

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0623 号

宁海宁东新城开发投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“19 宁海新城债/19 宁新城”和“22 宁东债/22 宁东 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“19 宁海新城债/19 宁新城”和“22 宁东债/22 宁东 01”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司
二〇二三年六月二十六日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月26日至2024年6月25日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2023年6月26日

宁海宁东新城开发投资有限公司 主体及相关债项2023年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果		跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定		2023/6/26	AA/稳定	庞文静	李姗 王傲雪

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
19 宁海新城债/19 宁新城	AA+	AA+
22 宁东债/22 宁东 01	AA+	AA+
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”		

评级模型				
一级指标		二级指标	权重	得分
经营规模		所有者权益	35%	15.8
业务运营		业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与获现能力	净利润		15%	9.0
	净资产收益率		5%	4.0
	现金收入比		5%	2.3
债务负担和保障程度	全部债务资本化比率		15%	6.8
	货币资金短债比		5%	0.8
	EBITDA 利息倍数		5%	2.3
	全部债务/EBITDA		5%	2.3
基础评分输出结果				α+
调整因素				无
个体信用状况（BCA）				α+
外部支持评价	外部支持能力			G2
	外部支持意愿			S2
评级模型结果				AA
外部支持调整级				2
注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度				
注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度				
注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异				

主体概况	
宁海宁东新城开发投资有限公司是宁海县重要的基础设施建设主体，主要从事宁波南部滨海经济开发区（原浙江宁海经济开发区）内的基础设施建设和安置房建设等业务。跟踪期内，公司控股股东仍为宁波南滨集团有限公司，实际控制人仍为宁海县国有资产管理中心。	

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，宁波市宁海县地区经济保持增长，经济实力依然较强；公司主营业务仍具有较强区域专营性，继续得到股东及各方有力支持；公司以其合法持有的土地使用权和房屋建筑物为“19 宁海新城债/19 宁新城”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用；宁波南滨集团有限公司对“22 宁东债/22 宁东 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司未来将不再从事安保、物业及驾校服务等经营性业务，公司安置房业务开展和收入情况存在一定不确定性；资产流动性较低；短期有息债务占比较高；公司长期股权投资存在较大减值风险。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 宁海新城债/19 宁新城”和“22 宁东债/22 宁东 01”的信用等级为 AA+。

同业比较

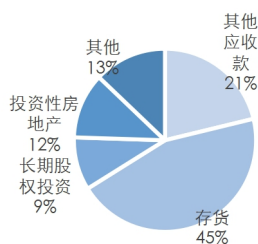
项目	宁海宁东新城开发投资有限公司	常州钟楼经济开发区投资建设有限公司	诸暨市新城投资开发集团有限公司	长沙望源开发建设有限公司
地区	宁波市宁海县	常州市钟楼区	绍兴市诸暨市	长沙市望城区
GDP 总量 (亿元)	900.27	894.47	1658.84	1053.13
人均 GDP (元)	127100	134000	153884	-
一般公共预算收入 (亿元)	62.47	52.30	90.28	90.09
政府性基金收入 (亿元)	51.36	62.05	159.54	164.80
地方政府债务余额 (亿元)	218.44	68.87	284.89	227.31
资产总额 (亿元)	214.07	256.45	408.35	119.90
所有者权益 (亿元)	72.88	93.09	122.60	65.06
营业收入 (亿元)	9.65	28.21	9.15	6.14
净利润 (亿元)	3.56	3.37	1.27	1.08
资产负债率 (%)	54.38	63.70	69.98	45.73

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年

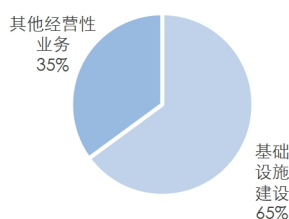
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022 年末)



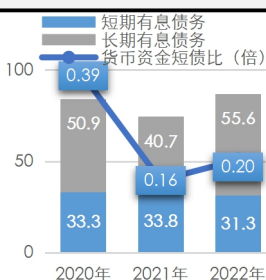
公司营业收入构成 (2022 年)



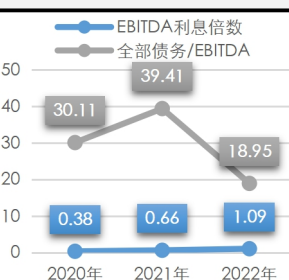
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额	168.76	161.87	214.07
所有者权益	67.24	73.04	72.88
营业收入	7.86	6.73	9.65
净利润	1.41	1.15	3.56
全部债务	84.21	74.52	86.89
资产负债率	60.16	54.88	65.96
全部债务资本化比率	55.60	50.50	54.38

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
地区	宁海县		
GDP 总量	722.55	840.10	900.27
人均 GDP (元)	103821	119587	127100
一般公共预算收入	67.91	68.66	62.47
政府性基金收入	54.80	54.60	51.36
财政自给率	78.33	73.45	60.95
政府负债率	19.41	24.54	24.26

优势

- 宁波市经济实力很强，其下辖的宁海县地区经济保持增长，第三产业占比有所提升，经济实力依然较强；
- 公司作为宁海县重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设等业务仍具有较强的区域专营性；
- 公司在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持；
- 公司以其合法持有的 1 宗土地使用权和 33 项房屋建筑物为“19 宁海新城债/19 宁新城”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用；宁波南滨集团有限公司对“22 宁东债/22 宁东 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

关注

- 公司不再从事安保、物业及驾校服务等经营性业务，或将对公司收入规模及盈利能力造成不利影响，且公司安置房业务开展和收入情况存在一定不确定性；
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比很高，资产流动性仍较低；
- 公司全部债务规模及资产负债率水平均有所增长，短期有息债务占比较高；
- 公司长期股权投资存在较大减值风险，需关注知豆电动汽车有限公司司法重整的进展及对公司财务状况及偿债能力的影响。

评级展望

预计宁波市及宁海县经济将保持增长，公司基础设施建设及安置房业务具有较强的区域专营性，能够得到股东及相关各方的持续有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA+ (22 宁东债/22 宁东 01)	2022/6/17	庞文静 王佳琪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文
AA/稳定	AA+ (19 宁海新城债/19 宁新城)	2019/9/25	高路 董攀伟 赵迪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 宁海新城债/19 宁新城	2022/6/17	3.50	2019/12/17-2026/12/17	抵押担保	-
22 宁东债/22 宁东 01	2022/6/17	11.00	2022/3/8-2029/3/8	全额无条件不可撤销的 连带责任保证担保	宁波南滨集团有限公司/AA+/ 稳定

注 1：公司以其合法持有的 1 宗土地使用权和 33 项房屋建筑物为“19 宁海新城债/19 宁新城”提供抵押担保；“19 宁海新城债/19 宁新城”附债券提前偿还条款

注 2：“22 宁东债/22 宁东 01”附第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

跟踪评级说明

根据相关监管要求及宁海宁东新城开发投资有限公司（以下简称“宁东开投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

宁东开投是由宁海县国有资产管理中心（以下简称“宁海国资中心”）于2010年5月成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币1.00亿元。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至2022年末，公司注册资本为17.43亿元，实收资本为人民币17.25亿元；按注册资本计算，宁波南滨集团有限公司（以下简称“南滨集团”）¹和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）的持股比例分别为98.97%和1.03%²，南滨集团仍为公司控股股东，宁海国资中心仍为实际控制人。

2022年，公司发生重大资产重组，经宁海国资中心研究决定将宁东开投子公司宁波宁海新城建设投资有限公司（以下简称“宁海新城”）全部股权无偿划转至南滨集团、将南滨集团子公司宁波南部滨海经济开发区城市建设投资有限公司（以下简称“滨海城投”）全部股权无偿划转至宁东开投。滨海城投为宁海县重要的城市基础设施建设主体，主要承担宁波南部滨海经济开发区（原浙江宁海经济开发区，以下简称“南滨经开区”）内园区及配套设施建设、河道治理等业务；宁海新城原为宁东开投重要子公司，主要从事南滨经开区范围内的基础设施建设，同时经营安保、物业及驾校服务等经营性业务。上述资产重组后，公司作为宁海县重要的基础设施建设主体，继续从事南滨经开区范围内的基础设施建设和安置房建设业务，但承担的基础设施建设项目有所变更，随着宁海新城无偿划出，公司未来将不再从事安保、物业及驾校服务等经营性业务。

