

**2021 年宁海县城投集团有限公司**

**城市停车场建设专项债券**

**跟踪评级报告**

 上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

## 跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪[2022]101029】

**评级对象:** 2021年宁海县城投集团有限公司城市停车场建设专项债券

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪:	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	2022年6月29日
前次跟踪:	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	2021年6月23日
首次评级:	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	2020年6月11日

### 主要财务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
<b>金额单位: 人民币亿元</b>			
<b>母公司数据:</b>			
货币资金	9.94	7.10	8.22
刚性债务	134.81	177.79	206.90
所有者权益	121.24	126.52	130.05
经营性现金净流入量	-48.23	-24.51	-24.76
<b>合并数据及指标:</b>			
总资产	430.97	469.50	478.16
总负债	279.11	295.04	300.41
刚性债务	179.98	220.25	257.83
所有者权益	151.86	174.46	177.76
营业收入	21.37	19.84	15.92
净利润	2.80	2.61	1.30
经营性现金净流入量	-36.36	-9.77	-29.57
EBITDA	8.33	8.80	7.29
资产负债率[%]	64.76	62.84	62.83
长短期债务比[%]	61.65	94.21	100.08
营业利润率[%]	11.83	14.37	10.47
短期刚性债务现金覆盖率[%]	37.67	40.48	26.13
营业收入现金率[%]	117.27	105.77	82.00
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-21.37	-6.75	-13.34
EBITDA/利息支出[倍]	0.66	0.94	0.53
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.04	0.03

注: 发行人数据根据宁海城投经审计的 2019-2021 年财务数据整理、计算。

### 分析师

张 琦 zhangqi@shxsj.com  
 徐 丽 xuli@shxsj.com  
 Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F  
<http://www.shxsj.com>

### 跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称本评级机构)对宁海县城投集团有限公司(简称宁海城投、发行人、该公司或公司)及其发行的 21 宁海 01 的跟踪评级反映了 2021 年以来宁海城投在区域环境、政府支持等方面保持优势, 同时也反映了公司在债务偿付、投融资压力、资产质量及对外担保等方面继续面临压力。

#### 主要优势:

- **区域环境较好。**宁海县中小企业众多, 民营经济活跃, 已形成了以文具、模具和汽配等传统产业为支柱, 以旅游业为辅的产业结构, 综合实力多年位列全国百强县之内; 跟踪期内, 全县区域经济保持增长, 为宁海城投业务开展提供了良好的外部环境。
- **政府支持。**宁海城投为宁海县主要的政府性项目投建主体, 可持续得到县政府在资金拨付以及项目获取等方面的支持。

#### 主要风险:

- **债务负担重, 即期债务偿付压力大。**宁海城投依赖外部融资开展各项业务, 已经集聚了较大规模的刚性债务, 债务负担较重, 且中短期到期债务规模偏大, 即期偿付压力大。
- **投融资压力。**宁海城投承建的政府性项目投资规模大, 资金回笼进度慢, 加之后续仍有一定规模的投资支出, 公司将持续面临一定的投融资压力。
- **资产质量欠佳。**宁海城投资产集中于往来款项及项目开发成本, 变现受制于资金回笼进度及政府结算进度及, 加之部分资产已抵质押, 整体资产质量欠佳。
- **代偿风险。**宁海城投对外担保规模较大, 存在一定代偿风险。

## ➤ 未来展望

通过对宁海城投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA<sup>+</sup>主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA<sup>+</sup>信用等级。



## 2021 年宁海县城投集团有限公司城市停车场建设专项债券

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照 2021 年宁海县城投集团有限公司城市停车场建设专项债券(简称“21 宁海 01”)信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据宁海城投提供的经审计的 2021 年财务报表及相关经营数据，对宁海城投的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 2 月发行了本金为 10 亿元的企业债券，期限为 7 年。截至 2022 年 5 月末，21 宁海 01 募集资金已使用 9.79 亿元，其中 7.98 亿元用于募投项目建设，1.81 亿元用于补充营运资金。募投项目投资情况如下图所示。

**图表 1. 截至 2022 年 5 月末 21 宁海 01 募投项目投资情况 (单位：亿元)**

募投项目	总投资	已投资	已使用	项目进度
宁海县城市停车场建设项目	17.62	8.51	7.98	在建

资料来源：宁海城投

截至 2022 年 6 月 23 日，该公司尚处于存续期的债券共 16 支，债券发行规模共计 115.30 亿人民币和 3 亿美元，待偿还本金余额为 115.30 亿人民币和 3 亿美元。

**图表 2. 公司存续期债券概况**

债项名称	发行金额 (亿元)	发行期限 (年)	票面利率 (%)	发行日期	备注
19 宁海 01	15.00	5 (2+2+1)	5.20	2019-01-31	未到期
19 宁海 02	10.00	5 (2+2+1)	4.95	2019-04-26	未到期
19 宁海城投 PPN003	7.00	3	4.96	2019-09-23	未到期
19 宁海城投 PPN004	5.00	3	5.35	2019-11-18	未到期
19 宁海 03	10.00	5 (3+2)	5.10	2019-11-20	未到期
20 宁海 01	10.00	5 (3+2)	4.47	2020-01-16	未到期
20 宁海城投 PPN001	10.00	3	3.90	2020-04-15	未到期
20 宁海 02	10.00	5 (3+2)	4.60	2020-09-16	未到期
宁海城投 N20231216	1.00 <sup>1</sup>	3	3.50	2020-12-16	未到期
21 宁海停车场专项债	10.00	7	4.93	2021-02-03	未到期
21 宁海城投 PPN001	8.80	3	4.69	2021-03-29	未到期
21 宁海债	8.80	5 (3+2)	4.49	2021-05-06	未到期
宁海城投 N20240615	1.00 <sup>2</sup>	3	3.48	2021-06-15	未到期

