

信用评级公告

联合〔2023〕4251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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宁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⁺，“21 海江投资 MTN001”“22 海江 G1”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：7889

二〇二三年六月十六日

宁波市镇海区海江投资发展有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
宁波市镇海区海江投资发展有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 海江投资 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 海江 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 海江投资 MTN001	4.00	4.00	2026/04/26
22 海江 G1	10.00	10.00	2027/08/02

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
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				+5
评级结果				AA ⁺

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

评级观点

跟踪期内，宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）作为宁波市镇海区土地整理和保障房建设的重要主体，外部发展环境良好，在资金注入和政府补助方面持续获得外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司存在较大的资金支出压力、资金占用、债务负担较重且非银行类融资占比较高因素对公司的信用水平带来的不利影响。

未来，随着镇海区持续发展，公司在建项目持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 海江投资 MTN001”“22 海江 G1”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 外部发展环境良好。宁波市和镇海区临港工业发达，2022 年镇海区经济实力保持增长，为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 持续获得外部支持。公司作为宁波市镇海区土地整理和保障房建设的重要主体，在资金注入和政府补助方面持续获得外部支持。

关注

1. 较大的资金支出压力。公司在整理土地及在建的房地产开发业务尚需投资规模较大，未来存在较大的资金支出压力。
2. 资金占用。公司资产中以往来款为主的应收类款项和项目投入形成的存货规模较大，对资金形成占用。
3. 债务负担较重，且非银行类融资占比较高。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务为 141.06 亿元，全部债务资本化比率为 56.77%，非银行类融资占比较高。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年（末）			
所属区域	镇海区	镇海区	宁海县	长兴县
GDP（亿元）	1374.30	1374.30	900.72	853.37
一般公共预算收入（亿元）	74.40	74.40	62.47	81.88
资产总额（亿元）	351.51	395.29	266.54	573.04
所有者权益（亿元）	106.07	132.41	160.37	273.44
营业总收入（亿元）	21.11	41.60	12.89	23.01
利润总额（亿元）	1.95	1.87	2.54	3.20
资产负债率（%）	69.82	66.50	39.83	52.28
全部债务资本化比率（%）	55.31	56.76	34.05	47.89
全部债务/EBITDA（倍）	26.61	29.33	21.34	39.92
EBITDA 利息倍数（倍）	0.75	0.86	1.05	0.68

注：公司 1 为宁波市镇海投资有限公司，公司 2 为宁海县国有资产投资控股集团有限公司，公司 3 为浙江长兴经济发展集团有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供和 Wind 整理

分析师：

杨廷芳 登记编号（R0040219010001）

倪 昕 登记编号（R0040218020005）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	20.40	34.71	19.16	33.12
资产总额（亿元）	318.48	345.43	351.51	357.75
所有者权益（亿元）	103.50	104.08	106.07	107.40
短期债务（亿元）	54.84	74.90	44.56	45.65
长期债务（亿元）	74.64	74.42	86.73	95.41
全部债务（亿元）	129.48	149.32	131.29	141.06
营业总收入（亿元）	6.17	16.80	21.11	6.38
利润总额（亿元）	0.87	0.58	1.95	0.41
EBITDA（亿元）	4.17	3.51	4.93	--
经营性净现金流（亿元）	1.56	4.19	6.57	0.76
营业利润率（%）	25.15	14.97	17.42	6.71
净资产收益率（%）	0.69	0.53	1.72	--
资产负债率（%）	67.50	69.87	69.82	69.98
全部债务资本化比率（%）	55.58	58.93	55.31	56.77
流动比率（%）	171.82	154.35	166.73	172.87
经营现金流动负债比（%）	1.11	2.53	4.16	--
现金短期债务比（倍）	0.37	0.46	0.43	0.73
EBITDA 利息倍数（倍）	1.18	0.46	0.75	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.06	42.48	26.61	--

公司本部口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	113.36	133.36	123.03	131.17
所有者权益（亿元）	55.80	58.65	61.39	62.28
全部债务（亿元）	53.08	72.23	59.33	54.44
营业总收入（亿元）	0.19	3.59	4.67	0.09
利润总额（亿元）	0.12	0.12	2.48	0.22
资产负债率（%）	50.77	56.02	50.11	52.52
全部债务资本化比率（%）	48.75	55.19	49.15	46.64
流动比率（%）	146.34	125.86	210.22	218.59
经营现金流动负债比（%）	7.16	0.90	1.26	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 公司其他流动负债计入短期债务，长期应付款中有息债务计入长期债务

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 海江投资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/22	杨廷芳 彭雪绒	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907	阅读全文
22 海江 G1	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/07/12	杨廷芳 倪 昕	城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 海江投资 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/10/12	朱 煜 李 颖		阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

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

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

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

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

五、本报告系联合资信接受宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

分析师：

 陈明
联合资信评估股份有限公司

宁波市镇海区海江投资发展有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本均未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.70 亿元，浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“浙江财开”）和宁波市镇海区国有资产管理服务中心（以下简称“镇海区国资中心”）分别持股 10.00%和 90.00%，公司控股股东和实际控制人均为镇海区国资中心。

跟踪期内，公司主营业务和职能部门未发生变化。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并范围内一级子公司 11 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 346.02 亿元，所有者权益 106.07 亿元（少数股东权益 21.20 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 21.11 亿元，利润总额 1.95 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 357.75 亿元，所有者权益 107.40 亿元（少数股东权益 21.17 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.38 亿元，利润总额 0.41 亿元。