截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司3家，较上年末新增1家为滨海城投，减少1家为无偿划出的宁海新城³。

图表1 截至2022年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：亿元、%）

公司名称	注册资本	取得方式	持股比例	取得时间
宁波恒海伟业建设有限公司	10.00	无偿划转	100.00	2013年
宁海县方大城市建设投资有限公司	5.00	无偿划转	100.00	2018年
宁波南部滨海经济开发区城市建设投资有限公司	20.40	无偿划转	100.00	2022年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

“19 宁海新城债/19 宁新城”附债券提前偿还条款，即从第3个计息年度开始，逐年分别

¹ 南滨集团注册资本为15.00亿元，宁海国资中心为其唯一股东。

² 根据公司与国开基金签订的投资合同，约定国开基金以1800万元货币现金增加公司注册资本，4200万元增加公司资本公积，投资期限为10年，投资期限内平均年化投资收益率最高不超过1.2%，国开基金不向公司派驻董事、监事和高级管理人员，不直接参与公司日常经营管理。截至2022年末，该笔6000万元投资款已到公司账。经会计师事务所认定，该笔投资款项为负债，于长期应付款科目核算。

³ 公司与滨海城投为同一控制下企业合并，故宁东开投2022年度合并资产负债表、合并利润表及合并现金流量表均将滨海城投纳入合并。宁海新城股权划出时间为2022年底，故宁东开投2022年度合并资产负债表未将宁海新城纳入合并，同期合并利润表及合并现金流量表仍将宁海新城纳入合并。

按照发行总额 20%、20%、20%、20%和 20%的比例偿还债券本金。截至本报告出具日，“19 宁海新城债/19 宁新城”已按时支付利息及到期本金。公司以其合法持有的 1 宗评估价值为 0.23 亿元的土地使用权和 33 项评估价值为 6.81 亿元（评估时点为 2018 年 8 月 31 日）的房屋建筑物为“19 宁海新城债/19 宁新城”提供抵押担保。

“19 宁海新城债/19 宁新城”募集资金的 2.50 亿元用于宁海经济开发区 B-1 地块安置房工程项目、1.00 亿元用于补充流动资金。截至本报告出具日，募集资金已全部使用完毕。

公司发行的“22 宁东债/22 宁东 01”附第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为 4.20%，发行金额为 11.00 亿元。截至本报告出具日，“22 宁东债/22 宁东 01”已按时支付利息，尚未到回售期和本金兑付日。“22 宁东债/22 宁东 01”由南滨集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

“22 宁东债/22 宁东 01”募集资金 11.00 亿元，扣除发行费用后，5.60 亿元用于置换宁海智能汽车小镇特色商业街项目（以下简称“汽车小镇商业街项目”）贷款及支付工程尾款，剩余部分用于补充公司营运资金。汽车小镇商业街项目总投资 8.43 亿元，于 2018 年 6 月开始动工建设，于 2022 年底完工。截至本报告出具日，“22 宁东债/22 宁东 01”募集资金已全部使用完毕。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城

投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

2022 年，公司营业收入和综合毛利率均大幅增长；随着宁海新城无偿划出，公司不再从事安保、物业及驾校服务等经营性业务，预计公司营业收入将有所减少

跟踪期内，公司原子公司宁海新城全部股权无偿划转至南滨集团，南滨集团子公司滨海城投全部股权无偿划转至宁东开投。公司作为南滨经开区重要的基础设施建设主体，继续从事南滨经开区范围内的基础设施建设和安置房建设业务，但承担的基础设施建设项目有所变更，随着宁海新城无偿划出，公司未来将不再从事安保、物业及驾校服务等经营性业务，预计公司营业收入将有所减少。

宁海新城股权划出时间为 2022 年底，故宁东开投 2022 年度合并利润表仍将宁海新城纳入合并范围；由于宁东开投与滨海城投为同一控制下企业合并，故宁东开投 2022 年度合并利润表将滨海城投纳入合并范围。受此影响，2022 年，公司营业收入大幅增长，仍主要来自基础设施建设和其他经营性业务。同期，公司毛利润及综合毛利率水平均大幅提升。未来随着宁海新城出表，预计公司营业收入将有所减少。

图表 2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务板块	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基础设施建设	1.51	19.23	1.19	17.75	6.26	64.94
安置房建设	-	-	2.16	32.06	-	-
其他经营性业务	6.35	80.77	3.38	50.19	3.38	35.06
营业收入合计	7.86	100.00	6.73	100.00	9.65	100.00
业务板块	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.23	14.97	0.16	13.15	0.75	12.04
安置房建设	-	-	-0.73	-33.91	-	-
其他经营性业务	1.65	25.94	0.66	19.59	0.49	14.42
合计	1.87	23.83	0.09	1.29	1.24	12.87

数据来源：《宁海宁东新城开发投资有限公司公司债券年度报告（2020 年）》、《宁海宁东新城开发投资有限公司公司债券年度报告（2021 年）》及公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司作为宁海县重要的基础设施建设主体，从事的南滨经开区范围内基础设施建设业务仍具有较强的区域专营性

跟踪期内，公司作为宁海县重要的基础设施建设主体，继续从事南滨经开区中宁东新城、三门湾和胡陈港三大片区内的基础设施建设业务，该业务仍具有较强的区域专营性，但随着原子公司宁海新城无偿划出及滨海城投无偿划入，公司具体从事的基础设施建设项目有所变更。跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化，仍分为委托代建和自建自营模式。

2022 年，公司就双盘三山涂围垦工程、沿海南线提升改造、通航大道延伸段和烟涛路及桥

梁工程等项目确认基础设施建设收入 6.26 亿元（其中宁海新城的基础设施建设收入 1.61 亿元，滨海城投基础设施建设收入 3.71 亿元），毛利率为 12.04%。截至 2022 年末，公司已完工自建自营基础设施项目为智能汽车小镇商业街⁴和创客空间。智能汽车小镇商业街位于宁东新城核心区内，是一个以新能源汽车产业为核心，以智能化为特色，嫁接新能源汽车文化、旅游功能的特定区域，宁海智能汽车小镇于 2016 年 1 月 29 日入围浙江省级特色小镇第二批创建名单，并于 2018 年达到国家 3A 级旅游景区的标准要求，被批准为国家 3A 级旅游景区。创客空间项目规划总用地面积 39181 平方米，总建筑面积为 139254 平方米，是开放式的新型创业服务平台，旨在为创业者提供良好的工作空间、网络空间、社交空间和资源共享空间，项目建成后可用于出租或出售。上述自建自营基础设施项目均于 2022 年底完工，2022 年度尚未产生收入。

截至 2022 年末，公司在建的委托代建基础设施建设项目（不含宁海新城）包括腾飞桥、三山涂促淤试验堤和通用机场工程等项目，合计计划总投资 23.97 亿元，累计投资资金为 20.20 亿元，尚需投资金额为 3.77 亿元；无在建的自建自营基础设施项目⁵。同期末，公司无拟建基础设施建设项目。

图表 3 截至 2022 年末公司主要在建委托代建基础设施情况（单位：年、亿元）

项目	建设主体 ⁶	建设周期	计划总投资额	累计投资额
腾飞桥	滨海城投	2017-2023	7.31	6.30
三山涂促淤试验堤	滨海城投	2017-2022	6.55	6.55
通用机场工程	滨海城投	2019-2024	6.44	4.47
瀛洲路二期	滨海城投	2018-2023	3.67	2.88
合计	-	-	23.97	20.20

数据来源：公司提供，东方金诚整理

受国家政策影响，子公司滨海城投未来不再新增围海相关工程项目，已完工项目的结算及回款安排存在一定不确定性

2018 年 7 月 14 日国务院发布《国务院关于加强滨海湿地保护严格管控围填海的通知》（国发〔2018〕24 号），明确“完善围填海总量管控，取消围填海地方年度计划指标，除国家重大战略项目外，全面停止新增围填海项目审批”。截至 2022 年末，滨海城投存货中围海相关工程项目为三山涂促淤试验堤和双盘三山涂围垦，账面余额合计 10.14 亿元，结算及回款安排存在一定不确定性。

