

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0488号

欣捷投资控股集团有限公司：

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“23欣捷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“23欣捷01”信用等级为AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十一日

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”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级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2024年6月21日至2025年6月20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

2024年6月21日

欣捷投资控股集团有限公司主体及 “23欣捷01” 2024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	2024/6/21	AA/稳定	郭哲彪	贾圆圆

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
23 欣捷 01	AA	AA	企业规模	营业总收入	15.00	7.57
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”。			市场竞争力	施工资质	5.00	3.00
				施工经验及技术水平	5.00	4.00
				多样化	5.00	3.00
				新签合同额	10.00	4.01
主体概况			盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	5.98
				现金收入比	7.50	6.09
				应收账款周转率	7.50	4.20
欣捷投资控股集团有限公司（以下简称“欣捷集团”）以建筑施工业务为主，以房地产开发、建筑材料贸易及材料制造等其他业务为辅，控股股东为浙江欣旺科技材料有限公司，实际控制人为自然人蒋伟平。			债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	10.00
				EBITDA 利息倍数	7.50	3.86
				全部债务/EBITDA	7.50	5.32
				经营现金流动负债比率	10.00	4.56
			调整因素		无	
			个体信用状况		aa-	
			外部支持		无	
			评级模型结果		AA-	

注：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。

评级观点

公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，跟踪期内在宁波市建筑市场仍保持较强竞争力；公共建筑及工业建筑等在手合同金额对未来收入及利润的实现提供了一定的保障；同时，2023 年公司建筑施工业务收入及新签合同额均有所下降，在建房建项目整体回款率一般，未来房建工程项目回款压力或较大；流动资产中应收账款和合同资产占比较高且受限资产规模较大，个别下游房地产客户发生信用风险事件，关注相应资产潜在减值及回收风险，公司债务结构中短期有息债务占比较高，存在集中偿付压力；公司部分被担保企业出现负面事件，对浙江城投建设有限公司的担保面临代偿，后续若被担保企业的生产经营出现异常状况导致流动性不足，公司仍面临一定的代偿风险。

综合分析，东方金诚维持欣捷集团主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“23 欣捷 01”的信用等级为 AA。

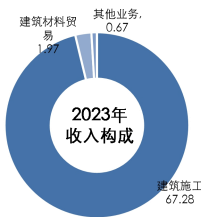
同业比较

项目	欣捷投资控股集团有限公司	福州建工集团有限公司	十一冶建设集团有限公司	武汉市市政建设集团有限公司
总资产（亿元）	106.82	172.57	119.93	763.72
营业总收入（亿元）	69.92	45.26	105.02	198.53
毛利率（%）	8.96	5.50	6.85	7.82
利润总额（亿元）	1.70	0.62	1.01	5.01
应收账款周转率（次）	2.62	1.68	6.06	1.46
资产负债率（%）	45.77	72.87	78.57	78.91

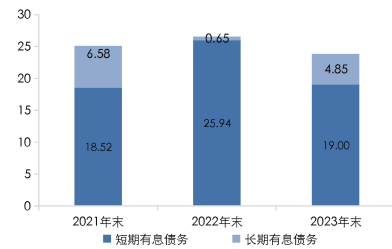
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定，数据来自各企业公开披露的 2023 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2023 年收入构成 (亿元)



近年债务结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额(亿元)	105.12	105.90	106.82
所有者权益(亿元)	55.43	57.14	57.93
全部债务(亿元)	25.10	26.59	23.85
营业总收入(亿元)	127.97	83.08	69.92
利润总额(亿元)	4.98	2.44	1.70
经营性净现金流 (亿元)	-0.84	1.12	0.88
营业利润率 (%)	6.65	6.98	8.61
资产负债率 (%)	47.27	46.05	45.77
流动比率 (%)	197.75	180.51	201.05
全部债务/EBITDA (倍)	3.65	6.26	6.88
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.59	2.73	2.32

注：表中数据来源于公司 2021 年~2023 年的审计报告。

优势

- 公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，建筑施工业务资质较为完备，截至 2023 年末拥有 46 项省级工法和 1 项国家级工法，具备一定技术优势；
- 公司施工管理经验较丰富，跟踪期内，公司完成的机场快速路南延南段获得国家优质工程奖，两个项目获得浙江省建设工程钱江杯，在宁波市建筑市场仍保持较强竞争力；
- 公司公共建筑及工业建筑在手合同金额较大，对未来收入及利润的实现提供了一定的保障。

关注

- 跟踪期内，公司房建新签合同额维持低位，在手合同额延续下降，受部分下游地产公司无法支付项目进度款影响，在手房建项目未来建设进度存在一定不确定性；
- 公司流动资产中应收账款和合同资产占比较高且受限资产比例较高，部分房屋建筑业主方流动性紧张，个别下游房地产客户发生信用风险事件，相应资产存在减值及回收风险；
- 2023 年，受房屋建筑项目结转规模下降等影响，公司营业收入及利润均有所下降，利润对投资收益依赖较大；
- 公司债务结构中短期有息债务占比较高，未来集中偿付压力较大；
- 公司对外担保主要为建筑相关产业，部分被担保企业出现负面事件，其中对浙江城投建设有限公司的担保面临代偿，后续若被担保企业的生产经营出现异常状况导致流动性不足，公司仍将面临一定代偿风险。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司在宁波市建筑市场保持较强竞争优势，公共建筑及工业建筑在手合同额对未来业绩形成一定支撑。

评级方法及模型

《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202403)》

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	23 欣捷 01/AA	2023/6/17	郭哲彪、贾圆圆	《建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202208)》	阅读全文
AA/稳定	16 欣捷 01/AA	2016/5/17	朱天明、卢宏亮、荣雪	《建筑企业信用评级方法》(2015 年 5 月)	阅读全文

注：以上为不完全列示，自 2016 年 5 月 17 日（首次评级）以来，公司主体信用等级未发生变化，均为 AA/稳定。

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
23 欣捷 01	2023/6/17	3.5	2023/5/16-2026/5/16	无	-

跟踪评级说明

根据相关监管要求及欣捷投资控股集团有限公司（以下简称“欣捷集团”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

跟踪期内，公司仍主要从事建筑施工业务，实际控制人仍为自然人蒋伟平

欣捷集团主营业务以建筑施工为主，以建筑材料贸易及材料制造等其他业务为辅，控股股东为浙江欣旺科技材料有限公司（以下简称“欣旺科技”），实际控制人为自然人蒋伟平。

公司前身为成立于2010年7月的宁波欣捷投资有限公司，由蒋伟平等7个自然人发起成立，初始注册资本20000.00万元。2011年7月，公司更为现名。2013年5月，欣旺科技向欣捷集团注资11180.00万元，成为公司控股股东。截至2023年末，公司注册资本为31180.00万元，欣旺科技持股35.86%，为公司控股股东，实际控制人蒋伟平持有欣旺科技51%股权，并直接持有公司32.71%股权。

公司主营业务以建筑施工为主，以房地产开发、建筑材料贸易及材料制造等其他业务为辅。公司建筑施工业务主要包括房屋建设工程和公共建设工程等业务类别，子公司浙江欣捷建设有限公司（以下简称“欣捷建设”）为其主要的建筑施工运营主体。2021年6月，宁波北坤投资控股集团有限公司¹（以下简称“北坤投资”）与公司及公司实际控制人蒋伟平签订关于欣捷建设的增资协议²，北坤投资以人民币9962.52万元认购欣捷建设7500万元的新增注册资本，对应于本次交易后19.9468%的欣捷建设股权，增资溢价部分2462.52万元进入欣捷建设资本公积金。2021年6月，欣捷建设完成工商登记变更，本次增资后，公司持有欣捷建设的股权由66.45%下降为53.19%。截至2023年末，公司持有欣捷建设股权为53.19%。

