

信用评级公告

联合〔2022〕4551号

联合资信评估股份有限公司通过对宁海县国有资产投资控股集团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，确定维持宁海县国有资产投资控股集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，“21宁控01/21宁海国投债01”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十日

宁海县国有资产投资控股集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
宁海县国有资产投资控股集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 宁控 01/21 宁海国投债 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 宁控 01/21 宁海国投债 01	5.00 亿元	5.00 亿元	2028/12/27

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 20 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	aa ⁻	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	F3	现金流	资产质量	4	
			盈利能力	3	
			现金流量	1	
		资本结构		1	
		偿债能力		3	
调整因素和理由				调整子级	
外部支持				2	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，宁海县国有资产投资控股集团有限公司（以下简称“公司”）作为宁海县重要的基础设施建设主体和国有资产投资经营主体，外部发展环境良好，继续获得外部支持。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司资金支出压力较大、存在资金占用、债务规模增长较快和债务负担加重等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着委托代建项目推进、逐步回款以及其他业务的发展，公司经营有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 宁控 01/21 宁海国投债 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 外部发展环境良好。宁海县经济和财政实力均有所增长，2021 年，宁海县实现地区生产总值 840.10 亿元，同比增长 8.8%；宁海县一般公共预算收入 68.66 亿元，较上年增长 1.10%，公司外部发展环境良好。
2. 继续获得外部支持。公司是宁海县重要的基础设施建设主体和国有资产投资经营主体，主要负责宁海县的基础设施建设，在资金注入和政府补助等方面继续获得外部支持。

关注

1. 资金支出压力较大。公司在建项目及拟建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。
2. 资金占用。公司资产中应收类款项和存货规模较大，截至 2022 年 3 月末，占比合计为 78.37%，对公司资金形成一定占用。
3. 公司债务规模增长较快，债务负担加重。截至 2022 年 3 月末，公司全部债务 85.15 亿元，较上年末增长 20.27%；

分析师：

杨 婷 崔 莹

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）	4.98	3.57	10.92	21.51
资产总额（亿元）	225.06	230.67	250.62	267.73
所有者权益（亿元）	131.09	152.56	157.35	157.47
短期债务（亿元）	6.01	12.35	16.66	22.59
长期债务（亿元）	48.12	45.52	54.13	62.56
全部债务（亿元）	54.13	57.87	70.79	85.15
营业收入（亿元）	10.49	10.73	11.57	3.29
利润总额（亿元）	2.63	2.82	3.69	0.25
EBITDA（亿元）	2.79	3.16	4.04	--
经营性净现金流（亿元）	-37.15	2.67	0.79	0.34
营业利润率（%）	15.44	18.03	27.81	17.88
净资产收益率（%）	1.76	1.61	1.85	--
资产负债率（%）	41.75	33.86	37.21	41.18
全部债务资本化比率（%）	29.22	27.50	31.03	35.09
流动比率（%）	481.13	711.19	633.27	540.54
经营现金流流动负债比（%）	-81.42	9.38	2.27	--
现金短期债务比（倍）	0.83	0.29	0.66	0.95
EBITDA 利息倍数（倍）	1.55	1.07	1.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.38	18.32	17.53	--
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）	7.06	23.93	37.49	51.44
所有者权益（亿元）	2.03	16.77	16.79	16.81
全部债务（亿元）	1.38	3.03	15.85	29.68
营业收入（亿元）	0.20	0.32	0.19	0.14
利润总额（亿元）	0.08	0.06	0.04	0.02
资产负债率（%）	71.26	29.92	55.22	67.32
全部债务资本化比率（%）	40.47	15.32	48.56	63.84
流动比率（%）	103.10	83.95	143.85	173.95
经营现金流流动负债比（%）	-6.40	-6.68	0.26	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将其其他应付款和其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算；将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 宁控 01/21 宁海国投债 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/06	杨 婷 崔 莹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 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海县国有资产投资控股集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、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。

宁海县国有资产投资控股集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宁海县国有资产投资控股集团有限公司（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，公司股权结构、部门设置和经营范围均未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，股东和实控人仍为宁海县国有资产管理中心（以下简称“宁海国资中心”）。

截至 2021 年末，公司资产总额 250.62 亿元，所有者权益 157.35 亿元（少数股东权益 10.20 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 11.57 亿元，利润总额 3.69 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 267.73 亿元，所有者权益 157.47 亿元（少数股东权益 10.18 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.29 亿元，利润总额 0.25 亿元。