安置房建设

2022 年公司安置房业务未产生收入；在建项目已基本完工且无拟建项目，而完工项目回款方式暂不明确，未来该业务开展和收入确认情况存在一定不确定性

根据南滨经开区管委会规划安排，公司从事宁东新城、三门湾片区和胡陈港片区范围内的安置房建设业务，该业务仍具有较强的区域专营性。跟踪期内业务模式未发生重大变化，仍为按照政府指导价格将房屋销售给被安置户，待安置工作完成后，剩余未被安置户购买的房屋进

⁴ “22 宁东债/22 宁东 01” 募投项目。

⁵ 原自建自营项目宁海县综合养老项目立项主体为滨海新城，自 2022 年起不再纳入宁东开投合并范围。

⁶ 未提供宁东新城本部和直接控股子公司宁波恒海伟业建设有限公司项目情况。

行市场化销售。2022年，公司未确认安置房建设收入。

截至2022年末，公司在建项目主要为“19 宁海新城债/19 宁新城”的募投项目 B-1 安置房项目，计划总投资 6.32 亿元，累计已投资 4.85 亿元。截至 2022 年末，B-1 安置房项目已基本完工，但受安置计划变更影响项目未进行安置销售，且未来该项目的回款方式亦暂未明确。同时，公司无拟建的安置房项目。公司未来该业务开展和收入确认情况存在一定不确定性。

其他经营性业务

随着宁海新城无偿划出，公司不再从事安保、物业及驾校服务等经营性业务，或将对公司收入规模及盈利能力造成不利影响；公司在出租的一宗海域使用权为已划出原子公司所有，该使用权权属单位仍未做变更

公司其他经营性业务主要包括安保服务、驾校和物业、海域使用权及房产出租等业务，其中安保、物业及驾校服务由原子公司宁海新城下属子公司负责经营。2022 年，安保服务业务实现收入 1.69 亿元，毛利率为 1.91%；同期，物业及驾校服务业务实现收入 0.12 亿元；毛利率为 27.37%。随着宁海新城无偿划出，公司未来将不再从事安保、物业及驾校服务等经营性业务，或将对公司收入规模及盈利能力造成不利影响。

此外，2022 年，公司海域使用权和房屋租赁业务分别收入 0.31 亿元（其中宁海新城海域使用权出租收入 0.14 亿元）和 0.35 亿元（其中宁海新城海域使用权出租收入 0.22 亿元），毛利率分别为 55.80%和 58.07%。随着宁海新城无偿划出，预计公司未来海域使用权和房屋租赁收入将有所减少。截至 2022 年末，公司共出租了 3 宗海域使用权（不含宁海新城），其中 2 宗海域使用权权属单位为公司本部及并表子公司；1 宗海域使用权（浙（2019）宁海县不动产权第 0004146 号）权属单位为已出表子公司宁海县科建开发投资有限公司（以下简称“科建开投”）⁷，详见下表。

图表 4 截至 2022 年末公司海域使用权情况（单位：公顷）

海域	取得方式	用途	面积	所有权人
浙（2019）宁海县不动产权第 0004133 号	划拨	开放式养殖用海	177.46	滨海城投
浙（2019）宁海县不动产权第 0004146 号	划拨	开放式养殖用海	177.91	科建开投
浙（2019）宁海县不动产权第 0004137 号	划拨	开放式养殖用海	176.80	宁东开投
合计	-	-	532.17	-

注：未包含归属于宁海新城的海域使用权；数据来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至 2022 年末，公司注册资本为 17.43 亿元，实收资本为人民币 17.25 亿元；南滨集团和国开基金的认缴比例分别为 98.97%和 1.03%，南滨集团仍为公司控股股东，宁海国资中心仍为实际控制人。

⁷ 科建开投系宁海县国有资产管理中心于 2013 年 3 月出资成立的国有独资公司；2018 年 9 月，宁海县国资中心将其全部股权划拨至滨海城投。2020 年 11 月，滨海城投将其持有的科建开投全部股权以账面价值有偿转让至宁海通用机场投资管理有限公司（宁海县国有资产管理中心为其唯一股东及实际控制人）。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年合并财务报表。利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 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。跟踪期内，公司审计机构由中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）变更为利安达会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2022 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司共有 3 家，较上年末新增 1 家为滨海城投，减少 1 家为无偿划出的宁海新城⁸。

资产构成与资产质量

跟踪期内，受益于本次资产重组，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比很高，资产流动性仍较低

2022 年末，受益于本次资产重组，公司资产规模同比增长 32.25%，资产结构仍以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2022 年末，公司货币资金同比有所增长，以银行存款为主，其中受限货币资金 1.07 万元。跟踪期内，公司应收账款大幅增长主要系滨海城投无偿划入所致，2022 年末应收对象为宁海通用机场投资管理有限公司（基建项目结算款等 12.71 亿元、占比 87.86%）。

公司其他应收款主要是工程代垫款和往来款，2022 年末受合并滨海城投影响，其他应收款同比大幅增长。同期末，其他应收款前五名应收对象分别为宁海通用机场投资管理有限公司（国企，16.30 亿元）、宁海县胡陈乡资产经营管理公司（国企，9.49 亿元）、宁海县沥阳城镇建设投资开发有限公司（国企，8.57 亿元）、科建开投（国企，5.61 亿元）和宁海县通用航空产业基地建设指挥部（事业单位，2.70 亿元），上述款项合计占其他应收款的比重为 93.89%。

同期末，公司存货大幅增长，以变现能力较弱的开发成本为主，流动性较差。其中，开发成本为 96.01 亿元⁹，主要为基建项目成本及安置房建设成本。

⁸ 公司与滨海城投为同一控制下企业合并，故宁东开投 2022 年度合并资产负债表、合并利润表及合并现金流量表均将滨海城投纳入合并。宁海新城股权划出时间为 2022 年底，故宁东开投 2022 年度合并资产负债表未将宁海新城纳入合并，同期合并利润表及合并现金流量表仍将宁海新城纳入合并。

⁹ 其中包括原安置房在建项目冠北地块棚户区改造工程、杏蒋地块棚户区改造工程、堤树村棚户区改造工程和庙前丁村棚户区改造工程，公司仅进行了土地拆迁投入、尚未开展保障房建设。经南滨经开区管委会统一安排，上述项目已产生的土地拆迁补偿成本未来将采用成本加成的方式确认基础设施建设收入，截至 2022 年末，上述项目已调整至公司在建的委托代建基础设施建设项目核算，账面价值合计 10.72 亿元。

图表 5 公司资产规模变动及构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
货币资金	12.90	5.36	6.35
应收账款	2.93	3.26	14.46
其他应收款	17.30	22.47	45.44
存货	79.39	78.56	96.15
流动资产	112.69	110.21	162.82
长期股权投资	24.34	20.12	20.04
投资性房地产	14.17	15.19	24.81
在建工程	3.16	3.21	0.01
无形资产	11.79	11.59	4.73
非流动资产	56.07	51.67	51.25
资产总额	168.76	161.87	214.07

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司长期股权投资存在较大减值风险，东方金诚将持续关注知豆汽车司法重整的进展及对公司财务状况及偿债能力的影响

2022 年末，公司非流动资产略有下降，以长期股权投资、投资性房地产、无形资产和在建工程为主。同期末，长期股权投资有所减少系收回宁海新盈实新能源医药产业投资基金合伙企业（有限合伙）的投资 655.80 万元所致。经宁波南部滨海经济开发区管理委员会（原浙江宁海经济开发区管理委员会，以下简称“南滨经开区管委会”）统一安排，2015 年以来，公司多次通过宁海银石投资基金合伙企业（以下简称“银石基金”）向知豆电动汽车有限公司（以下简称“知豆汽车”）投资，截至 2022 年末累计投资金额合计 20.04 亿元，较 2021 年末无变化。由于知豆汽车资金链断裂，经过几轮投资者意向重整后，于 2020 年 12 月进入司法重整。公司未对长期股权投资计提减值准备，预计公司长期股权投资存在较大减值风险。截至本报告出具日，公司未提供该事项最新进展情况，东方金诚将持续关注知豆汽车司法重整的进展及对公司财务状况及偿债能力的影响。