公司注册地址：浙江省宁波市镇海区骆驼街道锦业街 18 号 9-1 室（新城核心区）；法定代表人：付慧蒙。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，“21 海江投资 MTN001”在付息日正常付息，“22 海江 G1”尚

未到第一个付息日。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 海江投资 MTN001	4.00	4.00	2021/04/26	5（3+2）年
22 海江 G1	10.00	10.00	2022/08/02	5 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前

积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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(2023 年一季度)》,报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后,城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后,国家出台了一系列政策,规范了地方政府和城投企业的融资行为,建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来,宏观经济下行压力加大,“稳增长”压力凸显。同时,监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控,城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年,在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体,将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低,评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧,仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济环境

宁波市和镇海区临港工业发达,2022 年经济实力保持增长,财政自给率高,为公司创造了良好的外部发展环境。

(1) 宁波市

宁波市是我国东南沿海重要的港口城市、长江三角洲南翼经济中心,港口运输业和化工业发达。2022 年,根据《宁波市国民经济和社会发展统计公报》,宁波市实现地区生产总值(GDP)15704.3 亿元,按可比价计算,较上年

增长 3.5%,人均 GDP16.39 万元,三次产业结构为 2.4:47.2:50.4。全年全市固定资产投资较上年增长 10.4%。

根据《关于宁波市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》,2022 年,宁波市完成一般公共预算收入 1680.13 亿元,较上年下降 2.5%(扣除留抵退税因素后同口径较上年增长 5.1%),其中税收收入占比为 82.28%;一般公共预算支出为 2187.73 亿元;财政自给率¹为 76.80%。宁波市实现政府性基金收入 1205.03 亿元。

(2) 镇海区

镇海区是西联宁波、北通上海、东邻舟山的重要交通节点,凭借优越的地理位置,临港工业持续发展,形成石油化工产业、装备制造业和纺织服装业三大优势特色产业。

根据《2022 年镇海区国民经济和社会发展统计公报》,2022 年,镇海区实现 GDP1374.3 亿元,按可比价计算,较上年增长 5.9%;其中第一产业增加值 7.3 亿元,增长 3.2%;第二产业增加值 954.9 亿元,增长 8.0%;第三产业增加值 412.1 亿元,增长 2.0%;三次产业比为 0.5:69.5:30.0。按常住人口计算,镇海区 2022 年人均 GDP 为 26.74 万元。同期,镇海区固定资产投资增速为 9.5%,从投资结构看,工业技改投资增长 101.8%,基础设施和公共服务投资增长 78.5%,生态环保、城市更新和水利设施投资增长 123.8%。

根据《关于宁波市镇海区 2022 年财政预算执行情况和 2023 年财政预算草案的报告》,2022 年,镇海区完成一般公共预算收入 74.40 亿元,自然口径下降 17.3%(剔除留抵退税后,完成 93.69 亿元,同口径增长 0.6%),其中税收收入占比为 79.59%;一般公共预算支出为 107.57 亿元;财政自给率为 69.16%。镇海区实现政府性基金收入 0.76 亿元,收到上级补助 69.29 亿元(含国有土地使用权出让收入 35.94 亿元)。

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.70 亿元。浙江财开持股 10.00%，镇海区国资中心持股 90.00%，公司控股股东及实际控制人均为镇海区国资中心。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司仍是宁波市镇海区土地整理和保障房建设的重要主体，主要从事宁波市镇海区保障房建设、土地整理等业务，并承担部分公用事业服务。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版，中征码：3302010000280486），截至 2023 年 4 月 12 日，公司本部无已结清和未结清的关注类和不良贷款记录。

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

截至 2023 年 6 月 8 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会和监事会成员发生变动。

2023 年 4 月 20 日，公司发布了《宁波市镇海区海江投资发展有限公司关于董事会及监事会成员变更的公告》，公告称根据宁波市镇海区国有资产管理服务中心文件，免去刘心、张国杰和陈瑜的董事职务；免去朱瑛监事会主席职务，免去陈申达、方迪和秦一帆监事职务，委派刘圣杰任公司监事会主席，张婷和王守义任公司监事。根据公司职工代表大会决议，选举秦一帆为

职工代表董事，选举张静飞和徐春良为职工代表监事。截至 2023 年 4 月末，公司已完成工商变更登记。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受商品房交付量下降及贸易业务规模扩大综合影响，公司主营业务收入小幅增长。同时，受亏损的保障房销售业务收入占比提升和商品房销售业务毛利大幅下降影响，公司主营业务毛利率有所下降。

2022 年，公司实现主营业务收入 16.16 亿元，较上年增长 3.21%，占营业总收入的比重为 76.58%，其他业务收入主要来自酒店住宿与餐饮服务、物业管理、租赁、仓储及销售代理等。从业务板块看，受商品房交付量下降影响，公司房地产销售收入较上年下降 45.82%；公用事业收入保持稳定；随着贸易业务规模扩大，贸易业务收入较上年增长 38.20%；工程监理业务收入随着市政工程项目结算量增长而有所增长。受益于通讯网络、数字传媒收入增长及游客增多，公司文化旅游业务收入有所增长。