公司注册地址：浙江省宁波市宁海县桃源街道气象北路 295 号环球中心 1 号楼 22 楼；公司法定代表人：胡余泽。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券详情见下表，“21 宁海国资 PPN001”募集资金按约定用途已使用¹4.97 亿元，“21 宁控 01/21 宁海国投债 01”募集资金按约定用途已使用²1.43 亿元，均尚未到首次付息日。

¹ 此处为截至 2022 年 3 月末数据

² 此处为截至 2022 年 3 月末数据

表1 跟踪评级债券概况

债项简称	当前余额 (亿元)	起息日	期限 (年)	票面利率 (%)
21 宁海国资 PPN001	5.00	2021/09/17	5 (3+2)	3.88
21 宁控 01/21 宁海国投债 01	5.00	2021/12/27	7	4.03

资料来源：联合资信资料整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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³（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。

³ 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 2 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 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降

转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

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。

五、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、依法依规的前提下，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

2021 年，宁海县经济实力和财政实力均有所增长，公司外部发展环境良好。

根据《宁海县国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，宁海县实现地区生产总值 840.10 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.8%。其中，第一产业增加值 50.67 亿元；第二产业增加值 429.40 亿元；第三产业增加值 360.03 亿元。三次产业结构比例 6:51.5:42.9。

根据《关于 2021 年全县和县级预算执行情况报告》，2021 年，宁海县一般公共预算收入 68.66 亿元，较上年增长 1.10%。同期，一般公共预算支出 93.48 亿元，财政自给率⁴73.45%；政府性基金收入 54.60 亿元，较上年下降 0.40%。

根据宁海县财政局官网披露数据，2022 年 1—3 月，宁海县实现地区生产总值 199.59 亿元，同比增长 8.35%；一般公共预算收入 22.63 亿元。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，公司股权状况未发生变化，股东和实控人仍为宁海国资中心；公司注册资本

和实收资本仍均为 5.00 亿元。

2. 企业信用记录

根据中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：330226U786PE9086），截至 2022 年 5 月 6 日，公司本部不存在已结清和未结清的不良信贷记录，过往信用记录良好。

截至 2022 年 6 月 19 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事和监事发生变更，管理制度连续，整体管理运作正常。

跟踪期内，公司部分董事和监事发生变更，系正常人事变动，详情见下表所示，其他董事、监事和高管未发生变化。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

表3 公司董事及高管变动情况

姓名	担任的职务	类型
伍未望	董事	离任
吕茂建	董事	离任
葛静燕	监事	离任
薛冰	董事	新任
陈评	监事	新任

资料来源：公司提供

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司收入规模有所增长，构成仍以工程建设为主，其他业务收入大幅增长；因毛利率较高的其他业务占比提升，综合毛利率大幅增长。

2021 年，公司实现营业收入 11.57 亿元，较上年增长 7.81%，主要系其他业务收入增长所致。2021 年，公司工程建设业务收入较上年下降 2.28 亿元，主要系 2021 年完工结算的工

⁴ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

程代建项目减少所致。其他业务中，租赁业务收入较上年增长 0.45 亿元，主要系子公司宁海县资产经营管理有限公司（以下简称“资产经营公司”）于 2020 年 5 月划入公司，2020 年仅下半年收入计入合并口径；土地开发业务收入增加主要系土地整理业务量增加所致；此外，2021 年，公司培训业务收入 43.91 万元。

毛利率方面，工程代建业务仍按协议约定比例确认收入，毛利率无变化。其他业务方面，机动车检测业务毛利率小幅下降系人工成本和设备投入有所增加，低于收入增幅所致，毛利率较高的其他业务占比提升，公司综合毛利率较上年增加 9.85 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.29 亿元，公司综合毛利率降至 17.92%。

表 4 公司营业收入构成与毛利率情况（单位：亿元）

业务类型	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 (%)
工程建设	9.30	86.65	12.50	7.02	60.70	12.50	2.85	86.72	12.50
其他业务	1.43	13.35	56.08	4.55	39.30	52.36	0.44	13.28	53.32
合计	10.73	100.00	18.32	11.57	100.00	28.17	3.29	100.00	17.92