公司拥有建筑工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包壹级资质，以及机电设备安装工程、地基基础工程等一系列专业承包壹级资质等。公司建筑施工业务经营区域以浙江省内为主，省外区域分布在广西、湖南等地区。

截至2023年末，公司（合并）资产总额106.82亿元，所有者权益57.93亿元，资产负债率45.77%。2023年，公司实现营业收入为69.92亿元，实现利润总额1.70亿元。

债项本息兑付及募集资金使用情况

公司于2023年5月在上海证券交易所发行“23欣捷01”，发行金额3.5亿元，期限为3年。每年度付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。“23欣捷01”募

¹ 北坤投资控股股东及实际控制人为宁波市江北区国有资产管理委员会办公室。

² 原则上，本次增资不设投资期限，但北坤投资有权根据届时情况按照投资协议约定选择退出，若北坤投资选择退出，欣捷建设承诺配合投资方完成退出。退出情形包括：北坤投资的业务机构、投资方向调整或者其他非北坤投资原因，各方同意北坤投资退出；欣捷建设未达到投资协议约定的条件（利润目标等）或者欣捷建设违反投资协议约定的情形等。

集资金拟全部偿还公司债券“20 欣捷 02”。截至本报告出具日，“23 欣捷 01”募集资金已使用完毕。截至本报告出具日，“23 欣捷 01”正常支付利息。

个体信用状况

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需错配”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

行业及区域经济环境

行业分析

公司收入和毛利润主要来源于建筑施工业务，所属行业为建筑行业。

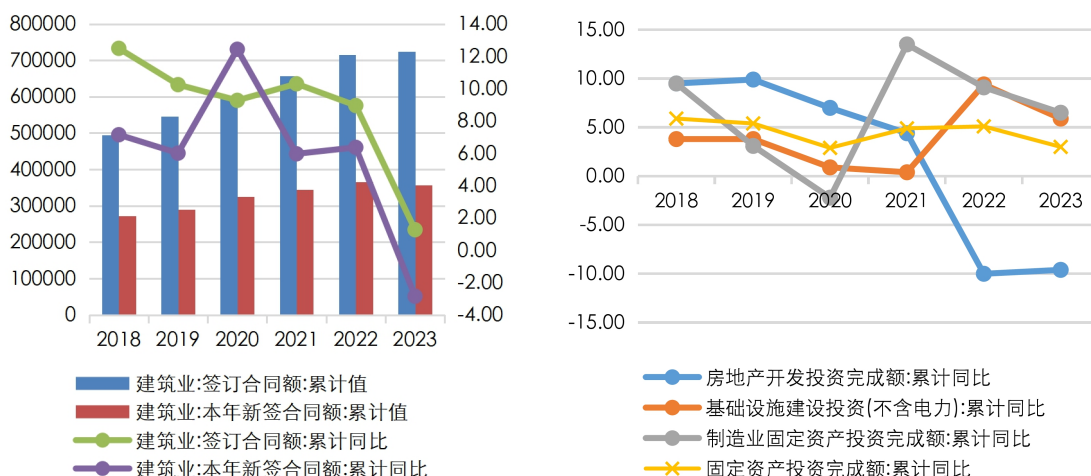
建筑行业

受地产拖累，2023 年我国建筑业新签合同额同比下降，预计 2024 年房地产建筑领域需求仍面临弱化风险，基建投资增速保持较高水平，特别“三大工程”建设将为建筑行业需求提供较强支撑

2023 年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为 72.47 万亿元和 35.60 万亿元，累计同比分别增长 1.27%和-2.85%，其中新签合同额受地产拖累增速同比下降了 9.21 个百分点。

建筑行业是投资、需求驱动型行业，下游需求主要受房地产、基建等固定资产投资影响。2023 年以来，在房地产投资下行背景下，国家稳增长政策持续发力，固定资产投资规模保持增加，全年累计同比增长 3.0%，扣除价格因素影响同比增长 6.4%；其中基建投资（不含电力）累计同比增长 5.9%，制造业投资累计同比增长 6.5%，房地产投资受行业景气度持续下行影响同比下降 9.6%。

图表 1：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

2024 年国务院《政府工作报告》指出，要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破；强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合，2024 年经济增长预期目标为 5%左右。房地产投资方面，随着房地产支持政策持续加码，预计 2024 年房地产开发投资完成额或继续下滑，但降幅有望明显收窄，房地产建筑领域需求仍面临弱化风险。基础设施投资方面，在国家稳增长政策下，预计基建投资增速仍将保持较高水平。同时，《政府工作报告》提出要积极扩大有效投资，预计 2024 年新型基础设施、新型城镇化建设、保障性住房、“平急两用”公共基础设施建设和城中村改造等国家重大工程项目和补短板项目将是国家支持的建设重点；国家大力推动制造业产业结构优化升级，推动科技创新和高端产业发展等措施，将对公共服务设施、住房、工业厂房等方面形成很大的投资建设需求，从而为建筑行业需求提供了较强支撑。但仍需要关注的是，在当前地方政府资金仍处于

紧平衡状态下，“严禁新增地方政府隐性债务，逐步化解存量隐性债务”的原则下，地方平台公司融资严监管，叠加土地市场景气度弱化导致部分区域财政平衡压力加大，预计部分地区基础设施类项目新增需求放缓。

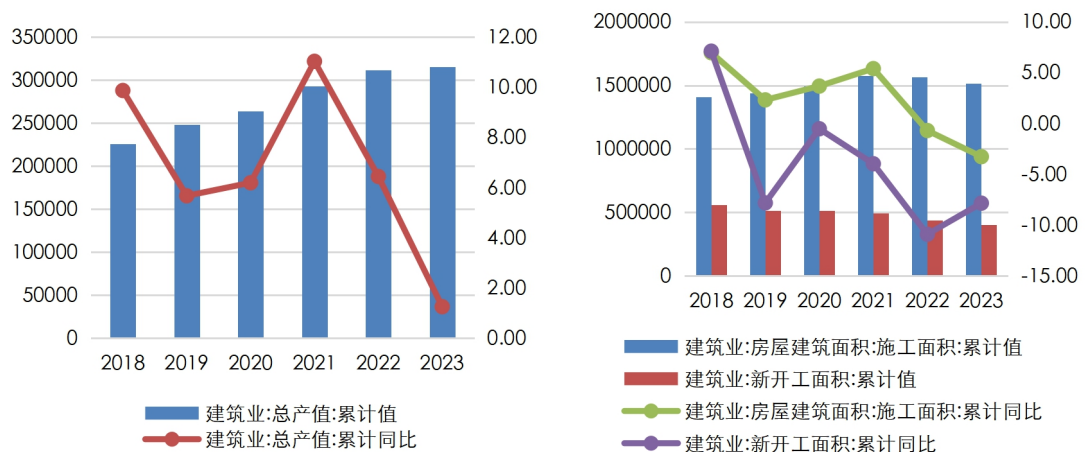
2023 年我国建筑业总产值累计同比增长 1.26%，建筑企业在手订单仍较充足，预计 2024 全年建筑业总产值仍将实现增长，但增速可能继续放缓