2022 年末，公司投资性房地产大幅增长，主要系自建自营基础设施项目完工转入所致；无形资产仍主要由海域使用权、土地使用权及采矿权为主，2022 年大幅下降系受宁海新城无偿划出影响公司合并范围内海域使用权减少所致。同期末，在建工程大幅下降系随着宁海新城无偿划出宁海县综合养老项目不再纳入合并范围所致。

截至 2022 年末，公司受限资产为 15.05 亿元，占所有者权益的比例为 20.65%，主要为投资性房地产、固定资产和存货等。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益基本保持稳定，仍以实收资本和资本公积为主

跟踪期内，公司所有者权益基本保持稳定，仍主要由实收资本和资本公积构成。2022 年末，受合并范围变动影响，公司资本公积和其他综合收益均有所减少，未分配利润大幅增长。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
实收资本	17.05	17.25	17.25
资本公积	38.86	45.35	37.61
其他综合收益	3.95	1.96	1.76
未分配利润	6.60	7.69	15.47
所有者权益合计	67.24	73.04	72.88

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额大幅增长，负债结构以流动负债为主

2022 年末，公司负债总额大幅增长，负债结构由以流动负债为主，流动负债占比为 52.92%，同比增长 4.66 个百分点。

2022 年末，公司流动负债大幅增长。同期末，短期借款有所减少，主要为保证借款（14.91 亿元），保证人为公司本部、南滨集团和滨海城投等。同期末，公司预收款项仍主要是项目预收款。同期末，其他应付款受合并范围变更影响大幅增长，仍以往来款为主。一年内到期的非流动负债大幅增长，包括一年内到期的长期借款 9.93 亿元、长期借款应计利息 0.05 亿元和债券应计利息 0.58 亿元。

2022 年末，公司非流动负债规模有所增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。同期末，长期借款中保证借款 18.55 亿元、质押借款 9.82 亿元和抵押保证借款 4.10 亿元（含一年内到期金额）。2022 年末，公司应付债券为公司本部 2019 年 12 月发行的“19 宁海新城债/19 宁新城”、2020 年 11 月发行的“20 宁东新城 PPN001”、2022 年 3 月发行的“22 宁东债/22 宁东 01”、子公司滨海城投 2020 年 8 月发行的“20 宁滨 01”。长期应付款仍主要为融资租赁款和信托借款等非标借款，成本集中在 6.50%~9.00%，2022 年末规模有所增长系合并范围变更所致。

图表 7 公司负债构成（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
短期借款	14.43	18.17	15.83
预收账款	5.24	3.01	3.06
其他应付款	9.86	15.01	43.29
一年内到期的非流动负债	15.94	5.74	10.56
流动负债	49.02	47.01	81.31
长期借款	22.34	27.46	22.54
应付债券	8.50	8.50	28.72
长期应付款	20.10	4.96	7.70
非流动负债	52.50	41.82	59.89
负债总额	101.52	88.83	141.20

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司全部债务规模及资产负债率水平均有所增长，短期有息债务占比较高

2022 年末，公司全部债务同比增长 16.60%；短期有息债务占全部债务的比重为 36.00%，较 2021 年末下降 9.37 个百分点，但仍保持较高水平，公司短期偿债压力仍较大。债务构成方面，根据《宁海宁东新城开发投资有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，公司全部债务中债券融资 29.30 亿元（占比 33.64%）、银行借款 48.35 亿元（占比 55.52%）、非银行金融机构借款 6.56 亿元（占比 7.53%）和其他有息债务 2.88 亿元（占比 3.31%）。同期末，公司资产负债率有所增长。

图表 8 公司全部债务构成及债务率指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	84.21	74.52	86.89
其中：短期有息债务	33.27	33.81	31.28
长期有息债务	50.94	40.71	55.61
资产负债率	60.16	54.88	65.96

数据来源：公司审计报告及公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司对外担保金额为 33.90 亿元，占净资产的比例为 46.51%，详见附件二。被担保对象均为当地国有企业。总的来看，公司对外担保金额较大，担保对象主要为宁海县当地从事基础设施建设或农业旅游项目建设的国有企业，集中度较高，公司面临一定的代偿风险。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入大幅增长，利润总额对政府补助的依赖程度持续提高，盈利能力仍较弱

2022 年，受益于滨海城投纳入合并范围，公司营业收入大幅增长；同期，公司营业利润率有所增长。同期，公司期间费用占营业收入的比例基本稳定。同期，公司利润总额大幅增长，财政补贴占利润总额的比例为 89.33%，较 2021 年大幅上升 19.58 个百分点；总资本收益率和净资产收益率均有所提升，但盈利能力较弱。

图表 9 公司盈利能力指标（单位：亿元）

科目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	7.86	6.73	9.65
营业利润率（%）	23.79	1.02	11.97
期间费用	0.99	0.71	1.06
期间费用/营业收入（%）	12.55	10.48	10.99
利润总额	1.86	1.57	3.74
其中：财政补贴	0.83	1.10	3.34
净利润	1.41	1.15	3.56
总资本收益率（%）	1.19	0.82	2.57
净资产收益率（%）	2.10	1.57	4.89

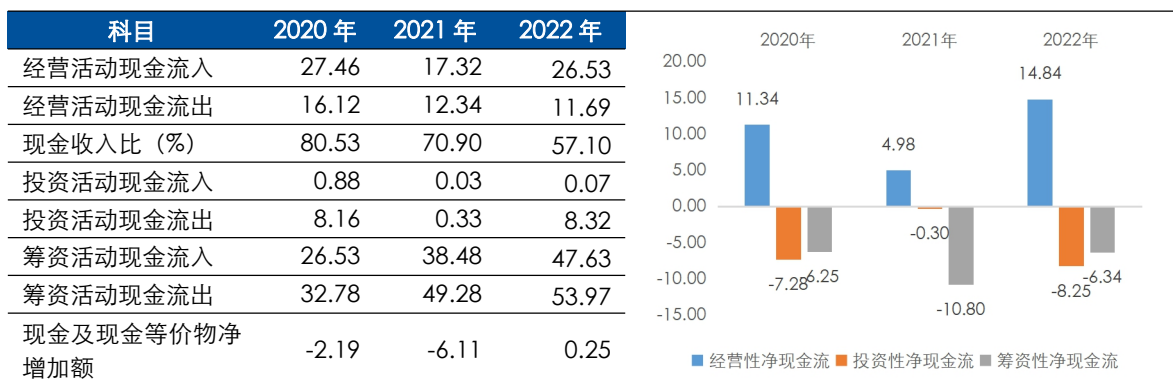
资料来源：公司审计报告、公司提供，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性现金流持续净流入，但对波动性较大的基础设施建设结算款以及往来款等依赖依然很大，整体现金流状况仍然不佳

2022年，公司现金收入比进一步下降；受合并范围变更及收到的往来款增加影响，公司经营活动现金流入有所增长。同时，经营活动现金流出有所减少，净现金流较上年有所增加。公司经营性现金流对波动性较大的基础设施建设结算款以及往来款等依赖依然很大，未来仍存在不确定性。

图表 10 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022年，公司投资活动现金流入规模仍较小，投资活动现金流出大幅增长系子公司宁海新城无偿划出调整支付的其他与投资有关的现金所致。同期，公司筹资活动现金流入为股东增资、外部融资等所收到的现金，现金流入规模大幅增加；筹资活动现金流出同比亦大幅增加，主要为偿还有息债务本息所支付的现金。