从毛利率看，2022 年，公司销售的保障房按相关开发成本定价，毛利率为 0。受销售尾盘降价及车库等成本较高影响，商品房销售毛利率由正转负。受供水业务毛利率下滑影响，公用事业板块毛利率有所下降。公司贸易业务毛利维持低水平。结算项目不同使得工程监理业务毛利率小幅上升。公司文化旅游业务毛利率有所下降。综上影响，公司主营业务毛利率较上年下降 4.56 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司主营业务收入较上年同期增长 90.31%，主要系贸易业务收入增长所致；主营业务毛利率较上年同期变化不大。

表 2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项 目	2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
房地产销售	5.48	35.02	14.86	2.97	18.37	-0.45	0.16	2.65	38.51
其中：保障房	0.47	3.02	-3.81	2.20	13.64	0.00	0.16	2.63	39.38

商品房	5.01	32.00	16.62	0.76	4.73	-1.74	*	0.02	-56.06
公用事业	1.31	8.35	30.18	1.36	8.42	21.22	0.28	4.54	5.36
贸易业务	6.24	39.83	0.23	8.62	53.35	0.93	4.83	79.36	0.97
工程监理	1.15	7.34	27.73	1.27	7.84	30.92	0.42	6.87	2.82
文化旅游	0.98	6.27	49.20	1.42	8.80	38.54	0.25	4.03	24.80
其他	0.50	3.18	0.19	0.52	3.22	30.44	0.16	2.55	28.14
合计	15.66	100	13.55	16.16	100.00	8.99	6.09	100.00	3.94

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 2023 年 1-3 月，公司实现商品房销售收入 14.68 万元

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 土地整理业务

受政府土地出让规划的影响，公司 2022 年未实现土地整理收入。公司在整理土地项目未来尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生变化，仍按镇海区政府的地计划对宁波石化经济技术开发区（以下简称“石化经开区”）和镇海新城庄市片区进行土地开发。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。

2022 年，受政府土地出让规划的影响，公司已整理土地未实现出让，未确认相关收入。截至 2022 年末，公司在整理土地项目均于 2016 年前开工，位于镇海新城庄市片区和化学工业园区，面积合计 6840.00 亩，计划总投资 49.00 亿元，已累计投资 29.08 亿元，已收到回款 19.36 亿元，尚需投资 19.92 亿元。公司暂无拟整理土地计划。

(2) 房地产业务

保障房业务

公司保障房业务已基本售罄，项目回款情况不佳，无在建拟建项目，业务持续性弱。

公司保障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、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负责运营，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。

截至 2023 年 3 月末，公司已完工在售保障房项目包括蛟川北区棚户区改造一期和二期，累计总投资 36.30 亿元，总可售面积为 31.94 万平方米，累计销售 29.14 万平方米，累计回款 8.55 亿元。受销售价格限定、土地整理成本较高等因素影响，保障房业务未实现盈利。公司暂无在建及拟建保障房项目。

商品房业务

受销售尾盘降价及车库等成本较高影响，2022 年公司商品房销售业务呈现亏损。公司在建项目尚存一定的待售面积，未来可为公司提供一定的持续收益。

公司商品房业务主要由子公司宁波明洲投资集团有限公司及其下属子公司负责。2022 年，公司已完工在售项目包括印象江南和桃李江南项目，基本为尾盘销售，确认收入规模较小。受销售尾盘降价及车库等成本较高影响，2022 年公司商品房销售业务呈现亏损。

截至 2023 年 3 月末，公司在建商品房项目计划总投资 61.92 亿元，已累计投资 41.12 亿元，计划可售面积 41.25 万平方米，累计销售 18.84 万平方米，形成预收房款 22.33 亿元，计入合同负债。

表3 截至2023年3月末公司在建商品房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资	累计已投资	可售面积	已售面积
锦绣桃源	20.58	15.13	14.78	14.53
宁波大学人才安居房项目	12.84	8.90	10.24	1.97
慧澜学府	10.57	7.39	4.40	2.34
河山悦府	9.10	4.49	7.33	--
包家地块	8.83	5.21	4.50	--
合计	61.92	41.12	41.25	18.84

资料来源：公司提供

（3）公用事业

2022年，公司公用事业收入主要来自工业用水销售。跟踪期内，公司工业用水销售收入有所增长，毛利率有所下滑。

2022年，公司公用事业收入中工业用水销售收入占比为95.36%，下文仅对工业用水销售业务进行详细分析。跟踪期内，公司工业用水销售业务仍由子公司宁波碧海供水有限公司（以下简称“碧海供水”）承担，业务范围仍为石化经开区，供水价格仍为3.30元/吨，日供水能力无变化。

表4 公司工业用水业务情况（单位：万吨、亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1—3月
日供水能力	10.00	10.00	10.00
供水量	3099.06	2960.13	626.13
售水量	2950.78	2815.97	589.44

资料来源：公司提供

2022年及2023年1—3月，公司售水量分别为2815.97万吨和589.44万吨，分别实现工业用水销售收入1.30亿元和0.27亿元，毛利率分别为31.80%和22.27%，原水采购价格上升和管网维护费用支出增长使得工业用水销售毛利率有所下滑。