2023 年我国建筑业实现总产值 31.59 万亿元，累计同比增长 1.26%，增速同比下滑 5.19 个百分点，增速不及预期。

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2023 年，建筑业房屋建筑施工面积累计同比下降 3.27%，新开工面积累计同比下降 7.85%，下降幅度仍较大，其中房地产行业房屋新开工面积同比大幅下滑 20.4%是建筑业新开工面积增速持续下滑的主要原因。

2023 年我国建筑业新签合同额受地产拖累增速虽有所下滑，但建筑企业在手订单仍较充足，同时“三大工程”建设将为建筑行业需求提供较强支撑。在国家稳增长政策背景下，预计 2024 全年建筑业总产值仍将实现增长，但增速可能继续放缓。

图表 2：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）

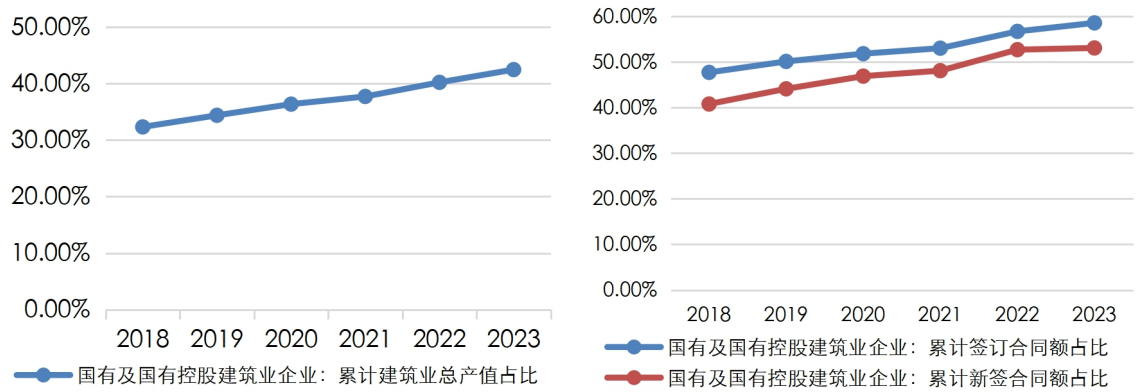


数据来源：Wind，东方金诚整理

随着建筑市场进入存量时代，建筑企业间的竞争进一步加剧，建筑央企及地方国企凭借在资质、品牌、资金等方面的竞争优势，市场份额将继续提升

我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多。目前，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，随着建筑市场进入存量时代，建筑行业需求增速放缓，建筑企业间的竞争将进一步加剧。

图表 3：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况（单位：%）



数据来源：同花顺，东方金诚整理

近年来我国建筑行业集中度逐步提高，受益于供给侧改革的持续深入及建筑行业 EPC 商业模式的推广，优质大型企业资金、技术优势更加凸显，建筑央企及地方国企及凭借资金、资源、资质、技术及先进的项目管理经验等在市场竞争中具有明显优势。2023 年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为 42.44%、58.55%和 53.06%，占比分别较 2022 年提升 2.25、1.86 和 0.38 个百分点，预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率将继续提升。

区域经济

宁波市经济保持平稳增长，固定资产投资持续增长，为当地建筑企业的发展提供了良好的外部环境

跟踪期内，宁波市经济继续保持平稳发展，经济总量在浙江省各市中排名第 2 位。2023 年，宁波市实现地区生产总值 16452.8 亿元，同比增长 5.5%。其中，第一产业增加值 383.8 亿元，增长 4.7%；第二产业增加值 7540.5 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 8528.5 亿元，增长 5.3%。三次产业之比为 2.3 : 45.8 : 51.9。2023 年，宁波实现一般公共预算收入 1785.9 亿元，同口径较上年增长 6.3%，全市一般公共预算支出 2235.1 亿元，财政自给率 79.90%，同期全市政府性基金预算收入 902.21 亿元，同比下降 25.1%，主要受土地出让收入减少所致。

图表 4：宁波市近年主要经济及财政指标（亿元、%）

类别	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	14594.9	8.2	15704.3	3.5	16452.8	5.5
一般公共预算收入	1723.1	14.1	1680.13	5.1	1785.9	6.3
全社会固定资产投资 (不含农户)	-	11.0	-	10.4	-	7.5
社会消费品零售总额 (万亿元)	4649.1	9.7	4896.7	5.3	5212.6	6.5
规模以上工业增加值	-	11.9	-	3.8	5288.2	6.6
三次产业结构	2.4 : 48.0 : 49.6		2.4 : 47.2 : 50.4		2.3 : 45.8 : 51.9	

资料来源：2020 年~2022 年宁波市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2023 年以来宁波地区固定资产投资额仍保持较快增速，2023 全市固定资产投资同比增长 7.5%。从投资构成看，基础设施投资增长 22.1%，工业投资增长 9.9%，制造业投资增长 7.6%；房地产开发投资增长 3.8%。2023 年全市完成商品房销售面积 902.3 万平方米，下降 20.1%，对当地建筑企业承接业务量造成一定影响。为高标准建设现代化大都市、迭代升级共同富裕示范区，宁波市规划实施了一系列重大建设项目。2023 年杭甬高速复线一期、甬金铁路等项目建成投用，宁波枢纽空铁一体主体工程项目、甬舟铁路、杭甬高速复线二期等项目加快推进，杭甬高速复线三期、G228 余慈段、九龙大道等快速化改造开工建设，鄞州大道快速路（机场路—鄞横线），轨道交通 6、7、8 号线和市域铁路象山线、慈溪线提速建设。

根据宁波市政府工作报告，宁波市 2024 年地区生产总值增长目标定为 6%左右，固定资产投资增长 10%左右。2024 年，宁波市将进一步增强项目支撑，强力扩大有效投资，持续推进交通、水利等重大基础设施项目，谋划建设一批“平急两用”公共基础设施，力争完成基础设施投资 1500 亿元。城市更新方面，宁波市将一体化推进 55 个先行片区的城市体检和更新工作，建成和开工建设未来社区 110 个，改造老旧小区 30 个，加装电梯 200 台以上，实施城中村改造 1000 万平方米，新建海绵城市 28.5 平方公里。“十四五”期间，宁波安排重大建设项目 753 个，总投资约 3.04 万亿元，计划投资 1.73 万亿元以上，聚焦科技创新、现代产业、交通设施、生态环保、社会民生五大领域。宁波市重大项目的实施为建筑行业提供了市场机遇，有利于业内优势企业成长。

业务运营

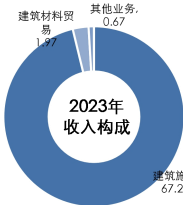
经营概况

公司收入和毛利润主要来自于建筑施工业务，2023 年，房屋建筑项目结转量下降，营业收入有所下降，因钢材等原材料成本及人工成本下降，毛利润及毛利率有所提升

公司主要从事建筑施工业务，包括房屋建筑、公共建筑和工业建筑业务，建筑施工业务是收入与利润的主要来源。2023 年，公司仍缩减房屋建筑业务规模，房屋建筑项目结转量下降，营业收入同比下降 15.84%至 69.92 亿元，受益于毛利率相对较低的房屋建筑业务规模下降及建筑施工业务整体毛利率提升，跟踪期内，公司毛利润同比提升 2.79%至 6.26 亿元，综合毛利率提升 1.63 个百分点至 8.96%。