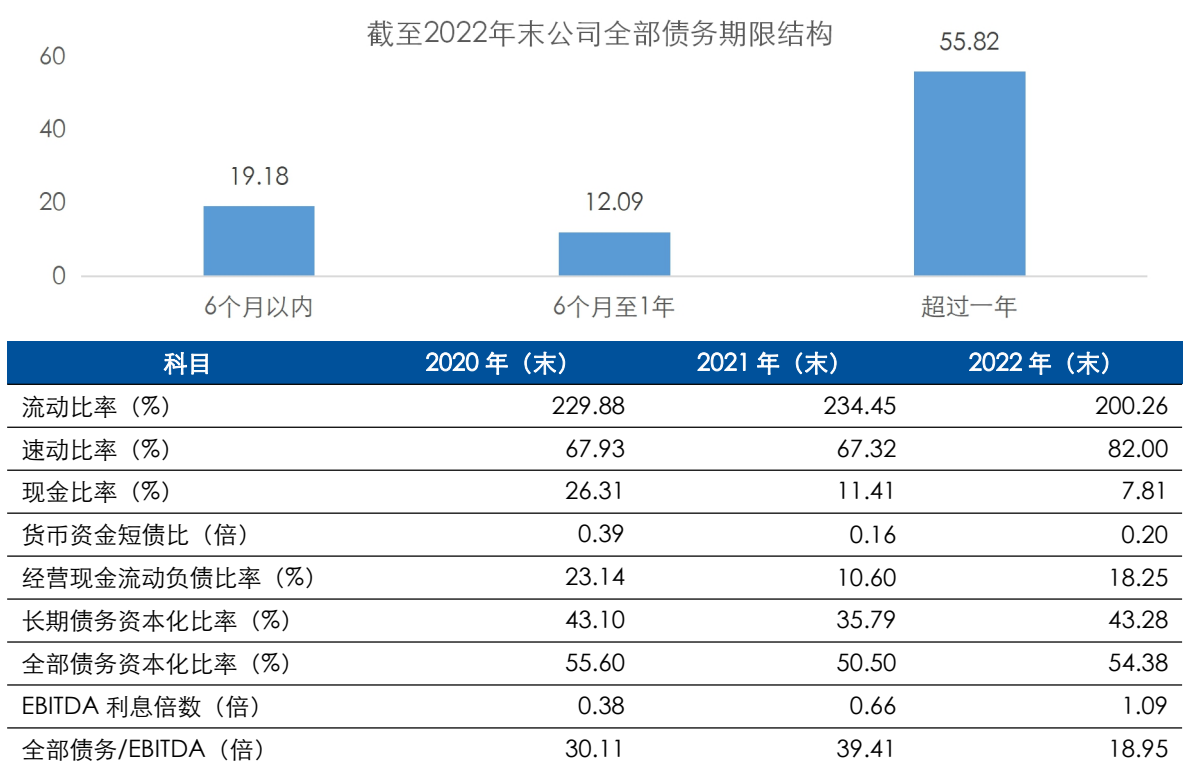
偿债能力

考虑到公司承担了南滨经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，进行了一定的流动性储备，整体来看，公司自身的偿债能力较强

从短期偿债指标来看，2022年，公司流动和现金比率略有下降，速动比率有所提升，货币资金对于短期有息债务的保障程度仍较弱，经营性现金流对波动性较大的基础设施建设结算款以及往来款等依赖很大，对短期债务的覆盖能力仍较弱。

从长期偿债指标来看，2022年，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率有所增长，EBITDA 对全部债务的保障程度较低。

图表 11 公司偿债能力指标（单位：亿元）



资料来源：公司全部债务期限结构数据来自《宁海宁东新城开发投资有限公司公司债券年度报告（2022年）》、公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司一年以内到期有息债务 31.27 亿元，占全部债务的比例为 36.00%，占比较高，截至本报告出具日，公司 6 个月以内到期债务均已按时偿还，6 个月至 1 年到期债务规模为 12.09 亿元，其中 5.00 亿元的“20 宁东新城 PPN001”到期日为 2023 年 11 月 17 日，拟通过发行借新还旧债券偿还，其余债务拟通过银行续借、使用政府补贴资金和自有资金偿还。

流动性储备方面，截至 2023 年 5 月末，公司已批复尚未发行的债券包括 5.00 亿元定向债务融资工具（拟用于偿还“20 宁东新城 PPN001”）。截至 2023 年 3 月末，公司本部共获得金融机构综合授信额度 48.72 亿元，未使用授信额度为 12.66 亿元，对公司到期有息债务偿还具有一定的保障作用。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司承担了南滨经开区范围内的基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，进行了一定的流动性储备，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2023 年 1 月 10 日，公司本部未结清信贷中无关注类和不良/违约类贷款信息记录。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的债务融资工具已按时支付到期本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023 年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到 10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023 年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及 3 月新安排 1.2 万亿元减税降费措施等，都显示 2023 年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1. 宁波市

跟踪期内，宁波市经济保持增长，经济总量在全国 15 个副省级城市和浙江省各市中分别排名第 7 位和第 2 位，经济实力很强

跟踪期内，宁波市地区经济保持增长，经济实力很强。2022 年，宁波市实现地区生产总值

15704.30 亿元，在全国 15 个副省级城市和浙江省各市中分别排名第 7 位和第 2 位，同比增长 3.5%，增速较 2021 年有所减缓。产业结构方面，宁波市产业结构仍以第二和第三产业为主。2022 年，宁波市实现工业增加值 6681.7 亿元，同比增长 3.3%；规模以上工业增加值同比增长 3.8%，其中化学原料、计算机通信和汽车制造业分别同比增长 24.8%、15.1%和 14.5%。2022 年末，宁波市“246”万千亿级产业集群拥有规模以上工业企业 7621 家，全年实现增加值 4359.5 亿元，同比增长 5.3%，产业转型升级不断推进。

跟踪期内，宁波市以金融、物流、商贸、旅游、电子商务等为主的第三产业增加值保持增长，现代服务业在产业结构中占比较高。2022 年末，宁波市拥有银行业金融机构 67 家，本外币存款余额 31303 亿元，同比增长 15.0%；本外币贷款余额 32986 亿元，同比增长 13.6%。贸易方面，2022 年宁波舟山港完成货物吞吐量 12.6 亿吨，同比增长 3.0%，连续 14 年蝉联世界首位。电子商务方面，2022 年宁波市完成网络零售额 2999.1 亿元，同比增长 6.6%；完成跨境电商进出口额 2005.6 亿元，同比增长 12.3%。

图表 12 宁波市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	12408.70	3.3	14594.90	8.2	15704.30	3.5
人均地区生产总值（元）	132614	-	153922	-	163911	-
三次产业结构	2.7 : 45.9 : 51.4		2.4 : 48.0 : 49.6		2.4 : 47.2 : 50.4	
规模以上工业增加值	-	5.2	-	11.9	-	3.8
第三产业增加值	6376.00	3.6	7241.60	7.1	7908.80	3.8
固定资产投资	-	5.5	-	11.0	-	10.4
社会消费品零售总额	4238.30	-0.7	4649.1	9.7	4896.70	5.3
外贸进出口总额	9786.90	6.7	20531.20	23.7	24950.10	21.6

数据来源：公开资料，东方金诚整理

2023 年 1~3 月，宁波市实现地区生产总值 3801.8 亿元，同比增长 4.5%；分产业看，第一产业增加值 60.5 亿元，同比增长 4.9%；第二产业增加值 1677.4 亿元，同比增长 3.3%；第三产业增加值 2063.9 亿元，同比增长 5.5%。

跟踪期内，宁波市一般公共预算收入有所下降，税收收入占比很高，政府性基金收入受土地市场行情影响规模有所下降，财政实力仍很强

2022 年，宁波市一般公共预算收入有所下降，税收收入占比很高。宁波市政府性基金收入以土地出让收入为主，跟踪期内受土地市场行情影响规模有所下降，未来仍存在一定不确定性。2022 年，宁波市获得的上级补助收入以列入一般公共预算的上级补助收入为主，持续获得上级政府的一定支持。

支出方面，2022 年，宁波市一般公共预算支出保持增长，政府性基金支出有所下降。同期，宁波市地方财政自给率¹⁰为 76.80%，财政自给程度较高。

截至 2022 年末，宁波市地方政府债务余额为 2885.50 亿元，其中一般债务 1262.80 亿元，专项债务 1622.70 亿元。

¹⁰ 一般公共预算收入/一般公共预算支出。

2023年1~3月，宁波市完成一般公共预算收入664.0亿元，同比增长7.5%；一般公共预算支出692.9亿元，同比增长9.8%。

图表 13 宁波市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	3347.63	3317.73	2885.15
一般公共预算收入	1510.84	1723.14	1680.13
其中：税收收入	1257.02	1468.52	1382.41
政府性基金收入	1836.79	1594.59	1205.03
2 上级补助收入	231.47	173.90	245.59
列入一般公共预算的上级补助收入	171.44	170.97	242.27
列入政府性基金的上级补助收入	60.03	2.93	3.32
财政收入（1+2）	3579.10	3491.63	3130.75
1 地方财政支出	3402.10	3580.60	3642.15
一般公共预算支出	1742.09	1944.42	2187.73
政府性基金支出	1660.01	1636.18	1454.43
2 上解上级支出	97.18	93.70	97.50
财政支出（1+2）	3499.28	3674.30	3739.65
地方债务限额	2427.35	2733.35	3041.35
地方债务余额	2161.48	2548.66	2885.50
政府负债率（%）	17.42	17.46	18.37

