



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

余姚市城市建设投资发展有限公司主体与
相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力

信用等级公告

大公报 SDP【2021】117 号

大公国际资信评估有限公司通过对余姚市城市建设投资发展有限公司及“17 余投 01”、“17 余投 02”、“17 余投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”、“18 余姚城投 MTN002”及“18 余姚城投 MTN003”的信用状况进行跟踪评级，确定余姚市城市建设投资发展有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“17 余投 01”、“17 余投 02”、“17 余投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”、“18 余姚城投 MTN002”及“18 余姚城投 MTN003”的信用等级维持 AA+。

特此通告。



大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十八日



债项信用

主体信用			
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	341.95	338.76	323.44	303.64
所有者权益	134.83	134.90	133.20	131.62
总有息债务	169.98	166.09	164.54	150.20
营业收入	4.19	18.61	15.36	11.02
净利润	-0.03	2.02	1.73	1.68
经营性净现金流	0.58	15.66	-0.09	2.56
毛利率	7.16	10.82	16.74	12.68
总资产报酬率	0.06	1.07	1.16	0.85
资产负债率	60.57	60.18	58.82	56.65
债务资本比率	55.77	55.18	55.26	53.30
EBITDA 利息保障 倍数 (倍)	0.30	0.63	0.65	0.48
经营性净现 金流/总负债	0.28	7.95	-0.05	1.50

注：公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
17 余投 01	5.00	5	AA+	AA+	2020.06
17 余投 02	5.00	5	AA+	AA+	2020.06
17 余投 03	5.00	5	AA+	AA+	2020.06
17 余姚城 投 MTN001	5.00	5	AA+	AA+	2020.06
17 余姚城 投 MTN002	5.00	5 (5+N)	AA+	AA+	2020.06
18 余姚城 投 MTN001	5.00	5 (5+N)	AA+	AA+	2020.06
18 余姚城 投 MTN002	4.00	5	AA+	AA+	2020.06
18 余姚城 投 MTN003	4.00	3 (3+N)	AA+	AA+	2020.06

评级小组负责人：王海云

评级小组成员：程媛媛

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



主要观点

余姚市城市建设投资发展有限公司（以下简称“余姚城投”或“公司”）主要从事余姚市城市基础设施投融资建设、安置房投资开发以及公用事业运营等业务。跟踪期内，公司作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，在余姚市城市建设和经济发展中仍具有重要地位，公司水务、天然气等公用事业运营业务仍具有较强的区域专营优势，继续得到当地政府的大力支持。但同时，公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响，公司面临较大的短期偿债压力，对外担保存在一定的或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，在余姚市城市建设和经济发展中仍具有重要地位；
- 公司水务、天然气等公用事业运营业务仍具有较强的区域专营优势；
- 2020 年以来公司继续得到当地政府在财政补贴、资产划拨等方面的大力支持。

主要风险/挑战：

- 公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响；
- 公司短期有息债务规模及占总息债务比重仍较大，面临较大的短期偿债压力；
- 公司对外担保余额仍较大，被担保企业区域集中度仍较高，存在一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V.3，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	5.39
（一）区域环境	5.39
要素二：财富创造能力（37%）	5.11
（一）市场竞争力	5.15
（二）盈利能力	4.62
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.29
（一）债务状况	4.25
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.34
调整项	无
主体信用等级	AA+

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理



评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	17 余投 01	AA+	2020/06/28	王海云、王波、程媛媛、张行行	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.2.1)	点击阅读全文
	17 余投 02	AA+				
	17 余投 03	AA+				
	17 余姚城投 MTN001	AA+				
	17 余姚城投 MTN002	AA+				
	18 余姚城投 MTN001	AA+				
	18 余姚城投 MTN002	AA+				
	18 余姚城投 MTN003	AA+				
AA+/稳定	18 余姚城投 MTN003	AA+	2018/08/14	谷蕾洁、王泽、费颖	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/稳定	18 余姚城投 MTN002	AA+	2018/07/18	谷蕾洁、王泽、费颖	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/稳定	18 余姚城投 MTN001	AA+	2018/03/30	谷蕾洁、王泽、刘雪佼	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/稳定	17 余投 03	AA+	2017/10/26	杨绪良、王文君、王泽	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/稳定	17 余姚城投 MTN002	AA+	2017/08/29	杨绪良、王文君、王泽	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/稳定	17 余投 02	AA+	2017/07/10	杨绪良、王文君、王泽	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/稳定	17 余投 01	AA+	2017/03/13	杨绪良、王文君、王泽	大公评级方法总论 (修订版)	点击阅读全文
AA+/稳定	17 余姚城投 MTN001	AA+	2016/11/07	王燕、李爱斯、王文君	大公评级方法总论 (修订版)	点击阅读全文
AA/稳定	-	AA	2014/05/15	景烨、马立颖、徐律	大公评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东、及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的余姚城投存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 余投 01	5.00	5.00	2017.03.23~ 2022.03.23	偿募集资金扣除发行费用后的 2.81 亿元用于偿还公司债务, 剩余资金用于补充公司流动资金	已按募集要求使用完毕
17 余投 02	5.00	5.00	2017.07.17~ 2022.07.17	募集资金扣除发行费用后的 1.80 亿元用于偿还公司债务, 剩余资金用于补充公司流动资金	已按募集要求使用完毕
17 余投 03	5.00	5.00	2017.11.06~ 2022.11.06	募集资金扣除发行费用后的 2.96 亿元用于偿还公司债务, 剩余资金用于补充公司流动资金	已按募集要求使用完毕
17 余姚城投 MTN001	5.00	5.00	2017.08.07~ 2022.08.07	募集资金 5.00 亿元用于置换公司本部及子公司银行等金融机构借款	已按募集要求使用完毕
17 余姚城投 MTN002	5.00	5.00	2017.09.05~ 于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	3.95 亿元用于归还公司本部及子公司金融机构借款, 1.05 亿元用于支付天然气采购价款, 以满足营运资金需求	已按募集要求使用完毕
18 余姚城投 MTN001	5.00	5.00	2018.04.24~ 于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	全部用于偿还公司本部及子公司金融机构借款	已按募集要求使用完毕
18 余姚城投 MTN002	4.00	4.00	2018.09.19~ 2023.09.19	全部用于偿还公司本部及子公司金融机构借款	已按募集要求使用完毕
18 余姚城投 MTN003	4.00	4.00	2018.10.19~ 于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	全部用于偿还公司本部及子公司金融机构借款	已按募集要求使用完毕

数据来源: 根据公司提供资料整理



发债主体

余姚城投是余姚市人民政府根据《关于同意组建余姚市城市建设投资发展有限公司的批复》（余政发【2001】59号）批准于2001年4月17日成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币3亿元，全部由余姚市国有资产管理局（以下简称“余姚市国资局”）出资。2013年，余姚市国资局出资成立余姚城投集团有限公司（以下简称“城投集团”），并将其持有的余姚城投100%国有股权无偿划转给城投集团，余姚市国资局对城投集团进行直接管理。2014年12月，根据余政办函【2014】150号文件批复，城投集团以货币资金形式向公司增加注册资金15亿元。根据余国资【2016】24号文件，城投集团股东由余姚市国资局变更为余姚市国有资产经营管理有限公司（以下简称“国资公司”），国资公司的股东为余姚市国资局，余姚市国资局为公司实际控制人。根据《市国资局关于同意市国有资产经营管理有限公司等6家国有公司要求更名的批复》（余国资【2017】63号），公司控股股东城投集团更名为“宁波舜建集团有限公司”（以下简称“宁波舜建”），宁波舜建的控股股东国资公司更名为“余姚市舜财投资控股有限公司”。该名称变更和投资人（股权）备案手续已于2018年2月9日完成。2018年8月，实际控制人余姚市国资局名称变更为“余姚市国有资产管理办公室”（以下简称“余姚市国资办”）。截至2021年3月末，公司注册资本及实收资本均为18亿元，公司控股股东为宁波舜建，实际控制人为余姚市国资办。