注：2021 年，公司其他业务中有一笔拆迁款收入 1.40 亿元，系以前年度发生的款项，因历史遗留问题以前年度未予确认，此项收入不具有持续性

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

2. 业务经营分析

（1）工程建设

公司在建及拟建项目尚需投资规模仍较大，存在较大的资金支出压力；拟建自营项目投资规模较大。

跟踪期内，公司工程建设业务仍分为委托代建和自营两种模式。

委托代建业务仍主要由子公司宁海县国有资产投资开发有限公司（以下简称“国开公司”）负责。宁海县人民政府（以下简称为“宁海县政府”）或宁海县政府授权宁海县宁泰资产经营管理有限公司（以下简称“宁泰公司”）与公司签订项目委托建设协议，委托公司对委托建设协议约定的项目进行建设和管理，待委托代建项目整体或者标段完工后，由宁海县政府或宁泰公司（以下统称“委托方”）进行整体或者标段验收，项目工程审定验收后，公司将项目移交给委托方。

每年年末，委托方对已完工的项目或已完工标段出具项目结算书，项目工程款一般按照公司支出的项目建设成本并加成一定比例计算，公司据此确认收入。委托方根据项目结算单于 3 年内支付项目回购款。公司委托代建业务投入计入“存货”。截至 2021 年末，公司已完工（不含标段完工但整体未完工）的委托代建项目总投资 15.34 亿元，已确认收入 16.61 亿元（含税收入），已收到回款 15.70 亿元。2021 年，公司委托代建业务收到回款 7.00 亿元。

自营项目主要由公司本部或子公司负责，公司将自营项目（除桥头胡项目）的投入计入“在建工程”，后续通过自主运营项目实现收益覆盖前期投入成本。

截至 2021 年末，公司主要在建项目计划总投资 272.75 亿元，尚需投资 81.60 亿元，公司在建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

表 5 截至 2021 年末公司主要在建项目情况（单位：万元）

类别	序号	项目名称	项目总投资	建设起止时间	项目已投资	尚需投资
存货-工程代建	1	市政工程	268657.20	2014—2026 年	176833.61	91823.59
	2	园区建设	38047.24	2015—2023 年	31995.95	6051.28

	3	文旅项目	108040.80	2015—2025 年	99589.34	8451.46
	4	旧城改造	376303.50	2015—2027 年	237032.30	139271.20
	5	基础设施建设及配套	1137021.15	2014—2027 年	702190.94	434830.21
小计			1928069.89	--	1247642.14	680427.74
存货-开发成本	1	坑龙王棚改造项目	75000	2019—2023 年	72655.20	2344.80
	2	双水棚改造项目	170000	2019—2023 年	161113.60	8886.40
	3	土地整理成本—桥头胡街道核心区	350000	2018—2022 年	329964.24	20035.76
	4	桥头胡街道陆家地块安居工程	106379	2020—2023 年	30330.00	76049.00
	5	其他项目	--	--	38459.11	--
小计			701379.00	--	632522.15	107315.96
自营-在建工程	1	宁海县跃龙街道再生资源集散中心项目	14491.88	2021—2023 年	2303.71	12188.17
	2	宁海县机动车检测中心项目	17158.25	2017—2019 年	16494.73	663.52
	3	宁海县中心屠宰场迁建项目	15401.00	2017—2019 年	13739.97	1661.03
	4	综合功能站项目	35000.00	2020—2022 年	30007.64	4992.36
	5	市场改造项目	16000.00	2020—2022 年	7287.05	8712.95
	6	其他零散项目	--	--	1082.29	--
小计			98051.13	--	70915.39	28218.03
合计			2727500.02	--	1951079.68	815961.73

注：1. 宁海县机动车检测中心项目和宁海县中心屠宰场迁建项目已完工但尚未办理竣工验收；2. 上述工程代建项目含标段完工整体未完工项目；3. 存货-开发成本-其他项目为子公司零星项目，统一计入其他项目；与存货差异系坑龙王棚改造项目结转的土地开发业务收入
资料来源：公司提供

表 6 截至 2021 年末公司主要拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划工期	计划总投资	计划投资		
			2022 年	2023 年	2024 年
宁海县商贸企业文化培训中心工程（二期、三期）	2023—2025 年	1.07	--	0.35	0.37
宁海西店铁江综合供能服务站	2023—2024 年	1.60	--	1.50	0.10
宁海县 2021 年城中村改造一期工程项目	2022—2024 年	15.96	4.00	5.00	6.96
宁海军民融合产业园	2023—2026 年	30.00	--	3.00	3.00
玄武岩纤维新材料产业园					
合计		48.63	4.00	9.85	10.43