图表 5: 近年公司营业总收入构成及毛利情况 (单位: 亿元、%)

业务	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
建筑施工	121.78	95.16	79.09	95.20	67.28	96.22
其中: 房屋建筑	75.23	58.78	35.21	42.38	24.44	34.95
公共建筑及工业建筑	46.55	36.38	43.88	52.81	42.84	61.27
建筑材料贸易	4.93	3.85	3.00	3.61	1.97	2.82
其他业务	1.26	0.99	0.99	1.19	0.67	0.96
合计	127.97	100.00	83.08	100.00	69.92	100.00
业务	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
建筑施工	8.09	6.64	5.38	6.80	5.71	8.49
其中: 房屋建筑	4.82	6.41	2.33	6.62	1.82	7.45
公共建筑及工业建筑	3.27	7.02	3.04	6.93	3.89	9.08
建筑材料贸易	0.03	0.61	0.04	1.18	0.06	3.05
其他业务	0.67	53.17	0.68	68.39	0.49	73.13
合计	8.79	6.86	6.09	7.33	6.26	8.96



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

建筑施工业务

公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，施工管理经验较丰富，在宁波市建筑市场保持较强竞争力

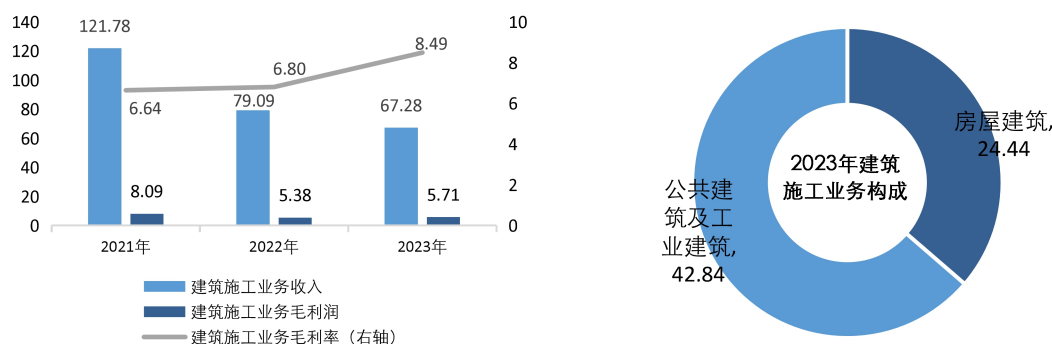
公司建筑施工业务资质较为完备，拥有建筑工程施工总承包特级资质，市政公用工程施工总承包壹级资质，建筑机电安装工程、地基基础工程和建筑装饰装修工程 3 项专业承包壹级资质，以及建筑幕墙工程专业承包贰级资质、消防设施工程专业承包贰级、钢结构工程专业承包贰级等资质等，以及建筑行业（建筑工程，人防工程）甲级、风景园林工程设计专项乙级资质。跟踪期内，公司资质未发生重大变化。

公司完成的代表性工程宁波卷烟厂获得“中国建设工程鲁班奖”，江北区湾头小学项目、华东师范大学宁波艺术实验学校获得“国家优质工程奖”，跟踪期内，公司完成的机场快速路南延南段（绕城高速-岳林东路）工程获得 2022~2023 年度第一批国家优质工程奖，宁波大学附属学校（二期）及宁波国际邮件互换中心工程项目获得 2023 年度浙江省建设工程钱江杯（优质工程），积累了较为丰富的施工管理经验。公司较为重视科技研发工作，截至 2023 年末，公司拥有 46 项省级工法和 1 项国家级工法，获得 1 项中国建设工程鲁班奖，1 项中国土木工程“詹天佑奖”，5 项国家优质工程奖，拥有发明专利 6 项，实用新型专利 51 项。公司在 2023 宁波市竞争力百强企业排名第 22 位，在 2023 宁波市综合百强企业排名 55 位。总体来看，跟踪期内，公司在宁波市建筑市场仍具有一定竞争优势。

跟踪期内，受房屋建筑业务结转项目量下降影响，公司建筑施工业务收入有所下降，因市场项目量减少等因素，公建项目新签合同额有所下降，在手合同额较大，对未来收入及利润的实现提供一定保障

受房屋建筑业务结转项目量下降影响，2023 年公司建筑施工业务收入同比下降 14.93%至 67.28 亿元，其中房屋建筑收入占比有所下降至 34.95%，公共建筑及工业建筑收入占比提升至 61.27%，仍为公司收入的主要来源。同期，受钢材等原材料成本及人工成本下降影响，建筑施工毛利润及毛利率均有所提升。

图表 6：近年来公司建筑施工业务收入及利润情况（单位：亿元、%）

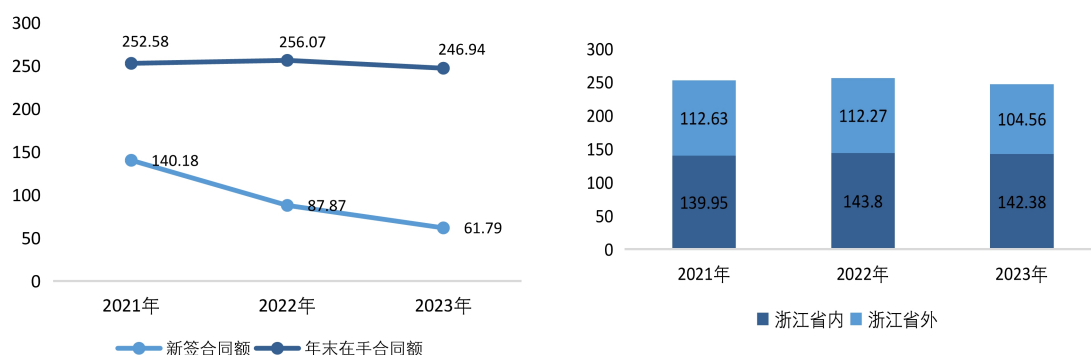


数据来源：公司提供，东方金诚整理

受房地产市场形势影响，公司新签房屋建筑业务规模仍较小，为 10.99 亿元，同比变化不大，因市场项目量减少及公司为控制风险减少承接浙江省外项目，公建类和工业建筑项目新签合同额同比下降 34.48%至 50.80 亿元，带动 2023 年公司新签合同额同比下降 29.68%至 61.79 亿元，其中房建项目新签合同额占比 17.79%；同期公共建筑及工业建筑新签合同额占比 82.21%。公司新签合同额主要集中在浙江省，新签亿元以上合同金额占新签合同额比重为 69.07%，保持较高水平。

公司在手合同金额有所增长且规模仍较大，2023 年为 246.94 亿元，对未来收入及利润的实现提供了一定的保障。分区域看，公司在建项目主要集中在浙江省宁波市，其余主要包括省内的金华市、舟山市、温州市等及省外的陕西省西安市、湖南省长沙市、安徽省合肥市等。

图表 7：近年来公司新签及在手合同情况及在手合同额区域分布情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供、东方金诚整理