截至2020年末，公司纳入合并范围子公司18家（见附件1-3）。2020年，公司新增3家一级子公司，分别为余姚市兴国商业资产管理有限公司（以下简称“兴国资管”）、宁波市新宇进出口有限公司（以下简称“新宇进出口”）和余姚市金属回收有限公司（以下简称“金属回收公司”），均经由余姚市国资办批复无偿划转至公司。其中，兴国资管注册资本为1,930万元，主要负责国有资产经营、管理等；新宇进出口注册资本为220万元，主要负责自营和代理货物及技术的进出口业务等；金属回收公司注册资本为595万元，主要负责生产性废旧金属回收和再生资源回收（除生产性废旧金属）等业务。

公司设立董事会、监事会和经理层在内的公司法人治理结构。董事会是公司的决策机构，董事长及副董事长均依照法律、法规的规定产生，或由有任免权的机构任命、指定或委派；监事会是公司的监督机构，对公司的生产经营活动实施监督管理；公司设立总经理一名，负责公司的日常生产经营管理工作，对董事会负责。公司下设综合管理部、组织人事部、计划财务部、投融资部、工程建设部、投资发展部和生产运营部等七个职能部门（见附件1-2），各部门分工明确，能够满足公司日常管理需求。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2021年6月8日，公司



本部未曾发生过信贷违约事件，且无关注类及不良类贷款。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类已到期债务融资工具到期利息及本金均已按时支付，存续债券均正常付息。

偿债环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年在疫情背景下，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021 年城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控；2020 年，宁波市及余姚市经济财政实力继续增强，公司发展面临良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。



（二）行业环境

2020 年，在疫情背景下，各部委陆续出台相关政策推动城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松；2021 年以来，中央延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。2020 年，在疫情的背景下，多个省份的公共预算收入和以土地出让金为主的基金预算收入出现明显下滑，地方财政收入承压，城投企业相关业务进度及资金结算或受到一定程度影响。为应对相关影响，解决城投企业短期资金压力，上半年各部委陆续出台相关政策推动支持地方政府及城投企业发展，城投企业在相关政策指导下融资环境相对宽松。下半年随着疫情得到有效控制和我国经济的稳步恢复，加上信用风险事件的冲击，城投企业面临的融资环境有所收紧。

在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。2021 年 4 月，国务院发布的《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”）明确了要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续了“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现了中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出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。预计城投企业面临的外部政策环境将有所收紧，但整体上将把握有保有压的原则，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2020 年，宁波市及余姚市经济财政实力继续增强，公司发展面临良好的外部环境。

2020 年，宁波市实现地区生产总值 12,408.7 亿元，同比增长 3.3%，受疫情影响，增速有所下降。三次产业结构调整为 2.7:45.9:51.4，第三产业占比进一步提升。同期，全市规模以上工业增加值同比增长 5.2%，固定资产投资同比增长 5.5%。同期，全市社会消费品零售总额 4,238.3 亿元，同比下降 0.7%；全市进出口总额 16,580.3 亿元，同比下降 3.0%。2020 年宁波市取得一般公共预算收入 1,510.8 亿元，同比增长 2.9%，其中税收收入占比同比上升 0.3 个百分点至 83.2%。



余姚市是浙江省辖县级市，由宁波市代管，位于浙江省宁绍平原，地处长江三角洲南翼，是浙江省特色先进制造业基地和滨海生态保护区。余姚市境内萧甬铁路横贯中部，杭甬公路穿越境北；陆上大动脉 329 国道横贯市境北部；发源于大岚夏家岭的姚江流经上虞，折而向东流经中部，汇入宁波市甬江出海，姚江为浙东运河一段，水陆交通便捷；余姚已纳入上海“二小时交通圈”。整体来看，余姚市具有便捷的海陆空交通和得天独厚的区域优势。截至 2020 年末，余姚市辖 6 个街道、14 个镇、1 个乡，全市户籍人口 83.43 万人。2020 年，余姚市地区生产总值为 1,220.72 亿元，同比增长 5.1%。在宁波市下辖六区两市两县中，余姚市地区生产总值位列第四，一般公共预算收入位列第五。

表 2 2020 年宁波市下辖各区县主要经济指标（单位：亿元、%）

城市	地区 GDP	GDP 增速	一般公共预算收入	一般公共预算收入增速
宁波市	12,408.70	3.3	1,510.84	2.9
鄞州区（含高新区）	2,266.10	2.4	273.47	1.5
北仑区	2,020.49	3.3	204.55	4.6
慈溪市	2,008.30	4.8	200.53	-0.6
余姚市	1,220.72	5.1	114.20	6.5
海曙区	1,201.18	2.0	115.83	3.0
镇海区	1,030.10	2.9	84.50	0.3
宁海县	722.55	3.4	67.91	2.9
奉化区	685.77	3.4	64.51	7.5
江北区	666.70	3.4	84.29	7.8
象山县	563.00	1.6	51.81	12.0

数据来源：宁波市及下辖各区县 2020 年国民经济和社会发展统计公报

2020 年，余姚市第一产业实现增加值 50.19 亿元，同比增长 0.7%；第二产业实现增加值 701.46 亿元，同比增长 5.3%；第三产业实现增加值 469.07 亿元，同比增长 5.2%；三次产业结构调整为 4.1:57.5:38.4，第三产业占比有所下降。同期，余姚市规模以上工业增加值为 471.51 亿元，同比增长 9.0%，全社会固定资产投资同比增长 6.5%；实现社会消费品零售总额 397.42 亿元，同比下降 2.4%；实现进出口总额 972.99 亿元，同比增长 3.2%。

**表 3 2018~2020 年余姚市主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2020 年		2019 年		2018 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,220.72	5.1	1,166.26	7.9	1,105.08	8.0
一般预算收入	114.20	6.5	107.23	6.6	100.63	11.0
规模以上工业增加值	471.51	9.0	382.66	10.0	336.75	10.0
全社会固定资产投资	-	6.5	-	10.6	258.16	-20.3
社会消费品零售额	397.42	-2.4	506.72	7.4	471.78	8.2
进出口总额	972.99	3.2	942.84	14.9	820.96	14.2
三次产业结构	4.1:57.5:38.4		4.1:56.9:39.0		4.0:58.1:37.9	

数据来源：2018~2020 年余姚市国民经济和社会发展统计公报

2020 年，余姚市一般预算收入为 114.20 亿元，同比增长 6.5%，其中税收收入占比同比上升 0.28 个百分点至 85.98%。同期，因其他政府性基金收入大幅下降，全市政府性基金收入同比下降 59.09%至 100.58 亿元，对地方财政收入的贡献度仍较大。2020 年，余姚市一般预算支出为 128.89 亿元，同比增长 5.14%；政府性基金支出为 15.51 亿元，同比减少 49.41%，主要系其他政府性基金及对应专项债务收入安排的支出大幅减少所致。截至 2020 年末，余姚市地方政府债务余额为 147.96 亿元，其中，一般债务余额 92.19 亿元，专项债务余额 55.76 亿元。