资料来源：公司提供

拟建项目方面，截至2021年末，公司拟建项目主要采用自营模式。公司拟建自营项目投资规模较大。

（2）其他业务

公司其他业务收入板块较多，其他业务收入对公司收入及利润规模形成重要补充。

跟踪期内，公司其他业务收入仍主要为物业收入、土地开发收入、检测收入、出口贸易收入、租金收入和培训收入等。

2021年，公司的土地开发业务仍主要由子公司宁海县跃龙鹏程城市开发建设投资有限公司（以下简称“跃龙公司”）负责跃龙街道的拆迁及土地平整，2021年，公司实现土地开发收

入0.90亿元，较上年增长0.45亿元，由于该业务收入确认需根据区域规划情况和项目建设情况而定，该业务收入稳定性较差。

公司物业收入仍来自于子公司为相应单位提供卫生清洁、绿化养护、水电维修、安保等服务收取的服务费。2021年，公司物业收入为1377.18万元，较上年增长20.92%。

检测业务包括机动车安全技术检测、机动车尾气排放检测以及机动车综合性能检测业务。公司机动车检测费收费标准严格按照相关价格文件执行。2021年，公司检测收入为668.36万元，较上年增长10.12%。

出口贸易业务仍主要由子公司宁波市宁海县国际贸易有限公司（以下简称“国际贸易公司”）负责。受新冠肺炎疫情反复的影响，2021年，公司出口贸易收入为591.54万元，较上年下降12.81%。

公司租金收入仍主要来自公司本部及子公司资产经营公司的投资性房地产及部分商铺、店面的租赁收入。2021年，公司租金收入为0.76亿元，较上年增加0.31亿元，主要系资产经营公司于2020年5月划入，2021年全年收入均计入合并口径所致。

2021年，公司培训业务主要由子公司宁海县应急管理培训中心有限公司（以下简称“管理培训公司”）负责经营，主要从事一般行业生产经营主要负责人与安全管理人员、高危行业生产经营单位主要负责人和安全管理人员、电工作业、焊接与热切割作业、高处作业和制冷与空调作业等社会培训。2021年，培训业务确认收入43.91万元。

3. 未来发展

未来，根据国有企业市场化转型和混合制改造的发展规划，按照区域国企发展需要，公司在原有业务持续发展的基础上，“以管资本

为主”的国有资本授权经营体制为导向，按照宁海县总体战略部署，整合区域国有资源，不断调整国有资本布局。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2021年度合并财务报表经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的2022年一季度财务报表未经审计。公司执行最新的企业会计准则。从合并范围看，2021年和2022年1—3月，公司合并范围未发生变化，整体财务数据的可比性强。

2. 资产质量

公司资产总额有所增长，应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用，工程建设项目形成的存货占比较高，公司资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至2021年末，公司资产总额较上年末增长8.65%，主要系流动资产增长所致。公司资产结构仍以流动资产为主。

表7 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2020年末		2021年末		2022年3月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	202.74	87.89	220.22	87.87	235.02	87.78
货币资金	3.57	1.55	10.92	4.36	21.51	8.03
应收账款	11.37	4.93	11.85	4.73	14.37	5.37
其他应收款	26.86	11.65	27.98	11.16	28.24	10.55
存货	160.42	69.54	166.32	66.36	167.20	62.45
非流动资产	27.93	12.11	30.40	12.13	32.70	12.22
投资性房地产	20.74	8.99	21.89	8.73	23.60	8.81
资产总额	230.67	100.00	250.62	100.00	267.73	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司流动资产较上年末增长8.62%，主要系货币资金增长所致。

截至2021年末，公司货币资金较上年增加7.35亿元，其中受限资金0.10亿元，为用于质押借款的定期存款。

截至 2021 年末，公司应收账款较上年末增长 4.21%，主要为工程代建款。公司应收账款账龄主要集中在 2 年以内，已计提坏账准备 0.06 亿元。

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	余额	占应收账款余额的比例 (%)
宁海县宁泰资产经营管理有限公司	6.68	56.37
宁海县财政局	4.73	39.92
外贸代理外汇款	0.05	0.42
宁海县城投集团有限公司	0.01	0.08
宁波青藤酒店集团有限公司	0.01	0.08
合计	11.48	96.88

