.19	6.13
财务指标				
现金收入比（%）	159.15	95.86	176.71	244.22
营业利润率（%）	31.15	25.15	14.97	5.39
总资本收益率（%）	1.13	1.17	0.95	--
净资产收益率（%）	0.50	0.69	0.53	--
长期债务资本化比率（%）	47.51	41.90	41.69	41.68
全部债务资本化比率（%）	56.49	55.58	58.93	57.38
资产负债率（%）	66.02	67.50	69.87	69.60
流动比率（%）	188.30	171.82	154.35	153.71
速动比率（%）	139.65	118.12	104.30	100.47
经营现金流流动负债比（%）	6.53	1.11	2.53	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.37	0.46	0.50
EBITDA 利息倍数（倍）	1.39	1.18	0.46	--
全部债务/EBITDA（倍）	30.25	31.06	42.48	--

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. 合并口径其他流动负债计入短期债务，长期应付款中有息债务计入长期债务

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）	9.29	7.39	11.31	11.23
资产总额（亿元）	109.91	113.36	133.36	133.22
所有者权益（亿元）	57.17	55.80	58.65	59.47
短期债务（亿元）	11.61	30.23	47.47	40.76
长期债务（亿元）	30.26	22.85	24.76	28.74
全部债务（亿元）	41.87	53.08	72.23	69.50
营业总收入（亿元）	0.09	0.19	3.59	0.10
利润总额（亿元）	0.62	0.12	0.12	0.32
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.73	2.46	0.44	0.04
财务指标				
现金收入比（%）	0.00	55.36	107.06	0.30
营业利润率（%）	40.34	1.41	5.32	79.26
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.08	0.22	0.20	--
长期债务资本化比率（%）	34.61	29.06	29.68	32.58
全部债务资本化比率（%）	42.28	48.75	55.19	53.89
资产负债率（%）	47.99	50.77	56.02	55.36
流动比率（%）	290.75	146.34	125.86	127.36
速动比率（%）	290.75	146.34	125.86	127.36
经营现金流流动负债比（%）	16.24	7.16	0.90	--
现金短期债务比（倍）	0.80	0.24	0.24	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 母公司 2022 年一季度财务数据未经审计；3. 母公司其他流动负债计入短期债务核算；4. 由于 EBITDA 数据未获得，母公司无应收账款和存货数据，相关指标用“/”列示

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
宁波市镇海招宝投资开发有限公司	宁波市镇海区城市物流开发有限公司	国有企业	4835.32	2022.03.08—2023.03.06
			5113.99	2022.03.08—2023.01.06
	宁波市镇海雄镇建设有限公司	国有企业	3200.00	2014.12.11—2024.12.10
	宁波市镇海公路主枢纽货运站有限公司	国有企业	5138.86	2021.09.11—2022.09.07
			4835.70	2021.09.24—2022.09.17
			5137.73	2022.03.23—3023.01.17
			4835.70	2021.03.25—2022.03.21
	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	国有企业	4000.00	2021.10.28—2022.08.02
			4000.00	2021.08.31—2022.08.02
			5000.00	2020.08.07—2022.08.06
			2000.00	2021.09.16—2022.08.20
			1000.00	2021.09.16—2022.08.20
			2950.00	2021.03.30—2031.03.20
			7650.00	2020.10.27—2023.10.21
			4000.00	2021.05.27—2022.05.26
			18208.59	2021.06.28—2026.06.27
			7000.00	2021.04.23—2024.04.22
30000.00	2017.08.17—2022.08.16			
小计		118905.89	--	
宁波市镇海招宝投资开发有限公司、宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	国有企业	40000.00	2015.12.29—2023.12.28
宁波市新城南区开发建设投资有限公司	宁波市镇海新城恒远建设投资有限公司	国有企业	34200.00	2019.12.13—2022.11.20
	宁波慧谷投资有限公司	国有企业	10800.00	2022.01.04—2023.01.04
	宁波市镇海箭湖工程项目管理有限公司	国有企业	4950.00	2022.02.28—2023.02.28
	宁波市镇海发展有限公司	国有企业	20000.00	2021.10.13—2022.10.12
			40000.00	2021.11.30—2022.11.29
			20000.00	2022.01.18—2023.01.17
			5000.00	2021.04.08—2022.04.08
			25000.00	2021.06.28—2022.06.23
			2000.00	2022.01.18—2023.01.17
小计		161950.00	--	
宁波明洲投资集团有限公司	宁波开投蓝城投资开发集团有限公司	国有企业	21940.00	2020.11.05—2023.11.04
	宁波市蟹浦工业经济开发中心	国有企业	10000.00	2021.10.22—2022.10.22
	宁波绿城浙砾置业有限公司	民营企业	22334.00	2021.03.23—2024.02.05
	小计		54274.00	--
宁波市镇海文旅集团有限公司	宁波植物园开发建设管理有限公司	国有企业	100.00	2021.06.15—2022.06.14
			900.00	2021.06.29—2022.06.14
			600.00	2022.03.31—2025.03.31
	小计		1600.00	--
宁波市镇海城市工业开发投资有限公司	宁波骆城建设有限公司	国有企业	45000.00	2016.04.07—2023.03.20