总体而言，2020 年，宁波市及余姚市经济财政实力继续增强，公司发展面临良好的外部环境。

财富创造能力

2020 年，公司的营业收入仍主要来自于安置房销售业务、供水业务、土地整理业务及天然气业务等，其中天然气业务收入持续大幅增长；因粮油销售及自营/代理进出口业务收入增加，公司其他业务收入同比大幅增长，对公司营业收入形成重要补充。

公司仍主要负责余姚市基础设施建设、安置房开发投资以及水务等公用事业的运营，营业收入仍主要来自于安置房销售业务、供水业务、土地整理业务及天然气业务等。2020 年，公司营业收入同比增长 21.15%，主要系天然气业务及其他业务板块中粮油销售及自营/代理进出口业务收入增加所致。细分来看，安置房销售业务收入同比减少 8.18%，主要系销售面积减少所致；土地整理业务收入同比减少 46.67%，主要系当期土地出让进度较慢所致；供水业务收入同比略有增加，主要系 2020 年公司售水量增加所致；天然气业务收入同比大幅增长，主要系当期用气合同签约户数大幅增加所致；污水处理业务收入同比有所减少；其他业务收入同比大幅增长，主要系粮油销售及自营/代理进出口业务收入增加所



致，其他业务对公司营业收入形成重要补充。

毛利润方面，2020 年公司毛利润为 2.01 亿元，同比减少 21.72%，主要系受当期土地出让进度较慢影响所致。同期，公司的综合毛利率为 10.82%，同比下降 5.92 个百分点，主要系占营业收入比重较高的供水业务及天然气业务毛利率降低所致。公司污水处理业务仍然处于亏损状态，主要由于公司污水处理业务仍处于起步阶段，由于前期固定成本投入较多，污水处理定价受到政府控制，污水处理工程和污水管道改造工程投资成本较高，使得该业务盈利能力较弱。

表 4 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入和毛利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	41,925	100.00	186,082	100.00	153,593	100.00	110,164	100.00
安置房销售业务	4,727	11.28	41,439	22.27	45,129	29.38	36,111	32.78
土地整理业务	-	-	15,534	8.35	29,126	18.96	19,048	17.29
供水业务	6,597	15.73	25,880	13.91	25,860	16.84	29,187	26.49
天然气业务	14,196	33.86	50,046	26.89	24,905	16.22	13,889	12.61
污水处理业务	2,434	5.81	9,550	5.13	9,759	6.35	3,271	2.97
其他业务	13,971	33.32	43,634	23.45	18,814	12.25	8,658	7.86
毛利润	3,002	100.00	20,129	100.00	25,714	100.00	13,967	100.00
安置房销售业务	928	30.93	5,843	29.03	5,419	21.07	4,272	30.59
土地整理业务	-	-	8,438	41.92	15,146	58.90	9,905	70.92
供水业务	749	24.96	2,377	11.81	2,932	11.40	1,597	11.43
天然气业务	212	7.07	2,042	10.15	1,936	7.53	1,283	9.19
污水处理业务	-813	-27.08	-4,317	-21.45	-5,181	-20.15	-5,029	-36.01
其他业务	1,925	64.12	5,746	28.55	5,461	21.24	1,939	13.88
毛利率	7.16		10.82		16.74		12.68	
安置房销售业务	19.64		14.10		12.01		11.83	
土地整理业务	-		54.32		52.00		52.00	
供水业务	11.36		9.18		11.34		5.47	
天然气业务	1.49		4.08		7.77		9.24	
污水处理业务	-33.40		-45.21		-53.09		-153.74	
其他业务	13.78		29.03		29.03		22.40	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.19 亿元，同比增长 46.44%；毛利润为 0.30 亿元，同比扭亏为盈。

综合来看，2020 年，公司的营业收入仍主要来自于安置房销售业务、供水业务、土地整理业务及天然气业务等，其中天然气业务收入持续大幅增长；因粮油销售及自营/代理进出口业务收入增加，公司其他业务收入同比大幅增长，对公司营业收入形成重要补充。



（一）城市开发建设板块

公司作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，在余姚市城市建设和经济发展中仍具有重要地位；公司在建项目尚需投资额较小，且无拟建基础设施项目，未来收入规模具有一定的不确定性。

公司是余姚市主要的城市基础设施建设的投融资主体，根据余姚市政府授权，进行城区大部分市政道路的投融资。在市政道路的建设方面，根据《余姚市城市建设投资发展有限公司管理体制调整方案》，公司接受政府委托，在市财政承担30%启动资金的基础上进行市区部分道路的投融资业务，并待项目完工后由余姚市住房和城乡建设局（以下简称“住建局”）进行回购。但受国发【2014】43号文等相关政策的影响，在实际业务中，公司根据城市发展需要，向余姚市发展和改革委员会（以下简称“发改委”）上报城市开发需求，经发改委同意后，自筹资金进行开发。开发完成后，将该部分业务资金进入其他非流动资产，并不存在住建局回购行为，同时不计入公司主营业务收入。截至2020年末，公司共有31.98亿元建设完工的基础设施计入其他非流动资产。

截至2021年3月末，公司主要在建基础设施项目总投资额为0.24亿元，已完成投资额为0.02亿元，尚需投资额为0.22亿元，投资建设需求较小；同期，公司无拟建基础设施项目。

表5 截至2021年3月末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

主要在建项目名称	总投资额	已投资金额	建设期间
北滨江路西延道路新建工程	2,400	200	2021~2022年

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，在余姚市城市建设和经济发展中仍具有重要地位；公司在建项目尚需投资额较小，且无拟建基础设施项目，未来收入规模具有一定的不确定性。

（二）土地整理业务

土地整理业务仍是公司营业收入的主要来源，公司目前主要在整理开发的地块尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

公司承担了余姚市主城区60%~70%的区块开发任务，并负责城区大部分市政道路的投融资。在土地出让收入的经营模式方面，公司自筹资金，委托街道和动迁办与拆迁户签订动迁协议，并按照拆迁标准对动迁居民进行货币补偿或实物安置；委托外部具有资质的拆迁公司进行拆迁，土地平整完成达到“七通一平”的基本标准后交城市土地储备中心收储、出让。待公司开发整理的土地在土地储备中心进行招拍挂出让后，公司获得收入。2020年，公司土地整理业务收入为1.55亿元，同比大幅减少，主要系期土地出让进度较慢所致。



截至 2021 年 3 月末，公司土地已出让面积合计 537.98 亩，已出让土地合计总投资金额为 16.45 亿元，累计回款为 28.64 亿元，回款情况较好。同期，公司正在进行整理开发的地块主要为黄山周边区块一及康复路东侧地块，总投资额为 21.41 亿元，已投资额为 6.81 亿元，尚需投资额为 14.60 亿元。

表 6 截至 2021 年 3 月末公司土地累计出让情况（单位：亩、亿元）

地块名称	出让面积	总投资金额	成交价格
姚江中学南侧、西南环线西侧（2018-60 号地块）	146.14	4.38	12.46
谭家岭西路北侧、西环南路东侧地块（2018-61 号地块）	59.01	1.80	5.02
南兰江西路南侧、兰凤路西侧（2018-62、63 号地块）	17.31	0.40	0.43
长安路北侧、罗渡路西侧地块（2018-85 号地块）	2.30	0.01	0.04
南兰江西路南侧、开丰路东西侧（2016-33、34 号地块）	202.72	7.09	11.77
世南西路南侧、西环南路东侧地块（2019-48 号地块）	39.51	1.20	3.97
沈家闸江北侧、兰馨路西侧地块（2019-49 号地块）	29.56	0.76	2.42
世南西路南侧、开丰路西侧地块（2020-23 号地块）	22.01	0.22	0.33
四明西路北侧、兰馨路西侧地块（2020-86 号地块）	10.00	0.40	1.02
四明西路北侧、三凤路西侧地块（2020-87 号地块）	9.42	0.19	0.46
合计	537.98	16.45	37.92