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司其他应收款较上年末增长 4.16%，主要为往来款。公司其他应收款应收对象均为当地政府及事业单位，已计提坏账准备 0.14 亿元。

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	占其他应收款余额的比例 (%)
宁海县恒升建设有限公司	6.55	23.41
宁海县跃龙为民新农村建设有限公司	6.25	22.34
宁海县城关镇资产经营管理有限公司	5.98	21.37
宁海国资中心	4.45	15.90
宁海县文化旅游集团有限公司	1.00	3.57
合计	24.23	86.60

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司存货较上年末增长 3.68%，其中开发成本 61.33 亿元，工程代建 104.97 亿元；开发成本由子公司跃龙公司和宁海县建龙城市开发建设投资有限公司（以下简称“建龙公司”）的工程建设项目投入构成；工程代建主要由国开公司的工程建设项目投入构成。

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末增长 8.84%，主要系投资性房地产增长所致。

截至 2021 年末，公司投资性房地产较上年末增长 5.55%，全部为以公允价值计量的房屋土地及建筑物。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 6.83%，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 6.89 亿元，主要由 0.10 亿元货币资金、1.89 亿元存货、1.03 亿元投资性房地产、3.79 亿元在建工程和 0.08 亿元固定资产构成，均用于抵押借款。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

公司所有者权益规模有所增长，所有者权益稳定性强。

截至 2021 年末，公司所有者权益 157.35 亿元，较上年末增长 3.14%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。在所有者权益中，实收资本占 3.18%、资本公积占 83.27%（较上年末增长 2.38%，主要系收到财政拨款的化解债务资金 3.10 亿元）、未分配利润占 6.98%。公司权益稳定性强。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 157.47 元，较上年末增长 0.07%，权益结构较上年末变化不大。

(2) 负债

公司有息债务快速增长，债务负担加重但整体债务负担一般，以长期债务为主。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 19.39%，主要系短期借款和应付债券增长所致，公司负债构成仍以非流动负债为主。

表 10 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	28.51	36.49	34.77	37.29	43.48	39.43

短期借款	5.36	6.87	10.02	10.74	17.07	15.48
其他应付款	12.17	15.59	12.48	13.39	13.89	12.60
一年内到期的非流动负债	5.37	6.88	3.73	4.00	3.32	3.01
非流动负债	49.61	63.51	58.49	62.71	66.78	60.57
长期借款	37.39	47.87	35.50	38.06	35.96	32.61
应付债券	0.00	0.00	9.95	10.67	17.68	16.04
长期应付款	8.13	10.41	8.65	9.27	8.51	7.72
负债总额	78.11	100.00	93.26	100.00	110.26	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 21.98%，主要系短期借款增长所致。

截至 2021 年末，公司短期借款较上年末增长 86.74%，主要为信用借款和保证借款。

截至 2021 年末，公司其他应付款较上年末增长 2.54%，主要为借款、拆迁补偿款、往来款和履约保证金。本报告已将其其他应付款带息部分纳入短期债务核算。

截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 30.63%，主要系一年内到期的长期应付款减少所致。

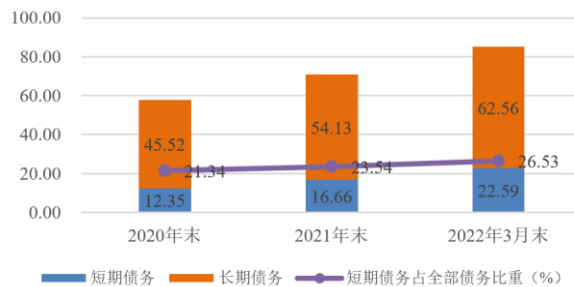
截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 17.90%，主要系应付债券增长所致。

截至 2021 年末，公司长期借款较上年末下降 5.07%，主要由质押借款和保证和质押借款构成。

截至 2021 年末，公司应付债券较上年末增长 9.95 亿元，主要为发行债券所致。

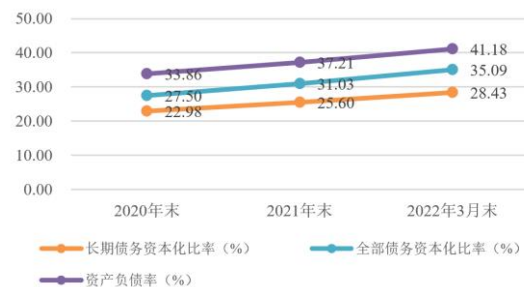
截至 2021 年末，公司长期应付款较上年末增长 6.36%，主要为地方政府债券。本报告已将长期应付款中的有息债务纳入长期债务核算。