<sup>1</sup> 美元债，发行金额为 1 亿美元。

<sup>2</sup> 美元债，发行金额为 1 亿美元。

债项名称	发行金额 (亿元)	发行期限 (年)	票面利率 (%)	发行日期	备注
21 宁海城投 PPN002	4.00	3	3.99	2021-08-26	未到期
宁海城投 N20241026	1.00 <sup>3</sup>	3	3.30	2021-10-26	未到期
22 宁海城投 PPN001	6.70	3	3.60	2022-04-06	未到期

资料来源：Wind（截至 2022 年 6 月 23 日）

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

<sup>3</sup> 美元债，发行金额为 1 亿美元。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

## （2）行业环境

近年来，地方政府债务管理不断完善，城投企业运营随之逐步规范。继43号文以来，城投企业的政府融资职能被明确剥离，其所面临的融资政策环境持续调整，但城市基础设施是我国新型城镇化的物质基础，未来建设需求持续存在，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性中短期内仍将继续保持，且随着政府预算管理等制度的逐步完善，城投企业的业务开展模式渐趋规范，市场化转型进度不断推进。2021年以来，疫后经济逐步修复，政府隐性债务管控政策常态化趋严，城投企业融资环境有所收紧。中短期内，政府隐性债务“控增化存”的政策导向预计仍将延续，“分类管控”和房地产调控等因素或将加剧区域融资分化。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。具体来看，2017年至2018年上半年，随着财政部首次问责部分地方政府违规举债、担保行为，以及一系列地方融资监管政策的密集出台，行业监管力度显著趋严，“疏堵结合”的地方政府举债融资机制逐步建立。2018年下半年至2019年，随着保持基础设施领域补短板力度、保障城投企业合理融资需求等意见的发布，城投企业融资政策环境一定程度上有所改善。2020年初，我国出现新型冠状病毒肺炎疫情，为应对疫情冲击、稳固经济增长，基建扩容被普遍认为是重要抓手之一，城投企业作为地方政府进行基础设施建设的主要实施主体，其在逆周期调节及社会维稳中的作用有所加强，全年融资环境整体相对宽松。

2021年以来，随着疫后经济逐步修复，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境总体有所收紧。2021年4月，《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）发布，再次提出坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；严禁地方政府以企业债务形式增加隐性债务。同年，沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策出台，明确了侧重于对小规模或者承担地方政府隐性债务的城市建设企业等的融资管理条款，增加了相关主体部分融资渠道的限制。城投企业债务增速放缓，但区域融资分化继续，头部地区城投企业净融资规模依然扩张，且在融资成本方面具有良好的议价能力，尾部区域城投企业再融资压力有所加大，净融资规模受限。

2022年，在“稳字当头、稳中求进”的政策主基调下，作为城市基础设施的主要投资建设主体，城投企业的合理融资需求预计仍有一定保障，存量债务周转及应政策要求适度超前开展基础设施投资相关的资金需求有望获得支持，但同时预计政府隐性债务“控增化存”的政策导向仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场化转型仍是可持续发展的题中之义。监管层面对高债务地区、低层级城投企业的关注度提高，在“分类管控”和房地产调控等政策综合影响下，区域融资分化或将加剧，债务负担重、土地财政依赖度高而房地产市场景气度下行区域的城投企业整体再融资压力可能进一步加大。

### （3）区域经济环境

**跟踪期内，宁海县积极推动产业结构调整，全县经济保持增长态势，但宁海县产业规模仍较为有限，经济总量在宁波市下辖区县排名相对靠后。**

宁海县位于浙江省东部，长江三角洲南翼，北连奉化区，东北濒象山港，东接象山县，东南临三门湾，南壤三门县，西与天台县、新昌县为界，是计划单列市宁波市下辖县，是国务院批准的第一批沿海对外开放地区之一。全县下辖4个街道、14个镇乡，

县域总面积 1843 平方千米，海岸线 176 千米。截至 2021 年末，宁海县常住人口为 70.8 万人，城镇化率为 63.4%。

宁海县交通便捷，属宁波 1 小时交通圈。县城距宁波栎社机场 64 公里，离北仑港 80 公里，沈海高速、甬临线、象西线和宁象线纵贯县境，甬台温铁路在宁海设站，组成陆路交通主骨架。县内强蛟磨盘山码头为 5000 吨级公用散货码头和 3000 吨级滚装码头，北通宁波、上海、大连，南达温州、厦门、香港，水陆客货周转能力较强。

跟踪期内，在文具、模具、汽配等产业支持下，宁海县经济持续保持增长态势。根据工信部所属的赛迪顾问县域经济研究中心编写的《2021 年中国县域经济百强研究报告》，宁海县位居全国百强县第 52 位；但因产业规模较为有限，经济总量在宁波市下辖区县排名相对靠后，2021 年宁海县经济总量位列宁波市下辖 10 个区县中第 8 位。2021 年，宁海县实现地区生产总值 840.10 亿元，按可比价格计算，增长 8.8%，增速较上年上升 5.4 个百分点，由于上年基数较低以及生产经营稳步恢复，经济增速回升显著。2021 年宁海县实现第一产业增加值 50.67 亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值 429.40 亿元，同比增长 10.3%；第三产业增加值 360.03 亿元，同比增长 7.9%，三次产业结构调整为 6.0:51.1:42.9。

**图表 3. 近年来宁海县主要经济指标及增速**

经济指标	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	增速(%)	金额	增速(%)	金额	增速(%)
地区生产总值（亿元）	701.08	6.1	722.55	3.4	840.10	8.8
其中：第一产业增加值（亿元）	46.27	2.6	48.20	2.5	50.67	3.6
第二产业增加值（亿元）	363.61	6.2	354.75	2.4	429.40	10.3
第三产业增加值（亿元）	291.20	6.5	319.60	4.6	360.03	7.9
工业增加值（亿元）	316.92	7.5	306.59	3.3	381.13	12.9
全社会固定资产投资（亿元）	--	4.2	--	-11.0	--	1.1
社会消费品零售总额（亿元）	251.16	10.0	--	1.3	304.80	12.4
进出口总额（亿元）	302.95	26.6	317.39	4.8	331.18	4.2
三次产业结构比例	6.6:51.9:41.5		6.7:49.1:44.2		6.0:51.1:42.9	