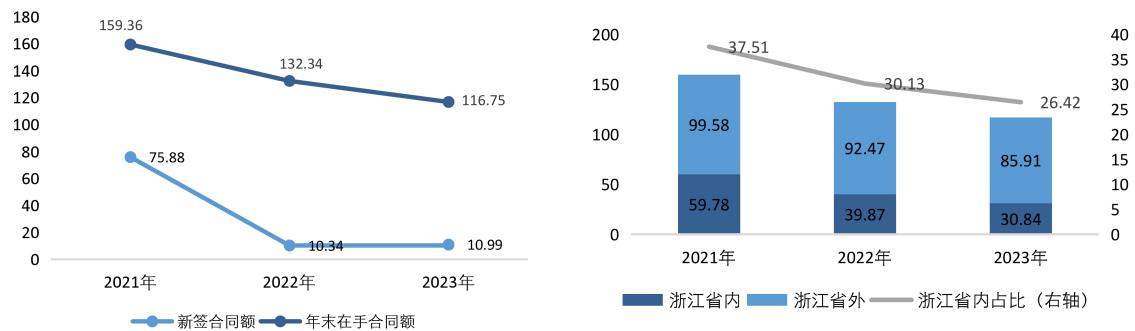
房屋建筑

公司房屋建筑工程以商品房为主，在建项目整体回款率一般，2023 年房屋建筑业务新签合

同额规模仍较小，因房屋建筑项目结转量下降，业务收入有所下降

公司房屋建筑工程以商品房为主，在建房屋建筑业务主要分布在浙江省宁波市、浙江省金华市、湖州市等，浙江省外业务区域包括广西、湖南等地区。2023 年公司新签的房屋建筑工程 16 个，其中亿元以上项目 1 个，为万盛华府二期(一标段)总承包工程，位于浙江省金华市，业主单位为金华万津置业有限公司，合同金额为 1.43 亿元，截至 2023 年末尚未开工建设。受房地产市场形势影响，跟踪期内公司房屋建筑业务规模仍较小，2023 年新签合同额为 10.99 亿元，同比变化较小，在手合同额有所下降但规模仍较大。总体来看，公司房屋建筑期末在手合同额对转化成收入的贡献较小，主要系部分下游房产公司无法支付项目进度款，从而影响整体项目进度及结算，存在一定回款风险。

图 8: 近年来公司房屋建筑业务新签、在手合同情况及在手合同区域分布情况(单位: 亿元、%)



资料来源：公司提供，东方金诚整理

受房屋建筑业务结转项目量下降影响，2023 年公司房屋建筑业务营业收入同比下降 30.59% 至 24.44 亿元，但受人工及建材成本下降影响，毛利率有所提升。

图 9: 近年公司房屋建筑业务营业收入及毛利润情况³ (单位: 亿元、%)

房屋建筑	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	75.23	35.21	24.44
毛利润	4.82	2.33	1.82
毛利率	6.41	6.62	7.45

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023 年，公司主要⁴已完工房屋建筑工程项目 36 个，合同金额价款合计 105.89 亿元，从区域分布来看，公司已完工房屋建筑工程项目主要分布在浙江省宁波市、广西南宁市、江苏省等地，已完工房屋建筑工程项目累计结算金额 104.92 亿元，已结算部分回款金额为 95.88 亿元，回款率为 91.38%。

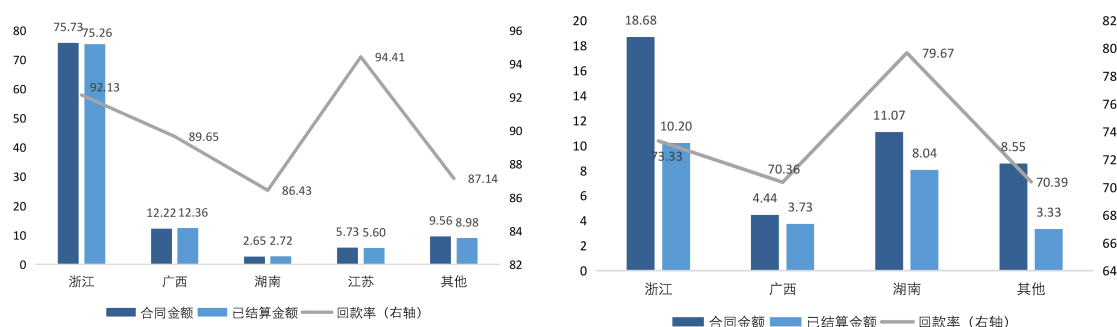
截至 2023 年末，公司房屋建筑业务主要在建项目⁵14 个，合同金额合计 42.75 亿元；在建项目已结算合同金额 25.29 亿元，已回款金额 18.85 亿元，已结算部分回款率 74.52%，整体回款率一般。

³ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

⁴ 主要已完工项目指合同金额 1 亿元以上的项目，下同。

⁵ 主要在建项目是指合同金额 1 亿元以上的项目，下同。

图表 10：2023 年公司房屋建筑业务主要完工项目（左）及在建项目（右）情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司项目曾与万科集团、旭辉集团等全国性的房企合作较多，旭辉集团存在流动性紧张，在房地产市场恢复存在不确定情况下，预计公司部分房建工程项目回款压力或较大

从业主方看，公司与旭辉集团股份有限公司（以下简称“旭辉集团”）、万科企业股份有限公司（以下简称“万科集团”）、绿城中国控股有限公司（以下简称“绿城集团”）合作较多，截至 2023 年末，公司主要在建项目中，业主方为旭辉集团、万科集团和绿城集团的主要在建项目合同总额分别为 9.55 亿元、5.99 亿元和 0.00 亿元，整体占房屋建筑业务年末在手合同总额的比重为 13.31%。公司在建项目中已无阳光城集团股份有限公司项目，与奥园集团有限公司的项目 1 个，为昆山千灯镇黄浦江路东项目一标段，该项目已进入结算阶段，现由当地政府接手，每月均有工程款从政府部门监管账户汇入到公司账户。目前旭辉集团存在债券展期，在房地产市场恢复存在不确定情况下，预计公司此部分项目回款压力或较大。

2023 年末，主要已完工的房屋建筑项目中，旭辉集团、万科集团和绿城集团已结算金额分别为 25.27 亿元、13.24 亿元和 17.35 亿元，已回款金额分别为 24.14 亿元、12.01 亿元和 16.18 亿元，待回款 1.13 亿元、1.23 亿元和 1.17 亿元。根据审计报告，2023 年末公司全部已完工项目中与万科集团、绿城集团和旭辉集团的应收账款余额分别为 3.44 亿元、3.37 亿元和 2.04 亿元。

公共建筑及工业建筑

受市场项目量减少及公司为控制风险减少承接浙江省外项目影响，2023 年公司公共建筑及工业建筑业务新签合同额有所下降，期末在手合同额规模较大，对未来收入及利润形成一定保障

公司公共建筑及工业建筑工程主要为保障房、学校、场馆、工业厂房等，业务区域以宁波为主。2023 年，公司公共建筑及工业建筑业务营业收入同比小幅下降，因钢材等原材料成本及人工成本下降，毛利润及毛利率均有所提升，跟踪期内，公共建筑及工业建筑业务仍为公司收入及利润的主要来源。