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 2021 年末，公司全部债务 70.79 亿元，较上年末增长 22.34%，仍以长期债务为主。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提高 3.35 个百分点、3.53 个百分点和 2.61 个百分点。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额 110.26 亿元，全部债务 85.15 亿元，较上年末增长 20.27%，以长期债务为主。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

上年末分别提高 3.97 个百分点、4.06 个百分点和 2.84 个百分点。整体看，公司债务负担一般。

从有息债务期限分布来看，公司 2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年及之后需偿还还有息债务规模分别为 16.68 亿元、4.30 亿元、5.68 亿元和 44.13 亿元。

4. 盈利能力

公司营业收入有所增长，政府补助对利润

总额的贡献程度一般,公司整体盈利能力尚可。

2021 年,公司营业收入较上年增长 7.81%,营业成本较上年下降 5.19%,受此影响,公司营业利润率较上年提高 9.78 个百分点。

表 11 公司盈利能力情况(单位:亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	10.73	11.57	3.29
营业成本	8.76	8.31	2.70
费用总额	0.69	0.80	0.35
其中:销售费用	0.09	0.11	0.04
管理费用	0.38	0.46	0.15
财务费用	0.22	0.22	0.16
其他收益	1.33	1.03	0.01
利润总额	2.82	3.69	0.25
营业利润率(%)	18.03	27.81	17.88
总资本收益率(%)	1.31	1.39	--
净资产收益率(%)	1.61	1.85	--

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

2021 年,公司费用总额较上年增长 15.13%,主要系管理费用增长所致。公司费用总额主要由销售费用、管理费用和财务费用构成。2021 年,公司期间费用率⁵为 6.88%,较上年提高 0.44 个百分点。

其他收益方面,2021 年,公司其他收益同比下降 22.35%,主要系运营补助减少所致,其他收益占利润总额的比重为 27.91%,政府补助对利润总额的贡献程度一般。

盈利指标方面,2021 年,公司总资本收益率和净资产收益率较上年分别提高 0.08 个百分点和 0.24 个百分点,公司整体盈利能力尚可。

2022 年 1—3 月,公司实现营业收入 3.29 亿元,营业利润率 17.88%,利润总额 0.25 亿元。

5. 现金流

2021 年,公司经营活动持续净流入;自营项目持续投入导致投资活动持续净流出。考虑到在建及拟建项目后续投资规模较大,公司未来存在较大的融资需求。

经营活动方面,2021 年,公司经营活动现金仍为净流入。公司经营活动现金流入主要系政府补助及往来款,公司经营活动现金流出主要系委托代建工程投入。2021 年,公司现金收入比有所下降,整体收入实现质量仍高。

表 12 公司现金流情况(单位:亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	19.99	17.07	3.79
经营活动现金流出小计	17.32	16.28	3.46
经营活动现金流量净额	2.67	0.79	0.34
投资活动现金流入小计	0.11	0.00	0.10
投资活动现金流出小计	3.12	2.11	3.91
投资活动现金流量净额	-3.01	-2.11	-3.81
筹资活动现金流入小计	41.87	61.60	23.52
筹资活动现金流出小计	41.64	52.83	9.45
筹资活动现金流量净额	0.23	8.77	14.06
现金收入比(%)	164.39	124.27	16.05

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

投资活动方面,2021 年,公司无投资活动现金流入,受自营项目投入影响,公司投资活动现金持续净流出。

筹资活动方面,2021 年,公司筹资活动现金仍为净流入。受借款规模扩大和财政拨入资金影响,公司筹资活动现金流入增长 47.13%。同期,公司筹资活动现金流出主要系偿还债务的本息支出及往来拆出资金等。

2022 年 1—3 月,公司经营活动现金流和筹资活动现金流均为净流入,投资活动现金流为净流出。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强,长期偿债指标表现尚可,间接融资渠道较为畅通,或有负债风险可控。

从短期能力指标看,截至 2021 年末,公司流动比率较上年末有所下降,速动比率和现金短期债务比较上年末均有所增长。截至 2022 年 3 月末,公司短期偿债指标除流动比率外均较

