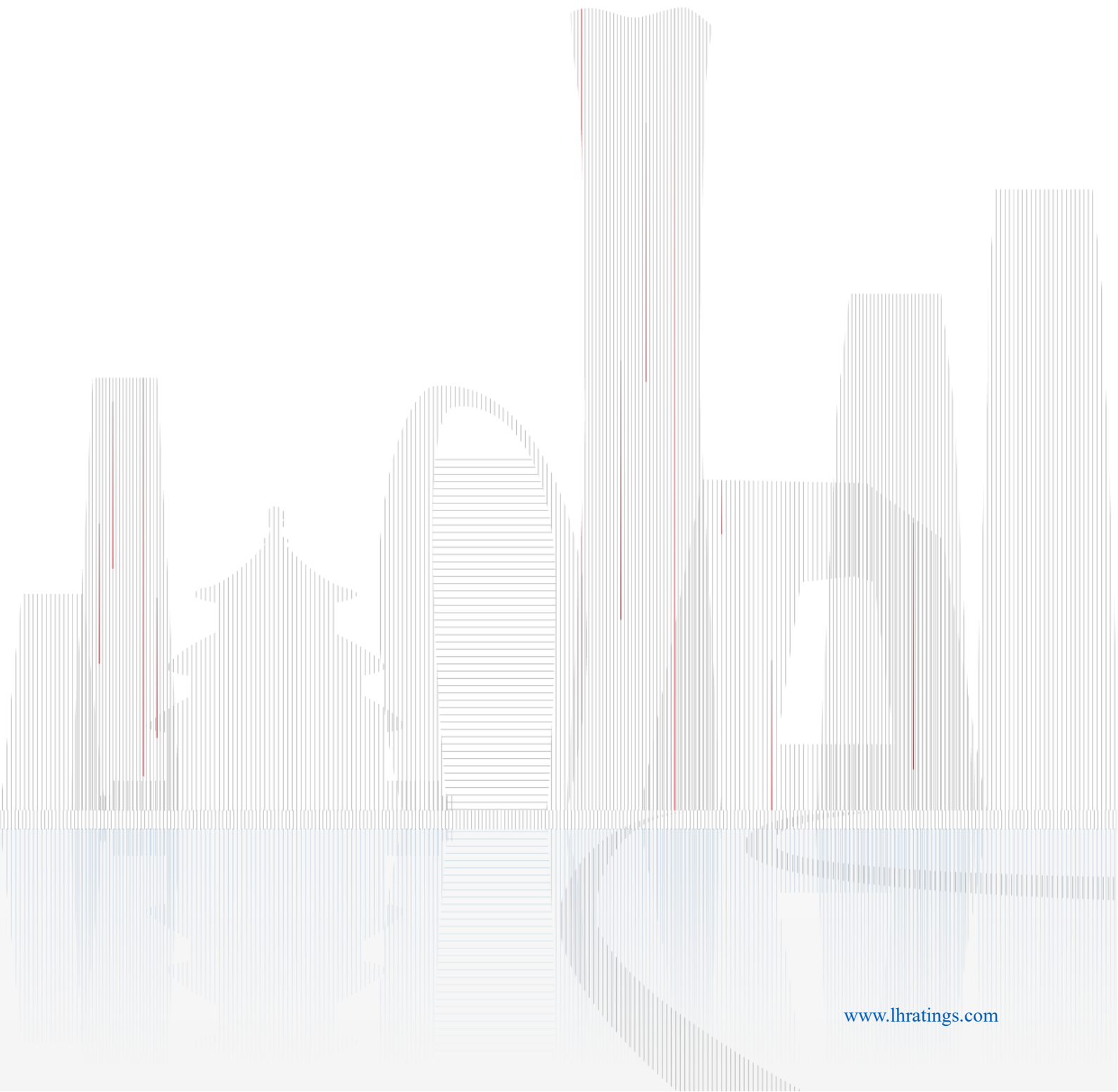


宁波市镇海区海江投资发展有限公司

主体长期信用评级报告

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〔2026〕3671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⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年八月五日

声 明

一、本报告是联合资信评估股份有限公司（以下简称“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、该评级结果自 2026 年 8 月 5 日至 2027 年 8 月 4 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。

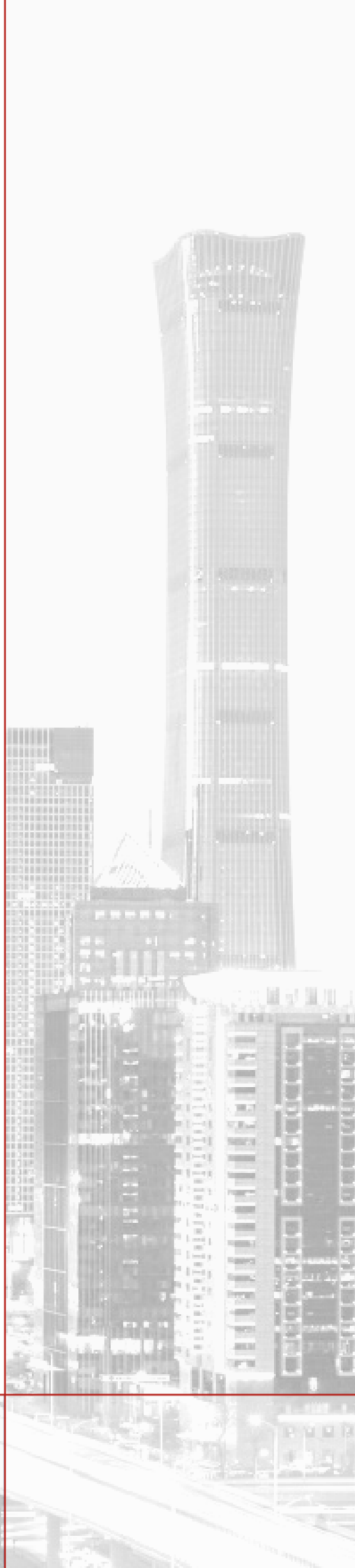
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2026/08/05

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”）成立于 1999 年 1 月。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.70 亿元；截至 2026 年 6 月底，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”）和浙江省浙财社保股权管理有限公司分别持有公司 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。公司主要从事园区开发建设运营、公用事业和商品销售等业务。

评级观点 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。经营方面，公司公用事业收入主要来源于供水业务，该板块业务运营较为稳定；已完工未结算安置房项目尚有一定规模，在整理土地项目已投资规模较大，但土地整理收入实现受政府土地出让规划的影响大；新增的纺织品加工及销售业务收入贡献大但毛利率不高，商品销售业务需关注交易对手信用风险。财务方面，公司资产中应收类款项规模较大，且整体账龄较长，对资金占用明显，存货变现受政府结算进度和土地出让规划影响较大，林地权暂未形成收益；投资收益对利润总额贡献大，资产盈利能力有待提升；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，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：镇海区是长三角南翼交通节点，地理位置优越，工业基础稳固。2023—2025 年，镇海区地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，一般公共预算收入质量较好，政府支持能力极强。公司在战略规划、高管任命和业务开展等方面与镇海区人民政府的关联度高，可替代性较弱，公司在资金注入、股权划转及政府补助等方面获得有力的外部支持。