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司土地整理业务仍是公司营业收入的主要来源，公司目前主要在整理开发的地块尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

（三）水务业务

2020 年，公司总售水量继续上升，水费回收率仍处于较高水平；水务业务在全市具有较强的区域专营优势。

公司下属三家自来水公司，分别为余姚市自来水有限公司（以下简称“一水公司”）、余姚市第二自来水有限公司（以下简称“二水公司”）和余姚市姚东自来水有限公司（以下简称“姚东水公司”），负责全市绝大部分工业企业及居民的自来水供应以及相关供水管网的维护等。一水公司主要负责余姚市市区四个街道的自来水供应以及供水管网的建设、安装以及维护等，二水公司承担着余姚



市姚西北地区马渚、牟山、黄家埠、临山、朗霞、低塘、泗门部分、阳明街道老方桥、小曹娥、滨海工业园区等供水工作，姚东水公司主要负责姚东三镇的自来水供应。

供水方面，截至 2020 年末，一水公司供水管网 1,822 公里，日供水能力为 28.50 万吨，平均供水量 12.59 万吨/日，供应用户约 19.28 万户，水费回收率达 99.95%；二水公司日最高供水能力为 12.00 万吨，平均供水量 12.47 万吨/日，供应用户约为 12.08 万户。姚东水公司负责的城东水厂供水管网完成 119.78 公里，日供水能力 2.23 万吨，姚东水公司于 2019 年开始正式运营，供应用户 2.34 万户，2020 年日供水能力达 2.77 万立方米/日。

售水方面，2020 年，公司售水共计 8,862.88 万吨，同比有所上升；水费回收率平均为 99.71%，同比有所上升，仍处于较高水平。从售水结构来看，居民用水合计为 4,267.20 万吨，占比为 48.15%，工业用水合计为 4,162.16 万吨，占比为 44.80%。

表 7 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司自来水供应情况（单位：万吨、%）

一水公司自来水供应情况				
项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
售水量	1,012.68	4,261.13	4,133.84	4,142.00
产销率	88.20	94.10	89.57	88.25
水费回收率	96.57	99.95	99.96	99.89
二水公司自来水供应情况				
项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
售水量	950.20	3,789.60	3,506.15	3,351.29
产销率	87.99	83.24	83.93	81.19
水费回收率	99.22	99.47	98.05	97.83
姚东水公司自来水供应情况				
项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
售水量	249.29	812.15	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

此外，现阶段一水公司、二水公司继续推进供水管网改造工程，加大管网的建设维修等，主要在建项目包括余姚市农村饮用水达标提标工程和东环北路给水管安装等工程；姚东自来水继续加大建设力度，姚东五镇镇级管网及一户一表改造工程一、二、三期项目继续推进。未来随着供水管网等设备的维护和改造的加强，公司水务的运营能力将进一步提高。

2021 年 1~3 月，一水、二水公司售水量均同比有所增长，水费回收率均值仍处于较高水平。



截至 2020 年末，公司管辖的污水管网 358.95 公里、负责管理污水泵站 75 座，管网覆盖 17 个平原乡镇（街道）。污水处理价格方面，2020 年城区收费包括居民 0.95 元/吨、非居民 2 元/吨以及特种用水 2 元/吨；乡镇收费包括居民 0.85 元/吨、非居民生活用水 1.2 元/吨（其中对水环境影响较严重工业企业用水 1.9 元/吨）以及特种用水 1.2 元/吨。

2020 年及 2021 年 3 月末，公司污水收集处理总量分别为 6,991 万吨和 1,844 万吨。

总体来看，2020 年，公司总售水量继续上升，水费回收率仍处于较高水平；水务业务在全市具有较强的区域专营优势。

（四）安置房销售业务

安置房销售业务仍是公司营业收入的主要来源，2020 年，该业务收入有所减少；截至 2021 年 3 月末，安置房项目已基本竣工，销售完成比例较高；公司暂无拟建保障房业务，业务可持续性较差。

公司主要负责全市 70~80% 安置房项目的开发建设以及销售分配，具体业务的开展主要由公司本部负责。公司筹集资金并委托余姚市公共项目建设管理中心（以下简称“市公建中心”）进行安置房的建设，房屋建设完成后交由余姚市人民政府房屋动迁管理办公室（以下简称“房屋动迁管理办公室”）进行统一分配，并根据余政办发【2013】158 号文获得政府按照安置房建设审计核定成本的 114% 的资金；对于安置后尚余房源，公司按照市政府规定的价格进行销售，两部分收入均计为营业收入。

2020 年安置房销售业务收入为 4.14 亿元，占公司总营业收入比重为 22.27%，是公司营业收入的重要来源。截至 2021 年 3 月末，公司安置房项目基本竣工，销售完成比例较高；同期，公司暂无拟建保障房业务，业务可持续性较差。

**表 8 截至 2021 年 3 月末公司在售安置房情况（单位：平方米、亿元、%）**

项目名称	总可售面积	已销售额	销售完成比例 (按已开票面积)
丰南公寓二期	16,084	1.24	98.18
锦湖华庭（兵司马路）	152,947	11.47	92.42
晨光家园一期（皇山桥一期）	43,718	3.84	91.27
晨光家园二期（皇山桥二期）	15,324	1.35	99.17
晨光家园三期（皇山桥三期）	23,595	2.07	97.21
白云小区三期	30,891	3.01	100.00
康宁新居(原屹东电子地块)	26,706	2.54	82.68
云瑞佳苑二期（古路头二期）	18,411	1.38	92.64
云瑞佳苑三期（古路头三期）	20,976	1.57	93.68
北辰雅苑（北环西路南侧）	90,921	7.14	65.58
方圆人家（康山五圣殿）	42,390	2.97	67.29
云瑞佳苑四期（古路头四期）	29,178	2.19	75.53
白鹇江景（白山头安置小区）	118,420	11.07	91.58
兰墅三期（兰墅三期地块一）	122,918	12.29	77.06
安馨华苑（文字地安置小区）	72,339	4.34	-
兰墅三期（南区）	88,306	8.83	73.33
丹凤新村	9,350	0.79	98.41
花园新村	1,071	0.09	94.89
中山家园	139,925	12.10	99.56
佳汇景苑	99,719	9.47	96.11
胡公岩小区	8,846	0.61	96.24
白云小区一二期	101,851	9.68	98.28
四明公寓三期	38,942	3.76	99.20
四明公寓四期	11,659	1.15	95.05
明珠公寓二期 A 区	27,500	1.61	-
明珠公寓二期 B 区	15,293	0.89	100.00
黄山公寓	40,178	2.91	82.47
合计	-	120.36	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）天然气销售

公司天然气业务仍具有较强的区域专营优势，业务收入逐年大幅增长；因当期公司新建的管网工程固定资产折旧计入成本，该业务毛利率进一步下降。

天然气供应业务由公司下属子公司余姚市城市天然气有限公司（以下简称“天然气公司”）承担，主要负责余姚市城区 7 个街道以及区外 3 个街道的天然气供应，业务范围较大，目前已垄断了余姚市区的天然气业务，公司天然气销售业务包括气化天然气和液化天然气两个部分。截至 2020 年末，天然气公司共铺设高压管网 17.94 公里、中低压管网 947.45 公里，中低压管网长度有所增加。