（4）贸易业务

2022年，公司贸易业务规模扩大，贸易业务收入较上年有所增长，毛利率维持低水平，客户集中度高。

跟踪期内，公司贸易业务主要由子公司宁波镇传物资服务有限公司、宁波帮博物馆贸易发展有限公司和宁波市镇海区城市建设投资开发有限公司负责运营，贸易品种包括钢材销售、

金属制品和化工产品，对客户和供应商账期仍为60天左右。2022年，公司贸易规模扩大带动贸易业务收入较上年有所增长，毛利率维持低水平。同期，公司贸易业务前五名客户销售额合计4.67亿元，占销售总额的70.35%，客户集中度高。

（5）工程监理业务

2022年，随着项目结算量增长，公司工程监理收入较上年有所增长，毛利率小幅增长。

跟踪期内，公司工程监理板块仍由宁波市镇海区市政工程有限公司（以下简称“市政工程公司”）负责，通过招投标承揽工程项目，进行市场化运营。2022年，随着项目结算量增长，公司工程监理收入较上年有所增长，毛利率小幅增长。截至2023年3月末，公司在建市政工程项目为镇海区老旧小区改造招宝山片区一期西门片区（聪园路等背街小巷综合改造工程）项目，计划总投资0.32亿元，已累计投资0.26亿元。

3. 未来发展

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

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年度合并财务报表，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司2023年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，2022 年，公司收到划拨子公司 1 家，设立子公司 1 家，2023 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围一级子公司 11 家。因 2022 年新增及减少子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，以往来款为主的其他应收款和项目投入形成的存货规模较大，对资金形成占用，公司整体资产质量一般。

截至 2022 年末，公司资产总额较上年末变化不大，资产结构仍以流动资产为主。

表 5 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	256.15	74.16	262.98	74.81	266.24	74.42
货币资金	34.71	10.05	19.16	5.45	33.12	9.26
应收账款	35.30	10.22	35.89	10.21	36.13	10.10
其他应收款	99.49	28.80	114.08	32.45	99.26	27.75
存货	83.05	24.04	88.54	25.19	91.19	25.49
非流动资产	89.28	25.84	88.53	25.19	91.51	25.58
其他权益工具投资	15.05	4.36	16.84	4.79	17.90	5.00
长期应收款	26.17	7.58	20.91	5.95	20.64	5.77
资产总额	345.43	100.00	351.51	100.00	357.75	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末，公司流动资产较上年末增长 2.67%。

公司货币资金较上年末下降 44.82%，主要系在建项目投入增长所致。货币资金主要由银行存款（占 96.53%）构成，受限资金 2.00 亿元，主要为用于担保的定期存款、担保业务存出保证金和履约保证金等，受限比例为 6.04%。

截至 2022 年末，公司应收账款主要为房地产开发和土地整理等业务形成的应收政府机构款项。截至 2022 年末，公司应收账款较上年末变化不大。公司应收账款前五名欠款方为镇海区政府职能部门和国有企业，金额合计 34.97 亿元（占 97.45%），集中度高，账龄集中在 5 年以上。公司应收账款计提坏账准备 0.10 亿元，计提比例为 0.28%。

截至 2022 年末，公司其他应收款较上年末增长 14.66%，系公司与镇海区政府职能部门的往来款增长所致。截至 2022 年末，公司其他应收款计提坏账准备 2.06 亿元，计提比例 1.77%。

公司其他应收款前五名欠款方主要为镇海区政府职能部门和国有企业，金额合计 95.87 亿元（占 84.04%），集中度高，账龄均在 1 年以上。

截至 2022 年末，公司存货较上年末增长 6.61%，主要系房地产等项目持续投入所致。公司存货主要由土地开发成本、项目开发成本和开发产品构成，未计提跌价准备。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末变化不大。公司其他权益工具投资较上年末增长 11.93%，主要系对宁波市镇海威远鲲鹏股权投资合伙企业（有限合伙）和宁波市镇海产业投资发展有限公司等追加投资所致。公司长期应收款较上年末下降 20.10%，主要系往来款减少所致。截至 2022 年末，公司长期应收款主要由危旧房改造一期项目转贷款和往来款构成。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 1.78%，资产结构较上年末变化不大。截至 2023 年 3 月末，公司受限资产合计 47.44 亿元，占资产总额的 13.26%，受限资产为保证金或用于借款抵押。

表 6 截至 2023 年 3 月末公司资产受限情况
(单位: 亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	0.64	保证金
存货	41.79	借款抵押
固定资产	4.12	借款抵押
投资性房地产	0.28	借款抵押
在建工程	0.61	借款抵押
合计	47.44	--

资料来源: 公司提供

3. 资本结构

公司所有者权益变化不大, 稳定性较强。

截至 2022 年末, 公司所有者权益 106.07 亿元, 较上年末变化不大, 主要由实收资本 (占 5.37%)、资本公积 (占 59.66%) 和未分配利润

(占 11.71%) 构成。

截至 2022 年末, 公司实收资本未发生变化, 为 5.70 亿元。公司资本公积 63.28 亿元, 较上年末变化不大。公司未分配利润较上年末增长 15.25%。