评级展望 镇海区区域发展潜力良好，公司依托区域资源及产业基础，核心业务具备稳定运营基础。未来，随着公司安置房和土地整理项目陆续结算回款、经营性业务不断拓展以及继续获得外部支持，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：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表现大幅提升。

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，工业基础稳固。2023—2025 年，镇海区地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力较强。
- **获得有力的外部支持。**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，在资金注入、股权划转和政府补助等方面获得有力支持。2021—2022 年，公司收到专项资金注入合计 1.84 亿元；2024 年，公司收到宁波市镇海区财政局转入的对产业基金出资款 0.50 亿元和财政拨入的专项债资金和化债资金合计 11.48 亿元；2025 年和 2026 年 1—3 月，公司子公司收到财政资金，公司按持股比例合计增加资本公积 4.27 亿元。2023 年，公司收到无偿划转的子公司股权。2023—2025 年和 2026 年 1—3 月，公司收到政府补助合计 0.54 亿元。

关注

- **资金明显占用。**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较大，且整体账龄较长，对资金占用明显，存货变现受政府结算进度和土地出让规划影响较大。
- **整体债务负担较重且短期偿债压力较大。**2023—2025 年末，公司全部债务持续增长。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 170.74

亿元，其中短期债务 92.50 亿元（占 54.18%），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 68.40% 和 61.17%，现金短期债务比 0.19 倍。

- **存在一定的或有负债风险。**截至 2025 年底，公司对外担保余额 53.94 亿元，担保比率为 51.90%，被担保对象为区域内国有企业，公司担保比率较高。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			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	5
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA ⁺

个体信用状况和外部支持调整变动说明：公司个体信用状况和外部支持调整较上次评级均未发生变动。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

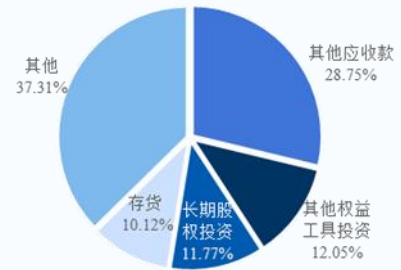
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	11.79	15.58	14.47	17.96
资产总额（亿元）	332.94	317.47	342.57	343.05
所有者权益（亿元）	104.42	96.44	103.94	108.39
短期债务（亿元）	59.90	66.63	93.80	92.50
长期债务（亿元）	77.91	77.56	78.68	78.24
全部债务（亿元）	137.81	144.20	172.47	170.74
营业总收入（亿元）	8.92	2.79	9.65	3.46
利润总额（亿元）	1.00	0.90	0.78	0.13
EBITDA（亿元）	5.24	2.93	2.88	--
经营性净现金流（亿元）	-3.55	-1.86	-1.49	1.75
净资产收益率（%）	0.62	0.79	0.47	--
资产负债率（%）	68.64	69.62	69.66	68.40
全部债务资本化比率（%）	56.89	59.92	62.40	61.17
现金短期债务比（倍）	0.20	0.23	0.15	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	0.81	0.58	0.63	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	169.53	175.93	203.86	203.93
所有者权益（亿元）	78.47	69.82	71.17	71.33
全部债务（亿元）	85.13	96.78	124.57	124.87
营业总收入（亿元）	0.22	0.04	0.12	0.05
利润总额（亿元）	1.00	0.17	0.29	-0.12
资产负债率（%）	53.71	60.31	65.09	65.02
全部债务资本化比率（%）	52.03	58.09	63.64	63.64
现金短期债务比（倍）	0.12	0.24	0.17	0.20

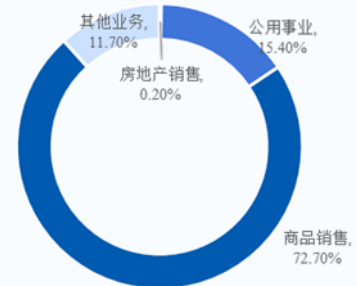
注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 已将合并口径和公司本部口径其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，已将合并口径长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 2024 年利息支出采用“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”代替；5. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；6. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

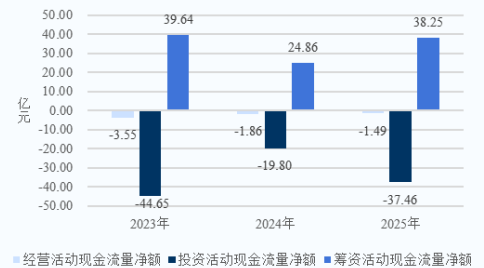
2025 年底公司资产构成



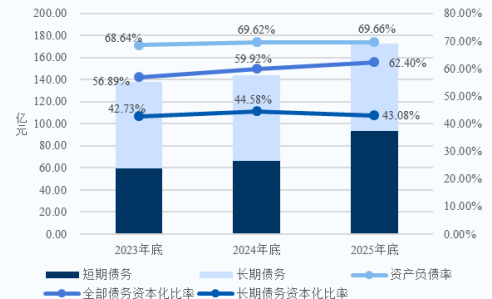
2025 年公司营业总收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 年末公司债务情况



同业比较（截至 2025 年底/2025 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化比率 (%)	现金短期债务比 (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA ⁺	浙江省宁波市镇海区	1601.9	92.76	342.57	103.94	9.65	0.78	69.66	62.40	0.15	0.63
上虞交通	AA ⁺	浙江省绍兴市上虞区	1463.61	101.07	666.22	325.84	16.71	2.30	51.09	44.07	0.24	1.02
肥西城投	AA ⁺	安徽省合肥市肥西县	1276.34	80.26	557.55	316.75	37.44	0.88	43.19	28.56	0.35	0.69
寿光城投	AA ⁺	山东省潍坊市下辖寿光市	1120.6	104.48	440.80	187.06	25.82	0.53	57.56	51.70	0.55	1.61

注：1. 绍兴市上虞区交通集团有限公司简称为上虞交通，肥西县城乡建设投资（集团）有限公司简称为肥西城投，寿光市城投控股集团有限公司简称为寿光城投；2. 上述债务指标均以调整后数据为基础进行测算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺ /稳定	2026/06/23	谢 晨 李 琳	城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）	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：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级项目组

项目负责人：谢 晨 xiechen1@lhratings.com

项目组成员：李 琳 lilin@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、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 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 5.70 亿元；截至 2026 年 6 月底，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”）和浙江省浙财社保股权管理有限公司分别持有公司 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。

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、公用事业和商品销售等业务。

截至 2026 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；同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 6 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 342.57 亿元，所有者权益 103.94 亿元（含少数股东权益 16.24 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 9.65 亿元，利润总额 0.78 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 343.05 亿元，所有者权益 108.39 亿元（含少数股东权益 18.37 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.46 亿元，利润总额 0.13 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。

二、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于民”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》。

三、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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，

综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2026 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，工业基础稳固。2023—2025 年，镇海区地区生产总值和一般公共预算收入均持续增长，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，与上海隔杭州湾相望，是宁波中心城区北部重要板块，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 2025 年底，镇海区常住人口 54.0 万人，比上年底增加 0.8 万人；城镇化率为 93.9%，比上年底提高 0.8 个百分点。