⁵ 期间费用率=费用总额/营业收入*100

上年末均有所上升，扣除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.95 倍，总体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数覆盖倍数均有所增长，全部债务/EBITDA 有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

表 13 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月 (末)
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	711.19	633.27	540.54
	速动比率 (%)	148.46	155.00	155.98
	现金短期债务比 (倍)	0.29	0.66	0.95
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	3.16	4.04	--
	全部债务/EBITDA (倍)	18.32	17.53	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	1.07	1.35	--

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，公司对外担保金额为 10.29 亿元，担保比率为 6.53%，被担保方主要为宁海国资中心下属企业（详见附件 4），或有负债风险可控。

截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 56.54 亿元，尚未使用额度 34.57 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2022 年 6 月 19 日，公司不存在重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

公司资产、债务、收入主要集中于子公司，母公司对子公司管控力度较强，母公司债务负担适中。

公司业务主要由子公司国开公司负责，取得方式为投资设立，母公司对子公司管控力度较强。

截至 2021 年末，母公司资产占合并口径的 14.96%；母公司所有者权益占合并口径的 10.67%；母公司营业收入占合并口径的 1.62%；母公司利润总额占合并口径的 1.15%；母公司

全部债务占合并口径的 22.39%。

截至 2021 年末，母公司资产总额 37.49 亿元，较上年末增长 56.71%。母公司所有者权益为 16.79 亿元，较上年末增长 0.14%。母公司全部债务 15.85 亿元。其中，短期债务占 37.24%、长期债务占 62.76%。母公司全部债务资本化比率 48.56%，母公司债务负担适中。

2021 年，母公司营业收入为 0.19 亿元，利润总额为 0.04 亿元，其中，母公司投资收益为 0.10 亿元。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 51.44 亿元，所有者权益为 16.81 亿元；母公司资产负债率 67.32%；全部债务 29.68 亿元，仍以长期债务为主，全部债务资本化比率 63.84%，母公司债务负担适中。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.14 元，利润总额 0.02 亿元。

十、外部支持

公司在资金注入和政府补助等方面持续获得外部支持。

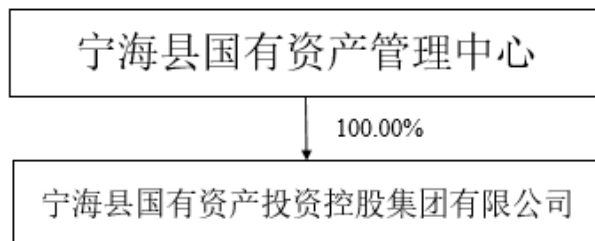
资金注入方面，公司收到宁海县财政局拨入的化解债务资金 3.10 亿元，计入资本公积。

政府补助方面，2021 年，公司收到政府补助 1.03 亿元，计入其他收益。

十一、结论

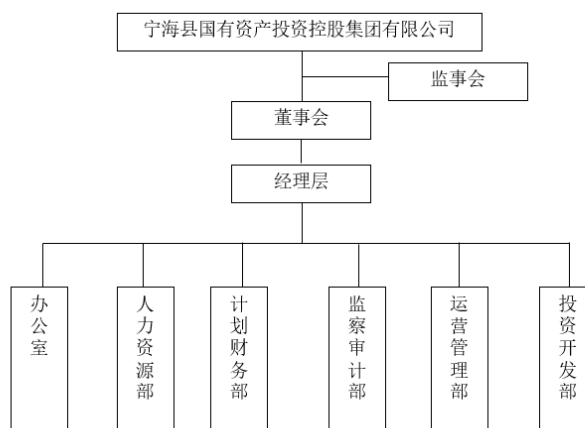
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 宁控 01/21 宁海国投债 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年 3 月末公司合并范围内二级子公司情况

子公司名称	持股比例（%）	业务性质	取得方式
宁波市宁海县国际贸易有限公司	100.00	批发业	划拨
宁海县应急管理培训中心有限公司	100.00	商务服务业	划拨
宁海县维安机动车检测有限公司	100.00	专业技术服务业	购买
宁海县物业管理有限公司	100.00	房地产业	设立
宁海县国有资产投资开发有限公司	100.00	商务服务业	设立
宁海县建龙城市开发建设投资有限公司	100.00	房屋建筑业	划拨
宁海县跃龙鹏程城市开发建设投资有限公司	100.00	商务服务业	划拨
宁海县国际会展中心有限公司	100.00	商务服务业	划拨
宁海县资产经营管理有限公司	51.00	商务服务业	划拨