截至 2023 年 3 月末, 公司所有者权益 107.40 亿元, 较上年末增长 1.26%, 所有者权益结构变化不大, 稳定性较强。

公司全部债务波动下降, 主要系短期债务规模收缩所致, 整体债务负担较重, 非银行借款类融资占比较高。

截至 2022 年末, 公司负债总额较上年增长 1.69%, 负债结构仍以流动负债为主。

表 7 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	165.95	68.76	157.72	64.26	154.01	61.52
短期借款	19.98	8.28	17.32	7.06	18.30	7.31
其他应付款	71.97	29.82	85.73	34.93	79.12	31.60
一年内到期的非流动负债	28.30	11.73	13.62	5.55	14.59	5.83
合同负债	15.24	6.31	23.10	9.41	24.47	9.78
其他流动负债	28.00	11.60	15.53	6.33	14.30	5.71
非流动负债	75.39	31.24	87.71	35.74	96.34	38.48
长期借款	30.78	12.75	28.54	11.63	37.46	14.96
应付债券	19.32	8.01	33.50	13.65	35.00	13.98
长期应付款	24.25	10.05	24.54	10.00	22.81	9.11
负债总额	241.35	100.00	245.44	100.00	250.35	100.00

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末, 公司流动负债较上年末下降 4.96%。公司短期借款较上年末下降 13.34%, 主要由保证借款、信用借款、抵押借款和质押借款构成, 占比分别为 68.32%、13.59%、10.57% 和 7.52%。公司其他应付款较上年末增长 19.12%, 主要系与镇海区国有企业之间的应付往来款增长所致。公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 51.88%, 主要由一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款和租赁负债构成。公司合同负债较上年末增长 51.61%, 主要系预收房产销售款增长所致, 合同负债主要由预收商品销售款和预收房产销售款构成。公司

其他流动负债较上年末下降 44.52%, 主要系公司短期债券到期所致, 有息部分纳入短期债务核算。

截至 2022 年末, 公司非流动负债较上年末增长 16.34%。公司长期借款较上年末下降 7.29%, 主要由抵押借款、保证借款和信用借款构成, 占比分别为 41.52%、40.39% 和 18.09%。公司应付债券较上年末增长 73.38%。截至 2023 年 5 月 25 日, 公司存续债券见下表。公司长期应付款较上年末变化不大, 有息部分纳入长期债务核算。

表 8 截至 2023 年 5 月 25 日公司存续债券情况
(单位: 亿元)

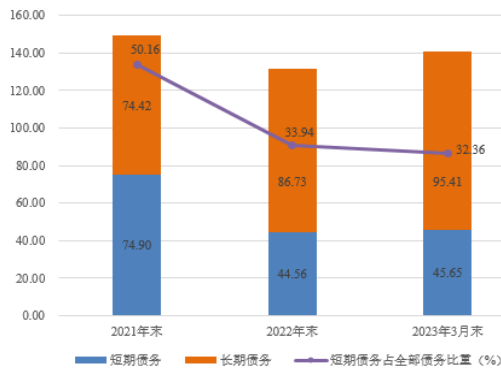
债券简称	债券余额	到期日	下一行权日
19 海江 01	5.00	2024/12/06	--
20 海江 01	4.37	2023/09/07	--
21 海江投资 MTN001	4.00	2026/04/26	2024/04/26
21 海江投资 MTN002	5.50	2026/09/23	2024/09/23
22 海江投资 MTN001	4.00	2027/03/11	2025/03/11
22 海江 G1	10.00	2027/08/02	--
22 海江投资 MTN002	5.00	2027/10/12	--
22 海江投资 SCP002	4.00	2023/09/01	--
23 海江投资 MTN001	1.50	2026/02/14	--

23 海江投资 SCP001	7.00	2023/11/27	--
合计	50.37	--	--

资料来源: 联合资信根据 Wind 整理

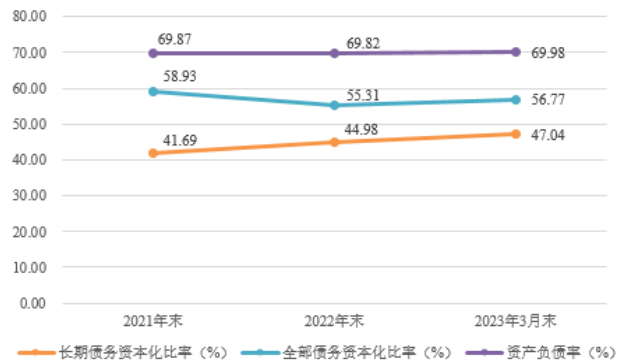
截至 2022 年末, 公司全部债务 131.29 亿元, 较上年末下降 12.07%, 主要系短期债务规模下降(较上年末下降 40.51%)所致, 债务结构转为以长期债务为主。从构成看, 公司全部债务中银行借款类、债券类和融资租赁类融资占比分别为 39.57%、39.13%和 21.30%, 非银行类融资规模占比较高。公司资产负债率较上年末变化不大, 全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降。

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月末, 公司负债总额较上年末增长 2.00%, 负债结构仍以流动负债为主。

截至 2023 年 3 月末, 公司全部债务为 141.06 亿元, 较上年末增长 7.44%, 主要系长期债务增长所致, 债务结构变化不大。公司资产负债率变化不大, 全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均小幅上升。公司到期债务情况详见下表。整体看, 公司债务负担较重, 非银行类融资规模占比较高。

表 9 截至 2023 年 3 月末公司有息债务期限分布情况
(单位: 亿元)

项目	1 年以内	1—2 年	2—3 年	3 年以上	合计
金额	45.65	20.86	25.98	48.57	141.06
占比 (%)	32.36	14.79	18.41	34.43	100.00