图表 1 • 镇海区主要经济及财力指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	1428.9	1512.1	1601.9
GDP 增速（%）	6.7	5.6	6.0
固定资产投资增速（%）	20.2	4.6	-32.9
三产结构	0.5:64.7:34.8	0.5:64.0:35.5	0.5:60.7:38.8
人均 GDP（万元）	27.36	28.69	29.89
一般公共预算收入（亿元）	90.91	91.08	92.76
一般公共预算收入增速（%）	22.2	0.2	1.8
税收收入（亿元）	75.64	65.19	69.07
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	83.20	71.57	74.46
一般公共预算支出（亿元）	115.10	104.21	107.35
财政自给率（%）	78.98	87.40	86.41
政府性基金收入（亿元）	1.50	1.17	3.85
地方政府债务余额（亿元）	196.19	260.14	329.20

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

根据宁波市镇海区国民经济和社会发展统计公报，2023—2025 年，镇海区地区生产总值持续增长。2025 年，镇海区地区生产总值位居宁波市下辖区县（市）第 6 位，增速位列全市第 2。分产业看，镇海区第一产业增加值 8.1 亿元，同比增长 1.0%；第二产业增加值 972.8 亿元，同比增长 5.8%；第三产业增加值 621.0 亿元，同比增长 6.4%。2023—2025 年，镇海区固定资产投资增速持续下降，其中 2025 年降幅较大主要受房地产开发投资下降的影响。2025 年，分领域看，镇海区基础设施投资同比增长 1.7%，占全部投资的比重为 26.6%，同比提高 9.0 个百分点；生态保护和环境治理业投资同比增长 73.0%，交通能源水利投资同比增长 6.1%，教育投资同比增长 21.5%。

根据镇海区财政决算草案的报告、《关于宁波市镇海区 2025 年财政预算执行情况和 2026 年财政预算（草案）的报告》及镇海区人民政府官网公开信息，2023—2025 年，镇海区一般公共预算收入持续增长，总量位居宁波市下辖区县（市）第 7 位；其中税收收入占比较高，一般公共预算收入质量较好。同期，镇海区一般公共预算支出波动下降，财政自给能力较强。2023—2025 年，

镇海区政府性基金收入规模小。截至 2025 年底，镇海区地方政府债务余额 329.20 亿元，其中一般债务余额 66.00 亿元、专项债务余额 263.20 亿元，地方政府债务负担重。

根据镇海区人民政府官网公开信息，2026 年 1—3 月，镇海区实现地区生产总值 393.8 亿元，同比增长 7.6%。同期，镇海区固定资产投资同比增长 4.5%。

四、基础素质分析

1 企业地位

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。

2023 年 10 月 11 日，公司发布了《宁波市镇海区海江投资发展有限公司关于拟进行重大资产重组的公告》（以下简称“公告”），公告称为推进镇海区属国有企业专业化整合，镇海区拟推进新一轮区属国企整合重组，公司涉及资产划入及划出。其中，公司资产划出主要包括：（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%股权无偿划转至宁波市镇海投资有限公司（以下简称“镇海投资”）；（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%股权无偿划转至宁波市镇开集团有限公司（以下简称“镇开集团”）。公司资产划入主要包括：镇海投资将其持有的宁波镇海工业商贸集团有限公司（以下简称“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、园区开发和公用事业服务。

除公司外，镇海区主要的基础设施建设主体包括镇海投资、镇开集团、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 2。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，在业务范围和业务类型方面与其他主体不存在明显交叉。

图表 2·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	574.87	182.78	26.06	0.24	68.21%
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	342.57	103.94	9.65	0.78	69.66%
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	422.35	187.63	8.63	0.59	55.57%
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	136.93	50.60	10.56	1.52	63.05%
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	125.26	79.35	5.16	0.29	36.65%

注：1. 上表所列财务数据为 2025 年（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

2 人员素质

公司主要高级管理人员具备丰富的从业经历和管理经验。

截至 2026 年 3 月底，公司拥有董事长 1 人、总经理 1 人及副总经理 4 人。

俞静海先生，1971 年 6 月生，本科学历；历任宁波市镇海区招宝山街道办事处副主任，宁波市镇海区统计局副局长、党组成员、纪检组组长，宁波市镇海区文广新闻出版局党委委员（兼）、副调研员，宁波市镇海区文化和广电旅游体育局党委委员、副调研员、四级调研员，镇海文旅党委书记、执行董事、总经理；2023 年 11 月起任公司董事长。

邹其发先生，1983 年 5 月出生，研究生学历；历任浙江省宁波大榭开发区建设工程前期办公室副主任、规划建设局（城市管理局）综合处（法规处）副处长、城市建设管理局综合处（行政审批处）处长、建设管理中心副主任（法人），宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司（现更名为镇投控股）党委委员、副总经理，镇海投资副总经理，宁波市镇海蛟川投资发展有限公司（以下简称“蛟川投资公司”）党支部书记、执行董事、总经理（兼），镇海区国资中心副主任、党工委委员；2026 年 3 月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。

3 信用记录

公司本部和重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部和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）》，截至 2026 年 5 月 14 日，公司本部无已结清和未结清的关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）》，截至 2026 年 5 月 12 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”）本部无未结清信贷信息；已结清信贷信息中存在 9 笔关注类贷款，已于 2012 年 12 月 20 日之前全部结清。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》，截至 2026 年 5 月 7 日，重要子公司工贸集团本部无已结清和未结清的关注类和不良类贷款记录。

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

截至 2026 年 7 月 29 日，联合资信未发现公司本部和重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构，截至本报告出具日，公司董事及总经理已经到位。

公司依据《公司法》及有关法律、法规制定了公司章程。公司设股东会，由全体股东组成。公司设董事会。董事会成员 5 名，由 1 名职工代表担任的董事和 4 名非由职工代表担任的董事组成。非职工代表董事由镇海区人民政府任命，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 名，副董事长 1 名，由镇海区人民政府在董事会成员中指定。董事每届任期 3 年，任期届满，可连任。公司不设监事会及监事，在公司董事会中设审计委员会，审计委员会由 1 名成员组成。公司设总经理 1 名，总经理对董事会负责，主持公司的日常生产经营管理工作等。

截至本报告出具日，公司董事及总经理均已到位并正常履职。

2 管理水平

公司内部管理体系健全。

公司结合自身经营管理需要设置职能部门，各部门职责分工明确；在“三重一大”决策、财务管理、工程管理、对外担保管理和子公司管理等方面制定了相应的管理制度。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。公司制定的《子公司管理制度》经营管理部分规定了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；财务管理部分规范了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；人力资源管理部分明确了子公司管理人员任免、人员奖励与处罚、工作考勤等事项。

六、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，受重大资产重组、安置房销售收入减少和新增子公司的综合影响，公司营业总收入波动增长，2025 年公司收入主要来自公用事业和商品销售业务；同期，公司综合毛利率波动下降。