居民用户合同签约户数达 11.44 万户，居民用户通气点火数 11.16 万户；公建工业用户签约数达 1,107 户，公建工业用户通气点火数达 992 户。2020 年，天然气公司气化天然气售气量为 6,850.93 万立方米，同比增长 19.46%；截至 2020 年末终端用户达到 11.26 万户。天然气销售均价为 2.70 元/立方米，同比小幅下降。从采购成本来看，2020 年天然气采购均价（不含税价）为 2.42 元/立方米。同期，公司液化天然气采购量与销售量为 12.22 万吨，同比大幅增长；平均采购价格与平均销售价格分别为 2,720.50 元/吨和 2,742.83 元/吨。因当期公司新建的管网工程固定资产折旧计入成本，该业务毛利率进一步下降。

总体来看，公司天然气业务仍具有较强的区域专营优势，业务收入逐年大幅增长；因当期公司新建的管网工程固定资产折旧计入成本，该业务毛利率进一步下降。

偿债来源与负债平衡

公司偿债来源结构中，经营性净现金流转为净流入状态，且净流入规模较大，对债务及利息的保障能力大幅上升；公司债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大，继续得到政府的支持，对债务形成较好的保障；公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响；公司盈利对利息的覆盖能力仍较差，流动性还本付息能力较强，清偿性还本付息能力一般。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，因粮油销售及自营/代理进出口业务收入增加，公司其他业务收入同比大幅增长，对公司营业收入形成重要补充；政府补贴收入仍是公司利润的重要来源。

2020 年，公司营业收入规模同比增长 21.15%，主要系天然气业务及其他业务板块中粮油销售及自营/代理进出口业务收入增加所致；综合毛利率同比有所下降。2020 年，公司期间费用规模 1.93 亿元，同比有所减少，管理费用和财务费用仍是期间费用的最主要构成。其中，公司管理费用同比增长 10.92%，主要系当期支付职工薪酬增加所致；财务费用同比减少 35.47%，主要系当期利息支出减少所致。2020 年，公司获得政府补助 2.61 亿元，其中公司收到与企业日常经营活动无关的政府补助 1.86 亿元，计入营业外收入；收到污水处理营运资金补贴、市政设施养护运营补贴及地储粮油收购其他补贴等 0.74 亿元，计入其他收益。

**表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：万元、%）**

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	41,925	186,082	153,593	110,164
营业成本	38,923	165,953	127,879	96,198
毛利率	7.16	10.82	16.74	12.68
期间费用	4,579	19,287	22,380	12,311
销售费用	807	3,356	2,389	1,766
管理费用	1,967	7,248	6,534	5,092
财务费用	1,806	8,683	13,457	5,453
期间费用/营业收入	10.92	10.36	14.57	11.18
其他收益	1,039	7,434	3,943	1,900
营业利润	-748	7,875	6,589	2,574
营业外收入	911	18,957	17,311	17,664
其中：补贴收入	-	18,646	17,095	17,484
利润总额	4	26,811	23,840	20,205
净利润	-282	20,159	17,277	16,800
总资产报酬率	0.06	1.07	1.16	0.85
净资产收益率	-0.02	1.49	1.30	1.28

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司实现营业利润 0.79 亿元，同比增长 19.50%；同期，因公司收到的政府补贴增加，公司净利润水平同比有所上升。政府补贴收入仍是公司利润的重要来源。同期，公司总资产报酬率同比有所下降，但净资产收益率同比有所上升。

2021 年 1~3 月，公司营业收入为 4.19 亿元，同比增长 46.44%；利润总额为 4 万元，同比扭亏为盈。

总体来看，2020 年，因粮油销售及自营/代理进出口业务收入增加，公司其他业务收入同比大幅增长，对公司营业收入形成重要补充；政府补贴收入仍是公司利润的重要来源。

2、现金流

2020 年，公司经营性净现金流转为净流入状态，且净流入规模较大，对债务及利息的保障能力大幅上升；公司投资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比有所减少。

2020 年，公司经营性净现金流转为净流入状态，且净流入规模较大，主要系当期公司预收安置房款及其他主营业务收入款项大幅增长所致。2020 年，经营性净现金流利息保障倍数为 2.05 倍，经营性净现金流/流动负债为 16.70%，公司经营性现金流对债务及利息的保障能力大幅上升。

**表 10 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）**

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	0.58	15.66	-0.09	2.56
投资性净现金流	-2.59	-2.60	-5.84	-2.93
经营性净现金流利息保障倍数	0.34	2.05	-0.01	0.33
经营性净现金流/流动负债（%）	0.53	16.70	-0.13	3.99

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司投资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比有所减少，主要系公司当期对余姚天然气 ABS 的认购款减少所致。

2021 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 0.58 亿元；投资性净现金流为-2.59 亿元；经营性净现金流利息保障倍数为 0.34 倍。

总体而言，2020 年，公司经营性净现金流转为净流入状态，且净流入规模较大，对债务及利息的保障能力大幅上升；公司投资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比有所减少。

3、债务收入

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，融资渠道通畅；公司债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

公司融资渠道通畅，仍主要以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，截至 2021 年 3 月末，公司获得综合银行授信 119.42 亿元，已使用 59.70 亿元，未使用授信 59.72 亿元。债券发行方面，2020 年，公司发行规模 5.00 亿元“20 余投 01”，票面利率为 3.54%。截至 2020 年末，公司应付债券余额为 55.15 亿元，其中一年内到期部分为 34.40 亿元，公开市场上债券融资利率区间为 3.54%~7.00%。

表 11 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	25.36	40.56	50.52	41.82
借款所收到的现金	13.92	35.24	23.46	22.43
发行债券收到的现金	9.94	4.97	25.80	3.96
筹资性现金流出	20.63	48.42	47.75	36.00
偿还债务所支付的现金	18.57	37.32	37.47	26.94
筹资性净现金流	4.73	-7.86	2.77	5.81

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司筹资性现金流入同比有所减少，主要系当期发行债券规模减少所致；因分配股利或利润和偿付利息所支付的现金有所增长，筹资性现金流出规模同比增长 1.41%。

2021 年 1~3 月，公司筹资性现金流入和筹资性现金流出分别为 25.36 亿元



和 20.63 亿元。

总体而言，公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，融资渠道通畅；公司债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

4、外部支持

公司作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，2020 年以来继续得到当地政府在财政补贴和资产划拨等方面的大力支持。

余姚市政府管理的投融资平台较多，除余姚城投外，余姚市下辖的部分乡镇及开发区、工业园区都有各自进行城市基础设施建设的投融资主体。同时，余姚市还有余姚市高铁站场建设投资有限公司、宁波舜通集团有限公司以及宁波舜农集团有限公司分别负责余姚高铁及沿线、省际交通干道和水利基础设施的投融资建设。余姚城投主要负责余姚市市政道路、安置房投资开发以及水务、天然气等公用事业运营，业务范围与其他几家投融资主体具有较大的区别，公益性质较强，2020 年继续得到政府在财政补贴和资产划拨等方面的支持。

政府补贴方面，2020 年，公司获得财政补助包括污水处理营运资金补贴 2,500 万元、市政设施养护运营补贴 1,000 万元、税收减免政策性优惠 287 万元、社保费返还 17 万元、个税手续费返还 0.57 万元、残保金返还 13 万元、增值税即征即退 10 万元、递延收益摊销 27 万元和地储粮油收购其他补贴 3,580 万元，共计 0.74 亿元；收到与企业日常经营活动无关的政府补助 1.86 亿元。