资料来源：宁海县国民经济和社会发展统计公报

跟踪期内，宁海县工业增长较快。2021 年宁海县实现规模以上工业产值 1134.03 亿元，增长 15.3%，其中新产品产值 413.69 亿元，增长 10.6%，新产品产值率达 36.5%。同时，宁海县政府积极推动产业结构调整。2021 年宁海县健康制造、装备制造业、文化产业、绿色石化、高新技术产业、时尚产业、数字经济核心产业等重点产业增加值分别增长 23.7%、18.9%、13.4%、12.2%、10.2%、10.2% 和 5.8%。

跟踪期内，宁海县服务业保持增长态势，其中旅游休闲为区域特色产业，也是未来地方服务经济主要发展方向。宁海县自然资源丰富，生态景观众多，境内拥有南溪温泉、强蛟群岛、前童古镇、伍山石窟、梁皇山、浙东大峡谷等多个著名景点，近年来积极推进乡村旅游及民宿经济发展，获评全国休闲农业与乡村旅游示范县，并成为首批国家全

域旅游示范区创建单位。2021 年全县完成旅游总收入 52.91 亿元，同比增长 5.4%；接待游客 321 万人次，同比增长 6.3%。

作为第一批沿海对外开发地区之一，宁海县对外贸易依存度较高。2021 年宁海县外贸进出口总额为 331.18 亿元，增速为 4.2%。宁海县主要以出口机电、高新技术产品为主，2021 年机电产品实现出口额 234.35 亿元，增长 8.1%，占全县出口总额的 75.3%；高新技术产品出口额 81.76 亿元，增长 6.2%。

2021 年宁海县固定资产投资增速为 1.1%，在制造业投资、工业投资、房地产投资增长带动下，固定资产投资增速转正。工业投资方面，宁波生物产业园整合提升，中乌新材料合作平台、浙大（宁海）碳中和建设研究中心等项目落户运行，西店滨海、望海工业园区等项目持续推进。交通投资方面，沿海高速三门湾大桥建成通车，象西线桥头胡至深嘲段、盛宁线完成拓宽改造，全市首个一类通用航空机场开工，4 条始发高铁班线开通。

土地交易市场方面，受土地出让规划以及楼市调控等因素影响，宁海县土地成交面积和成交均价呈现一定波动性。2021 年，宁海县工业用地成交面积大幅增长，带动土地成交总面积较上年增长 67.27% 至 220.10 万平方米，但土地成交均价有所下降，从而导致土地成交总价较上年下降 4.21% 至 47.76 亿元。

**图表 4. 近年来宁海县土地市场交易情况**

	2019 年	2020 年	2021 年
<b>土地成交总面积（万平方米）</b>	<b>199.21</b>	<b>131.58</b>	<b>220.10</b>
其中：住宅用地	44.18	28.32	0.65
综合用地（含住宅）	13.59	12.21	44.53
商业/办公用地	52.91	12.16	13.87
工业用地	88.12	69.42	156.79
其它用地	0.40	9.47	4.26
<b>土地成交总价（亿元）</b>	<b>54.81</b>	<b>49.86</b>	<b>47.76</b>
其中：住宅用地	32.03	30.72	0.10
综合用地（含住宅）	9.15	11.46	36.38
商业/办公用地	9.90	3.94	2.81
工业用地	3.70	3.21	8.00
其它用地	0.02	0.53	0.47
<b>土地成交均价（元/平方米）</b>	<b>2751</b>	<b>3789</b>	<b>2170</b>
其中：住宅用地	7250	10847	1500
综合用地（含住宅）	6737	9386	8172
商业/办公用地	1871	3243	2025
工业用地	420	462	510
其它用地	445	555	1107

资料来源：CREIS 中指数据

## 2. 业务运营

该公司是宁海县政府性项目的主要开发主体，承担了区域范围内的基础设施建设、旧城改造及国有资产保值增值等相关职能。跟踪期内，由于土地出让面积减少、保障房

项目完工交付以及销售进度放缓，公司营业收入有所下降。公司土地整理、保障房等项目投资规模较大，资金回笼进度较慢，公司持续面临一定的投融资压力。

跟踪期内，该公司仍是宁海县国有资产运营及基础设施建设的主要主体，承担了宁海县内的基础设施建设、旧城改造、供水及国有资产保值增值等相关职能。由于土地出让面积减少、保障房项目完工交付以及销售进度放缓，2021年公司营业收入较上年下降19.76%。公司营业收入主要来源于保障房开发业务、土地开发整理业务及供水业务等，2021年分别占营业收入的35.83%、31.40%和14.78%。此外，公司另有房屋出租、房屋拆迁补偿、天然气管道安装等业务，其中房屋拆迁补偿业务受城区改造规划影响，不确定性较大。

2021年，该公司综合毛利率为24.92%，较上年上升8.49个百分点。其中，受出让地块收益变动影响，土地开发整理业务毛利率较上年上升32.32个百分点至49.56%；受政府指导价格变动影响，保障房开发业务毛利率较上年上升12.08个百分点至14.47%；为拓展水务业务，公司购置及安装设备成本增加，水费及污水处理费业务毛利率较上年下降19.40个百分点至4.62%。

**图表5. 近年来公司营业收入构成及毛利率情况**

业务类型	2019年		2020年		2021年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>营业收入</b>	<b>21.37</b>	<b>100.00</b>	<b>19.84</b>	<b>100.00</b>	<b>15.92</b>	<b>100.00</b>
土地开发整理业务	9.02	42.20	8.40	42.32	5.00	31.40
水费及污水处理费业务	2.25	10.54	2.21	11.12	2.35	14.78
保障房开发业务 <sup>4</sup>	8.16	38.16	7.26	36.56	5.71	35.83
租赁业务	1.12	5.24	0.40	2.02	0.45	2.83
房屋拆迁补偿	--	--	0.76	3.85	1.48	9.28
其他	0.82	3.85	0.82	4.13	0.94	5.89
<b>毛利率</b>	<b>21.77</b>		<b>16.44</b>		<b>24.92</b>	
土地开发整理业务		28.76		17.24		49.56
水费及污水处理费业务		32.78		24.02		4.62
保障房开发业务		2.52		2.40		14.47
租赁业务		75.51		82.88		82.42
房屋拆迁补偿		--		74.34		2.91
其他		32.77		25.57		15.18