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，剥离商品房开发、工程监理结算和文化旅游板块业务。受此影响叠加公司安置房销售收入减少，2024 年，公司营业总收入同比大幅下降；收入结构亦有所调整，2024 年收入主要来自公用事业、商品销售和其他业务。2025 年，公司一级子公司工贸集团与象山县商贸集团有限公司（以下简称“象山商贸”）、上海纱线宝科技有限公司、宁波七烯企业管理合伙企业（有限合伙）共同对宁波尚烯科技有限公司（以下简称“尚烯科技”，主营业务为纺织品加工及销售）进行增资，增资完成后，工贸集团持有尚烯科技 35.00% 股权。因与其他股东（宁波石墨烯创新中心有限公司和象山商贸）签订一致行动人协议，故工贸集团持有尚烯科技表决权 55.00%，可以对其实施控制并将其纳入合并范围。受益于上述事项，2025 年公司营业总收入同比大幅增长，当年收入主要来自公用事业和商品销售业务。2023—2025 年，公司综合毛利率波动下降，主要系收入占比大幅上升的纺织品加工及销售业务（计入商品销售业务板块）毛利率相对较低所致。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.46 亿元（相当于 2025 年全年的 35.80%），主要来自商品销售业务；同期，公司综合毛利率较上年全年有所下降。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年			2026 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 (%)	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	196.29	0.20	0.00	0.00	0.00	*
其中：安置房	18916.96	21.20	3.52	495.81	1.78	0.00	196.29	0.20	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	14861.27	15.40	28.64	2521.96	7.30	5.47
商品销售	3136.77	3.52	100.00	3327.76	11.92	100.00	70161.03	72.70	12.35	26928.14	77.93	5.88
土地整理	5043.47	5.65	32.58	0.00	0.00	*	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	11289.59	11.70	32.67	5103.09	14.77	52.52
合计	89236.73	100.00	30.54	27927.26	100.00	41.20	96508.18	100.00	17.21	34553.19	100.00	12.74

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. “--”代表不涉及，“*”代表分母为 0
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

2 业务经营分析

(1) 公用事业

公司公用事业收入主要来自供水业务，2023—2025 年，该板块业务运营较为稳定。

公司公用事业收入来自供水和固废处理业务。2023—2025 年，公司公用事业收入中供水收入占比高（超过 93.00%），下文仅对供水业务进行详细分析。公司供水业务由子公司宁波碧海供水有限公司承担，包括工业用水销售和生活用水销售，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，工业供水和生活供水价格分别为 3.30 元/吨和 6.12 元/吨，日供水能力为 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）；同期，供水业务毛利率同比上升主要系 2023 年成本较高所致。2025 年，公司供水收入同比稳步上升，主要系供水量有所增加（其中工业

供水量 3105.61 万吨、生活供水量 838.32 万吨)；同期，供水业务毛利率同比变化不大。2026 年 1—3 月，公司供水收入相当于 2025 年全年的 17.27%，毛利率较上年大幅下降主要系一季度为工业用水淡季，规模效应有所下降。

图表 4 • 公司供水业务情况（单位：万吨、亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
日供水能力	10.00	10.00	10.00	10.00
供水量	2885.74	3808.00	3943.93	811.67
售水量	2749.66	3684.71	3756.12	771.55
供水收入	1.28	1.36	1.39	0.24
毛利率	19.79%	25.78%	26.36%	3.07%

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 2026 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。

受重大资产重组影响，公司原安置房业务经营主体宁波市镇海区城市建设投资开发有限公司和宁波市镇海新城南区开发建设投资有限公司（以下简称“南区开发公司”）划出公司合并范围。重组后，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。

重组前，公司安置房销售收入保持一定规模。2024 年和 2025 年，公司安置房销售收入规模均较小，主要系合并范围变化后公司大部分安置房已实现交付，剩余可售数量较少且政府安置需求有所缩减所致。2024 年，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；2025 年，公司安置房业务毛利率为 0.00%，系安置房销售价格由政府定价，政府对当年交付安置房中未实现盈利部分进行补贴，直至当年交付安置房实现盈亏平衡，故收入与成本一致。从账面看，截至 2026 年 3 月底，公司应收账款账面价值 31.44 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 2026 年 3 月底，公司已完工未结算安置房项目（存货中账面价值 10.71 亿元）主要为蛟川北区棚户区改造项目等；公司无在建及拟建安置房项目。

（3）土地整理业务

截至 2026 年 3 月底，公司在整理土地项目已投资规模较大，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。

公司原按镇海区政府的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。

2023 年，公司实现土地整理业务收入 0.50 亿元，收到回款 0.52 亿元。2024 年、2025 年和 2026 年 1—3 月，受政府土地出让规划和土地市场需求的影响，公司已整理土地均未实现出让，未确认相关收入。截至 2026 年 3 月底，公司在整理土地项目位于石化经开区，面积合计 2789.00 亩，计划总投资 25.00 亿元，已累计投资 19.20 亿元，尚需投资 5.80 亿元；公司暂无拟整理土地计划。

（4）商品销售业务

2025 年，公司新增纺织品加工及销售业务带动商品销售收入同比大幅增长。公司纺织品加工及销售业务收入贡献大但毛利率不高，供应商和客户均较为分散；贸易业务采购和销售规模大，客户集中度高，需关注交易对手信用风险。

公司商品销售板块包括纺织品加工及销售业务和贸易业务。2025 年，随着尚烯科技纳入合并范围同时公司扩大贸易业务规模，公司商品销售收入同比大幅增长。

图表 5 • 公司商品销售板块细分收入及毛利率情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	收入 (万元)	毛利率 (%)	收入 (万元)	毛利率 (%)	收入 (万元)	毛利率 (%)	收入 (万元)	毛利率 (%)
纺织品加工及销售业务	--	--	--	--	64506.22	4.65	25909.78	2.18
贸易业务	3136.77	100.00	3327.76	100.00	5654.80	100.00	1018.36	100.00
合计	3136.77	100.00	3327.76	100.00	70161.03	12.35	26928.14	5.88

注：“--”代表不涉及

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司纺织品加工及销售业务由尚烯科技负责运营。尚烯科技为国家石墨烯创新中心孵化的核心企业之一，专注于石墨烯纺织材料的研发、生产及销售。公司从上游采购原材料之后，运用石墨烯相关的技术进行加工后，将产成品进行出售（公司对下游客户的账期一般在 1 个月以内），产品覆盖石墨烯棉纱、石墨烯纤维、石墨烯纱线等。公司纺织品加工及销售业务采用总额法确认收入，业务毛利率相对有限但收入贡献大。2025 年，公司纺织品加工及销售业务前五名供应商采购额合计（1.42 亿元）占采购总额的 23.09%，前五名客户销售额合计（1.47 亿元）占销售总额的 22.79%，供应商和客户均较为分散。

公司贸易业务主要由子公司工贸集团负责运营，贸易品种主要包括金属制品和化学制品。公司贸易业务模式主要为“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。公司贸易业务按净额法确认收入，故业务毛利率为 100.00%。2024 年，该业务收入同比稳步增长；2025 年，公司扩大贸易业务规模，带动该业务收入同比增长。2025 年，公司贸易业务交易对手方以民营企业为主，供应商集中度一般，客户集中度高。