资产划拨方面，2020 年，公司接受余姚市商业局无偿划转余姚市兴国商业资产管理有限公司 100% 股权 1,930 万元、宁波市新宇进出口有限公司 100% 股权 220 万元；子公司余姚市粮食收储有限公司接受划拨固定资产 52 万元，子公司余姚市金属回收有限公司接受划拨舜北加油站股权 50 万元。

综合来看，作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，2020 年以来，公司继续得到当地政府在财政补贴和资产划拨等方面的大力支持。

5、可变现资产

2020 年末，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主；公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

2020 年末，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主。公司流动资产仍主要由货币资金、预付款项和存货构成。公司货币资金规模同比有所增长，2020 年末货币资金余额为 34.70 亿元，主要为银行存款，其中受限部分货币资金为 3.90 亿元。同期，公司预付款项为 39.20 亿元，同比增长 11.08%，主要系当期预付余姚市人民政府房屋动迁管理办公室（以下简称“房屋动迁管理办公室”）及余姚市污水收集工程建设指挥部（以下简称“污水收集工建指挥部”）款项增加所致；公司预付款项主要为预付房屋动迁管理办公室 16.74 亿元、污水收集工



建指挥部 10.48 亿元、西北环线南侧凤山地块开发建设前期指挥部 4.24 亿元、余姚市城镇建设开发有限公司 2.87 亿元和余姚市阳明街道丰南安置用房项目 1.79 亿元，预付前五大款项占比合计为 92.11%，账龄以 3 年以上为主。公司存货仍主要为库存商品和开发成本，其他部分还包括原材料和周转材料，分别占存货中的比重为 19.57%、80.34%、0.09%和 0.00%¹；2020 年末存货同比小幅增长，主要系当期库存商品规模增加所致。公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

表 12 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	245.65	71.84	243.51	71.88	230.89	71.38	227.11	74.80
货币资金	35.92	10.50	34.70	10.24	28.26	8.74	30.07	9.90
预付款项	39.70	11.61	39.20	11.57	35.29	10.91	32.63	10.75
存货	165.68	48.45	165.52	48.86	160.88	49.74	155.72	51.28
非流动资产合计	96.30	28.16	95.25	28.12	92.56	28.62	76.53	25.20
固定资产	18.50	5.41	18.55	5.48	17.41	5.38	15.11	4.98
在建工程	14.26	4.17	12.56	3.71	10.79	3.34	13.10	4.31
无形资产	15.45	4.52	15.45	4.56	15.33	4.74	15.33	5.05
其他非流动资产	32.85	9.61	32.01	9.45	30.51	9.43	26.38	8.69
资产总计	341.95	100.00	338.76	100.00	323.44	100.00	303.64	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成，2020 年末非流动资产规模小幅增长。2020 年末，公司固定资产仍主要由房屋建筑物、机器设备等构成，房屋建筑物系公司及其子公司自用办公楼等，机器设备主要系天然气和供水的管道等，2020 年末固定资产同比增长 6.57%，主要系当期新购置房屋建筑物所致。同期，公司在建工程余额为 12.56 亿元，同比增长 16.42%，主要系当期对姚西北海涂片污水治理工程投入增加所致。2020 年末，公司无形资产仍主要为土地使用权，同比变化较小。公司其他非流动资产账面余额为 32.01 亿元，仍主要由市政基础设施和递延税款组成，同比增长 4.91%，主要系当期第三粮库竣工结算后转入所致。

2021 年 3 月末，公司资产规模较 2020 年末增长 0.94%，主要系公司当期货币资金和在建工程小幅增加所致。

2020 年末，公司受限资产合计 38.98 亿元，占净资产的比重为 28.91%。截至 2021 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 44.74 亿元，包括用于抵押借款的融资租赁物 18.43 亿元、投资性房地产 9.29 亿元和无形地产 14.61 亿元以及

¹ 周转材料占存货比重为 0.00095%。



用于质押借款的货币资金 2.40 亿元，受限资产占总资产和净资产的比重分别为 13.08%和 33.18%。

总体来看，2020 年末，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主；公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

（二）债务及资本结构

2020 年末，公司负债规模继续增长，负债结构转变为以流动负债为主；公司短期有息债务规模大幅增长，面临较大的短期偿债压力。

2020 年末，公司负债规模继续增长，负债结构转变为以流动负债为主，非流动负债占总负债的比重大幅下降。

公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2020 年末，公司短期借款包括质押借款、保证借款和信用借款，同比大幅增长。公司预收款项主要包括预收工程款、安置房款、气费和出口贸易货款，其中预收安置房款占比较大；2020 年末公司预收款项为 11.74 亿元，同比大幅增长，主要系当期预收安置房款增加所致。公司其他应付款主要为与其他单位的往来款，2020 年末同比增长 20.33%，主要系当期应付余姚市财政局、余姚市城镇建设开发有限公司（以下简称“余姚城建”）及余姚市四明广场建设投资有限公司（以下简称“四明广场建投”）往来款增加所致；前五大其他应付款分别为应付余姚市财政局 13.14 亿元、余姚城建 5.04 亿元、宁波舜建集团有限公司 2.95 亿元、四明广场建投 2.72 亿元以及余姚市棚户区改造投资建设有限公司 1.40 亿元，合计占其他应付往来款的 81.60%。同期，公司一年内到期的非流动负债规模同比显著增长，主要包括一年内到期的长期借款 10.21 亿元、一年内到期的应付债券 34.40 亿元和一年内到期的长期应付款 1.51 亿元。

**表 13 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	7.83	3.78	11.87	5.82	6.92	3.64	8.46	4.92
预收款项	11.53	5.57	11.74	5.76	7.22	3.80	6.67	3.88
其他应付款	37.64	18.18	37.97	18.63	31.56	16.59	29.83	17.34
一年内到期的非流动负债	45.21	21.83	46.12	22.62	24.40	12.83	24.01	13.96
流动负债合计	107.30	51.80	112.98	55.42	74.60	39.21	72.13	41.93
长期借款	31.82	15.36	29.09	14.27	24.13	12.68	29.97	17.42
应付债券	58.13	28.07	55.15	27.05	87.38	45.93	67.44	39.21
非流动负债合计	99.82	48.20	90.88	44.58	115.65	60.79	99.89	58.07
负债合计	207.12	100.00	203.86	100.00	190.25	100.00	172.02	100.00
总有息债务	169.98	82.07	166.09	81.47	164.54	86.49	150.20	87.32
短期有息债务	53.04	25.61	57.99	28.44	31.32	16.46	32.47	18.88
长期有息债务	116.94	56.46	108.10	53.03	133.22	70.02	117.73	68.44
资产负债率	60.57		60.18		58.82		56.65	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成，非流动负债规模及占负债总额的比重均同比大幅下降。2020 年末，公司长期借款同比增长 20.58%，包括质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款。同期，公司应付债券余额为 55.15 亿元，同比下降 36.88%，主要系当期一年内到期应付债券部分大幅增长及 2020 年公司新发行 5.00 亿元“20 余投 01”所致。

2021 年 3 月末，公司负债总额较 2020 年末小幅上升，资产负债率增至 60.57%；流动负债和非流动负债的占比分别为 51.80%和 48.20%。

2021 年 3 月末，公司有息债务规模继续增长，且在总负债中占比仍很高，整体债务压力有所提升；公司短期有息债务规模及占总息债务比重仍较大，面临较大的短期偿债压力。