资料来源：宁海城投

### (1) 土地开发整理业务

跟踪期内，该公司土地整理业务模式未有调整，公司主要负责城区内除棚户区改造外的土地整理工作，未来土地整理业务计划向城市近郊扩展，主要集中于溪南、西环线周边等地。2021年公司实现出让的土地面积为84.00亩，成交总价为6.28亿元；确认土地开发整理业务收入5.00亿元，取得的土地出让金返还为5.00亿元。2021年公司整理的土地面积为134亩，完成土地整理业务支出为7.81亿元。截至2021年末，公司已完成整理待出让的土地面积为9775亩，累计投资169.04亿元，以商住用地为主。截至

<sup>4</sup> 含限价房销售收入及拆迁安置房销售收入。

2021年末，公司在开发土地面积为10亩，计划总投资0.36亿元，已投资0.30亿元。此外，公司还负责了宁海县下洋涂的围海造田项目，建设资金主要为财政拨付，项目已全部完工，截至2021年末累计造田面积5.38万亩，账面价值12.54亿元，入账“其他非流动资产”。

整体来看，该公司存量土地规模较大，未来随着相关地块的陆续出让，公司资金压力或将得到一定缓解，但公司土地开发业务易受国家及区域政策影响，需持续关注。

## (2) 城市基础设施建设业务

该公司自成立以来承担了宁海县大量的城市基础设施建设工作，2015年县政府进行国企改革，对下属国资企业职能作出调整，公司该项业务被移交给宁海县跃龙为民新农村建设有限公司<sup>5</sup>（简称“跃龙新农村建设公司”）。截至2021年末，公司前期承接的基础设施项目大部分已完工，因未实现竣工决算而留存账面，2021年末公司已完工未决算项目成本为29.34亿元，入账“其他非流动资产”，目前尚未有回购安排。

此外，该公司正在建设宁海县城市停车场建设项目，项目规划在宁海县中心城区建设11处停车场，同时在市域内主要干路和支路范围内收购2755个路内停车位，项目竣工验收后主要通过收取停车费、广告位出租收入和充电桩服务费等回笼资金；项目计划总投资17.62亿元，已于2020年7月开始施工建设，建设周期为2年，截至2021年末已投资8.51亿元。

## (3) 保障性住房开发建设业务

跟踪期内，该公司保障性住房开发建设主体仍然为公司本部以及子公司宁海县城建房地产开发有限公司（简称“宁海城建”）和宁海县新时代城市建设投资有限公司，主要以拆迁安置房及限价房的建设为主。目前公司已无在建的限价房，存量限价房将按规定销售给符合当地标准的低收入群体，主要在建项目均为拆迁安置房。

该公司目前主要在售房产为湖西花园、下洋吴安置小区和学府家园等，截至2021年末，上述房产项目累计投资87.46亿元，累计已确认收入31.26亿元，累计回笼资金31.26亿元。2021年公司保障房销售收入为5.71亿元，受项目完工交付以及销售进度放缓影响，收入规模持续下降；同期保障房销售业务毛利率为14.47%，由于拆迁安置房销售价格上升，毛利率较上年上升12.08个百分点。

**图表6. 公司主要在售房产明细（单位：亿元、万平方米）**

项目名称	完工时间	总投资	建筑面积	可售面积	已售面积	累计确认收入	累计回笼资金	项目类型	建设方式
湖西花园	2015/10	2.08	6.58	6.58	4.14	1.90	1.90	安置房	房产公司施工建设后移交
海湾花园	2016/2	7.48	14.94	10.86	7.03	9.18	9.18	安置房	自建
下洋吴安置小区 (湖东花园)	2016/1	18.13	15.24	12.53	10.84	3.38	3.38	安置房	自建
桃源街道竹口三 村安置房	2012/12	32.00	23.60	23.60	6.30	5.02	5.02	安置房	自建

<sup>5</sup> 跃龙新农村建设的唯一股东和实际控制人均为宁海县国资中心，主要负责宁海县基础设施建设等业务。

项目名称	完工时间	总投资	建筑面积	可售面积	已售面积	累计确认收入	累计回笼资金	项目类型	建设方式
学南家园	2016/1	3.44	6.46	5.85	0.80	0.50	0.50	安置房	自建
桃源佳苑	2016/10	5.18	9.69	7.56	6.54	3.79	3.79	安置房	自建
学府家园	2018/11	2.00	2.99	2.17	2.06	0.69	0.69	安置房	自建
大名花园	2018/11	8.29	13.13	11.07	7.07	2.98	2.98	安置房	自建
下山移民安置住宅小区（东泽园）	2014/8	2.85	9.10	8.32	7.81	2.67	2.67	安置房	自建
华山村旧村改造（华山居）	2019/8	4.50	8.39	7.17	--	--	--	安置房	自建
宁杏府	2020/5	1.51	1.74	1.64	1.59	1.15	1.15	安置房	房产公司施工建设后移交
合计	--	87.46	111.86	97.35	54.18	31.26	31.26	--	--

资料来源：宁海城投（截至 2021 年末）

截至 2021 年末，该公司主要在建房产项目为杨家村安置小区，计划总投资 7.21 亿元，已投资 7.31 亿元，由于建筑材料价格上升等原因，项目已完成投资额超过规划总投资额，后续投资规模不大。此外，公司暂无拟建房产项目。

#### (4) 水务业务

跟踪期内，该公司仍主要负责对宁海县各乡镇、街道的原水、供水、污水处理、排水、安装进行统一的专营管理，并承担全县的水务设施建设工作，具有区域垄断经营的特征，但政府价格管制政策对经营效益影响较大。2021 年，公司售水量为 5434 万 m<sup>3</sup>；较上年增长 10.02%，实现水费及污水处理费收入为 2.35 亿元，较上年增长 6.62%；同时，为拓展水务业务，公司购置及安装设备成本增加，水费及污水处理费业务毛利率较上年下降 19.40 个百分点至 4.62%。