图表 6 • 2025 年公司贸易业务前五大供应商和客户情况

供应商名称	企业性质	销售品种	采购额（亿元）	占比（%）
宁波太一进出口贸易有限公司	民营企业	金属制品	16.51	20.46
江苏普惠石油化工有限公司	民营企业	化学制品	8.45	10.47
宁波新亿宏物资有限公司	民营企业	金属制品	6.83	8.46
旭塑茂能源科技（上海）有限公司	民营企业	化学制品	6.03	7.47
厦门宝佳能源有限公司	民营企业	化学制品	4.54	5.63
合计	--	--	42.36	52.49
客户名称	企业性质	销售品种	销售额（亿元）	占比（%）
宁波令德实业发展有限公司	民营企业	金属制品	29.83	39.01
浙江中辰汇能进出口有限公司	民营企业	化学制品	15.81	20.67
物产中大（宁波）物流有限公司	国有企业	金属制品	8.77	11.47
江苏祥泰石化有限公司	民营企业	化学制品	6.82	8.91
浙江自贸区硕佳能源有限公司	民营企业	化学制品	2.54	3.32
合计	--	--	63.77	83.38

注：“--”代表数据不适用；截至 2026 年 7 月 26 日，旭塑茂能源科技（上海）有限公司存在被执行人记录，执行标的金额 201.80 万元

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（5）自营项目

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建及拟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 2026 年 3 月底，公司主要在建自营项目尚需投资 7.36 亿元，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 250 吨的应急大米加工车间。同期末，公司主要拟建自营项目为宁波镇海智能终端科技园项目（大柴地块）和九龙山庄酒店改造提升工程，计划总投资合计 8.60 亿元，前者收益来源主要为租金收入，后者收益来源主要包括客房收入和餐饮收入。整体看，公司未来存在一定的资金压力。

图表 7 • 截至 2026 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	27491.31	625.69	停车费收入
镇海文化广场改扩建工程	22432.00	19870.22	2561.78	停车费收入
镇海区粮食物资中心	74008.19	21651.87	52356.32	仓储收入
九龙湖镇 ZH09-01-42 地块（原恒大酒店）提升改造工程	28000.00	9930.57	18069.43	客房收入、餐饮收入
合计	152557.19	78943.97	73613.22	--

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

（6）其他业务

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。2023—2025 年，公司不动产租赁收入分别为 0.98 亿元、0.57 亿元和 0.70 亿元，投资性房地产销售收入分别为 0.85 亿元、0.26 亿元和 0.00 亿元，对公司营业总收入形成补充；同期，其他业务毛利率处于较高水平。

2 未来发展

公司将逐步发展成为“政府引导、市场运作、优化结构、集团发展”的综合性集团公司，以发展实业为依托，以追求资本投资收益最大化为目标进行多元化股权投资，不断优化产业结构，着力培育出支撑公司发展的主体产业。

七、财务分析

公司提供了 2023—2025 年合并财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年财务报告进行审计，浙江天平会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024—2025 年财务报告进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 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（系无偿划出）。2025 年，公司合并范围内减少 2 家一级子公司（1 家系股权划出、1 家系股权层级调整）。2026 年 1—3 月，公司合并范围一级子公司无变化。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 6 家。整体看，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 资产质量及其盈利能力

公司资产总额波动增长，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较大，且整体账龄较长，对资金占用明显，公司存货变现受政府结算进度和土地出让规划影响较大，林地权暂未形成收益，整体资产质量一般。公司期间费用对利润形成明显侵蚀，投资收益对利润总额贡献大，资产盈利能力有待提升。

2023—2025 年末，公司资产总额波动增长。截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 7.91%，主要系长期股权投资增加所致；资产结构以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况

科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	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	196.33	57.31	196.56	57.30
货币资金	11.79	3.54	15.08	4.75	14.45	4.22	17.96	5.23
应收账款	36.33	10.91	36.67	11.55	31.52	9.20	31.44	9.16
预付款项	3.33	1.00	6.75	2.13	15.71	4.59	13.27	3.87

其他应收款（合计）	129.82	38.99	105.26	33.15	98.47	28.75	100.15	29.20
存货	36.54	10.98	35.83	11.29	34.68	10.12	32.25	9.40
非流动资产	109.54	32.90	116.29	36.63	146.24	42.69	146.49	42.70
其他权益工具投资	23.17	6.96	33.96	10.70	41.27	12.05	42.25	12.32
长期应收款	19.77	5.94	19.53	6.15	19.08	5.57	17.04	4.97
长期股权投资	26.92	8.09	21.18	6.67	40.33	11.77	40.73	11.87
在建工程（合计）	11.85	3.56	14.38	4.53	13.72	4.00	14.58	4.25
无形资产	12.53	3.76	12.58	3.96	12.60	3.68	12.59	3.67
资产总额	332.94	100.00	317.47	100.00	342.57	100.00	343.05	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务报表整理

截至 2025 年底，公司货币资金主要为银行存款（13.96 亿元），受限资金 0.49 亿元，系存出保证金和 ETC 保证金。公司应收账款较上年底下降 14.03%，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单位和国有企业，集中度高；应收账款账龄集中在 5 年以上（占 88.94%），整体账龄长，累计计提坏账准备 0.18 亿元。公司预付款项较上年底大幅增长 132.73%，主要系公司预付货款增加所致。公司其他应收款（合计）较上年底下降 6.45%；其他应收款前五名欠款方主要为镇海区政府单位和国有企业，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 13.60%、1~2 年的占 10.76%、2~3 年的占 24.58%、3~4 年的占 13.92%、4~5 年的占 15.51%、5 年以上的占 21.62%，整体账龄较长，累计计提坏账准备 0.52 亿元。公司存货较上年底下降 3.21%，主要由土地开发成本、安置房项目开发成本和库存商品构成，累计计提跌价准备 18.70 万元。

图表 9 • 公司 2025 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	75.59
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	4.22	3 年以上	13.32
宁波甬镇投资有限公司	1.94	1~2 年；2~3 年	6.12
汶上意链新材料科技有限公司	0.36	1 年以内	1.15
宁波市镇海区庄市街道房屋拆迁事务有限公司	0.34	3 年以上	1.07
合计	30.84	--	97.26

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 10 • 公司 2025 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（%）
镇海投资	34.20	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	34.15
宁波石化经济技术开发区管理委员会	23.81	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	23.77
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	17.97	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	17.94
镇投控股	11.81	1 年以内；1~2 年	11.79
宁波市镇海城市工业开发投资有限公司	7.23	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	7.21
合计	95.01	--	94.87

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 2025 年底，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¹和往来款构成。截至 2024 年底，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。截至 2025 年底，公司长期股权投资较上年底大幅增长 90.39%，主要系公司对宁波甬镇投资有限公司（以下简称“甬镇投资”）追加投资 19.09 亿元所致；公司长期股权投资主要为对甬镇投资、宁波镇海石化储运有限公司和南区开发公司的投资，2025 年权益法核算的长期股权投资收益为 0.62