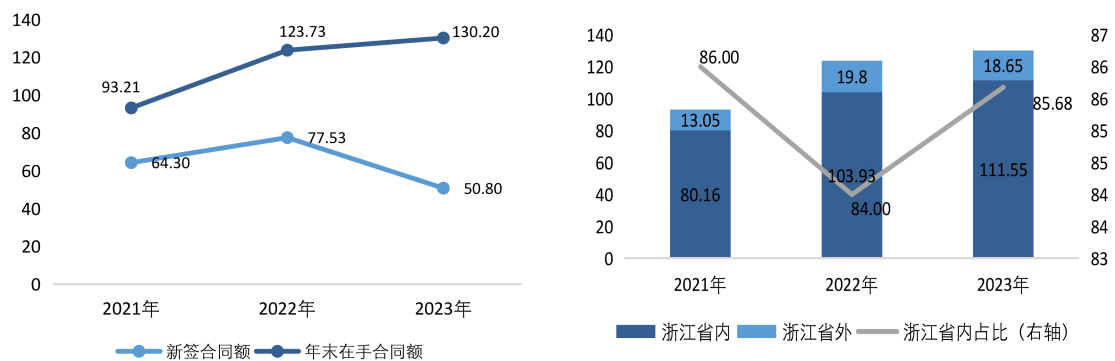
图表 11：近年公司公共建筑业务收入及毛利润情况⁶（单位：亿元、%）

公共建筑	2021 年	2022 年	2023 年
收入	46.55	43.88	42.84
毛利润	3.27	3.04	3.89
毛利率	7.02	6.93	9.08

资料来源：公司提供，东方金诚整理

北坤投资为宁波市江北区道路交通的投资建设运营主体，2021 年北坤投资入股欣捷建设，对公司业务承接提供一定利好。跟踪期内，公司仍积极拓展公建业务和工业建筑业务，但因市场项目量减少及公司为控制风险减少承接浙江省外项目，公建业务和工业建筑业务新签合同额同比下降 34.48%至 50.80 亿元，新签项目包括北岸医养联合体项目、宁波高新区大东江软件谷项目、慈城新城 CC09-06-01a、01b、02 地块建设项目二期 II 标段、九龙大道快速路(北外环—东海大道)一期工程 I 标段项目等，其中北岸医养联合体项目位于宁波市，业主方为宁波市江北区工程建设管理有限公司，合同金额 6.30 亿元，2023 年 7 月开工，截至 2023 年末已结算 0.85 亿元，已回款 1.17 亿元，回款率为 137.79%⁷。2023 年公司在手合同额有所增长至 130.20 亿元，规模较大，对未来收入及利润提供一定保障。公司公建业务和工业厂房业务项目主要分布在浙江省内经济财政状况相对较好的宁波市，客户主要为学校、政府融资平台公司、当地的工业企业等，对未来项目的回款有一定保障。

图表 12：近年来公司公共建筑及工业建筑业务新签、在手合同情况及在手合同区域分布情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供、东方金诚整理

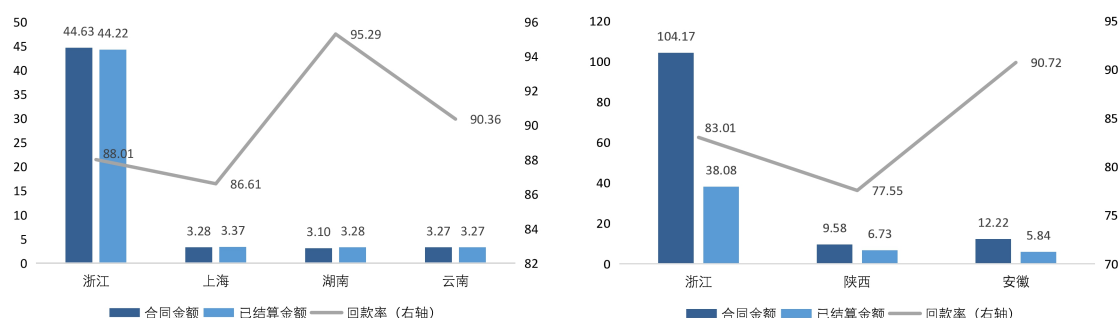
2023 年，公司主要已完工公共建筑及工业建筑类工程项目 21 个，合同金额价款合计 54.28 亿元，从区域分布来看，主要分布在浙江省宁波市，已完工公共建筑及工业建筑工程项目累计结算金额 54.15 亿元，已结算部分回款金额为 47.92 亿元，回款率为 88.51%。

截至 2023 年末，公司公共建筑及工业建筑业务主要在建项目 33 个，合同金额合计 125.97 亿元，已结算合同金额 50.66 亿元，已回款金额 42.13 亿元，已结算部分的回款率达 83.18%。

⁶ 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

⁷ 该项目回款率超过 100%，主要因该项目有工程款预付款，工程预付款在合同签订后按合同总价 10%支付，因此已收款金额大于已结算金额。

图表 13：2023 年公司公共建筑及工业建筑业务主要完工（左图）及在建项目（右图）情况
（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

房地产业务及建筑材料贸易

公司房地产业务及建筑材料贸易业务规模较小，仅对收入及利润形成少量补充

目前公司房地产业务主要为物业租赁，主要由子公司宁波海创科技园开发有限公司（以下简称“海创科技园”）运营。公司海创科技园项目位于宁波市鄞州区，运营主体为公司与浙江清华长三角研究院共同设立的宁波海创科技园开发有限公司，用于开发和经营高新技术企业的孵化基地。海创科技园项目包括人才公寓和商业及办公项目，其中人才公寓部分已于 2017 年前基本售罄，累计销售金额 5.17 亿元；商业及办公写字楼用于自持出租，为科技型创业等企业提供孵化基地。截至 2023 年末，公司租赁物业自持部分建筑面积共计 13.13 万平方米，可租赁面积 12.93 万平方米，已取得房屋产权证并记入投资性房地产科目核算，出租率约为 70%，同比有所下降，主要系原出租给浙江清华长三角研究院的 1.1 万方合同到期，重新招租所致。2023 年因租金价格上涨，公司实现租赁收入为 3677.22 万元，同比小幅增长，租赁利润为 3014.44 万元。

公司建筑材料贸易业务原主要由子公司宁波欣捷贸易有限公司（以下简称“欣捷贸易”）及公司本部运营，考虑到专注主业、调整产业结构，公司 2023 年出售欣捷贸易，出售金额为 7500 万元。公司贸易业务目前由本部经营，且仍与欣捷贸易保持材料采购等合作关系，贸易品种主要为螺纹钢、钢材、木材等建筑材料，销售客户主要为宁波本地建筑企业以及贸易公司，跟踪期内，建筑材料贸易业务规模仍较小。2023 年，公司建筑材料贸易业务收入有所下降至 1.97 亿元，毛利润 0.06 亿元，受公司筛选和调整贸易业务合作单位影响，贸易业务毛利率提升至 3.05%。

公司治理与战略

跟踪期内，公司治理结构、组织架构和管理制度等均未发生重大变化。发展战略方面，公司未来仍坚持以建筑施工为主营业务，同时有序推进科技、宁波科技园区、实业投资等业务的建设，优化产业结构，促进各业务板块协同发展。根据公开资料查询，跟踪期内，公司无安全事故、环保处罚等。