图表 7. 公司近年来供水业务的经营情况

项目名称	2019 年	2020 年	2021 年
供水能力（万 m <sup>3</sup> /日）	29.5	29.5	29.5
供水量（万 m <sup>3</sup> ）	6395	6098	6577
售水量（万 m <sup>3</sup> ）	4809	4939	5434
其中：居民生活用水量（万 m <sup>3</sup> ）	2518	2720	2903
工业及其他用水量（万 m <sup>3</sup> ）	2291	2219	2531
平均日供水量（万 m <sup>3</sup> ）	17.52	16.71	18.02
平均售水价格（元/ m <sup>3</sup> ）	2.75	2.63	2.81
用户数（万户）	21	22	22
供水管网长度（公里）	937.59	1006.39	1010.95
水质综合合格率（%）	100	100	100

资料来源：宁海城投

## (5) 租赁业务

跟踪期内，该公司租赁业务主要由子公司宁海县蛇蟠涂海洋开发有限公司和宁海城建负责。截至 2021 年末，公司主要在租资产为经营性用房、养殖塘等，年末公司可供出租房产面积合计为 399.69 万平方米，已出租面积 315.38 万平方米。公司房产租金价格在 31-32 元/平方米/月，出租率在 79% 以上；蛇蟠涂养殖塘租金价格 0.38 元/平方米/月，出租率为 92%。2021 年，公司实现租赁业务收入 0.45 亿元，较上年增长 12.14%；同期毛利率为 82.42%，仍维持较高水平。

**图表 8. 公司在租物业明细**

物业名称	可出租面积（万平方米）	已出租面积（万平方米）	平均租金（元/平方米/月）	2021 年度租金收入（万元）	出租率（%）
蛇蟠涂养殖塘	390.67	307.24	0.38	1401	79
城建房地产商铺、办公用房	2.29	1.95	31.00	724	85
城投集团厂房、经营用房	6.73	6.19	32.00	2376	92
<b>合计</b>	<b>399.69</b>	<b>315.38</b>	<b>63.38</b>	<b>4501</b>	--

资料来源：宁海城投（截至 2021 年末）

该公司在建物业为大中山商务楼和气象北路 C12 地块商业楼，计划总投资 8.74 亿元，截至 2021 年末已投资 8.89 亿元，由于建筑材料价格以及人力成本上升等原因，大中山商务楼已完成投资额超过规划总投资额。未来随着上述在建物业完工后出租，将为公司租赁收入提供一定补充。

**图表 9. 公司主要在建物业情况（单位：亿元、万平方米）**

物业名称	计划总投资	已投资	可出租面积	建设周期	建设进度
大中山商务楼	7.71	8.12	8.38	2013-2022	在建
气象北路 C12 地块商业楼	1.03	0.77	1.17	2020-2022	在建
<b>合计</b>	<b>8.74</b>	<b>8.89</b>	<b>9.55</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源：宁海城投（截至 2021 年末）

## 管理

跟踪期内，该公司产权状况、法人治理结构保持稳定，组织架构和经营管理制度未发生重大变化。

跟踪期内，该公司产权状况、法人治理结构保持稳定，组织架构和经营管理制度未发生重大变化。截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本均为 11 亿元，启诚实业持有公司 100% 股权，实际控制人为宁海县国有资产管理中心（简称“宁海县国资中心”或“县国资中心”）。

启诚实业成立于 2019 年 1 月，初始注册资本为 5000 万元，出资人为宁海县国资中心。后经过多次增资，截至 2021 年末，启诚实业注册资本为 6 亿元，股东和实际控制人仍为宁海县国资中心。

该公司与县国资中心等当地企事业单位之间存在一定的关联交易事项，主要包括关联资金往来和关联销售。关联资金往来方面，截至 2021 年末，公司被关联方占用资金 32.50 亿元，其中被宁海县国资中心占用资金 26.40 亿元；公司占用关联方资金 2.07 亿元。关联销售主要系公司为关联方提供勘察设计及规划咨询等服务，2021 年收入为 40.29 万元。

根据该公司提供的 2022 年 5 月 16 日的企业信用报告，公司本部已结清贷款中存在 8 笔关注类贷款记录，根据企业提供的说明，关注类贷款主要系公司性质为政府融资平台，银行系统对此类公司贷款统一纳入关注所致，该些事项发生于 2011 年以前。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台 2022 年 6 月 1 日信息查询结果，公司本部不存在重大异常情况。

## 财务

跟踪期内，该公司负债规模持续扩张，财务杠杆已处于偏高水平，债务负担较重，即期债务偿付压力较大。公司资产主要集中于土地开发、基建项目、房产项目成本和往来款，资产实际流动性一般。此外，公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

### 1. 公司财务质量

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2021 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。公司执行《企业会计准则》及其补充规定。

跟踪期内，该公司以 0.16 亿元的价格购买了宁海县建筑设计院有限公司（简称“宁海建筑设计院”）全部股权，同时以 0.73 亿元的价格购买了宁海县规划设计院有限公司（简称“宁海县规划设计院”）全部股权。截至 2021 年末，公司合并范围内共有二级子公司 12 家。

### 2. 公司偿债能力

#### （1）债务分析

跟踪期内，该公司负债规模持续扩张，2021 年末负债规模较上年末增长 1.82% 至 300.41 亿元；年末资产负债率为 62.83%，财务杠杆仍处于偏高水平。随着中长期债券融资的增加，公司负债期限结构趋于长期化，2021 年末公司长短期债务比为 100.08%，较上年末提高 5.86 个百分点。

该公司负债仍集中于刚性债务和其他应付款（不含计入刚性债务的部分），2021 年末占负债总额的比重分别为 85.83% 和 11.49%。2021 年末刚性债务余额 257.83 亿元，主要由金融机构借款、应付债券和融资租赁借款构成。其他应付款（不含计入刚性债务的部分）主要系公司与宁海县政府部门及下属企业的往来款项，2021 年末余额为 34.52 亿元，较上年末下降 45.66% 亿元，主要系公司与宁海县桃源竹海新农村建设有限公司等企业往来款减少所致，年末主要包括应付宁海县交通集团有限公司往来款 3.73 亿元、