资料来源：2020年~2021年宁波市财政决算情况及2022年宁波市财政预算执行情况，东方金诚整理

2. 宁海县

宁海县为宁波市下辖县，位于宁波市南部沿海。截至2022年末，宁海县下辖4个街道、11个镇、3个乡，设有省级宁波南部滨海经济开发区，总面积1843平方公里，海岸线长176公里；根据《宁波市第七次全国人口普查主要数据公报》，宁海县常住人口70.9万人。

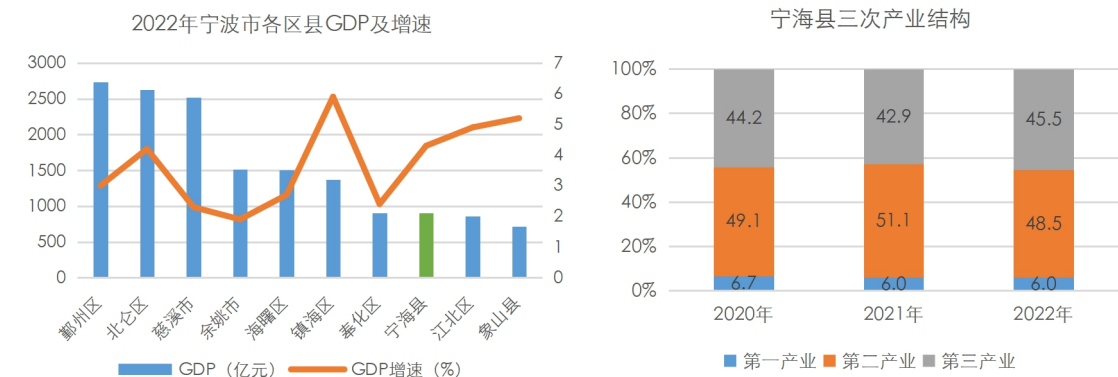
战略定位方面，宁海县位于象山港和三门湾之间，天台山和四明山脉交汇之处，是浙江省同时荣获首批国家全域旅游示范区和全国“两山”实践创新基地的两个区县（市）之一，位列全国“两山”发展百强县第二位。区位优势方面，宁海县交通便利，拥有甬台温高速铁路、沈海沿海高速公路等高等级公路。宁海县属于宁波一小时交通圈，至宁波机场车程50分钟、至宁波舟山港1小时、杭州2小时、上海3个小时。资源禀赋方面，宁海县素有“天然氧吧、人间仙境”之美誉，拥有前童古镇、伍山石窟、宁海森林温泉等4A级旅游景区。

跟踪期内，宁海县地区经济保持增长，在百强县中位列第47位，经济实力依然较强

2022年，宁海县地区生产总值突破900亿元，同比增长4.3%，在百强县中排名47位，较2021年上升1位；产业结构调整为6.0:48.5:45.5，第三产业增加值占比有所上升。

2022年，宁海县固定资产投资同比增长9.3%，增速较上年提升8.2个百分点，其中民间投资占比为59.9%；社会消费品零售额320.66亿元，同比增长5.2%；货物进出口总额367.69亿元，同比增长10.9%，增速较上年提升6.7个百分点。

图表 14 宁海县经济指标情况（单位：亿元、%）



项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	722.55	3.4	840.10	8.8	900.27	4.3
人均地区生产总值 (元)	103821*		119587		127100	
三次产业结构	6.7: 49.1: 44.2		6.0: 51.1: 42.9		6.0: 48.5: 45.5	
工业增加值	306.59	3.3	381.13	12.9	386.56	3.6
第三产业增加值	319.60	4.6	360.03	7.9	409.72	4.6
固定资产投资增速	-	-11.0	-	1.1	-	9.3
社会消费品零售总额	-	1.3	304.80	12.4	320.66	5.2
进出口总额	317.39	4.8	331.18	4.2	367.69	10.9

注：“*” 2020 年人均地区生产总值根据第七次全国人口普查结果估算

数据来源：2020 年~2022 年宁海县国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2022 年，宁海县实现工业增加值 386.56 亿元，同比增长 3.6%；实现规模以上工业增加值 279.24 亿元，同比增长 4.7%。宁海县模具、文具、汽配、灯具、五金机械、电子电器等传统支柱产业仍然保持较强的竞争优势，同时新兴产业较快发展，其中环保制造业、高技术产业制造业、数字经济核心产业制造业和高端装备产业制造业增加值分别增长 18.5%、13.2%、10.2%和 10.1%。

2022 年，宁海县第三产业持续恢复，重点发展电商、旅游、会展等相关产业。2022 年，宁海县实现网络零售额 202.9 亿元，同比增长 2.6%；累计实现跨境电商出口额 74.51 亿元，同比增长 29.1%。旅游业方面，2022 年，宁海县完成旅游总收入 52.12 亿元，同比增长 1.0%；接待游客 330.83 万人次，同比增长 3.1%；创成省 A 级景区村庄 100 个，新增民宿 15 家。会展业方面，2022 年，宁海县举办展会 3 个，参展企业 115 家，展览总面积 3.24 万平方米，人流量 4.5 万，成交额 1.12 亿元。2022 年，宁海县房地产业发展有所放缓，商品房施工面积和销售面积分别为 438.55 万平方米和 59.72 万平方米，分别下降 17.2%和 24.4%。

2023 年，宁海县地区生产总值预计增长 6%，规上工业增加值预计增长 8%，商品销售总额预计增长 10%，固定资产投资预计增长 10%。

跟踪期内，受政策性减收和房地产市场波动等因素影响，宁海县一般公共预算收入和政府性基金收入小幅下降，但受益于上级补助收入大幅增长，财政收入保持稳定，财政实力仍较强

2022 年，宁海县实现一般公共预算收入 62.47 亿元，按自然口径计算下降 9.0%，扣除留

抵退税因素后增长 1.7%；其中税收收入占一般公共预算收入的比重为 72.31%，占比有所下降。同期，宁海县以国有土地出让收入为主的政府性基金收入同比小幅下降，该项收入易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。整体来看，2022 年，受益于上级补助收入大幅增长，宁海县财政收入保持稳定。

财政支出方面，2022 年，宁海县一般公共预算支出保持增长，政府性基金支出持续下降；地方财政自给率较上年下降 12.5 个百分点。

图表15 宁海县财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	122.72	123.26	113.83
一般公共预算收入	67.91	68.66	62.47
其中：税收收入	49.21	50.67	45.17
非税收入	18.70	18.00	17.29
政府性基金收入	54.80	54.60	51.36
2 上级补助收入	23.38	22.42	30.61
列入一般公共预算的上级补助收入	23.17	22.23	30.20
列入政府性基金的上级补助收入	0.21	0.19	0.41
财政收入（1+2）	146.09	145.68	144.44
1 地方财政支出	153.94	145.96	152.33
一般公共预算支出	86.70	93.48	102.49
政府性基金支出	67.23	52.48	49.84
2 上解上级支出	8.40	8.80	10.00
财政支出（1+2）	162.34	154.76	162.33
财政自给率（%）	78.33	73.45	60.95
地方债务限额	200.60	208.70	222.00
地方债务余额	140.24	206.14	218.44
政府负债率（%）	19.41	24.54	24.26

