



内部编号: 2023060696

2022 年宁波滨江新城开发投资有限公司

公司债券

# 跟踪评级报告

分析师: 龚春云  gcy@shxsj.com  
吴梦琦  wmq@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349  
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层  
公司网站: [www.shxsj.com](http://www.shxsj.com)



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.

## 评级声明

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

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，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

# 概述



编号：【新世纪跟踪（2023）100595】

评级对象：2022年宁波滨江新城开发投资有限公司公司债券

	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>	2023年6月27日
前次跟踪：	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	2022年6月28日
首次评级：	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	2021年5月25日

## 跟踪评级观点

### 主要优势：

- 宁波市北仑区工业基础牢固，跟踪期内，全区经济稳步增长，能够为滨江新城开投提供较好的外部环境。
- 跟踪期内，滨江新城开投仍是北仑区主要的建设主体之一，可获得北仑区政府在项目资本金注入及财政补贴等方面较大力度支持，且公司在滨江新城的建设中发挥突出作用，具备区域专营优势。

### 主要风险：

- 滨江新城正式启动建设时间尚短，跟踪期内，整体详细规划方案仍未最终确定，未来发展存在不确定性，而滨江新城开投作为该片区最主要的开发主体，业务拓展易受区域规划影响。
- 跟踪期内，随着基础设施建设等项目持续投入，滨江新城开投刚性债务规模不断扩张，且短期刚性债务规模持续攀升，面临债务集中偿付压力。
- 跟踪期内，滨江新城开投承接的城市基础设施建设项目后续待投入资金规模仍较大，面临较大的资本性支出压力。
- 跟踪期内，滨江新城开投资产仍以项目开发成本及应收项目回款及往来款项为主，其变现受政府结算安排、款项回收情况等因素影响较大，资产实际流动性较弱。
- 跟踪期内，滨江新城开投基础设施项目仍处于投资高峰期，而项目建设资金回笼周期较长，非筹资性现金流呈大额净流出。

## 未来展望

通过对滨江新城开投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司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，并给予上述债券AA<sup>+</sup>信用等级。

### 主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>母公司口径数据:</b>			
货币资金[亿元]	6.32	5.69	3.18
刚性债务[亿元]	47.40	56.71	88.61
所有者权益[亿元]	100.55	104.08	106.16
经营性现金净流入量[亿元]	-32.17	-16.11	-0.91
<b>合并口径数据及指标:</b>			
总资产[亿元]	195.83	205.09	239.73
总负债[亿元]	83.31	88.46	118.67
刚性债务[亿元]	55.03	64.46	98.51
所有者权益[亿元]	112.52	116.64	121.06
营业收入[亿元]	10.69	11.70	10.85
净利润[亿元]	1.90	1.97	1.77
经营性现金净流入量[亿元]	-33.52	-15.93	-17.36
EBITDA[亿元]	2.43	2.27	2.41
资产负债率[%]	42.54	43.13	49.50
长短期债务比[%]	93.38	122.03	151.29
短期刚性债务现金覆盖率[%]	38.95	38.22	14.72
EBITDA/利息支出[倍]	1.38	2.36	1.13
EBITDA/刚性债务[倍]	0.06	0.04	0.03

注：发行人数据根据滨江新城开投经审计的 2020-2022 年财务数据整理、计算。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	4	
	初始信用级别		aa <sup>-</sup>
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
调整理由： 无			
个体信用级别		aa <sup>-</sup>	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由： 公司作为北仑区主要的建设主体之一，在滨江新城建设中发挥突出作用，具备区域专营优势，可获政府支持。		
主体信用级别		AA <sup>+</sup>	

### 同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营性现金净流入 量（亿元）
昆山银桥控股集团有限公司	219.22	96.00	56.21	12.01	0.89	3.42
宁波市北仑区经济建设投资有限公司	204.65	118.11	42.29	9.43	1.77	7.94
宁波滨江新城开发投资有限公司	239.73	121.06	49.50	10.85	1.77	-17.36

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照 2022 年宁波滨江新城开发投资有限公司公司债券（简称“22 甬滨债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据宁波滨江新城开发投资有限公司（以下简称“滨江新城开投”、“发行人”、“该公司”和“公司”）提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对滨江新城开投的财务状况、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 2022 年 3 月发行 22 甬滨债，发行规模 13.50 亿元，票面利率 4.00%，期限 7 年，在债券存续期内的第 3、4、5、6、7 年末，均分别按照债券发行总额 20% 的比例偿还债券本金，募集资金中 5.35 亿元用于补充公司营运资金，8.15 亿元用于项目建设，其中 1.16 亿元用于北仑滨江装备创业园厂房二期 A 地块、0.49 亿元用于北仑滨江装备创业园厂房二期 B 地块、6.50 亿元用于北仑滨江装备创业园三期 A 地块。截至 2022 年末，公司已使用募集资金 11.04 亿元，其中 8.15 亿元用于募投项目建设<sup>1</sup>，2.89 亿元用于补充营运资金。

截至 2023 年 6 月 16 日，该公司待偿还债券本金余额为 43.50 亿元。公司对已发行债券能够按时还本付息，未出现延迟支付本息的情况。

图表 1. 公司已发行存续债券概况（单位：亿元）

债项名称	发行金额	期限	发行利率	待偿本金余额	发行时间	本息兑付情况
20 甬滨 01	10.00	3+2 年	4.39%	10.00	2020 年 9 月	正常
21 宁滨 01	8.50	3+2 年	3.70%	8.50	2021 年 11 月	正常
22 甬滨债	13.50	7 年	4.00%	13.50	2022 年 3 月	正常
22 宁滨 01	6.50	3+2 年	3.50%	6.50	2022 年 4 月	正常
22 宁滨 02	5.00	3 年	2.90%	5.00	2022 年 10 月	未到期

资料来源：滨江新城开投

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；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”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债

<sup>1</sup> 其中 1.16 亿元和 0.49 亿元分别用于北仑滨江装备创业园厂房二期 A 地块和二期 B 地块，6.50 亿元用于北仑滨江装备创业园三期 A 地块。

压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

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”发展新格局、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；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。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”发展新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) 行业因素

**近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。**

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。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，

国发[2021]5号文、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相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

### （3）区域因素

北仑区工业基础牢固，依托于港口优势和地处长江三角洲经济圈南翼的区位优势，北仑区具有发展临港工业得天独厚的优势，已形成以高新技术产业和重化工业为主导的现代工业体系。跟踪期内，全区经济稳步增长，经济总量持续处于宁波市下辖各县（市）区前列。