财务分析

财务质量

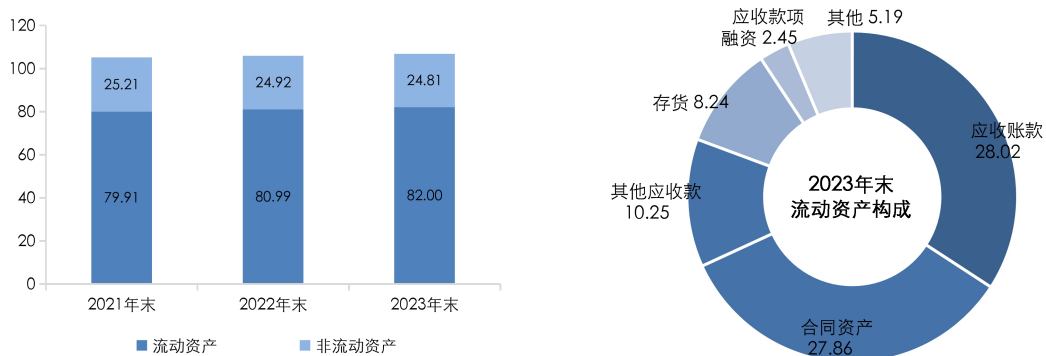
公司提供了 2023 年经审计的财务报告及 2024 年 1~3 月未经审计的财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2023 年度公司纳入合并范围的子公司共 8 户。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产结构以流动资产为主，流动资产中应收账款和合同资产占比较高，对资金周转形成一定压力，且应收账款存在一定回收风险，投资性房地产、固定资产受限比例较高，对公司再融资能力产生一定不利影响

2023 年，公司资产规模同比变化不大，资产结构仍以流动资产为主，流动资产占比 76.77%。

图表 14：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023 年末，公司流动资产同比有所增长至 82.00 亿元，其中应收账款、其他应收款、存货、合同资产等占比较高。公司应收账款主要为建筑施工应收工程款项，2023 年末公司应收账款同比有所增长至 28.02 亿元，1 年以内的占比 78.71%，1-2 年占比 16.38%，共计提坏账准备 0.93 亿元，其中按单项计提坏账准备 0.41 亿元，按组合计提坏账准备 0.52 亿元。2023 年末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款账面余额 10.35 亿元，占应收账款期末余额合计数的比例为 35.75%，集中度有所下降。2023 年末应收账款周转率 2.62%，同比下降 0.58 个百分点。总体来看，公司应收账款占比较高，存在一定资金占用，与万科集团、绿城集团及旭辉集团的应收账款期末余额仍较大，旭辉集团部分债券展期，存在一定回收风险。

图表 15：2023 年末按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况（单位：亿元、%）

债务人名称	与本公司关系	应收账款期末余额	账龄	占应收账款期末余额合计数的比例
万科企业股份有限公司	非关联方	3.44	1 年以内、1-2 年	11.90
绿城中国控股有限公司	非关联方	3.37	1 年以内、1-2 年	11.64
旭辉集团股份有限公司	非关联方	2.04	1 年以内、1-2 年	7.03
宁波市江北区工程建设管理有限公司	非关联方	0.90	1 年以内、1-2 年	3.09
宁波凯创置业有限公司 ⁸	非关联方	0.60	1 年以内、1-2 年	2.08

⁸ 宁波融创房地产开发有限公司（以下简称“融创房地产”）通过宁波甬虹企业管理咨询有限公司持有上海凯坤企业管理有限公司 40.50% 股权，上海凯

合计	-	10.35	-	35.75
----	---	-------	---	-------

数据来源：公司提供，东方金诚整理

其他应收款主要为质保金、合同履行保证金及投标保证金等，受新签项目规模下降影响，2023 年末其他应收款同比有所下降至 10.25 亿元，账龄以 2 年以内为主，计提坏账准备 0.32 亿元，其中，按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款共 0.60 亿元，占比其他应收款 5.64%，集中度较低。公司存货主要为建筑施工原材料及库存商品等，2023 年末有所下降至 8.24 亿元，未计提存货跌价准备。公司合同资产为已完工未结算金额，2023 年末同比有所增长至 27.86 亿元，未计提减值准备。2023 年末，公司货币资金同比变化不大，为 5.10 亿元，因保证金、质押存款等受限的货币资金 0.41 亿元。总体来看，流动资产中应收账款和合同资产占比较高，对资金周转形成一定压力，且应收账款及其他应收款存在一定的资金占用及回收风险。

图表 16：2023 年末按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收款情况（单位：亿元、%）

债务人名称	与本公司关系	其他应收款 期末余额	账龄	占其他应收款期末余 额合计数的比例
宿迁胜达房地产开发有限公司	关联方	0.27	1 年以内	2.53
宁波旭辉置业有限公司	非关联方	0.10	1 年以内	0.95
宁波厚远置业有限公司	非关联方	0.10	1 年以内	0.91
循化县力盟文化旅游开发有限公司	非关联方	0.08	1 年以内	0.76
宁波维科名湖置业有限公司	非关联方	0.05	1 年以内	0.49
合计	-	0.60	-	5.64

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2023 年公司非流动资产同比变化较小，为 24.81 亿元，非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、其他权益工具投资等构成。2023 年末，投资性房地产小幅增长至 16.94 亿元，主要系公允价值增加及存货/固定资产等转入所致，投资性房地产为公司自持出租的宁波甬清园区开发有限公司、宁波海创科技园开发有限公司物业，因抵押受限的投资性房地产期末余额为 15.71 亿元，受限比例高。

图表 17：2023 年末公司投资性房地产情况（单位：亿元）

投资性房地产名称	建造年份	初始建造 成本	公允价值 评估	2021 年 租金收入	2022 年 租金收入	2023 年 租金收入	2024 一 季度租金 收入
宁波甬清园区开发有限公司	2016	0.39	1.19	0.01	0.01	0.01	0.00
宁波海创科技园开发有限公司	2016	5.29	15.75	0.32	0.33	0.36	0.09
合计	-	5.68	16.94	0.33	0.34	0.37	0.09

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司固定资产主要为房屋及建筑物，2023 年末同比有所增长至 3.35 亿元，主要系购置房屋建筑物等资产所致，其中受限制的固定资产 2.74 亿元，受限比例高。公司其他权益工具投资主要为对初创企业的股权投资，截至 2023 年末其他权益工具投资 2.51 亿元，同比变化较小，

坤企业管理有限公司持有宁波凯创置业有限公司 100% 股权。根据企业提供资料，公司与宁波凯创置业有限公司合作项目为江北区 JB16-02-5b、JB16-02-5c（姚江新区 7#-1、7#-2）地块（I 标段），总合同金额为 4.75 亿元，截止 2023 年末已累计确认收入 3.70 亿元，已结算金额 4.03 亿元，已回款金额 3.41 亿元。

其中对吉林汪清农村商业银行股份有限公司投资 0.65 亿元，对宁波清控汇清智德股权投资中心（有限合伙）投资 0.40 亿元，对成都未央生态农业有限公司投资 0.38 亿元，对宁波鲲鹏生物科技有限公司投资 0.25 亿元，公司股权投资业务主要为对初创企业的股权投资，该业务未来收益及现金流获取具有较大的不确定性。

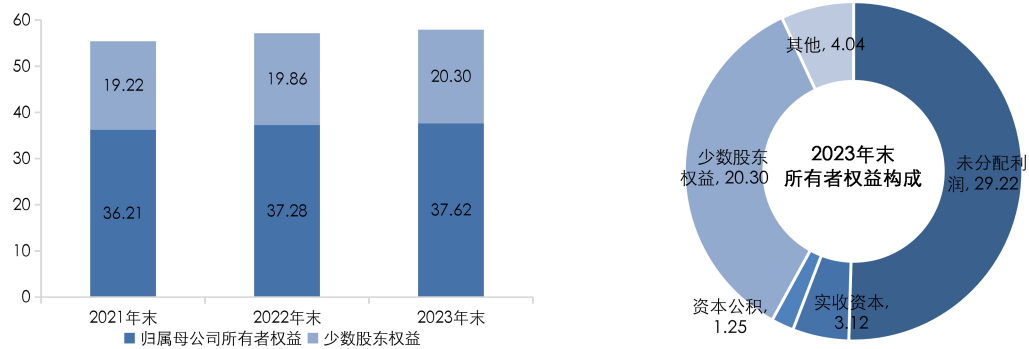
截至 2023 年末，公司受限资产合计 18.86 亿元，占总资产的比重为 17.66%，占净资产的比重为 32.56%，为因保证金、质押存款等受限的货币资金 0.41 亿元，因抵押受限的投资性房地产和固定资产，受限金额分别为 15.71 亿元、2.74 亿元，公司持有的欣捷建设及海创科技园股权未被质押，公司投资性房地产和固定资产受限比例较高，对公司再融资能力产生一定不利影响。