注: 尾数差异系四舍五入所致

资料来源: 公司提供

4. 盈利能力

2022 年, 公司营业总收入有所增长, 政府补助和投资收益对利润总额贡献大, 公司整体盈利能力一般。

表 10 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	16.80	21.11	6.38
营业成本	14.02	17.27	5.92
期间费用	3.21	3.94	0.90
其中: 管理费用	1.61	2.29	0.57
财务费用	1.35	1.45	0.26
其他收益	0.75	0.28	0.11
投资收益	-0.11	1.90	0.21
利润总额	0.58	1.95	0.41
营业利润率 (%)	14.97	17.42	6.71
总资本收益率 (%)	0.95	1.52	--
净资产收益率 (%)	0.53	1.72	--

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司营业总收入较上年增长 25.62%，营业成本较上年增长 23.15%，营业利润率较上年提升 2.45 个百分点。

2022 年，财务费用和管理费用增加使得公司期间费用较上年增长 22.80%。公司期间费用占营业总收入的比重为 18.67%。考虑到部分利息支出进行资本化处理，公司期间费用控制能力有待提升。

公司其他收益主要为各类政府补助，投资收益主要为其他权益工具在持有期间的投资收益和权益法核算的长期股权投资收益。受益于公司投资企业宁波开明蓝城投资开发有限公司和宁波久丰热电有限公司等实现盈利影响，公司 2022 年投资收益由负转正。2022 年，公司实现其他收益和投资收益合计 2.19 亿元，占利润总额的比重为 111.94%，政府补助和投资收益对公司利润总额贡献大。

从盈利指标看，2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所提升。公司整体盈利能力一般。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.38 亿元，较上年同期增长 85.19%，利润总额为 0.41 亿元。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金保持净流入，整体收现质量高。因支付的暂借款规模较大，公司投资活动现金保持净流出。受发行债券规模收缩和偿还债务规模扩大综合影响，公司筹资活动现金转为净流出。考虑到在建项目持续投入，公司外部融资需求较大。

表 11 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	41.15	50.15	16.63
经营活动现金流出小计	36.95	43.59	15.87
经营活动现金流量净额	4.19	6.57	0.76
投资活动现金流入小计	15.73	17.23	3.24
投资活动现金流出小计	19.47	20.76	3.71
投资活动现金流量净额	-3.74	-3.53	-0.47
筹资活动现金流入小计	117.74	104.57	33.65
筹资活动现金流出小计	103.84	123.14	18.61

筹资活动现金流量净额	13.89	-18.57	15.04
现金收入比（%）	176.71	116.12	133.62

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动看，2022 年，公司经营活动现金流入量较上年有所增长，主要系收到的往来款和政府拨款增加所致。公司经营活动现金流出量较上年增长 17.95%，主要系支付工程款规模增加所致。公司经营活动现金净流入规模小幅增长。公司现金收入比较上年下降 60.59 个百分点，但整体收现质量仍维持高水平。

从投资活动看，2022 年，因公司处置固定资产等收到现金规模增长，投资活动现金流入量较上年增长 9.54%。公司投资活动现金流出量较上年变化不大，主要系支付的暂借款。因支付的暂借款规模较大，公司投资活动现金流保持小幅净流出。

从筹资活动看，2022 年，公司筹资活动现金流入量较上年下降 11.19%，主要系债券发行规模下降所致；筹资活动现金流出量较上年增长 18.58%，主要为偿还债务支付的现金。受上述因素综合影响，公司筹资活动现金转为净流出。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 0.76 亿元，投资活动现金净流出 0.47 亿元；受借款规模扩大影响，筹资活动现金转为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道有待拓宽。公司对外担保比率较高，存在一定的或有负债风险。

表 12 公司偿债指标

项目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	154.35	166.73
	速动比率（%）	104.30	110.60
	现金短期债务比（倍）	0.46	0.43
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.51	4.93
	全部债务/EBITDA（倍）	42.48	26.61
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.46	0.75

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看,截至 2022 年末,公司流动比率和速动比率较上年末均有所提升,现金短期债务比较上年末有所下降。剔除受限货币资金后,截至 2023 年 3 月末,公司现金短期债务比为 0.71 倍,公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看,2022 年,公司 EBITDA 较上年增长 40.37%,主要系利润总额增长所致。公司 EBITDA 利息倍数较上年有所上升,全部债务/EBITDA 较上年有所下降。整体看,公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2023 年 3 月末,公司合并口径共获得银行等金融机构授信 140.21 亿元,尚未使用额度 29.63 亿元,间接融资渠道有待拓宽。

截至 2023 年 3 月末,公司对外担保余额合计 55.26 亿元(详见附件 3),担保比率为 51.45%,除对民营企业宁波绿城浙砾置业有限公司(控股股东为绿城房地产集团有限公司,公司间接持股 20.00%)提供 2.30 亿元担保外,其余均为对国有企业提供的担保。公司对外担保比率较高且均无反担保措施,存在一定的或有负债风险。

截至 2023 年 6 月 8 日,公司不存在重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

跟踪期内,公司主要业务板块由子公司运营,公司本部对子公司管控力度仍较强。公司本部整体债务负担适中,短期偿债压力较大。

公司主要业务板块由子公司运营,资产、负债和收入主要均来自于子公司,公司本部从经营、财务和人力资源方面对子公司进行管理。

截至 2022 年末,公司本部资产总额 123.03 亿元(占合并口径的 35.00%),较上年末下降 7.75%,主要系货币资金和应收往来款规模下降所致,资产结构相对均衡。公司本部所有者权益为 61.39 亿元,占合并口径的 57.87%。公司本部负债总额为 61.65 亿元(占合并口径的 25.12%),较上年末下降 17.49%,主要系债务到期偿还所致,资产负债率为 50.11%。公司本部全部债务为 59.33 亿元(占合并口径的 45.19%),