资料来源：2020年宁海县财政决算情况和2021年~2022年宁海县财政预算执行情况，东方金诚整理

截至 2022 年末，宁海县地方政府债务余额为 218.44 亿元，其中一般债务 113.54 亿元，专项债务 104.90 亿元。

2023 年，宁海县拟安排一般公共预算收入 66.24 亿元，同比增长 6%；拟安排政府性基金预算收入 49.74 亿元，同比下降 3.2%。

综上所述，东方金诚对宁波市、宁海县的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

公司作为宁海县重要的基础设施建设主体，在财政补贴等方面得到了股东及相关各方的有力支持

财政补贴方面，2022 年，公司收到南滨经开区管委会拨付的财政补贴 3.34 亿元。

考虑到公司将继续在宁海县的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对宁波市、宁海县的地区经济及财政实力、

实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

公司以其合法拥有的 1 宗土地使用权和 33 项房屋建筑物（含土地）为按期足额清偿“19 宁海新城债/19 宁新城”的全部本息提供抵押担保仍具有较强的增信作用

根据北京华信众合资产评估有限公司出具的资产评估报告，公司用于抵押的 1 宗土地使用权和 33 项房屋建筑物（含土地）评估价值合计 7.04 亿元，对“19 宁海新城债/19 宁新城”剩余本金（2.80 亿元）覆盖倍数为 2.51 倍。

公司用于“19 宁海新城债/19 宁新城”抵押的 1 宗土地使用权的登记面积为 4.02 万平方米，土地使用权类型为出让，土地证号为宁国用（2015）第 01737 号。根据北京华信众合资产评估有限公司出具的《宁海宁东新城开发投资有限公司及下属子公司抵押所涉及的单项资产价值项目资产评估报告》（华信众合评报字（2018）第 HB1014 号），（以下简称“资产评估报告”），上述土地使用权评估价值为 0.23 亿元，评估基准日为 2018 年 8 月 31 日。2022 年公司未对抵押的土地使用权进行重新评估。

公司用于“19 宁海新城债/19 宁新城”抵押的 33 项房屋建筑物（含土地）的建筑面积合计 9.18 万平方米，其中土地使用权类型为出让，房屋证号为宁房权证宁海字第 X0113451 号等。根据北京华信众合资产评估有限公司出具的资产评估报告¹¹，33 项房屋建筑物（含土地）评估价值为 6.81 亿元，评估基准日为 2018 年 8 月 31 日。2019 年，公司对宁房权证宁海字第 X0113451 号、浙（2018）宁海县不动产第 0018877 号、浙（2018）宁海县不动产第 0027011-0027070 号、浙（2018）宁海县不动产第 0027146-0027197 号、浙（2018）宁海县不动产第 0027352-0027401 号共 5 项房屋建筑物进行了重新评估，评估基准日为 2019 年 12 月 31 日，其中宁房权证宁海字第 X0113451 号和浙（2018）宁海县不动产第 0018877 号房屋建筑物与公司其他资产进行了综合评估，宁房权证宁海字第 X0113451 号和浙（2018）宁海县不动产第 0018877 号房屋建筑物的评估价值未单独披露¹²；浙（2018）宁海县不动产第 0027011-0027070 号、浙（2018）宁海县不动产第 0027146-0027197 号、浙（2018）宁海县不动产第 0027352-0027401 号 3 项房屋建筑物的评估价值为 1.13 亿元¹³；此外，公司未对其余 28 项房屋建筑物进行重新评估。

上述土地使用权和房屋建筑物所在区域是宁海县及南滨经开区未来重点建设区域，考虑到宁海县及南滨经开区对宁东新城的政策倾斜对于地区经济及周边地块的带动作用，预计未来该地块价格大幅下跌的可能性不大。

总体来看，公司以其合法拥有的 1 宗土地使用权和 33 项房屋建筑物（含土地）为按期足额清偿“19 宁海新城债/19 宁新城”的全部本息提供抵押担保，仍具有较强的增信作用。

南滨集团对“22 宁东债/22 宁东 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用

¹¹ 评估报告号为华信众合评报字[2018]第 HB1014 号。

¹² 评估报告号为“京信评字（2020）第 172-1 号”，评估基准日为 2019 年 12 月 31 日。

¹³ 评估报告号为“京信评字（2020）第 172-2 号”，评估基准日为 2019 年 12 月 31 日。

南滨集团原名为宁海县辛岭工业发展有限公司，是由宁海县城关镇工业总公司和宁海县城关镇资产经营管理公司¹⁴于2003年4月共同出资成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币0.10亿元。2018年12月，南滨集团全部股权被无偿划转至宁海科创集团有限公司（以下简称“科创集团”）¹⁵。2020年11月，南滨集团全部股权被无偿划转至宁海县科建开发投资有限公司（以下简称“科建开投”）¹⁶并更为现名，同期，科建开投以货币形式向公司增资14.90亿元。2020年12月，经宁海县人民政府批复，科建开投持有南滨集团的全部股权被无偿划拨至宁海县国有资产管理中心（以下简称“宁海县国资中心”）。截至2022年末，南滨集团注册资本16.90亿元，实收资本16.20亿元，宁海县国资中心为唯一股东及实际控制人。

南滨集团是南滨经开区重要的基础设施建设主体，主要从事南滨经开区内宁东新城、三门湾和胡陈港三大片区的基础设施及安置房建设，同时经营安保、物业及驾校服务、海域权租赁、矿产销售、租赁等业务。2022年南滨集团营业收入9.78亿元，净利润1.49亿元。

2022年末，南滨集团资产总额为321.71亿元，所有者权益为158.13亿元，负债总额为163.58亿元；资产负债率为50.85%；同期末，南滨集团全部债务147.56亿元，全部债务资本化比率48.27%。外部支持方面，2022年南滨集团合计收到南滨经开区管委会拨付的财政补贴3.34亿元。

东方金诚认为，南滨集团作为宁海县重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设、安置房建设业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，南滨集团基础设施建设业务面临一定的资本支出压力，安置房业务开展和收入情况存在一定不确定性；南滨集团流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比很高，资产流动性较低；南滨集团短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大；南滨集团长期股权投资存在较大减值风险，需关注知豆电动汽车有限公司司法重整的进展及对其财务状况及偿债能力的影响。

跟踪期内，宁波市经济保持增长，经济总量在全国15个副省级城市和浙江省各市中分别排名第7位和第2位，经济实力很强；宁海县地区经济保持增长，第三产业占比有所提升，经济实力依然较强；南滨集团在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。

综合分析，东方金诚维持南滨集团主体信用等级为AA+，评级展望为稳定。南滨集团对“22宁东债/22宁东01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司作为宁海县重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设等业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司不再从事安保、物业及驾校服务等经营性业务，或将对公司收入规模及盈利能力造成不利影响，且公司安置房业务开展和收入情况存在一定不确定性；公司流动资产中变现能力较弱的存货和其他应收款占比很高，资产流动性较低；公司全部债务规模及资产负债率水平均有所增长，短期有息债务占比较高；公司长期股权投资存在较大减值风险，需关注知豆电动汽车有限公司司法重整的进展及对公司财务状况及

¹⁴ 宁海县城关镇工业总公司和宁海县城关镇资产经营管理公司的唯一股东及实际控制人均为宁海县城关镇人民政府。

¹⁵ 科创集团是南滨经开区重要的城市基础设施投资建设主体，主要负责南滨经开区内科技园区的基础设施建设，其实际控制人为宁海县国资中心。

¹⁶ 科建开投系宁海县国有资产管理中心于2013年3月出资成立的国有独资公司；2018年9月，宁海县国资中心将其全部股权划拨至宁波南部滨海经济开发区城市建设投资有限公司。2020年11月，宁波南部滨海经济开发区城市建设投资有限公司将其持有的科建开投全部股权以账面价值有偿转让至宁海通用机场投资管理有限公司（宁海县国有资产管理中心为其唯一股东及实际控制人）。成立至今，科建开投的实际控制人始终为宁海县国有资产管理中心。