2020 年末，公司总有息债务规模增至 166.09 亿元，占负债总额的比重为 81.47%，占比有所下降。2021 年 3 月末，公司有息债务规模继续增长，且在总负债中占比仍很高，整体债务压力有所提升。从有息债务期限结构来看，1 年以内的规模为 53.04 亿元，占总息债务的比重为 31.20%，货币资金对公司短期债务的覆盖能力相对较差。公司短期有息债务规模及占总息债务比重仍较大，面临较大的短期偿债压力。公司截至本报告出具日，公司未提供有息债务期限结构情况。



2021 年 3 月末,公司对外担保余额仍较大,被担保企业区域集中度仍较高,存在一定的或有风险。

截至 2021 年 3 月末,公司对外担保余额为 20.68 亿元(见附件 2),担保比率为 15.34%。被担保企业主要为余姚市国资企业,其中担保额度较大的被担保企业为余姚市金瑞建设投资有限公司(以下简称“金瑞建投”)与宁波舜农集团有限公司(以下简称“舜农集团”),合计担保余额为 11.97 亿元,占担保金额的比重为 56.09%。总体来看,公司对外担保余额较大,被担保企业主要为余姚市国资企业,区域集中度仍较高,存在一定的或有风险。

2020 年末,得益于政府资产划拨,公司所有者权益规模进一步增加,资本实力继续增强。

2020 年末,公司所有者权益为 134.90 亿元,同比增长 1.28%,资本实力有所增强。其中,公司实收资本为 18.00 亿元,同比无变化;资本公积为 81.08 亿元,同比增长 0.98%,主要系当期政府资产划拨所致;公司未分配利润为 13.65 亿元,同比增长 5.43%;公司其他权益工具仍为永续债“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”、“18 余姚城投 MTN003”和“18 余姚城投 MTN004”,利率分别为 5.93%、7.00%、6.45%和 6.00%,规模合计为 19.84 亿元,同比无变化。2021 年 3 月末,公司所有者权益为 134.83 亿元,较 2020 年末有所减少。

公司盈利对利息的覆盖能力仍较差,流动性还本付息能力较强,清偿性还本付息能力一般。

2020 年,公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.63 倍,利息保障倍数同比继续下降,盈利对利息的覆盖能力仍较差。

公司流动性还本付息能力整体较强。公司流动性偿债来源以债务收入、货币资金和经营活动产生的现金流净额为主。2020 年,公司债务收入为 40.56 亿元,融资能力仍较强;经营性净现金流为 15.66 亿元,转为净流入状态且净流入规模较大,对债务及利息的保障能力大幅上升;2020 年末公司非受限货币资金为 30.80 亿元,同比小幅增长。2020 年末,公司流动比率和速动比率分别为 2.16 倍和 0.69 倍,均有所下降,公司流动资产仍能对流动负债形成有效覆盖,但速动资产覆盖能力较差,公司流动性还本付息能力较强。

公司清偿性还本付息能力一般。清偿性偿债来源为公司可变现资产,但受限资产规模相对较大,可变现资产对公司整体债务偿还的保障能力一般。2020 年末,公司资产负债率和债务资本比率分别为 60.18%和 55.18%,仍维持在较高水平。



公司盈利对利息的覆盖能力仍较差，流动性还本付息能力较强，清偿性还本付息能力一般。

偿债能力

综合来看，公司抗风险能力很强，偿债能力很强，“17 余投 01”、“17 余投 02”、“17 余投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”、“18 余姚城投 MTN002”及“18 余姚城投 MTN003”到期不能偿付的风险很小。公司作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，在余姚市城市建设和经济发展中仍具有重要地位；公司水务、天然气等公用事业运营业务仍具有较强的区域专营优势；2020 年以来公司继续得到当地政府在财政补贴、资产划拨等方面的大力支持。但同时，公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响；公司短期有息债务规模及占总有息负债比重仍较大，面临较大的短期偿债压力；公司对外担保余额仍较大，被担保企业区域集中度仍较高，存在一定的或有风险。

综合分析，大公对公司“17 余投 01”、“17 余投 02”、“17 余投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”、“18 余姚城投 MTN002”及“18 余姚城投 MTN003”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