应付宁海县现代农业发展有限公司往来款 2.10 亿元、应付宁海县土地储备中心往来款 1.80 亿元、应付跃龙新农村建设公司往来款 1.31 亿元。

刚性债务方面，2021 年末，该公司刚性债务为 257.83 亿元，占负债总额的比重为 85.83%，债务负担已较重。2021 年末短期刚性债务为 109.47 亿元，占刚性债务的比重为 42.46%，即期债务偿付压力较大。从刚性债务的构成来看，公司刚性债务主要由金融机构借款、应付债券、融资租赁借款、第三方机构借款、应付票据和应付利息构成。2021 年末金融机构借款余额为 72.36 亿元，以保证借款、抵押保证借款、抵押借款以及信用借款为主。公司金融机构借款抵押物主要为公司持有的房产，质押物主要为保证金和定期存单，担保方主要为公司本部以及宁海县其他国有企业。从借款成本看，公司取得的金融机构借款年利率主要为 4.00%-5.75%。2021 年末公司应付债券余额为 154.75 亿元，系公司发行的私募债、定向融资工具等。2021 年末融资租赁借款余额为 13.98 亿元，期限为 3-5 年，借款年利率为 4.80%-6.80%。2021 年末公司向第三方机构借款余额 7.22 亿元，借款方为宁海县财政局及宁海县政府下属企业，期限主要为 5-10 年，借款年利率主要为 3.42%-7.38%。此外，2021 年末公司刚性债务还包括应付票据 5.05 亿元和应付利息 4.48 亿元。

或有负债方面，截至 2021 年末，该公司对外提供担保余额为 74.84 亿元，较上年末下降 36.73%，对外担保比率为 42.10%，被担保对象主要为县属国有企业，目前公司对外担保对象均正常经营。

**图表 10. 公司主要担保对象明细（单位：亿元、%）**

被担保单位名称	担保余额	占比	企业性质
宁海县恒升建设有限公司	11.41	15.25	国有企业
宁海县跃龙为民新农村建设有限公司	9.04	12.08	国有企业
宁海县鹏开建设有限公司	7.49	10.01	国有企业
宁波南部滨海经济开发区城市建设投资有限公司	5.50	7.35	国有企业
宁海县缑东企业安置区建设投资有限公司	4.98	6.65	国有企业
宁海县净源水处理投资有限公司	4.11	5.49	国有企业
宁海县启迪建设有限公司	3.84	5.13	国有企业
宁海县交通集团有限公司	3.38	4.52	国有企业
宁海县西店园区建设有限公司	3.26	4.36	国有企业
宁海县文化旅游集团有限公司	3.17	4.24	国有企业
宁海宁东新城开发投资有限公司	2.40	3.21	国有企业
宁海县排水有限公司	2.35	3.14	国有企业
宁海县交通服务管理有限公司	2.29	3.07	国有企业
宁海县科技工业园区发展有限公司	2.29	3.06	国有企业
宁海县公共交通有限公司	1.98	2.65	国有企业
宁海县港口开发有限公司	1.20	1.60	国有企业
宁海县桃源竹海新农村建设有限公司	1.18	1.57	国有企业
宁海县商贸集团有限公司	1.00	1.34	国有企业
宁波博汇公路养护工程有限公司	0.97	1.29	国有企业
宁海县缑北矿业有限公司	0.80	1.07	国有企业
宁海县交通国有资产经营有限公司	0.80	1.07	国有企业
宁海南溪温泉投资开发有限公司	0.79	1.06	国有企业

被担保单位名称	担保余额	占比	企业性质
宁海县建龙城市建设投资有限公司	0.40	0.53	国有企业
宁海胡陈东山旅游发展有限公司	0.10	0.13	国有企业
宁海七彩农业开发有限公司	0.10	0.13	国有企业
<b>合计</b>	<b>74.84</b>	<b>100.00</b>	--

资料来源：宁海城投（截至 2021 年末）

## （2）现金流分析

该公司水务板块及房产租赁业务现金回笼较为稳定，土地出让和房产项目具有一定跨周期性，2021 年公司营业收入现金率为 82.00%，较上年下降 23.77 个百分点。公司主业资金回笼能够覆盖项目投建支出，但往来资金持续净流出，2021 年公司经营活动现金净流量为 -29.57 亿元。2021 年公司基础设施以续建项目为主，投资支出需求不大，同时公司购买宁海建筑设计院和宁海县规划设计院股权，当年公司投资活动现金净流量为 -2.33 亿元。公司主要通过取得金融机构借款以及发行债券等方式不断获得资金，用以弥补非筹资性经营缺口，2021 年筹资活动现金净流量为 35.00 亿元。

## （3）资产质量分析

2021 年末，该公司所有者权益同比增长 1.89% 至 177.76 亿元，其中由于经营积累，未分配利润同比增长 3.12%；由于清偿 1.00 亿元永续债，同时中原信托有限公司对公司进行永续债权投资，投资金额为 3.00 亿元，其他权益工具同比增长 200.90%。2021 年末公司所有者权益主要由实收资本、资本公积以及未分配利润构成，占比分别 6.19%、68.84% 和 17.72%。