北仑区位于宁波市境东部，地处长江三角洲南翼，沿海经济带和长江经济带T形布局的中点，以其境内深水港—北仑港而得名，依托于港口优势和地处长江三角洲经济圈南翼的区位优势，北仑区具有发展临港工业得天独厚的优势。北仑区域内有宁波经济技术开发区（以下简称“宁波经开区”）、宁波保税区、大榭开发区、宁波出口加工区、梅山保税港区5个国家级开发区，其中，宁波经开区于1984年10月经国务院批准设立，总面积29.6平方公里，是我国建区最早、面积最大的国家级开发区之一。2002年10月，宁波经开区与北仑区合并，经宁波市政府授权委托北仑区政府进行管理，两区实行“一套班子，两块牌子”的管理模式。2021年，北仑区实现开发区、功能区全面整合，撤销梅山国际物流产业集聚区、宁波国际海洋生态科技城等省级及以下平台，依托原宁波经开区、大榭开发区，整合宁波保税区（北仑港综合保税区）、宁波国际海洋生态科技城（含梅山综合保税区、梅山国际物流产业集聚区）等各级开发区，整合后新的宁波经开区总面积约615平方公里，着力将其打造成为更高能级战略平台，并在此基础上整合设立了新的宁波经济技术开发区管理委员会<sup>2</sup>，于2022年1月正式挂牌。同时，新的宁波经开区仍与北仑区实行“一套班子，两块牌子”的管理模式。

跟踪期内，北仑区经济稳步增长，2022年北仑区实现地区生产总值2630.84亿元，同比增长4.2%，经济总量仍位于宁波市下辖10个县（市）区前列。分产业看，2022年第一、第二、第三产业分别实现增加值8.92亿元、1300.13亿元和1321.79亿元，同比分别增长0.5%、4.9%和3.5%，三次产业结构比为0.34:49.42:50.24，第二、第三产业分别拉动GDP增长2.4个和1.8个百分点，北仑区经济发展二三产并重。2023年第一季度，全区地区生产总值为627.52亿元，同比增长3.7%。

图表2. 2020年以来北仑区主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

指标	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	1455.70	2.3	1705.32	6.5	2630.84	4.2	627.52	3.7
人均地区生产总值（万元） <sup>3</sup>	35.60	--	40.81	--	30.43	--	--	--

<sup>2</sup> 并挂宁波保税区管理委员会、宁波北仑港综合保税区管理委员会、宁波梅山综合保税区管理委员会、中国（浙江）自由贸易试验区宁波片区管理委员会、宁波大榭开发区管理委员会5块牌子，撤销宁波国际海洋生态科技城管委会、梅山国际物流产业集聚区管委会等省级及以下平台牌子。

<sup>3</sup> 2020-2021年人均地区生产总值按北仑本级户籍人口计算所得；2022年人均地区生产总值来自2022年北仑区国民经济和社会发展统计公报，按常住人口披露。

指标	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
规模以上工业总产值	3133.19	-3.4	3750.85	18.9	5499.00	8.2	1380.68	0.5
固定资产投资	--	-12.1	--	4.5	--	14.5	--	0.6
社会消费品零售总额	266.49	1.2	321.74	15.5	413.39	2.3	106.19	10.0
外贸进出口总额	1608.31	5.6	2001.33	24.2	4518.59	9.2	1047.31	1.4
其中：外贸出口额	870.57	6.2	1023.08	18.2	1998.24	16.3	437.56	2.6
外贸进口额	737.74	5.0	978.25	31.1	2520.35	4.1	609.74	--

数据来源：北仑区国民经济和社会发展统计公报、北仑区政府公开信息

注：本报告中2020-2021年北仑区经济数据均采用《北仑区国民经济和社会发展统计公报》中北仑本级口径数据，不含宁波保税区和大树开发区；2022年起，北仑区按全口径披露经济数据。

近年来北仑区已逐步形成了以高新技术产业和重化工业为主导的现代工业体系，呈现临港大工业、机械装备制造业、光电信息产业、汽车及零部件制造业和现代服务业共同发展的格局。目前北仑区内已集聚了以台塑石化、逸盛石化、浙太化学等企业为代表的石化产业，以宁波钢铁、宝新不锈钢等企业为代表的宽厚板、热轧、冷轧不锈钢钢铁产业和以液晶模组为主、相关配件及液晶显示器和电视整机为辅的光电产业链。同时，依托北仑港，全区逐步形成了港口配套仓储、运输、分拨、包装加工、车船服务等综合性港口物流产业链；依托重点企业，全区着重发展光电资讯、物联网感测器、集成电路和高端软件、新能源等高新技术和新兴战略产业。2022年，北仑区实现规模以上工业总产值5499.00亿元，同比增长8.2%；2023年第一季度，全区实现规模以上工业总产值1380.68亿元，同比增长0.5%；实现规上工业增加值291.24亿元，同比增长5.2%，增速排名全市第二。

消费方面，2022年，北仑区完成社会消费品零售总额413.39亿元，同比增长2.3%。对外贸易方面，2022年，北仑区进出口总额为4518.59亿元，同比增长9.2%，总量规模仍居全省前列；其中出口额和进口额分别为1998.24亿元和2520.35亿元，同比分别增长16.3%和4.1%。2023年第一季度，全区社会消费品零售总额为106.19亿元，同比增长10.0%；外贸进出口总额为1047.31亿元，同比增长1.4%，其中出口额为437.56亿元，同比增长2.6%。

跟踪期内，北仑区固定资产投资快速增长，主要是基础设施投资和房地产开发投资增长较快所致。2022年，全区固定资产投资同比增长14.5%，其中工业投资、基础设施投资和房地产开发投资同比分别增长4.7%、17.2%和18.6%。2023年第一季度，全区固定资产投资同比增长0.6%，其中房地产开发投资同比增长17.0%，延续增长势头，但工业投资同比下降11.4%，转为负增长。

图表3. 北仑区固定资产投资情况（单位：亿元，%）

投资方向	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	完成投资	增速	完成投资	增速	完成投资	增速	完成投资	增速
固定资产投资	--	-12.1	--	4.5	--	14.5	--	0.6
其中：工业投资	--	11.5	--	29.5	--	4.7	--	-11.4
基础设施投资	--	44.7	--	-23.2	--	17.2	--	11.9
房地产开发投资	--	-40.6	--	-7.3	--	18.6	--	17.0

资料来源：2020-2022年北仑区国民经济和社会发展统计公报、北仑区政府网站

土地交易方面，因工业用地出让面积急剧减少，2022年北仑区土地出让总面积同比下降48.15%至140.28万平方米，但住宅用地出让面积同比增加14.94万平方米至62.85万平方米；主要受市场环境、出让地块区位等因素影响，出让均价较高的住宅用地当年成交均价显著下跌，进而导致全区土地出让总价同比下降42.70%至71.49亿元，其中住宅用地出让总价同比下降38.90%至64.47亿元，出让均价同比下降53.42%至1.03万元/平方米。2023年第一季度，北仑区土地出让总面积为13.25万平方米，实现土地成交总价4.99亿元，基本来自住宅用地出让，当期住宅用地出让总价为4.65亿元。