资料来源：公司提供

附件 3-1 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）	4.98	3.57	10.92	21.51
资产总额（亿元）	225.06	230.67	250.62	267.73
所有者权益（亿元）	131.09	152.56	157.35	157.47
短期债务（亿元）	6.01	12.35	16.66	22.59
长期债务（亿元）	48.12	45.52	54.13	62.56
全部债务（亿元）	54.13	57.87	70.79	85.15
营业收入（亿元）	10.49	10.73	11.57	3.29
利润总额（亿元）	2.63	2.82	3.69	0.25
EBITDA（亿元）	2.79	3.16	4.04	--
经营性净现金流（亿元）	-37.15	2.67	0.79	0.34
财务指标				
现金收入比（%）	42.47	164.39	124.27	16.05
营业利润率（%）	15.44	18.03	27.81	17.88
总资本收益率（%）	1.31	1.31	1.39	--
净资产收益率（%）	1.76	1.61	1.85	--
长期债务资本化比率（%）	26.85	22.98	25.60	28.43
全部债务资本化比率（%）	29.22	27.50	31.03	35.09
资产负债率（%）	41.75	33.86	37.21	41.18
流动比率（%）	481.13	711.19	633.27	540.54
速动比率（%）	134.87	148.46	155.00	155.98
经营现金流动负债比（%）	-81.42	9.38	2.27	--
现金短期债务比（倍）	0.83	0.29	0.66	0.95
EBITDA 利息倍数（倍）	1.55	1.07	1.35	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.38	18.32	17.53	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告已将其他应付款和其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算；将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 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）	0.34	0.08	5.54	13.46
资产总额（亿元）	7.06	23.93	37.49	51.44
所有者权益（亿元）	2.03	16.77	16.79	16.81
短期债务（亿元）	0.58	2.77	5.90	12.00
长期债务（亿元）	0.80	0.27	9.95	17.68
全部债务（亿元）	1.38	3.03	15.85	29.68
营业收入（亿元）	0.20	0.32	0.19	0.14
利润总额（亿元）	0.08	0.06	0.04	0.02
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-0.26	-0.45	0.03	0.08
财务指标				
现金收入比（%）	112.04	96.59	111.71	85.09
营业利润率（%）	97.66	95.69	93.05	95.41
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	3.11	0.25	0.14	--
长期债务资本化比率（%）	28.27	1.57	37.20	51.26
全部债务资本化比率（%）	40.47	15.32	48.56	63.84
资产负债率（%）	71.26	29.92	55.22	67.32
流动比率（%）	103.10	83.95	143.85	173.95
速动比率（%）	103.10	83.95	143.85	173.95
经营现金流动负债比（%）	-6.40	-6.68	0.26	--
现金短期债务比（倍）	0.59	0.03	0.94	1.12
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计；3. 部分数值及指标无法获取，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 4 宁海县国有资产投资控股集团有限公司 对外担保情况（截至 2022 年 3 月末）

被担保对象名称	担保余额 (万元)	企业性质	担保起止日期
宁海县文化发展有限公司	4000.00	地方国企	2020.9.15—2022.9.15
宁海县农村住房建设投资有限公司	9500.00	地方国企	2020.12.01—2022.11.30
宁海县物流中心有限公司	19600.00	地方国企	2021.1.12—2024.1.11
宁海县文化旅游集团有限公司	6000.00	地方国企	2021.5.21—2031.5.21
宁海县水务集团有限公司	7000.00	地方国企	2021.5.31—2022.5.31
宁海县西店园区建设有限公司	8500.00	地方国企	2021.12.22—2022.12.21
宁海县水务集团有限公司	5000.00	地方国企	2022.1.11—2023.1.11
宁海科创集团有限公司	3000.00	地方国企	2022.1.17—2023.1.16
宁海南溪温泉投资开发有限公司	10000.00	地方国企	2022.2.14—2023.2.13
宁海科创集团有限公司	25000.00	地方国企	2022.2.18—2023.3.18
宁海县交通集团有限公司	800.00	地方国企	2015.3.23—2025.3.23
宁海县供水有限公司	4500.00	地方国企	2018.6.29—2023.6.29
合计	102900.00	--	--

资料来源：公司提供

附件 5 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 6-1 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 6-2 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 6-3 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