¹ 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。

亿元。截至 2024 年底，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）（以下简称“威远镇芯”）、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。截至 2025 年底，公司其他权益工具投资较上年底增长 21.51%，主要系公司投资的浙江镇洋发展股份有限公司（以下简称“镇洋发展”）2025 年度确认公允价值变动收益 5.88 亿元；公司其他权益工具投资主要包括对镇洋发展、宁波市镇海威远鲲鹏股权投资合伙企业（有限合伙）和威远镇芯等的投资；2025 年其他权益工具投资持有期间的投资收益为 0.70 亿元。截至 2025 年底，公司在建工程（合计）较上年底下降 4.60%，主要系镇海区招宝山街道西门公园改建工程（地下停车场）、镇海文化广场改扩建工程、镇海区粮食物资中心建设项目等自营项目投入。截至 2025 年底，公司无形资产较上年底基本保持稳定，主要为林地权 12.01 亿元（暂未形成收益）和土地使用权 0.53 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产规模和结构均较上年底变化较小。

受限资产方面，截至 2026 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 11 • 截至 2026 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	0.49	0.14	存出保证金、ETC 保证金
固定资产	5.26	1.53	借款抵押
合计	5.75	1.68	--

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

资产盈利能力方面，公司长期股权投资和其他权益工具投资能够实现一定规模的投资收益。2023—2025 年，公司期间费用占营业总收入的比重分别为 49.02%、71.80%和 23.39%，期间费用对公司利润形成明显侵蚀。公司信用减值损失均来自坏账损失；其他收益主要为收到的政府补助。总体看，公司投资收益对利润总额贡献大。2023—2025 年，公司总资本收益率持续下降，净资产收益率波动下降，盈利指标表现有待提升。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2025 年的 35.80%；投资收益对公司利润总额贡献仍大。

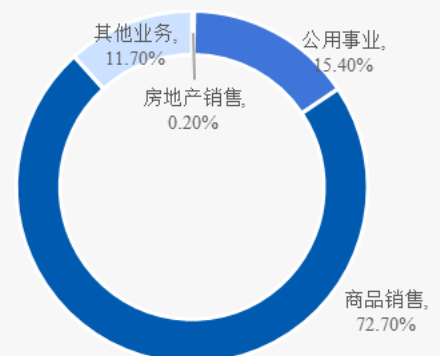
图表 12 • 公司盈利能力情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入（亿元）	8.92	2.79	9.65	3.46
营业成本（亿元）	6.20	1.64	7.99	3.02
期间费用（亿元）	4.37	2.01	2.26	0.53
投资收益（亿元）	2.55	1.32	1.32	0.14
信用减值损失（亿元）	0.33	0.51	0.14	0.05
其他收益（亿元）	0.26	0.15	0.12	0.01
利润总额（亿元）	1.00	0.90	0.78	0.13
营业利润率（%）	24.60	33.78	14.70	12.00
总资本收益率（%）	1.43	0.84	0.63	--
净资产收益率（%）	0.62	0.79	0.47	--

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用；“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 13 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 现金流

2023—2025 年，公司经营活动现金持续小幅净流出；公司支付的往来款和股权投资款规模较大，投资活动现金持续净流出；筹资活动现金持续净流入，考虑到未来项目持续投入和债务到期，公司仍有较大外部融资需求。

图表 14 • 公司现金流情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计（亿元）	78.04	56.14	114.32	15.34
经营活动现金流出小计（亿元）	81.59	58.00	115.81	13.59
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.55	-1.86	-1.49	1.75
投资活动现金流入小计（亿元）	12.55	4.37	3.18	2.52
投资活动现金流出小计（亿元）	57.20	24.17	40.64	5.79
投资活动现金流量净额（亿元）	-44.65	-19.80	-37.46	-3.27
筹资活动现金流入小计（亿元）	126.62	145.18	170.87	31.02
筹资活动现金流出小计（亿元）	86.98	120.32	132.61	25.94
筹资活动现金流量净额（亿元）	39.64	24.86	38.25	5.08
现金收入比（%）	702.17	1746.25	938.98	328.97

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

从经营活动来看，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款等为主。2024 年，公司经营活动现金流入流出量同比下降，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。2025 年，公司经营活动现金流入流出量同比大幅增长，主要系尚烯科技纳入合并范围以及公司扩大贸易业务规模导致主营业务收支规模大幅增长所致。2023—2025 年，公司现金收入比很高，主要系公司贸易业务按净额法确认收入所致。2023—2025 年，公司经营活动现金持续小幅净流出。

从投资活动来看，2023—2025 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；投资活动现金流出主要为公司支付的往来款、股权投资款和自营项目投入等。2023—2025 年，由于公司支付的往来款和股权投资款规模较大，投资活动现金持续净流出。

从筹资活动来看，2023—2025 年，公司筹资活动现金流入流出主要为取得借款收到的现金、偿还债务本息支出以及往来款收支。2024 年，公司收到其他与筹资活动有关的现金还包含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（体现在“长期应付款”科目）。2023—2025 年，公司筹资活动现金持续净流入。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 1.75 亿元，投资活动现金净流出 3.27 亿元，筹资活动现金净流入 5.08 亿元。

3 资本结构和偿债能力

（1）所有者权益

2023—2025 年末，公司所有者权益波动下降，其中未分配利润、其他综合收益和少数股东权益合计占比相对较高，所有者权益结构稳定性一般。公司整体债务负担较重，债务结构有待优化，短期集中偿付压力较大。公司对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险，间接融资渠道相对通畅。

2023—2025 年末，公司所有者权益波动下降。截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 7.77%，主要系资本公积和其他综合收益增加所致。公司所有者权益中未分配利润、其他综合收益和少数股东权益合计占比为 36.62%，所有者权益结构稳定性一般。

2023—2025 年末，公司实收资本保持稳定。截至 2024 年底，公司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，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 100.00%股权无偿划出，合计减少资本公积 8.20 亿元。截至 2025 年底，公司资本公积较上年底增长 5.86%，主要系公司权益法核算对甬镇投资的长期股权投资，增加资本公积 3.69 亿元；化工开发公司收到财政资金 4.47 亿元，公司按持股比例增加资本公积 2.24 亿元；公司无偿划出持有的镇海文旅股权减少资本公积 3.48 亿元。截至 2025 年底，公司其他综合收益较上年底大幅增长 134.04%，主要系其他权益工具投资中的被投资单位按照 2025 年财务报表进行公允价值的确认。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 4.29%，其中资本公积较上年底增长主要系化工开发公司收到财政资金，公司按持股比例增加资本公积 2.03 亿元；所有者权益结构较上年底变化不大。

图表 15 • 公司所有者权益主要构成情况

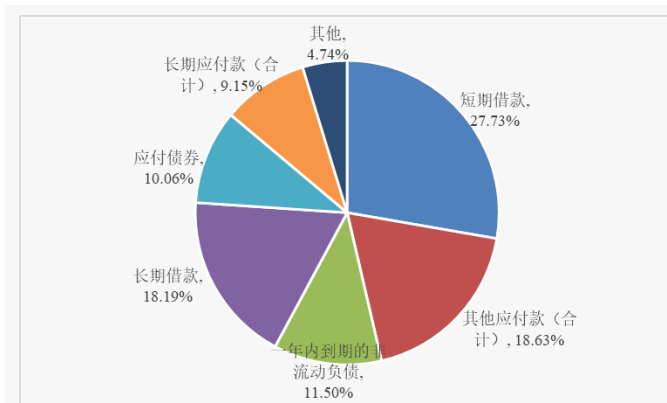
科目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	5.70	5.46	5.70	5.91	5.70	5.48	5.70	5.26
资本公积	63.28	60.60	55.83	57.89	59.10	56.86	61.13	56.40
其他综合收益	3.75	3.60	3.20	3.32	7.49	7.21	7.75	7.15
未分配利润	14.40	13.79	14.33	14.86	14.33	13.79	14.37	13.25
归属于母公司所有者权益合计	88.15	84.42	80.10	83.05	87.69	84.37	90.02	83.05
少数股东权益	16.27	15.58	16.34	16.95	16.24	15.63	18.37	16.95
所有者权益合计	104.42	100.00	96.44	100.00	103.94	100.00	108.39	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务报表整理