图表 4. 2020 年以来北仑区土地市场交易情况

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
<b>土地出让总面积（万平方米）</b>	<b>195.47</b>	<b>270.55</b>	<b>140.28</b>	<b>13.25</b>
其中：住宅用地	68.83	47.91	62.85	12.46
商业/办公用地	3.89	3.45	--	0.79
工业用地	112.56	212.91	77.43	--
其它用地	10.19	6.28	--	--
<b>土地出让总价（亿元）</b>	<b>135.41</b>	<b>124.78</b>	<b>71.49</b>	<b>4.99</b>
其中：住宅用地	124.09	105.51	64.47	4.65
商业/办公用地	2.42	3.01	--	0.35
工业用地	8.14	15.79	7.03	--
其它用地	0.76	0.48	--	--
<b>土地出让均价（元/平方米）</b>	<b>6928</b>	<b>4612</b>	<b>5097</b>	<b>3769</b>
其中：住宅用地	18028	22022	10258	3729
商业/办公用地	6222	8722	--	4409
工业用地	723	741	907	--
其它用地	750	760	--	--

资料来源：CREIS 中指数据

财政收支方面，2022 年北仑区实现一般公共预算收入 257.86 亿元，按自然口径计算增长 1.1%，增速较低，主要系在超预期因素冲击叠加留抵退税因素影响下税收收入小幅增加所致，一般公共预算收入扣除留抵退税因素后增长 9.4%；同期，全区实现税收收入 239.11 亿元，按自然口径计算增长 1.7%，扣除留抵退税因素后增长 10.7%，税收比率为 92.73%，收入质量好；当年一般公共预算自给率<sup>4</sup>为 98.68%，财政平衡能力强。由于 2020 年以来宁波市财政体制调整，各区土地出让收入纳入市级政府性基金收入管理，市级计提政策性资金后再以转移支付形式核拨至各区，故北仑区政府性基金收入规模较小，2022 年为 2.10 亿元，同期政府性基金上级转移支付收入为 59.28 亿元，仍主要来自国有土地使用权出让收入。2022 年末，北仑区政府债务余额为 183.29 亿元，较上年末增长 11.29%。

图表 5. 宁波市北仑区主要财政数据（单位：亿元）<sup>5</sup>

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	204.55	254.98	257.86
其中：税收收入	187.44	235.05	239.11
一般公共预算支出	191.35	208.71	261.32
政府性基金预算收入	6.47	3.61	2.10
其中：国有土地使用权出让收入	6.20	3.31	0.09
政府性基金上级转移支付收入	80.04	120.22	59.28
政府性基金预算支出	91.25	133.59	81.35
政府债务余额	148.99	164.69	183.29

资料来源：北仑区政府公开信息，其中 2020-2021 年为决算数，2022 年为预算执行数。

## 2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍为北仑区主要的建设主体之一，在滨江新城建设中发挥突出作用，具备区域专营优势，同时承担了北仑区城区部分建设任务。城市基础设施建设业务仍系公司营业收入的最主要来源，贸易业务对收入形成重要补充。公司在基础设施建设及自营项目建设方面待投入资金规模较大，

<sup>4</sup> 税收比率=税收收入/一般公共预算收入\*100%，一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

<sup>5</sup> 不含宁波保税区和大树开发区。

其中滨江新城尚处于开发初期，整体详细规划方案尚未最终落地，后续面临资本性支出压力及业务拓展风险。

跟踪期内，该公司仍是北仑区主要的建设主体之一，在滨江新城建设中业务地位突出，具备区域专营优势；此外还涉及租赁和贸易业务。2022年，公司实现营业收入10.85亿元，同比下降7.20%，主要系受工程进度影响当年工程项目确认销售收入减少、贸易收入略有下降，以及2021年因销售四明家园等房产实现收入0.28亿元而本年其他业务中无该部分收入所致。从收入构成看，基础设施建设业务对应工程项目销售收入为8.39亿元，占营业收入的比重为77.33%，仍为公司营业收入最主要的来源；贸易业务实现收入2.25亿元，占营业收入的比重为20.69%，对收入形成重要补充。

图表6. 2020年以来公司营业收入构成及毛利率情况<sup>6</sup>（单位：亿元，%）

业务类型	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	10.69	100.00	11.70	100.00	10.85	100.00
工程项目销售	8.54	79.83	8.68	74.17	8.39	77.33
租赁	0.04	0.34	0.06	0.53	0.15	1.41
贸易	2.06	19.28	2.55	21.82	2.25	20.69
其他 <sup>7</sup>	0.06	0.56	0.41	3.48	0.06	0.57
综合毛利率		12.06		12.68		12.26
工程项目销售		14.17		14.17		14.97
租赁		92.09		94.45		51.75
贸易		0.03		0.03		0.03
其他		77.68		47.97		-8.66

资料来源：滨江新城开投

### （1）主业运营状况/竞争地位

#### A.城市基础设施建设业务

作为北仑区基础设施建设主要的实施主体之一，该公司主要负责滨江新城范围内市政工程、保障房等项目建设，同时涉及北仑区部分基础设施项目建设，实施主体主要为公司本部。滨江新城位于甬江入海口南岸，是北仑中心城区融入宁波主城区的重要空间枢纽，建设中的宁波轨道交通6号线及2号线（二期）将在境内交汇，届时区位条件有望显著改善；重点开发范围东起金鸡山、西至绕城高速，北起甬江、南至灵峰山，合计约37.3平方公里，尚处于初期建设阶段，整体详细规划方案尚未最终落地。目前公司承接的大部分工程项目已与宁波市北仑区人民政府（以下简称“北仑区政府”）、宁波市北仑区仓兴城市建设投资有限公司（以下简称“仓兴建投”）<sup>8</sup>签订《委托建设协议》，约定由公司根据项目建设自行筹集所需资金，同时在项目建设的初期及实施阶段，北仑区政府和仓兴建投可根据公司项目建设实际需要先行拨付项目建设资金，待项目完工后交由北仑区政府和仓兴建投进行验收，北仑区政府和仓兴建投将对已完工项目或已完工标段按照公司投入的建设成本加成15%-20%的收益确认项目回款金额（先行拨付的建设资金可抵冲建设项目回购款），并于每年末向公司出具《委托建设项目结算确认书》，北仑区政府和仓兴建投将按照协议约定分期支付相应项目工程款。其中，公司与北仑区政府签订的委托代建协议对应项目代建费用通过宁波市北仑区甬仑建设投资有限公司（以下简称“甬仑建投”）<sup>9</sup>账户支付。2022年公司实现工程项目销售收入8.39亿元，同比下降3.25%；同期该业务毛利率为14.97%，较上年上升0.80个百分点，主要系当年该业务收入中包括滨江装备创业园二期A地块厂