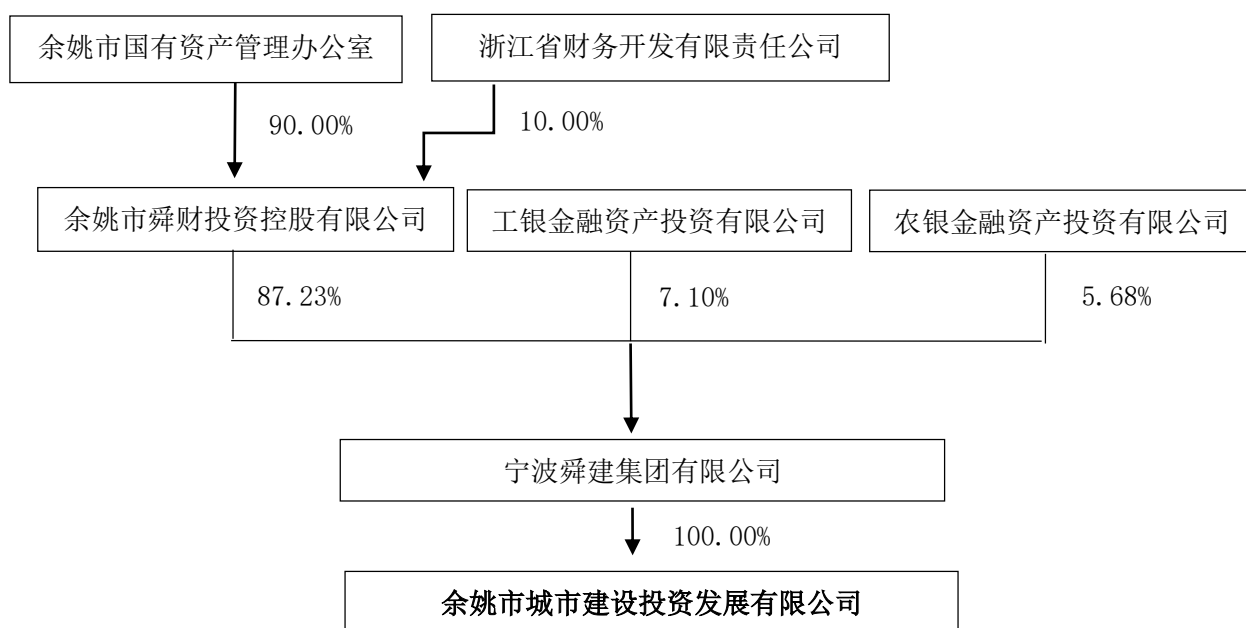




附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年 3 月末余姚市城市建设投资发展有限公司股权结构

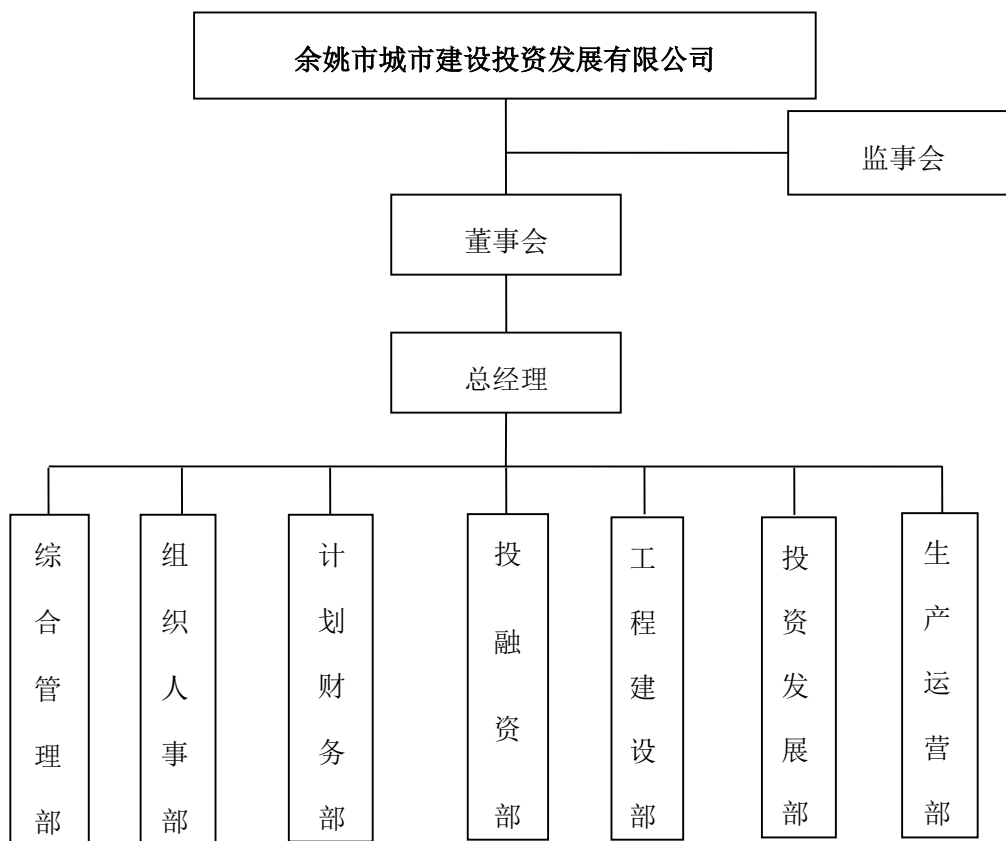
图²



² 余姚市舜财投资控股有限公司、工银金融资产投资有限公司及农银金融资产投资有限公司持有宁波舜建集团有限公司股权比例分别为 87.2285%、7.0953%和 5.6762%。



1-2 截至 2021 年 3 月末余姚市城市建设投资发展有限公司组织结构图





1-3 截至 2020 年末余姚市城市建设投资发展有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	余姚市名邑建设有限公司	40,000	100.00	投资设立
2	余姚市自来水有限公司	23,838	100.00	投资设立
3	余姚市城市排水有限公司	18,649	100.00	投资设立
4	余姚市第二自来水有限公司	12,570	100.00	投资设立
5	余姚市姚东自来水有限公司	6,000	100.00	投资设立
6	余姚市城市天然气有限公司	6,000	100.00	收购股权
7	余姚市城建国有资产经营有限公司	2,000	100.00	无偿划转
8	宁波市景胜城市综合物业服务有限公司 ³	2,000	45.00	投资设立
9	余姚申燃能源有限公司 ⁴	2,000	45.00	投资设立
10	余姚市粮食收储有限公司	2,000	100.00	无偿划转
11	余姚市兴国商业资产管理有限公司	1,930	100.00	无偿划转
12	余姚市金属回收有限公司	595	100.00	无偿划转
13	宁波阳明拍卖有限公司	300	100.00	无偿划转
14	余姚市姚州建设工程检测有限公司	260	100.00	无偿划转
15	宁波市新宇进出口有限公司	220	100.00	无偿划转
16	余姚市城光路灯安装有限公司	200	100.00	无偿划转
17	余姚市广播电视传播有限公司	50	100.00	无偿划转
18	余姚市广播电视广告有限公司	50	100.00	无偿划转

数据来源: 根据公司提供资料整理

³ 宁波市景胜城市综合物业服务有限公司由公司下属子公司余姚市名邑建设有限公司持股 45%，该公司董事会成员 7 人中 4 人来自余姚城投，故将其纳入并表范围。

⁴ 由公司指派的董事人数在余姚申燃能源有限公司董事会中占多数，故将其纳入合并范围。



附件 2 经营指标

截至 2021 年 3 月末余姚市城市建设投资发展有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限
宁波舜农集团有限公司	34,900	2019.12.25~2022.12.24
	16,500	2016.04.20~2021.04.15 ⁵
	14,900	2019.12.24~2022.12.16
	9,500	2019.12.24~2022.12.23
余姚市金瑞建设投资有限公司	40,200	2017.09.28~2027.09.28
余姚市经济开发区建设投资发展有限公司	30,000	2014.07.29~2024.07.06
	5,000	2016.07.29~2021.06.25
余姚市双溪口开发有限公司	15,000	2020.09.20~2021.09.10
	8,900	2015.02.16~2022.12.25
余姚市阳明文化旅游集团有限公司	15,000	2020.11.20~2023.12.04
余姚市泗门新农村建设开发有限公司	9,900	2019.12.18~2022.12.17
余姚市嘉韵开发建设有限公司	4,000	2019.07.22~2022.07.21
余姚市姚江旅游开发有限公司	3,000	2019.06.18~2022.06.17
合计	206,800	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

⁵ 该笔担保到期已自动解除。



附件 3 余姚市城市建设投资发展有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元、%)

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	359,217	347,003	282,596	300,742
预付款项	397,046	392,038	352,926	326,275
存货	1,656,755	1,655,205	1,608,788	1,557,181
固定资产	184,999	185,493	174,057	151,089
在建工程	142,646	125,615	107,896	130,988
无形资产	154,452	154,479	153,267	153,268
其他非流动资产	328,532	320,051	305,084	263,791
总资产	3,419,503	3,387,596	3,234,442	3,036,400
短期借款	78,315	118,714	69,159	84,616
预收款项	115,298	117,386	72,221	66,679
其他应付款	376,446	379,722	315,573	298,300
一年内到期的非流动负债	452,095	461,162	244,027	240,130
流动负债合计	1,072,958	1,129,822	745,960	721,348
长期借款	318,177	290,920	241,275	299,722
应付债券	581,280	551,534	873,782	674,421
非流动负债合计	998,198	908,804	1,156,518	998,856
负债合计	2,071,156	2,038,627	1,902,478	1,720,204
实收资本（股本）	180,000	180,000	180,000	180,000
资本公积	810,838	810,838	803,000	786,744
所有者权益	1,348,347	1,348,969	1,331,964	1,316,196
营业收入	41,925	186,082	153,593	110,164
利润总额	4	26,811	23,840	20,205
净利润	-282	20,159	17,277	16,800
经营活动产生的现金流量净额	5,801	156,609	-920	25,576
投资活动产生的现金流量净额	-25,853	-26,034	-58,395	-29,253
筹资活动产生的现金流量净额	47,267	-78,612	27,670	58,128
EBIT	2,079	36,202	37,511	25,905
EBITDA	5,073	48,300	48,935	36,812
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.30	0.63	0.65	0.48
总有息债务	1,699,832	1,660,880	1,645,393	1,502,037
毛利率（%）	7.16	10.82	16.74	12.68
总资产报酬率（%）	0.06	1.07	1.16	0.85
净资产收益率（%）	-0.02	1.49	1.30	1.28
资产负债率（%）	60.57	60.18	58.82	56.65
应收账款周转天数（天）	22.89	39.22	60.99	65.93
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.34	2.05	-0.01	0.33
担保比率（%）	15.34	15.33	20.29	33.63



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁶ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁷ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)

⁶ 一季度取 90 天。

⁷ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出= 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益+少数股东权益+长期负债）/（固定资产+长期股权投资+无形及递延资产）×100%



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC		偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

注：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。