2023—2025 年末，公司负债总额波动增长。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投入的专项债资金和老镇集棚改区改造贷款化债资金所致。截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 7.96%，主要系债务规模增加所致；负债结构以流动负债为主。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）。

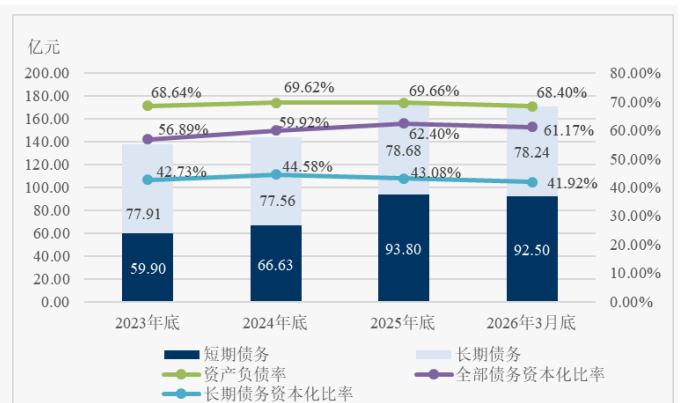
全部债务方面，本报告合并口径将其他流动负债中的付息项纳入短期债务核算，将长期应付款中的付息项纳入长期债务核算。2023—2025 年末，公司全部债务持续增长。截至 2025 年底，公司全部债务较上年底增长 19.61%，短期债务占比较上年底上升至 54.38%，公司债务结构有待优化。从融资渠道看，截至 2025 年底，公司债务以银行借款和债券融资为主。从债务指标来看，2023—2025 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均持续增长，长期债务资本化比率波动增长。整体来看，公司债务负担较重。

图表 16 • 公司 2025 年底负债结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 17 • 公司债务情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司负债总额和全部债务分别较上年底下降 1.67%和 1.00%，短期债务占比为 54.18%；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略有下降。

从债务期限分布看，截至 2026 年 3 月底，公司一年内到期的债务规模为 92.50 亿元，公司面临较大的短期集中偿付压力。

图表 18 • 公司偿债指标

指标	2023 年 (末)	2024 年 (末)	2025 年 (末)	2026 年 3 月 (末)
现金短期债务比 (倍)	0.20	0.23	0.15	0.19
EBITDA (亿元)	5.24	2.93	2.88	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.81	0.58	0.63	--

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、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从偿债指标看，2023—2025 年末，公司现金短期债务比波动下降；2026 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.19 倍。2023—2025 年，公司 EBITDA 持续下降，EBITDA 对利息支出的覆盖程度有所下降。

截至 2025 年底，公司对外担保余额 53.94 亿元，担保比率为 51.90%，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 19 • 截至 2025 年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
镇投控股	国有企业	304285.54
宁波镇海集成电路产业园开发建设有限公司	国有企业	121900.00
宁波华清环保技术有限公司	国有企业	34900.00
宁波市镇域土地整治有限公司	国有企业	17900.00
蛟川投资公司	国有企业	11895.76
宁波市镇海区城市物流开发有限公司	国有企业	10100.00
宁波市镇海经济开发区服务有限公司	国有企业	9925.00
宁波市镇海浦成建设投资有限公司	国有企业	9653.90
宁波市镇海经济开发区金锚物业管理有限公司	国有企业	6000.00
宁波明洲置业有限公司	国有企业	4600.00
明洲投资	国有企业	4000.00
宁波市海雄文化投资发展有限公司	国有企业	3150.00
中浦投控	国有企业	1127.00
合计	--	539437.20

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 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2026 年 3 月底，公司获得的银行授信额度为 202.34 亿元，未使用额度为 80.57 亿元，公司间接融资渠道相对通畅。

6 公司本部财务分析

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，公司本部对子公司控制力较强。公司本部整体债务负担较重且短期偿债压力较大。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 203.86 亿元，主要由其他应收款、其他权益工具投资、长期股权投资、在建工程 and 无形资产构成。公司本部资产总额占合并口径的 59.51%。

截至 2025 年底，公司本部所有者权益 71.17 亿元，其中实收资本占 8.01%，资本公积占 72.03%，未分配利润占 11.02%。公司本部所有者权益占合并口径的 68.48%。

截至 2025 年底，公司本部负债总额 132.69 亿元，全部债务 124.57 亿元，资产负债率 65.09%，全部债务资本化比率 63.64%；现金短期债务比为 0.17 倍。

2025 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 1.27% 和 36.69%。公司业务主要由下属子公司负责开展，公司本部对子公司控制力较强。

八、ESG 分析

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；公司法人治理结构完善，内部管理体系健全。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

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。2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，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，体现了国有企业的社会责任和担当。

治理方面，公司战略规划较为清晰，建立了健全的内部管理体系和完善的法人治理结构。2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，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重大行政和监管部门处罚。

九、外部支持

1 支持能力

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，工业基础稳固。2023—2025 年，镇海区地区生产总值及一般公共预算收入均持续增长，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力较强。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力极强。

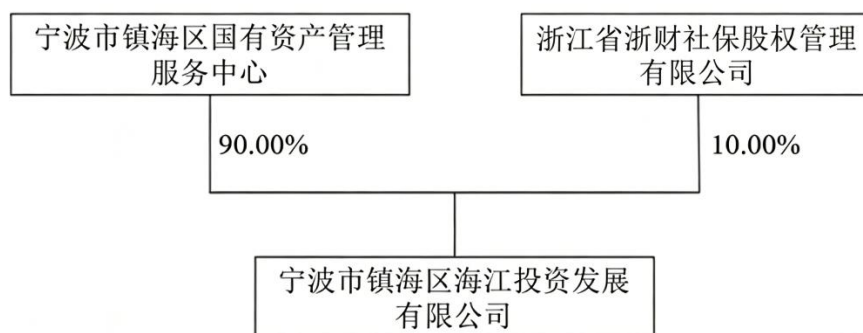
2 支持可能性

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，公司在战略规划、高管任命和业务开展等方面与镇海区人民政府的关联度高，可替代性较弱。公司在资金注入、股权划转和政府补助等方面获得有力支持。**资金注入方面**，2021—2022 年，公司分别收到专项资金注入 0.51 亿元和 1.33 亿元，计入“资本公积”科目；2024 年，公司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，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；2025 年和 2026 年 1—3 月，公司子公司化工开发公司收到财政资金，公司按持股比例合计增加资本公积 4.27 亿元。**股权划转方面**，2023 年，公司收到无偿划转的工贸集团 100.00%股权。**政府补助方面**，2023—2025 年和 2026 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 0.26 亿元、0.15 亿元、0.12 亿元和 0.01 亿元，计入“其他收益”科目。