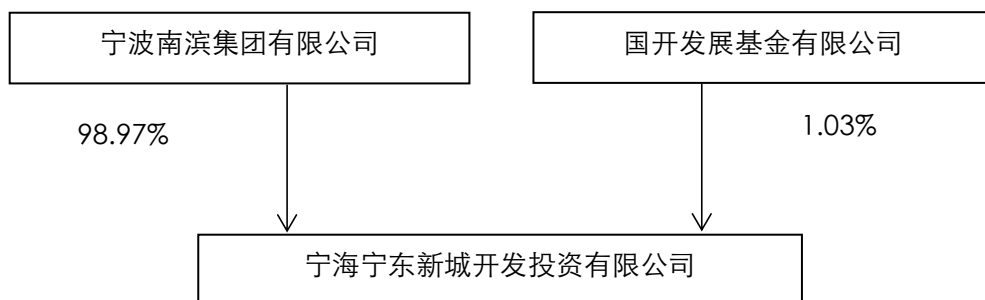
偿债能力的影响。

跟踪期内，宁波市经济实力很强，其下辖的宁海县地区经济保持增长，第三产业占比有所提升，经济实力依然较强；公司在财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持。公司以其合法持有的 1 宗土地使用权和 33 项房屋建筑物为“19 宁海新城债/19 宁新城”提供抵押担保，仍具有较强的增信作用；南滨集团对“22 宁东债/22 宁东 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有较强的增信作用。

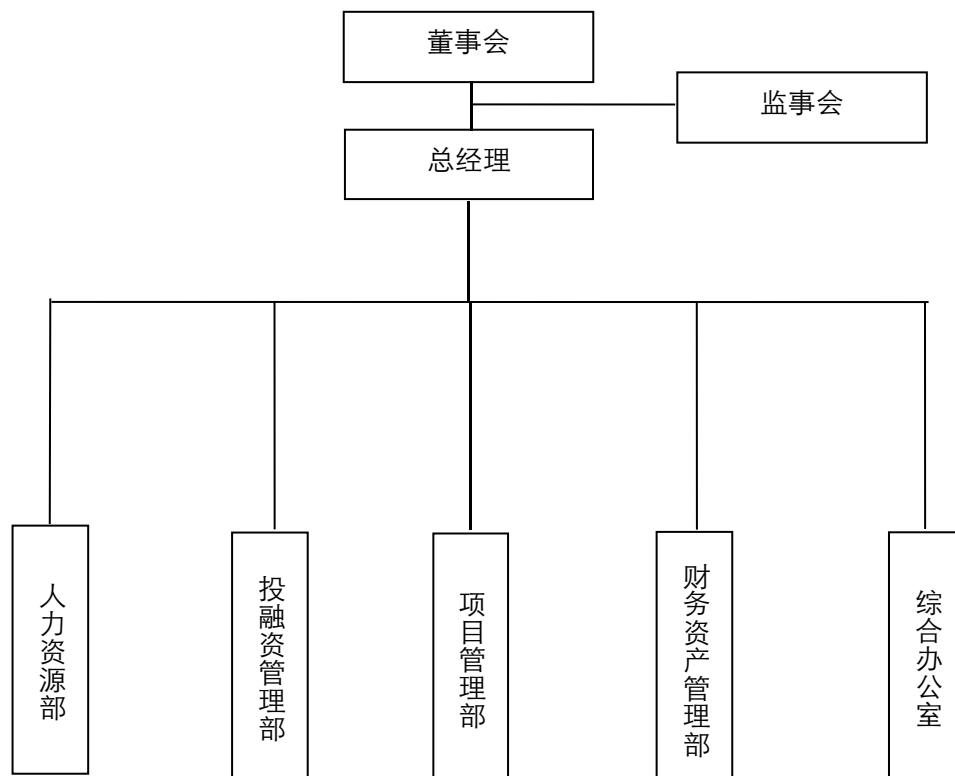
综上所述，东方金诚维持公司主体的信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“19 宁海新城债/19 宁新城”和“22 宁东债/22 宁东 01”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织架构图

股权结构



组织架构图



附件二：截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

序号	被担保方名称	担保金额	担保终止时间
1	宁海通用机场投资管理有限公司	48000.00	2030.05.10
2	宁海云创数据科技有限公司	45000.00	2036.10.10
3	宁波宁海新城建设投资有限公司	30000.00	2024.01.04
4	宁波宁海新城建设投资有限公司	20000.00	2025.08.18
5	宁波宁海新城建设投资有限公司	16000.00	2023.03.01
6	宁海宁东新城矿产有限公司	16000.00	2023.03.01
7	宁海县交通集团有限公司	10000.00	2024.10.30
8	宁海宁东新城矿产有限公司	10000.00	2023.04.27
9	宁波南滨集团有限公司	10000.00	2023.10.21
10	宁海县城投集团有限公司	9489.49	2023.10.23
11	宁海宁东新城矿产有限公司	8000.00	2023.01.12
12	宁海县城投集团有限公司	7500.00	2024.03.13
13	宁海物流中心有限公司	4446.14	2024.07.18
14	宁海宁东新城矿产有限公司	4000.00	2023.12.21
15	宁海宁东新城矿产有限公司	3350.00	2023.03.24
16	宁波南滨集团有限公司	3000.00	2023.03.03
17	宁海茶院许家山旅游发展有限公司	1500.00	2023.02.23
18	宁海通用机场投资管理有限公司	1000.00	2023.12.13
19	宁海县新时代城市建设投资有限公司	2100.00	2026.12.25
20	宁海宁东新城矿产有限公司	10000.00	2023.06.20
21	宁海宁东新城矿产有限公司	10000.00	2023.08.03
22	宁海县下洋涂农业开发有限公司	8000.00	2023.05.24
23	宁海保安服务有限公司	2074.16	2025.06.12
24	宁波南滨集团有限公司	20000.00	2023.09.26
25	宁波南滨集团有限公司	15000.00	2023.04.25
26	宁波南滨集团有限公司	10000.00	2023.11.22
27	宁波南滨集团有限公司	10000.00	2023.11.08
28	宁波南滨集团有限公司	4500.00	2023.05.05
合计		338959.80	-

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	168.76	161.87	214.07
负债总额	101.52	88.83	141.20
全部债务	84.21	74.52	86.89
其中：短期有息债务	33.27	33.81	31.28
所有者权益	67.24	73.04	72.88
营业收入	7.86	6.73	9.65
净利润	1.41	1.15	3.56
经营活动产生的现金流量净额	11.34	4.98	14.84
投资活动产生的现金流量净额	-7.28	-0.30	-8.25
筹资活动产生的现金流量净额	-6.25	-10.80	-6.34
主要财务指标			
营业利润率（%）	23.79	1.02	11.97
总资本收益率（%）	1.19	0.82	2.57
净资产收益率（%）	2.10	1.57	4.89
现金收入比率（%）	80.53	70.90	57.10
资产负债率（%）	60.16	54.88	65.96
长期债务资本化比率（%）	43.10	35.79	43.28
全部债务资本化比率（%）	55.60	50.50	54.38
流动比率（%）	229.88	234.45	200.26
速动比率（%）	67.93	67.32	82.00
现金比率（%）	26.31	11.41	7.81
货币资金短债比（倍）	0.39	0.16	0.20
经营现金流流动负债比率（%）	23.14	10.60	18.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.38	0.66	1.09
全部债务/EBITDA（倍）	30.11	39.41	18.95

附件四：南滨集团主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	312.14	304.85	321.71
负债总额	159.51	140.49	163.58
全部债务	138.56	127.66	147.56
其中：短期有息债务	44.68	47.00	59.16
所有者权益	152.62	164.36	158.13
营业收入	12.46	10.87	9.78
净利润	2.63	2.25	1.49
经营活动产生的现金流量净额	-15.56	1.29	0.31
投资活动产生的现金流量净额	-7.40	-0.29	-2.77
筹资活动产生的现金流量净额	19.86	-1.88	13.09
主要财务指标			
营业利润率（%）	20.65	6.16	11.92
总资本收益率（%）	1.20	0.95	1.04
净资产收益率（%）	1.72	1.37	0.94
现金收入比率（%）	58.03	60.98	49.03
资产负债率（%）	51.10	46.09	50.85
长期债务资本化比率（%）	38.09	32.92	35.86
全部债务资本化比率（%）	47.58	43.72	48.27
流动比率（%）	388.23	419.33	346.71
速动比率（%）	171.85	183.45	165.46
现金比率（%）	30.68	23.74	32.43
货币资金短债比（倍）	0.44	0.30	0.40
经营现金流动负债比率（%）	-24.39	2.20	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	0.53	0.66	0.64
全部债务/EBITDA（倍）	28.90	34.05	37.83

附件五：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件六：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	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	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。