2021 年末该公司资产总额 478.16 亿元，较上年末增长 1.85%。公司资产主要分布于货币资金、预付账款、其他应收款、存货、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程以及其他非流动资产，2021 年末占资产总额的比重分别为 5.98%、0.87%、17.59%、47.08%、3.54%、4.60%、8.00%、2.74% 和 8.76%。2021 年末货币资金余额 28.61 亿元，其中可动用货币资金余额 23.26 亿元。预付款项年末余额 4.14 亿元，较上年末下降 35.33%，主要系以前年度预付工程款转入项目成本所致。其他应收款年末余额 84.13 亿元，较上年末增长 3.96%，主要系与宁海县恒升建设有限公司等企事业单位往来款增加所致，年末主要包括应收宁海县国资中心往来款和股权转让款 26.40 亿元、应收宁海县恒升建设有限公司往来款 11.19 亿元、应收宁海县净源水处理投资有限公司往来款 7.28 亿元、应收宁海县住房和城乡建设局往来款 6.72 亿元、应收跃龙新农村建设公司往来款 4.28 亿元。存货年末余额 225.11 亿元，较上年末增长 2.30%，主要系土地整理和保障房项目研发投入增加所致，年末主要包括土地开发成本 169.34 亿元、房地产开发成本 13.51 亿元和已完成开发的房产项目成本 42.21 亿元。长期股权投资 16.93 亿元，较上年末变动不大，年末主要包括持有宁海县科技工业园区发展有限公司股权资产 13.03 亿元和资产经营公司股权资产 3.50 亿元。投资性房地产主要系公司持有的物业资产，年末余额较上年末增长 6.86% 至 22.02 亿元，主要系公允价值变动增加所致。固定资产主要系公司持有的房屋建筑物以及专用设备，年末余额较上年末增长 12.20% 至 38.23 亿元，主要系桃源商务楼二期等项目完工由在建工程转入固定资产所致；受此影

响，在建工程较上年末下降 21.66% 至 13.12 亿元，年末主要系大中山商务楼等在建项目开发成本。其他非流动资产 41.88 亿元，主要系已完工未结算基建项目开发成本以及宁海县下洋涂的围海造田项目开发成本。

#### (4) 流动性/短期因素

该公司债务期限结构偏长期，流动资产对流动债务的覆盖程度尚可，2021 年末流动比率为 229.14%。但公司资产沉淀于以土地整理成本、安置房建设成本为主的存货以及以往来款为主的其他应收款项，资产流动性一般。2021 年末公司现金比率为 19.05%，短期刚性债务现金覆盖率为 26.13%，现金类资产对流动负债和短期刚性债务的保障程度较弱。

**图表 11. 公司资产流动性指标**

主要数据及指标	2019 年末	2020 年末	2021 年末
流动比率（%）	188.24	222.97	229.14
现金比率（%）	14.82	19.52	19.05
短期刚性债务现金覆盖率（%）	37.67	40.48	26.13

资料来源：宁海城投

2021 年末该公司合并口径内受限资产合计 26.99 亿元，占总资产的比重为 5.65%。其中受限货币资金为 5.35 亿元，系保证金和定期存单；固定资产中账面价值 4.97 亿元的房产和投资性房地产中账面价值 16.67 亿元的物业资产因用于银行借款抵押而受限。

**图表 12. 截至 2021 年末公司受限资产情况**

名称	受限金额 (亿元)	受限金额占该科目 的比例 (%)	受限原因
货币资金	5.35	18.69	定期存单、保证金
固定资产	4.97	13.01	抵押借款
投资性房地产	16.67	75.72	抵押借款

资料来源：宁海城投

### 3. 公司盈利能力

2021 年，该公司综合毛利为 3.97 亿元，其中土地开发业务、房产销售、供水业务及租赁业务是公司主要的利润来源，上述业务合计对毛利的贡献率为 95%；综合毛利率为 24.92%，较上年上升 8.49 个百分点，盈利水平上升主要受土地开发及保障房业务毛利率上升影响。公司期间费用继续高企，2021 年为 5.18 亿元，期间费用率为 32.56%。因被投资企业盈利，2021 年公司实现投资净收益为 0.25 亿元。因投资性房地产公允价值变动，2021 年公司实现公允价值变动收益 1.04 亿元。因承担了较多的城市建设职能，2021 年公司获得政府补贴 1.50 亿元。2021 年公司实现净利润为 1.30 亿元，较上年下降 50.26%。

## 公司抗风险能力评价

### 1. 公司经营及财务实力

跟踪期内，该公司仍为宁海县主要的城市基础设施建设的投资主体，其经营领域和投资范围涵盖了城市基础设施建设、土地开发、保障房建设、城市供水及污水处理和房产租赁等业务。目前公司已经形成了土地一级开发、基础设施建设、水务、房产开发与销售以及租赁等多元化业务结构，2021 年公司主业资金回笼情况尚可，可对项目投建以及债务偿付提供支持。

### 2. 外部支持因素

该公司是宁海县主要的政府性项目投建主体，可持续得到宁海县政府在项目获取等方面的支持。此外，公司持续获得一定规模的政府补助款，2021 年为 1.50 亿元。

截至 2021 年末该公司共获得金融机构授信额度为 93.10 亿元，已使用授信额度为 72.36 亿元，尚未使用授信额度为 20.74 亿元。

## 跟踪评级结论

跟踪期内，宁海县积极推动产业结构调整，全县经济保持增长态势，但宁海县产业规模仍较为有限，经济总量在宁波市下辖区县排名相对靠后。

该公司是宁海县政府性项目的主要开发主体，承担了区域范围内的基础设施建设、旧城改造及国有资产保值增值等相关职能。跟踪期内，由于土地出让面积减少、保障房项目完工交付以及销售进度放缓，公司营业收入有所下降。公司土地整理、保障房等项目投资规模较大，资金回笼进度较慢，公司持续面临一定的投融资压力。

跟踪期内，该公司负债规模持续扩张，财务杠杆已处于偏高水平，债务负担较重，即期债务偿付压力较大。公司资产主要集中于土地开发、基建项目、房产项目成本和往来款，资产实际流动性一般。此外，公司对外担保规模较大，存在一定的代偿风险。

同时我们仍将持续关注：(1) 宁海县经济发展情况；(2) 区域房地产、土地市场波动以及国家政策变动对该公司相关业务的影响；(3) 项目后续投入及资金回笼情况；(4) 债务融资环境的变化对公司的影响；(5) 公司债务偿付安排及流动性补充情况；(6) 往来款回收情况；(7) 公司对外担保情况。