其中短期债务占 37.75%,全部债务资本化比率为 49.15%,现金短期债务比为 0.14 倍。公司本部整体债务负担适中,短期偿债压力较大。

2022 年,公司本部实现营业总收入 4.67 亿元,占合并口径的 22.14%,利润总额为 2.48 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

镇海区为计划单列市宁波市所辖区县之一,2022 年,镇海区经济实力保持增长,实现一般公共预算收入 74.40 亿元,收到上级补助 69.29 亿元。截至 2022 年末,镇海区政府债务余额为 180.9 亿元,政府债务率约为 125.23%。镇海区政府支持能力很强。

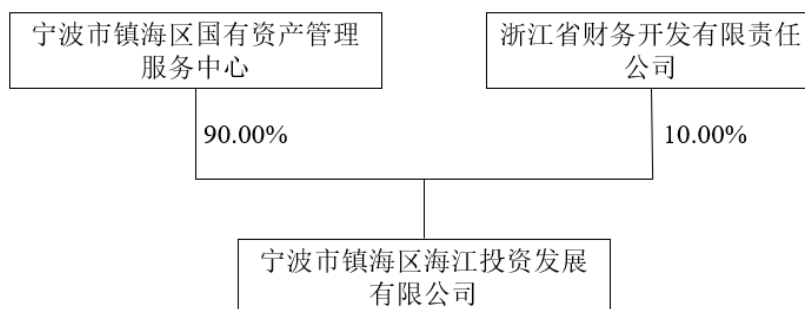
2. 支持可能性

公司是镇海区土地整理和保障房建设的重要主体,镇海区国资中心为公司实际控制人。2022 年,公司及下属子公司合计收到专项资金注入 1.33 亿元,计入资本公积。2022 年及 2023 年 1—3 月,公司收到税收减免和稳岗补贴等政府补助,分别为 0.28 亿元和 0.11 亿元,计入其他收益。公司的国资背景及区域地位有利于其获得政府支持,且公司在资金注入和政府补助等方面能够获得政府支持,政府支持可能性非常大。

十一、结论

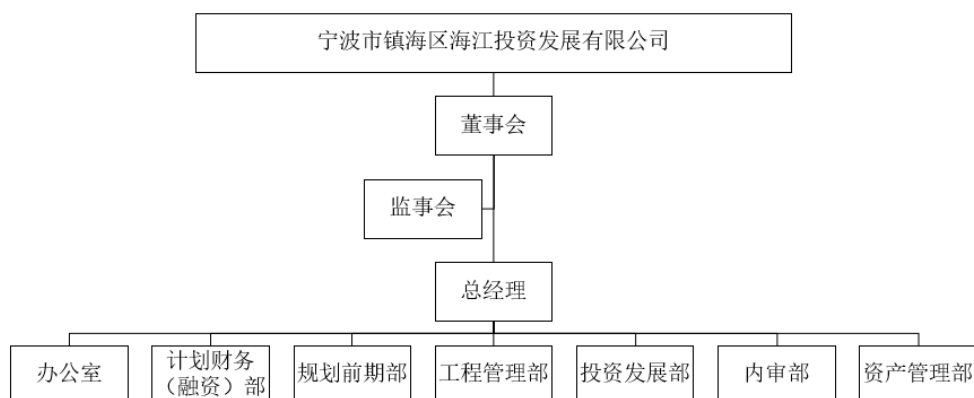
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+,维持“21 海江投资 MTN001”“22 海江 G1”的信用等级为 AA+,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司一级子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
1	宁波市镇海金汇集团有限公司	实业投资	100.00	--	设立
2	宁波市镇海文旅集团有限公司	实业投资	100.00	--	设立
3	宁波明洲投资集团有限公司	房地产	100.00	--	非同一控制企业合并
4	宁波市镇海新城南区开发建设投资有限公司	基础设施建设	20.00	50.00	非同一控制企业合并
5	宁波市镇海招宝投资开发有限公司	投资	92.00	--	设立
6	宁波市镇海城市工业开发投资有限公司	基础设施建设	80.00	--	非同一控制企业合并
7	宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司	建设开发	54.29	--	设立
8	宁波化工开发有限公司	投资	50.11	--	设立
9	宁波碧海供水有限公司	工业生产	45.00	55.00	设立
10	宁波瑞福特气体储运有限公司	物流业	40.00	60.00	设立
11	宁波市镇海信息港有限公司	计算机	51.00	--	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	20.40	34.71	19.16	33.12
资产总额（亿元）	318.48	345.43	351.51	357.75
所有者权益（亿元）	103.50	104.08	106.07	107.40
短期债务（亿元）	54.84	74.90	44.56	45.65
长期债务（亿元）	74.64	74.42	86.73	95.41
全部债务（亿元）	129.48	149.32	131.29	141.06
营业总收入（亿元）	6.17	16.80	21.11	6.38
利润总额（亿元）	0.87	0.58	1.95	0.41
EBITDA（亿元）	4.17	3.51	4.93	--
经营性净现金流（亿元）	1.56	4.19	6.57	0.76
财务指标				
现金收入比（%）	95.86	176.71	116.12	133.62
营业利润率（%）	25.15	14.97	17.42	6.71
总资本收益率（%）	1.17	0.95	1.52	--
净资产收益率（%）	0.69	0.53	1.72	--
长期债务资本化比率（%）	41.90	41.69	44.98	47.04
全部债务资本化比率（%）	55.58	58.93	55.31	56.77
资产负债率（%）	67.50	69.87	69.82	69.98
流动比率（%）	171.82	154.35	166.73	172.87
速动比率（%）	118.12	104.30	110.60	113.66
经营现金流动负债比（%）	1.11	2.53	4.16	--
现金短期债务比（倍）	0.37	0.46	0.43	0.73
EBITDA 利息倍数（倍）	1.18	0.46	0.75	--
全部债务/EBITDA（倍）	31.06	42.48	26.61	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 公司合并口径其他流动负债计入短期债务，长期应付款中有息债务计入长期债务
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.39	11.31	3.17	14.98
资产总额（亿元）	113.36	133.36	123.03	131.17
所有者权益（亿元）	55.80	58.65	61.39	62.28
短期债务（亿元）	30.23	47.47	22.40	12.29
长期债务（亿元）	22.85	24.76	36.93	42.16
全部债务（亿元）	53.08	72.23	59.33	54.44
营业总收入（亿元）	0.19	3.59	4.67	0.09
利润总额（亿元）	0.12	0.12	2.48	0.22
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	2.46	0.44	0.30	-0.06
财务指标				
现金收入比（%）	55.36	107.06	6.22	3.39
营业利润率（%）	1.41	5.32	48.98	83.08
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	0.22	0.20	4.04	--
长期债务资本化比率（%）	29.06	29.68	37.57	40.37
全部债务资本化比率（%）	48.75	55.19	49.15	46.64
资产负债率（%）	50.77	56.02	50.11	52.52
流动比率（%）	146.34	125.86	210.22	218.59
速动比率（%）	146.34	125.86	210.22	218.59
经营现金流动负债比（%）	7.16	0.90	1.26	--
现金短期债务比（倍）	0.24	0.24	0.14	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 公司本部其他流动负债计入短期债务核算；4. 由于 EBITDA 数据未获得，相关指标用“/”列示