<sup>6</sup> 图表中合计数与各项加总不一致系尾数四舍五入所致，下同。

<sup>7</sup> 2022年，该公司其他收入为0.06亿元，主要为入驻园区的企业提供物业管理服务而收取得物业费、代收代付水电费收入等；当年毛利率为负，主要系人工等成本稍高所致。

<sup>8</sup> 仓兴建投于2007年12月成立，由宁波市北仑区一金创业投资有限公司（以下简称“一金创投”）和宁波经济技术开发区建设投资有限公司（以下简称“宁波经开建投”）各持有50.00%股权，上述股东均由宁波市北仑区国有资产管理中心（以下简称“北仑区国资中心”）全资持股，实际控制人为北仑区人民政府，经营范围包括实业投资、旧城改造、土地开发、文化产业的项目投资。

<sup>9</sup> 甬仑建投成立于2016年6月，北仑区国资中心为其唯一股东。

房销售收入<sup>10</sup>，该项收入毛利率较高所致。

2016-2022年末，该公司陆续完成了纬中路至环区路道路项目、实训楼建设项目、沙滩旅游建设配套项目、沙滩旅游建设配套项目和小浹江安置房项目一期等基础设施建设项目，已完工项目累计投入69.70亿元，累计确认收入61.42亿元，实际已回笼资金58.40亿元。

图表 7. 2016 年以来公司主要已完工城市基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	已投资额	工程工期 <sup>11</sup>	已确认收入	已回笼资金
纬中路至环区路道路项目	2.65	2009-2016	3.09	3.09
实训楼建设项目	6.58	2015-2017	7.67	7.67
妙峰山隧道工程	3.13	2010-2017	3.64	3.64
焚烧系统二期	1.27	2015-2017	1.48	1.48
沙滩旅游建设配套项目	11.46	2015-2020	12.25	12.25
步道建设一期工程	3.95	2010-2018	3.83	3.83
赛车场配套设施	1.12	2013-2019	1.31	1.31
东盘山至南提道路项目	2.53	2013-2019	2.94	2.94
小浹江安置房项目一期	13.85	2015-2024	2.70	2.70
沙滩商业综合体建设项目	6.15	2016-2021	7.26	7.26
沙滩旅游建设一期	1.04	2016-2020	1.21	1.21
岷山路广场建设	1.04	2017-2020	1.22	1.22
新材料研究院建设项目	4.91	2016-2024	1.14	1.14
太河路改扩建项目	3.16	2015-2021	3.68	3.68
模具园标准厂房	2.99	2016-2022	3.49	2.05
滨海快速路东段	0.28	2019-2021	0.33	0.33
通途路交叉口雕塑	0.05	2020-2021	0.06	0.06
北仑西部新城改造工程	3.54	2013-2021	4.12	2.54
<b>合计</b>	<b>69.70</b>	<b>--</b>	<b>61.42</b>	<b>58.40</b>

资料来源：滨江新城开投

截至 2022 年末，该公司主要在建城市基础设施建设项目覆盖滨江新城及北仑区，存量项目中北仑区城区项目居多，项目预计总投资合计 220.35 亿元，已完成投资 166.71 亿元。根据滨江新城开发建设计划，滨江新城核心区 5.36 平方公里<sup>12</sup>建设将是中短期区域内的开发重点，核心区于 2020 年 5 月完成控制性详细规划修编，发展定位为甬江城市副中心，海港经济创新中心、高端人才创业基地、宜居宜业品质新城，计划重点培育港航服务、国际贸易、创新创业、总部经济等城市产业，2019 年以来滨江新城核心区启动区块的征迁工作已启动，其中核心区改建一期项目拆迁范围 1.34 平方公里，已于 2019 年末基本完工，累计已投资约 6.40 亿元（计入“存货”，具体体现在园区工程项目投入中），后续以委托代建模式实现资金平衡，目前尚未确认收入；核心区改建二期项目拆迁范围 2.44 平方公里，涉及自然庄 1038 户和企业 48 家，按不同功能定位设置滨江天地、艺文花园、清泉公园和半山社区四个区块，计划总投资 86.09 亿元<sup>13</sup>，累计已投入 57.47 亿元，根据 2021 年 8 月公司与仑兴建投签订的委托建设补充协议，后续以委托代建模式实现资金平衡。同期末，公司暂无拟建城市基础设施建设项目。总体看，公司在城市基础设施建设方面待投入资金规模较大，面临较大的资本性支出压力。

<sup>10</sup> 滨江装备创业园二期 A 地块厂房非政府代建项目，为市场化销售，2022 年审计时该公司将该部分收入计入工程项目销售收入。

<sup>11</sup> 因部分项目仅于项目已完工，同时涉及到维护等，故工程工期偏长。

<sup>12</sup> 位于北仑区小港街道中部，为“一区三城”中滨江新城的核心区，其东南至陈山、西北至甬江、西南至绕城高速、东北至隧道北路，轨道 6 号线在滨江新城核心区设置有 2 个站点（衙前路站，滨江新城站-原名陈山西路站），同时与轨道 2 号线二期相交于红联站。该区域总面积 6.93 平方公里，实际需开发面积 5.36 平方公里。

<sup>13</sup> 核心区改建二期项目总投资较一期项目总投资显著增加，主要系二期项目拆迁范围、拆迁成本以及相应规划建设的配套设施规模较大所致。计划总投资不含已完工子项目结转成本部分。

图表 8. 截至 2022 年末公司在建城市基础设施建设项目情况（单位：亿元）<sup>14</sup>

项目名称	计划建设期	计划总投资	已完成投资	是否签订委托建设协议
保障房项目	2015-2024	40.52	33.98	是
道路建设	2010-2023	20.16	14.47	是
基础设施建设	2013-2024	26.19	23.31	是
园区工程项目	2015-2024	20.32	15.78	是
零星项目	2015-2024	27.07	21.69	是
核心区改建二期项目	2020-2026	86.09	57.47	是
<b>合计</b>	--	<b>220.35</b>	<b>166.71</b>	--

资料来源：滨江新城开投

### B. 租赁业务

目前该公司租赁业务收入主要来源于下属子公司宁波滨江新城置业有限公司（以下简称“新城置业”）。截至 2022 年末，公司可供租赁资产主要包括滨江装备创业园区、小港长山菜场、陈山西路厂房和戚家山邻里中心等，可供出租面积合计约 35.56 万平方米，出租率约 93.48%。2022 年，公司实现租金收入 0.15 亿元，同比增加 0.09 亿元，主要系新增滨江装备创业园区和戚家山邻里中心完工出租所致；同期租赁业务毛利率为 51.75%，较上年下降 42.71 个百分点，主要系 2022 年下半年对部分租户免除租金所致。总体看，公司租赁业务收入规模不大，对公司营业收入贡献较为有限。