**附录一：**

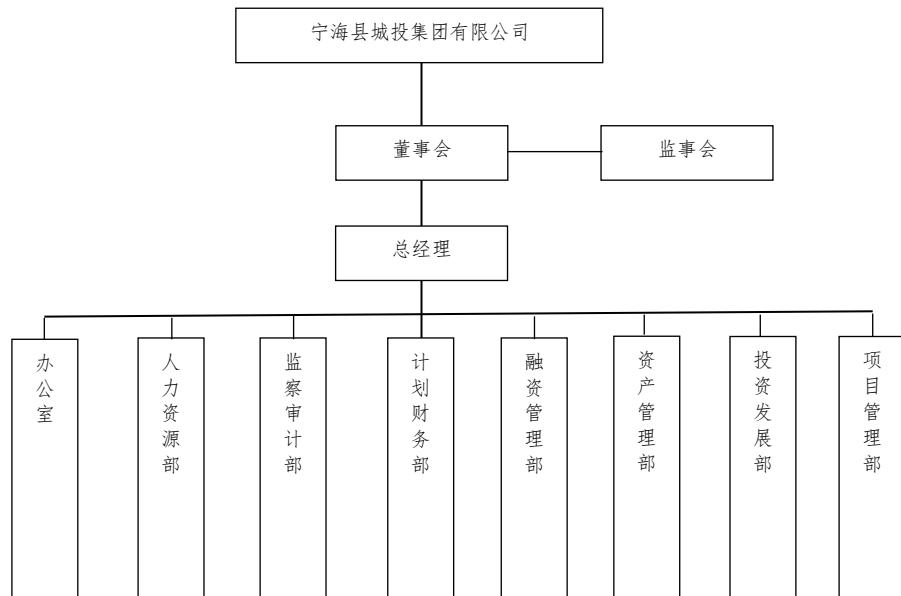
**公司股权结构图**



注：根据宁海城投提供的资料绘制（截至 2021 年末）

**附录二：**

**公司组织结构图**



注：根据宁海城投提供的资料绘制（截至 2021 年末）

**附录三：**

**公司主业涉及的经营主体及其概况**

名称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2021年(末)主要财务数据					备注
全称	简称			刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净 流入量 (亿元)	
宁海县城投集团有限公司	宁海城投	-	土地一级开发、基础设施投建	206.90	130.05	7.69	1.56	-24.76	本部
宁海县城建房地产开发有限公司	宁海城建	100.00	房地产开发	0.44	3.35	0.52	0.17	-0.49	
宁海县水务集团有限公司	水务集团	83.33	水务业务运营	15.02	22.90	3.09	0.24	-1.29	
宁海县新时代城市建设投资有限公司	新时代建设	100.00	旧城改造、物业管理	3.10	3.13	1.62	0.22	0.38	
宁海县蛇蟠涂海洋开发有限公司	蛇蟠涂海洋 开发公司	97.50	围海造田、资产经营	0.60	4.69	0.14	-0.07	-0.59	
宁海县交通实业开发有限公司	交通实业	100.00	基础设施建设	--	22.19	--	-0.26	0.15	

注：根据宁海城投提供资料整理

#### 附录四：

#### 发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额 [亿元]	430.97	469.50	478.16
货币资金 [亿元]	25.60	29.66	28.61
刚性债务[亿元]	179.98	220.25	257.83
所有者权益 [亿元]	151.86	174.46	177.76
营业收入[亿元]	21.37	19.84	15.92
净利润 [亿元]	2.80	2.61	1.30
EBITDA[亿元]	8.33	8.80	7.29
经营性现金净流入量[亿元]	-36.36	-9.77	-29.57
投资性现金净流入量[亿元]	1.80	-3.74	-2.33
资产负债率[%]	64.76	62.84	62.83
长短期债务比[%]	61.65	94.21	100.08
权益资本与刚性债务比率[%]	84.37	79.21	68.94
流动比率[%]	188.24	222.97	229.14
速动比率[%]	56.45	73.89	76.44
现金比率[%]	14.82	19.52	19.05
短期刚性债务现金覆盖率[%]	37.67	40.48	26.13
利息保障倍数[倍]	0.59	0.85	0.41
有形净值债务率[%]	184.23	169.34	169.83
担保比率[%]	106.47	67.80	42.10
毛利率[%]	21.77	16.44	24.92
营业利润率[%]	11.83	14.37	10.47
总资产报酬率[%]	1.73	1.77	1.20
净资产收益率[%]	1.85	1.60	0.74
净资产收益率*[%]	1.83	1.68	0.71
营业收入现金率[%]	117.27	105.77	82.00
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-18.38	-6.02	-19.58
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-22.48	-4.88	-12.37
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-17.47	-8.33	-21.12
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-21.37	-6.75	-13.34
EBITDA/利息支出[倍]	0.66	0.94	0.53
EBITDA/刚性债务[倍]	0.05	0.04	0.03

注：表中数据依据宁海城投经审计的 2019-2021 年度财务数据整理、计算。

## 附录五：

### 发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	7
		盈利能力	9
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	8
		会计政策与质量	1
		现金流状况	9
		负债结构与资产质量	6
		流动性	9
	个体风险状况		5
	个体调整因素调整方向		不调整
	调整后个体风险状况		5
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA <sup>+</sup>

## 附录六：

### 发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2020年6月11日	AA <sup>+</sup> /稳定	罗媛媛、邵一静	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2021年6月23日	AA <sup>+</sup> /稳定	罗媛媛、张琪	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2022年6月29日	AA <sup>+</sup> /稳定	张琪、徐丽	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	-
债项评级 (21宁海01)	历史首次评级	2020年6月11日	AA <sup>+</sup>	罗媛媛、邵一静	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2021年6月23日	AA <sup>+</sup>	罗媛媛、张琪	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2022年6月29日	AA <sup>+</sup>	张琪、徐丽	<a href="#">新世纪评级方法总论(2012)</a> <a href="#">城投类政府相关实体信用评级方法(2015)</a> <a href="#">公共融资评级模型(城投类政府相关实体)MX-GG001(2019.8)</a>	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

## 附录七：

### 各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

- 注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准  
 注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他长期债务  
 注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

## 附录八：

### 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

## 评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。