十、评级结论

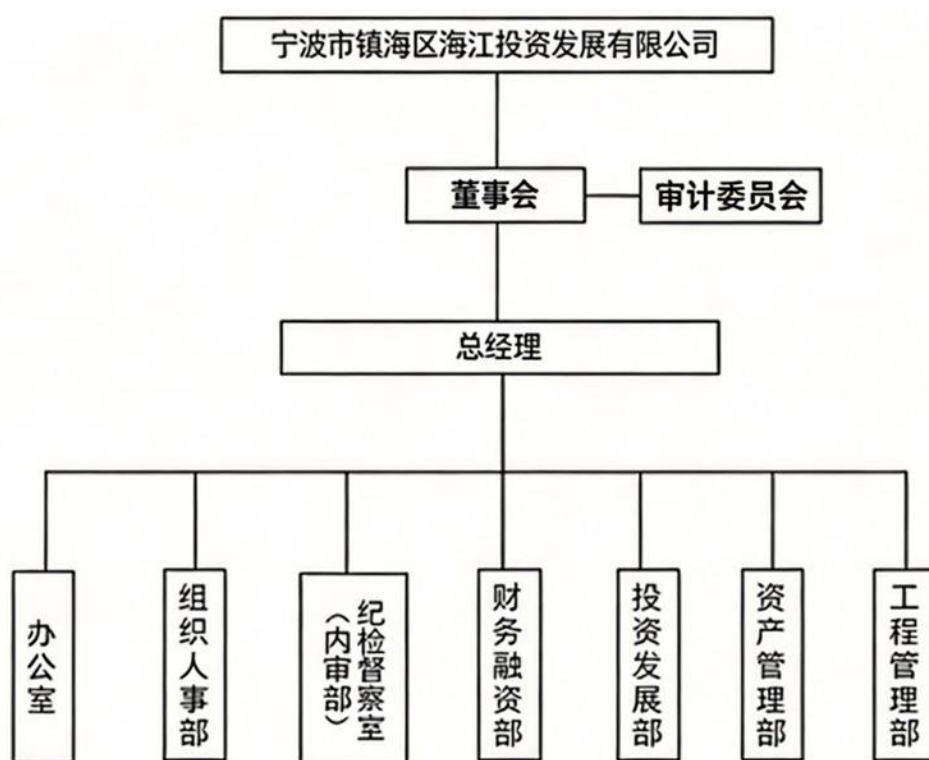
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 6 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 2026 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 2026 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

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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.79	15.58	14.47	17.96
应收账款（亿元）	36.33	36.67	31.52	31.44
其他应收款（合计）（亿元）	129.82	105.26	98.47	100.15
存货（亿元）	36.54	35.83	34.68	32.25
长期股权投资（亿元）	26.92	21.18	40.33	40.73
固定资产（合计）（亿元）	6.56	6.33	9.68	9.60
在建工程（合计）（亿元）	11.85	14.38	13.72	14.58
资产总额（亿元）	332.94	317.47	342.57	343.05
实收资本（亿元）	5.70	5.70	5.70	5.70
少数股东权益（亿元）	16.27	16.34	16.24	18.37
所有者权益（亿元）	104.42	96.44	103.94	108.39
短期债务（亿元）	59.90	66.63	93.80	92.50
长期债务（亿元）	77.91	77.56	78.68	78.24
全部债务（亿元）	137.81	144.20	172.47	170.74
营业总收入（亿元）	8.92	2.79	9.65	3.46
营业成本（亿元）	6.20	1.64	7.99	3.02
其他收益（亿元）	0.26	0.15	0.12	0.01
利润总额（亿元）	1.00	0.90	0.78	0.13
EBITDA（亿元）	5.24	2.93	2.88	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	62.66	48.77	90.62	11.37
经营活动现金流入小计（亿元）	78.04	56.14	114.32	15.34
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.55	-1.86	-1.49	1.75
投资活动现金流量净额（亿元）	-44.65	-19.80	-37.46	-3.27
筹资活动现金流量净额（亿元）	39.64	24.86	38.25	5.08
财务指标				
现金收入比（%）	702.17	1746.25	938.98	328.97
营业利润率（%）	24.60	33.78	14.70	12.00
总资本收益率（%）	1.43	0.84	0.63	--
净资产收益率（%）	0.62	0.79	0.47	--
长期债务资本化比率（%）	42.73	44.58	43.08	41.92
全部债务资本化比率（%）	56.89	59.92	62.40	61.17
资产负债率（%）	68.64	69.62	69.66	68.40
流动比率（%）	150.04	154.16	134.37	138.00
速动比率（%）	125.50	126.71	110.64	115.36
经营现金流动负债比（%）	-2.38	-1.43	-1.02	--
短期债务占比（%）	43.46	46.21	54.38	54.18
现金短期债务比（倍）	0.20	0.23	0.15	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	0.81	0.58	0.63	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2026 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、2026 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.82	10.06	11.77	13.94
应收账款（亿元）	0.32	0.32	0.32	0.32
其他应收款（合计）（亿元）	66.81	67.05	68.02	66.27
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	54.24	52.99	74.47	74.75
固定资产（合计）（亿元）	0.01	0.25	0.24	0.24
在建工程（合计）（亿元）	8.99	9.77	10.14	10.19
资产总额（亿元）	169.53	175.93	203.86	203.93
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）	78.47	69.82	71.17	71.33
短期债务（亿元）	39.38	42.34	69.19	68.61
长期债务（亿元）	45.74	54.44	55.38	56.26
全部债务（亿元）	85.13	96.78	124.57	124.87
营业总收入（亿元）	0.22	0.04	0.12	0.05
营业成本（亿元）	0.04	0.04	0.06	0.01
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.00	0.17	0.29	-0.12
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.68	0.99	10.22	1.40
经营活动现金流入小计（亿元）	1.94	1.12	10.36	1.42
经营活动现金流量净额（亿元）	0.16	0.01	-1.33	1.10
投资活动现金流量净额（亿元）	-26.64	-29.44	-27.91	-2.34
筹资活动现金流量净额（亿元）	26.14	31.66	30.96	3.42
财务指标				
现金收入比（%）	772.35	2215.21	8329.45	2666.75
营业利润率（%）	57.00	-19.09	36.71	70.72
总资本收益率（%）	1.47	0.39	0.37	--
净资产收益率（%）	1.27	0.25	0.40	--
长期债务资本化比率（%）	36.83	43.81	43.76	44.09
全部债务资本化比率（%）	52.03	58.09	63.64	63.64
资产负债率（%）	53.71	60.31	65.09	65.02
流动比率（%）	164.49	154.03	109.97	109.93
速动比率（%）	164.49	154.03	109.97	109.93
经营现金流动负债比（%）	0.37	0.02	-1.76	--
短期债务占比（%）	46.26	43.75	55.54	54.95
现金短期债务比（倍）	0.12	0.24	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，非追溯调整数据；2. 公司 2026 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. “--”代表数据不适用；6. 亿元为单位下，部分数据显示为“0.00”

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×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 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

附件 4-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

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，联合资信将在宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。