担保方	被担保方	被担保方性质	担保余额(万元)	担保起止日
宁波化工开发有限公司	宁波绿石石化投资集团有限公司	国有企业	20000.00	2017.01.09—2026.12.20
			1000.00	2021.06.25—202.06.24
	宁波华清环保技术有限公司	国有企业	11725.00	2014.09.28—2024.09.27
			28000.00	2020.09.09—2032.09.09
	宁波市中浦石化投资集团有限公司	国有企业	5000.00	2022.1.27—2023.01.26
			7000.00	2021.07.16—2022.08.15
			1800.00	2019.06.27—2022.06.20
			2400.00	2019.07.26—2022.06.20
			2400.00	2019.09.25—2022.06.20
	小计		79325.00	--
公司	宁波市蟹浦工业经济开发中心	国有企业	2000.00	2020.06.22—2025.05.31
	宁波市镇海经济开发区金锚物业管理有限公司	国有企业	20000.00	2021.10.20—2026.10.20
	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	国有企业	10000.00	2021.08.20—2031.08.20
	宁波市镇海区城市物流开发有限公司	国有企业	20000.00	2021.08.20—2031.08.20
	宁波市镇海浦兴城市建设投资有限公司	国有企业	10000.00	2020.05.26—2023.02.22
	宁波郑氏十七房旅游投资开发有限公司	国有企业	2200.00	2019.03.19—2024.03.18
			7498.32	2022.02.24—2023.02.20
	宁波市镇海雄镇建设投资有限公司	国有企业	2250.00	2016.03.23—2022.10.10
			3000.00	2017.03.01—2022.06.21
			3000.00	2017.06.14—2022.12.21
			9000.00	2020.02.21—2025.02.20
			23784.00	2018.03.22—2027.12.21
	宁波市镇海投资有限公司	国有企业	10000.00	2016.09.28—2024.09.25
			20000.00	2017.07.31—2024.12.20
			14000.00	2015.07.24—2023.12.20
			7200.00	2014.12.31—2024.10.08
			17500.00	2020.11.23—2022.11.23
			17000.00	2019.11.28—2022.11.28
	宁波市大学科技园发展有限公司	国有企业	7000.00	2021.02.03—2027.09.17
			6500.00	2021.02.26—2027.09.13
	宁波招宝实业有限公司	国有企业	10000.00	2015.11.30—2025.11.29
			9500.00	2016.05.24—2026.05.23
	宁波慧谷投资发展有限公司	国有企业	30000.00	2020.11.05—2025.11.04
			20000.00	2021.01.04—2026.01.03
			80000.00	2020.01.17—2025.01.17
	小计		361432.32	--
宁波碧海供水有限公司	宁波碧源供水有限公司	国有企业	2000.00	2015.05.20—2025.05.19
合计	--	--	864487.21	--

注：截至 2022 年 7 月 11 日，上述到期对外担保均已正常解保

资料来源：公司提供

附件 4 主要财务指标的计算公式

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

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及其含义

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 宁波市镇海区海江投资发展有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期） 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。

宁波市镇海区海江投资发展有限公司（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。