截至 2022 年末，该公司在建自营项目主要包括滨江装备创业园项目以及创业园配套工程，建设地点主要位于滨江新城范围内，计划总投资合计 24.92 亿元，累计已投资 15.90 亿元，尚需投资 9.02 亿元；同期末，公司暂无拟建自营项目。其中滨江装备创业园项目建设内容主要为独立厂房、研发楼、人才公寓及配套设施等，后续将通过厂房和研发楼的租售、人才公寓及配套设施的出租实现资金回笼。创业园配套工程建设内容主要为创业园外围道路、绿化及其他配套建设，后续通过配套出租收入实现资金平衡。

图表 9. 截至 2022 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称 <sup>15</sup>	计划总投资	工程工期	累计已投资	尚需投资
滨江装备创业园项目	20.14	2020.8-2025.5	13.21	6.93
创业园配套工程	4.78	2019.9-2023.9	2.69	2.09
<b>在建合计</b>	<b>24.92</b>	--	<b>15.90</b>	<b>9.02</b>

资料来源：滨江新城开投

### C. 贸易业务

2020 年，该公司新增贸易业务，运营主体为 2020 年 3 月新设立的子公司宁波甬励贸易有限公司（以下简称“甬励贸易”）。贸易品种主要为电解铜。交易方式为以销定购，在结算方式及期限上，对于供应商和下游客户，结算期限均在收到货并验收后 1-2 天。2022 年贸易业务供应商主要为浙江富熙贸易有限公司、宁波凯通物产有限公司等；下游客户主要包括宁波凯通国际贸易有限公司、余姚市腾霞工贸有限公司和余姚市姚北物产有限公司；总体看，公司贸易业务下游客户集中度高，不利于业务风险控制。2022 年公司实现贸易业务收入 2.25 亿元，同比下降 12.00%，主要系贸易规模缩减所致；公司贸易产品基本按采购价对外销售，基本无获利空间，2022 年毛利率仍为 0.03%。

图表 10. 2020-2022 年公司贸易业务主要采购客户明细

期间	采购客户名称	采购金额 <sup>16</sup> （亿元）	占采购总额的比重（%）
2020 年	象山县大目湾新城投资开发有限公司	0.69	33.31

<sup>14</sup> 该公司在建项目包括北仑区及滨江新城范围内的项目。各类项目中部分项目已完工确认收入，表中项目累计已投资不含完工子项目的结转成本投入，同时公司根据项目进度情况调整各类项目中部分项目的计划总投资。

<sup>15</sup> 该公司根据实际情况调整项目计划总投资。滨江装备创业园项目中滨江装备创业园厂房二期 A 地块及 B 地块和滨江装备创业园三期 A 地块为“22 甬滨债”募投项目。

<sup>16</sup> 其中 2021-2022 年为含税金额，下同。

期间	采购客户名称	采购金额 <sup>16</sup> (亿元)	占采购总额的比重 (%)
	宁波东钱湖供应链管理有限公司	0.46	22.44
	江铜国际贸易有限公司	0.36	17.60
	厦门信达股份有限公司	0.32	15.55
	宁波市鄞开集团有限责任公司	0.19	8.98
	宁波凯鑫国际贸易有限公司	0.04	2.12
<b>合计</b>		<b>2.06</b>	<b>100.00</b>
2021 年	厦门信达股份有限公司	1.42	55.57
	上海富冶铜业有限公司	0.93	36.32
	宁波东钱湖供应链管理有限公司	0.21	8.11
<b>合计</b>		<b>2.55</b>	<b>100.00</b>
2022 年	浙江富熙贸易有限公司	1.10	43.38
	宁波凯通物产有限公司	0.56	22.07
	上海富冶铜业有限公司	0.52	20.46
	厦门信达股份有限公司	0.36	14.09
<b>合计</b>		<b>2.54</b>	<b>100.00</b>

资料来源：滨江新城开投

图表 11. 2020-2022 年公司贸易业务主要销售客户明细

期间	销售客户名称	销售金额 (亿元)	占销售总额的比重 (%)
2020 年	宁波凯通国际贸易有限公司	1.83	88.92
	余姚市腾霞工贸有限公司	0.23	11.08
<b>合计</b>		<b>2.06</b>	<b>100.00</b>
2021 年	宁波凯通国际贸易有限公司	2.89	100.00
<b>合计</b>		<b>2.89</b>	<b>100.00</b>
2022 年	宁波凯通国际贸易有限公司	1.98	77.93
	余姚市腾霞工贸有限公司	0.35	13.77
	余姚市姚北物产有限公司	0.21	8.30
<b>合计</b>		<b>2.54</b>	<b>100.00</b>

资料来源：滨江新城开投

## 管理

跟踪期内，该公司股东及实际控制人仍为北仑区国资中心。公司在组织结构、高管成员、重要管理制度等方面无重大变化。

2022 年 4 月，根据北仑区人民政府常务会议纪要，同意将该公司注册资本增至 15.00 亿元，截至 2023 年 5 月末尚未完成工商变更，目前增资形式暂未定，且暂无增资款到位时间表，公司注册资本及实收资本仍均为 5.00 亿元，北仑区国资中心为公司全资股东和实际控制人。跟踪期内，公司在组织结构、高管成员、重要管理制度等方面无重大变化。根据 2022 年审计报告附注，公司无重大关联方交易。

根据该公司提供的本部以及主要子公司新城置业和甬励贸易 2023 年 5 月 9 日《企业信用报告》，近三年公司贷款履约记录正常。根据国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公示平台 2023 年 6 月 16 日信息查询结果，公司本部无重大异常情况。

## 财务

跟踪期内，该公司盈利仍主要来自基础设施建设业务及政府补助，利润水平较稳定。随着基础设施建设等项目持续投入，公司资金需求持续上升，刚性债务规模扩张，但财务杠杆仍维持在合理水平；公司短期刚性债务规模攀升，而账面货币资金储备有限，且非筹资性现金流持续净流出，公司面临债务集中偿付压力。公司资产以项目开发成本及应收类款项为主，其变现受结算进度、款项回收情况等因素影响较大，资产实际流动性较弱。

### 1. 数据与调整

中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022 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。公司执行财政部于 2006 年 2 月及以后颁布的《企业会计准则-基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定。

截至 2022 年末，该公司纳入合并范围的子公司共计 6 家。2022 年 5 月，子公司新城置业新设立宁波甬励达恒创房地产开发有限公司和宁波甬励达宏创房地产开发有限公司，均计划开展房地产开发业务，目前暂无具体项目；2022 年 6 月，公司将持有的子公司宁波浹江开发建设有限公司（以下简称“浹江开发”）100%股权无偿划转至宁波市北仑区城市更新建设有限公司；2022 年 7 月，公司与海尔施生物医药股份有限公司（以下简称“海尔施”）签订《股权转让协议》，将宁波慧桐光电科技发展有限公司（以下简称“慧桐光电”）100%的股权以 2021 年末净资产 3.94 亿元对价转让至海尔施<sup>17</sup>。