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 3 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况

担保方	被担保方	担保余额（万元）	担保到期日
宁波市镇海招宝投资开发有限公司	宁波市镇海经济开发区服务公司	950.00	2023/05/30
	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	8000.00	2023/07/28
		6500.00	2024/03/30
		5000.00	2023/09/12
		7150.00	2023/10/21
		4000.00	2023/06/26
		14492.51	2026/06/27
		4700.00	2024/04/22
宁波市镇海招宝投资开发有限公司、宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	39000.00	2023/12/28
	宁波市镇海世通投资开发有限公司	4700.00	2024/01/16
宁波市新城南区开发建设投资有限公司	宁波慧谷投资发展有限公司	3400.00	2042/01/28
	宁波市镇海发展有限公司	20000.00	2024/02/28
	宁波市镇开集团有限公司	10000.00	2024/12/15
宁波明洲投资集团有限公司	宁波市蟹浦工业经济开发中心	10000.00	2023/10/22
	宁波绿城浙砾置业有限公司	6000.00	2024/05/29
		17000.00	2024/02/05
宁波化工开发有限公司	宁波华清环保技术有限公司	9150.00	2024/09/27
		5500.00	2032/09/09
		38400.00	2032/09/09
	宁波绿石石化投资集团有限公司	20000.00	2026/12/20
	宁波市中浦石化投资集团有限公司	7000.00	2024/11/16
	宁波市镇海华涵投资开发建设有限公司	23000.00	2025/10/26
公司	宁波市蟹浦工业经济开发中心	2000.00	2025/05/31
	宁波市镇海经济开发区金锚物业管理有限公司	18000.00	2026/10/20
	宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	9980.00	2031/08/20
	宁波市镇海区城市物流开发有限公司	19960.00	2031/08/20
	宁波郑氏十七房旅游投资开发有限公司	1800.00	2024/03/18
	宁波市镇海投资有限公司	8000.00	2024/09/30
		18000.00	2024/12/20
		8000.00	2023/12/20
		16500.00	2023/12/31
		17000.00	2023/12/31
		7200.00	2024/10/08
		1000.00	2025/11/18
		3000.00	2025/11/18
	宁波招宝实业有限公司	8000.00	2025/11/29
		7000.00	2026/05/23
	宁波慧谷投资发展有限公司	30000.00	2025/11/04
		20000.00	2026/01/03
		20000.00	2025/01/17
	宁波市镇域土地整治有限公司	23000.00	2025/09/30
		7000.00	2025/09/30
		500.00	2042/11/21

	宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司	30000.00	2023/09/30
		6700.00	2032/10/18
	宁波龙都开发建设有限公司	4000.00	2023/10/25
宁波碧海供水有限公司	宁波碧源供水有限公司	2000.00	2025/05/19
合计	--	552582.51	--

注：截至 2023 年 6 月 8 日，上述到期对外担保已正常解保
资料来源：公司提供

附件 4 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 5-1 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 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持