### 2. 资本结构

#### （1）财务杠杆

跟踪期内，随着北仑区基础设施建设的持续投入以及滨江新城开发建设的推进，该公司负债规模扩张，资产负债率有所上升，但公司财务杠杆仍维持在合理水平。2022 年末，公司负债总额为 118.67 亿元，较上年末增长 34.16%；资产负债率为 49.50%，较上年末上升 6.37 个百分点。

主要因自身经营积累及少数股东注资增加，该公司净资产规模小幅增长。2022 年末公司所有者权益为 121.06 亿元，较上年末增长 3.79%。其中资本公积为 88.89 亿元，较上年末下降 0.01%，系当年公司无偿划出浹江开发股权使得资本公积减少 0.01 亿元所致；少数股东权益余额较上年末增长 19.49%至 14.10 亿元，仍主要为子公司宁波甬励达建设投资有限公司（以下简称“甬励达建投”）<sup>18</sup>少数股东权益。当年末，公司实收资本和资本公积合计占净资产的比重为 77.55%，资本结构稳定性尚可。

#### （2）债务结构

从债务期限结构看，跟踪期内该公司长期借款和债券融资增加，2022 年末长短期债务比较上年末提高 29.26 个百分点至 151.29%，债务期限结构趋于长期。从具体构成来看，2022 年末公司负债主要由银行借款、应付债券和其他应付款构成，占负债总额的比重分别为 45.96%、37.05%和 9.52%。其中，公司银行借款余额较上年末增长 51.93%至 54.54 亿元，全部为保证借款和信用借款；应付债券余额为 43.97 亿元，系公司发行的非公开公司债“20 甬滨 01”、“21 甬滨 01”、“22 甬滨 01”和“22 甬滨 02”以及企业债“22 甬滨债”账面余额，其中一年内到期应付债券余额为 10.76 亿元；公司其他应付款仍主要为应付北仑区国有企业往来款，2022 年末余额较上年末下降 37.50%至 11.30 亿元，主要系当年支付宁波市北仑区生态湿地建设管理委员会 2.00 亿元、宁波经济技术开发区海晨科技发展有限公司（以

<sup>17</sup> 截至 2022 年末，该公司已收到全部股权转让款，同时收到海尔施支付的慧桐光电欠公司款项 1.15 亿元。

<sup>18</sup> 截至 2022 年末，甬励达建投注册资本 17.40 亿元，该公司、宁波市北仑区经济建设投资有限公司（以下简称“北仑经建投”）和宁波市北仑区河海建设投资有限公司（以下简称“河海建投”）分别持有其 35.17%、33.79%和 31.03%的股权，同期末甬励达建投实收资本和资本公积分别为 8.46 亿元和 5.64 亿元，其中公司、北仑经建投和河海建投分别以货币资金实缴出资 0.00 亿元、9.80 亿元和 4.30 亿元。

下简称“海晨科技”) 1.80 亿元、一金创投 1.45 亿元和宁波市北仑区城市建设投资发展有限公司 1.00 亿元所致, 存量主要为应付海晨科技往来款 7.20 亿元、宁波经济技术开发区控股有限公司(以下简称“宁波经开控股”)往来款 1.00 亿元、宁波经济技术开发区物流发展有限公司往来款 0.90 亿元、宁波经济技术开发区新世纪旅游发展有限公司往来款 0.75 亿元和一金创投往来款 0.70 亿元等(均无需支付利息); 从账龄结构看, 账龄在 1 年以内的款项为 7.91 亿元, 账龄在 3 年以上的款项为 1.32 亿元。此外, 同期末公司应付账款余额较上年末增加 1.71 亿元至 2.27 亿元, 主要系新增滨江装备创业园 D 地块应付工程款; 专项应付款余额较上年末增长 17.92%至 1.18 亿元, 主要系新增纬三路 15 号厂房征收补偿款 0.95 亿元、轨道交通 2 号线红联站周边道路修复工程专项资金 0.15 亿元等; 递延收益余额较上年末增加 0.84 亿元至 0.85 亿元, 系新增创业园三期保障性租赁住房专项补贴 0.85 亿元所致。

2022 年末, 该公司刚性债务余额为 98.51 亿元, 较上年末增长 52.82%, 占负债总额的比重为 83.01%, 主要包括银行借款 54.54 亿元和应付债券 43.97 亿元, 以中长期刚性债务为主。同期末, 公司股东权益与刚性债务比率为 122.90%, 较上年末下降 58.05 个百分点, 随着刚性债务规模进一步扩张, 净资产对刚性债务的保障能力趋弱; 其中短期刚性债务余额 29.14 亿元, 较上年末增长 67.28%, 占刚性债务总额的比重为 29.59%; 短期刚性债务现金覆盖率为 14.72%, 较上年末下降 23.50 个百分点, 期末货币资金对即期债务的保障程度很弱。具体来看, 2022 年末公司银行借款集中在公司本部, 期末借款余额为 44.64 亿元, 占银行借款总额的比重为 81.85%。从借款方式看, 公司银行借款以保证借款为主, 当年末保证借款余额为 47.86 亿元, 占银行借款总额的比重为 87.74%, 担保人包括本部、仑兴建投、宁波经开建投、宁波滨海新城建设投资有限公司<sup>19</sup>和河海建投等。从融资成本看, 公司银行借款利率处于 3.80%-4.75%之间, 公司资金成本控制在较合理水平。根据到期债务期限分布情况, 2023-2025 年公司需偿还有息债务金额分别约为 29.14 亿元、9.56 亿元和 29.94 亿元, 2023 年公司面临债务集中偿付压力。

图表 12. 截至 2022 年末公司银行借款情况 (单位: 亿元)

借款方式	短期借款	长期借款 (含一年内到期的长期借款)	合计
信用借款	1.00	5.69	6.69
保证借款	8.10	39.76	47.86
<b>合计</b>	<b>9.10</b>	<b>45.44</b>	<b>54.54</b>

资料来源: 根据滨江新城开投提供数据整理

### 3. 现金流量

该公司经营性现金流主要反映业务现金收支、城市基础设施项目补贴等情况。2022 年, 因基础设施建设业务工程款及贸易业务回款较及时, 公司营业收入现金回笼情况较好, 当年营业收入现金率较上年上升 22.66 个百分点至 128.94%。但受公司工程项目投入规模仍较大影响, 公司经营性现金流仍呈净流出状态, 2022 年净流出额较上年增加 1.43 亿元至 17.36 亿元。公司投资环节现金流主要为自营项目投资和往来款收支情况, 2022 年投资活动产生的现金流量净额为-17.05 亿元, 系滨江装备创业园和创业园配套工程等自营项目持续投入、往来款净流出、新增对宁波盛奕企业管理有限公司(以下简称“盛奕企管”)股权投资支出 2.00 亿元以及转让慧桐光电股权收到现金 3.92 亿元等共同影响所致。筹资活动方面, 2022 年公司取得借款及发行债券收到的现金合计 63.45 亿元, 偿还债务及利息等支出 32.95 亿元, 当年公司筹资活动产生的现金流量净额为 31.80 亿元。

### 4. 资产质量

随着该公司对滨江新城及北仑区基础设施建设项目的持续投入, 公司资产规模持续增加, 2022 年末公司资产总额为 239.73 亿元, 较上年末增长 16.89%, 仍以流动资产为主, 其中流动资产为 217.42 亿元, 占比为 90.69%。从具体构成来看, 公司资产主要集中于货币资金、其他应收款、存货和在建设工程构成, 期末上述科目余额占资产总额的比重分别为 1.69%、8.77%、78.57%和 6.63%。其中, 货币资金

<sup>19</sup> 宁波滨海新城建设投资有限公司成立于 2010 年 2 月, 宁波经开控股为其唯一股东, 主要负责北仑滨海新城的基础设施建设。

余额为 4.04 亿元,其中受限资金为 0.10 亿元;其他应收款主要为公司应收北仑区其他国有企业往来款,期末余额为 21.01 亿元,其中应收宁波经开建投、宁波经济技术开发区春晓建设有限公司(以下简称“宁波春晓建设”)<sup>20</sup>、宁波经济技术开发区拓基建设有限公司<sup>21</sup>、宁波经济技术开发区城市建设投资有限公司(以下简称“宁波经开城投”)<sup>22</sup>和宁波经济技术开发区财政局往来款分别为 9.00 亿元、6.50 亿元、3.70 亿元、1.80 亿元和 32.00 万元,合计 21.00 亿元,占期末其他应收款余额的比重为 99.96%,公司被占用资金较多,期末其他应收款余额较上年末增长 4.65%,主要系因应收宁波经开建投等往来款增加所致;存货余额为 188.35 亿元,主要为基础设施建设项目开发成本,较上年末增长 18.57%,主要系核心区改建二期等项目投入增加以及当年公司购置 2 宗土地<sup>23</sup>所致;在建工程余额较上年末增加 9.49 亿元至 15.90 亿元,主要系滨江装备创业园项目持续投入所致。此外,同期末,公司应收账款余额较上年末下降 45.97%至 3.42 亿元,仍全部为应收仓兴建设和甬仑建投<sup>24</sup>的基础设施代建款项;其他权益工具投资余额较上年末增加 2.49 亿元至 2.50 亿元,主要系新增对盛奕企管股权投资 2.00 亿元和宁波海尔施基因科技股份有限公司股权投资 0.49 亿元所致;投资性房地产余额较上年末下降 88.88%至 0.65 亿元,主要系因慧桐光电转出而相应投资性房地产出表,以及政府征收公司持有的纬三路 15 号厂房所致;固定资产余额较上年末增加 3.25 亿元至 3.26 亿元,主要系威家山半路洋邻里中心和滨江装备创业园子项目完工转入所致。

## 5. 盈利能力

2022 年,该公司毛利仍主要来源于城市基础设施建设业务,当年公司实现营业毛利 1.33 亿元,其中城市基础设施建设业务毛利贡献率为 94.43%。同年,公司综合毛利率较上年下滑 0.42 个百分点至 12.26%,主要系租赁业务因租金减免毛利率下滑所致。由于公司借款利息大部分资本化处理,公司期间费用规模较小,主要集中于管理费用。2022 年,公司期间费用为 0.17 亿元,其中管理费用 0.11 亿元,同比下降 6.02%;当年期间费用率为 1.58%,较上年上升 0.80 个百分点,公司期间费用整体负担仍较轻。其他收益可对公司盈利形成一定补充,主要为政府拨付的市政建设基金补助,2022 年其他收益为 0.84 亿元。当年公司新增资产处置收益 0.31 亿元,主要来自政府征收纬三路 15 号厂房。2022 年,公司营业利润和净利润分别为 2.20 亿元和 1.77 亿元。同期,公司总资产报酬率和净资产收益分别为 1.06%和 1.49%,公司资产获利能力仍较弱。

## 6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 主要由利润总额构成,2022 年公司 EBITDA 为 2.41 亿元,对利息支出的保障能力较强,但随着公司刚性债务规模进一步扩张,EBITDA 对刚性债务的保障程度仍较弱,且公司经营性现金流和非筹资性现金流持续呈大额净流出状态,无法对债务偿付提供有效保障。

2022 年末,该公司流动比率为 460.39%,仍处于较高水平。但公司资产中项目开发成本及应收项目回款及往来款占比较大,其变现受结算安排、款项回收情况等因素影响较大,资产实际流动性较弱。同期末现金比率和短期刚性债务现金率分别为 9.09%和 14.72%,跟踪期内公司短期刚性债务规模攀升,而货币资金储备有限,面临债务集中偿付压力。

图表 13. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年(末)	2021 年(末)	2022 年(末)
EBITDA/利息支出(倍)	1.38	2.36	1.13
EBITDA/刚性债务(倍)	0.06	0.04	0.03

<sup>20</sup> 宁波春晓建设成立于 2004 年 11 月,北仑区国资中心为其唯一股东。

<sup>21</sup> 此公司成立于 1999 年 5 月,宁波市保障性住房建设投资有限公司、北仑区国资中心、宁波经开建投和宁波经开控股分别持有其 88.75%、10.13%、0.90%和 0.23%的股权。

<sup>22</sup> 宁波经开城投成立于 2004 年 3 月,实际控制人为北仑区国资中心。

<sup>23</sup> 北仑大碇芦山 2#(BLZB07-02-27-1#)地块和北仑新碇泰山路北、松花江路东 ZB02-03-06c-2#地块,出让金合计 21.64 亿元,面积合计 7.65 万平方米,均为住宅用地,暂无开发计划。

<sup>24</sup> 北仑区政府通过甬仑建投账户支付代建款。

指标名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	-88.30	-38.43	-39.89
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	-78.79	-26.67	-21.31
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-95.03	-52.68	-79.06
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-84.79	-36.56	-42.24
流动比率(%)	423.26	482.41	460.39
现金比率(%)	16.01	16.72	9.09
短期刚性债务现金覆盖率(%)	38.95	38.22	14.72

资料来源：滨江新城开投

截至2022年末，该公司受限资产账面价值为0.10亿元，全部为货币资金中的保函保证金，占期末货币资金余额的比重为2.58%，占资产总额的比重为0.04%，公司资产受限规模较小。

## 7. 表外事项

截至2022年末，该公司对外担保金额为12.00亿元，担保比率为9.91%，系对河海建投、北仑经建投和宁波市北仑区路港交通投资有限公司的贷款进行担保，被担保单位均为北仑区国资中心下属国有企业，或有负债风险相对可控。

图表 14. 截至2022年末公司对外担保情况（单位：亿元）

担保对象	担保金额	担保期限
宁波市北仑区河海建设投资有限公司	3.00	2021.03.12-2024.03.29
	0.50	2022.11.18-2023.11.17
宁波市北仑区经济建设投资有限公司	2.00	2021.01.28-2024.01.26
	3.00	2022.04.26-2023.04.26
宁波市北仑区路港交通投资有限公司	3.50	2022.03.21-2037.12.31
<b>合计</b>	<b>12.00</b>	--

资料来源：滨江新城开投

## 外部支持

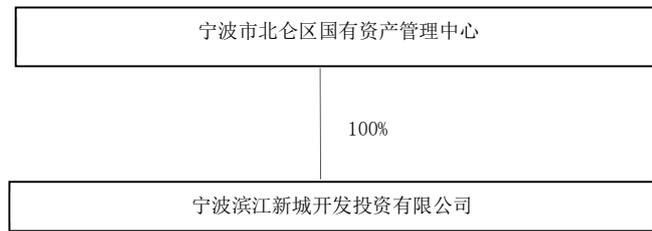
作为北仑区及滨江新城主要的建设主体，该公司能够得到政府在资本金及股权注入、财政补贴等方面的有力支持。2022年，公司其他收益中政府补助为0.84亿元。此外，公司与多家银行保持良好合作关系。截至2023年3月末，公司合并口径尚未使用银行额度为15.96亿元。

## 跟踪评级结论

跟踪期内，该公司仍为北仑区主要的建设主体之一，在滨江新城建设中发挥突出作用，具备区域专营优势，同时承担了北仑区城区部分建设任务。城市基础设施建设业务仍系公司营业收入的最主要来源，贸易业务对收入形成重要补充。公司在基础设施建设及自营项目建设方面待投入资金规模较大，其中滨江新城尚处于开发初期，整体详细规划方案尚未最终落地，后续面临资本性支出压力及业务拓展风险。公司盈利仍主要来自基础设施建设业务及政府补助，利润水平较稳定。随着基础设施建设等项目持续投入，公司资金需求持续上升，刚性债务规模扩张，但财务杠杆仍维持在合理水平；公司短期刚性债务规模攀升，而账面货币资金储备有限，且非筹资性现金流持续净流出，公司面临债务集中偿付压力。公司资产以项目开发成本及应收类款项为主，其变现受结算进度、款项回收情况等因素影响较大，资产实际流动性较弱。

附录一：

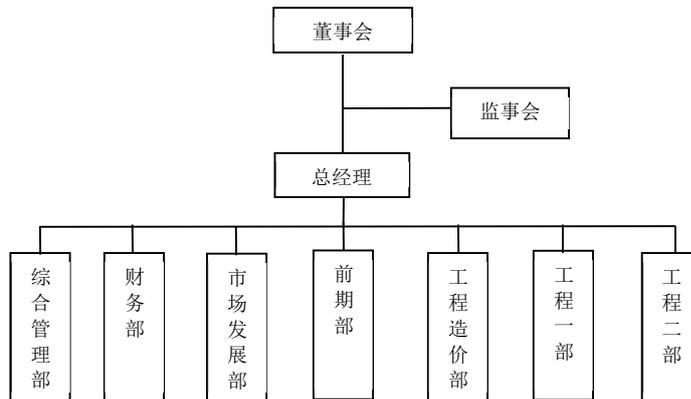
### 公司股权结构图



注：根据滨江新城开投提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据滨江新城开投提供的资料绘制（截至 2022 年末）

附录三：

### 主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022年(末)主要财务数据(亿元)					备注
				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)	
宁波滨江新城开发投资有限公司	滨江新城开投	本部	基础设施建设等	88.61	106.16	8.00	2.08	-0.91	母公司口径
宁波滨江新城置业有限公司	新城置业	100.00	物业租赁、基础设施建设等	6.20	8.78	0.52	0.20	1.17	单体
宁波甬励达建设投资有限公司	甬励达建投	35.71	基础设施建设等	0.00	14.10	0.00	0.21 万元	-6.50 万元	单体
宁波甬励贸易有限公司	甬励贸易	100.00	电解铜贸易	3.70	0.30	2.25	12.07 万元	-0.22	单体

注：根据滨江新城开投 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年
资产总额[亿元]	195.83	205.09	239.73
货币资金[亿元]	6.90	6.66	4.04
刚性债务[亿元]	55.03	64.46	98.51
所有者权益[亿元]	112.52	116.64	121.06
营业收入[亿元]	10.69	11.70	10.85
净利润[亿元]	1.90	1.97	1.77
EBITDA[亿元]	2.43	2.27	2.41
经营性现金净流入量[亿元]	-33.52	-15.93	-17.36
投资性现金净流入量[亿元]	-2.55	-5.91	-17.05
资产负债率[%]	42.54	43.13	49.50
长短期债务比[%]	93.38	122.03	151.29
权益资本与刚性债务比率[%]	204.47	180.95	122.90
流动比率[%]	423.26	482.41	460.39
速动比率[%]	99.73	83.68	61.22
现金比率[%]	16.01	16.72	9.09
短期刚性债务现金覆盖率[%]	38.95	38.22	14.72
利息保障倍数[倍]	1.38	2.35	1.10
有形净值债务率[%]	74.07	76.23	98.03
担保比率[%]	4.11	10.97	9.91
毛利率[%]	12.06	12.68	12.26
营业利润率[%]	22.35	18.88	20.26
总资产报酬率[%]	1.38	1.13	1.06
净资产收益率[%]	1.80	1.72	1.49
净资产收益率*[%]	1.86	1.89	1.67
营业收入现金率[%]	100.25	106.28	128.94
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-88.30	-38.43	-39.89
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-78.79	-26.67	-21.31
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-95.03	-52.68	-79.06
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-84.79	-36.56	-42.24
EBITDA/利息支出[倍]	1.38	2.36	1.13
EBITDA/刚性债务[倍]	0.06	0.04	0.03

注：表中数据依据滨江新城开投经审计的 2020-2022 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

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

指标名称	计算公式
	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+其他具期债务

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

附录五：

## 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、CCC 及以下等级外，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、CCC 及以下等级外，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。

附录六：

发行人历史评级

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	2019年10月8日	AA+/稳定	吴梦琦、李娟	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	-
	前次评级	2022年6月28日	AA+/稳定	龚春云、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA+/稳定	龚春云、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
22 甬甬债	首次评级	2021年5月25日	AA+	吴梦琦、龚春云	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022年6月28日	AA+	龚春云、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA+	龚春云、吴梦琦	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。