资本结构

跟踪期内，受益于经营积累，公司所有者权益有所增长，所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比较高

2023 年末，受益于经营积累增加，公司所有者权益小幅增长至 57.93 亿元。2023 年末，公司实收资本及资本公积未发生变化，分别为 3.12 亿元、1.25 亿元。公司少数股东权益主要构成为子公司欣捷建设少数股东权益以及子公司宁波海创科技园有限公司少数股东权益。2023 年末，公司少数股东权益同比有所增长至 20.30 亿元，主要系公司非全资控股子公司欣捷建设盈利所致；受益于经营积累，公司 2023 年末未分配利润有所增长至 29.22 亿元。

图表 18：公司所有者权益结构情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司债务规模有所增长，债务结构中短期有息债务占比较高，债务集中偿付压力较大，部分被担保企业出现负面事件，公司存在一定的代偿风险

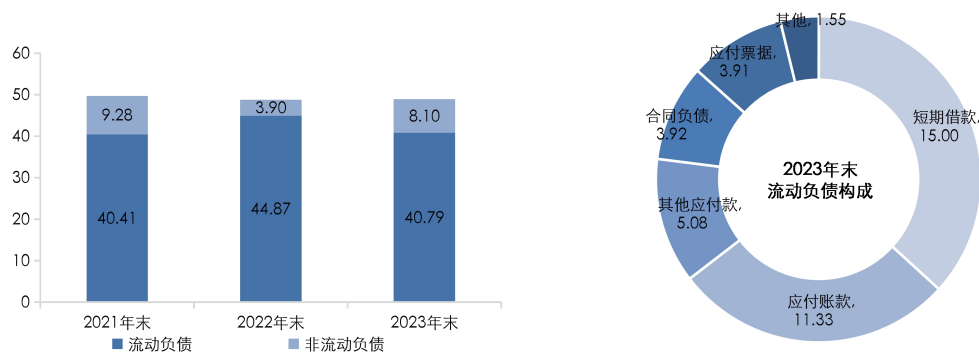
2023 年末公司负债总额 48.89 亿元，规模同比变化较小，公司负债构成以流动负债为主，截至 2023 年末，流动负债占比 83.43%。

受票据结算减少及偿还到期债务影响，2023 年末，公司流动负债有所下降至 40.79 亿元，主要由短期借款、应付账款、其他应付款等构成。公司短期借款主要用于建筑施工项目支付和项目垫款，以及补充公司及下属子公司欣捷建设运营资金，2023 年末，公司短期借款有所增长至 15.00 亿元，构成为抵押借款及保证借款。公司应付账款主要为应付工程款及应付原材料供

应商的款项等，2023 年末同比有所增长至 11.33 亿元。其他应付款主要为往来款、收取的供应商及专业分包商的材料保证金等，2023 年末同比小幅增长至 5.08 亿元。2023 年末，受发行“23 欣捷 01”偿还“20 欣捷 02”及偿还到期的长期应付款影响，公司一年内到期的非流动负债下降较快至 0.09 亿元。

2023 年末，受发行债券影响，公司非流动负债同比有所增长至 8.10 亿元，公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、递延所得税负债等构成。公司长期借款主要为经营性物业贷款，借款主要用于公司日常经营及支付工程款，2023 年末，长期借款有所增长至 1.11 亿元，全部为抵押借款。应付债券为“23 欣捷 01”，发行金额 3.5 亿元，期限为 3 年。

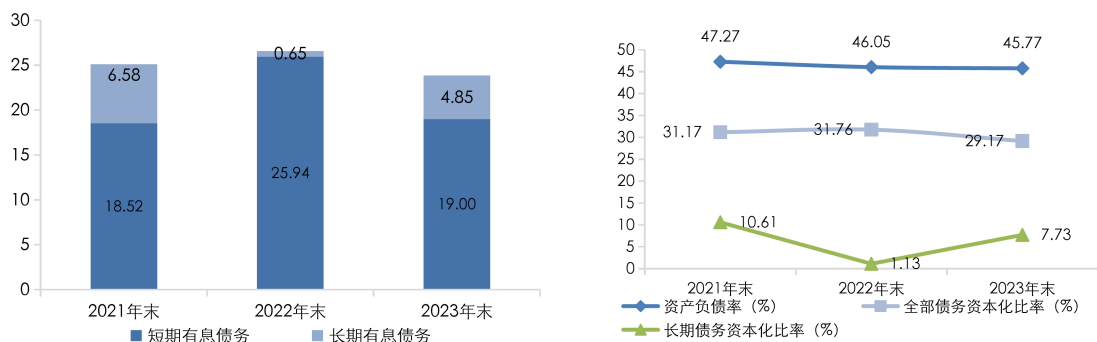
图表 19：公司负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

受偿还部分到期债务影响，2023 年末公司有息债务规模下降 10.30%至 23.85 亿元，债务结构仍以短期有息债务为主，短期债务占比 79.66%，从构成来看，公司债务主要为银行借款、应付票据及债券等。跟踪期内，公司资产负债率有所下降，受债务规模下降影响，公司全部债务资本化比率有所下行，受长期借款增加及发行“23 欣捷 01”影响，长期债务资本化比率有所增长。按 2023 年末存续债务情况，公司一年内到期的债务规模为 19.00 亿元，面临一定集中偿付压力。

图表 20：公司有息债务情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2024 年 5 月末，公司对外担保余额 2.90 亿元，公司与被担保方同属建筑及上下游行业等，关联度较高。根据 2023 年数据，被担保公司资产负债率在 20%~70% 不等，多数企业净利润相对较低，且根据公开资料及企业提供资料获悉，浙江城投建设有限公司

司存在商票逾期⁹，浙江城建建设集团有限公司存在商票逾期¹⁰，截至2024年5月末，公司暂未发生担保代偿。公司对浙江城投建设有限公司1600万元中国银行的借款、1500万元恒丰银行的借款提供担保，根据公司提供资料，其中浙江城投建设有限公司在中国银行1600万元的借款由中国银行首先打包处理浙江城投建设有限公司的资产，若不够偿还借款或由公司代偿，1500万元恒丰银行的借款或由公司代偿，后续公司代偿后将通过起诉等方式处理。宁波鄞州区云龙镇荻江村经济合作社为公司建筑项目发包方，该笔担保系银行授信要求追加施工方保证担保，同时设施业主方土地抵押担保，公司对其提供担保至2024年8月，预计随着项目结束将不再续约。若被担保企业的生产经营出现异常状况导致流动性不足或偿债能力减弱，无法按期偿还相关债务，公司将面临一定的代偿风险。

图表 21：截至 2024 年 5 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方名称	担保 金额	企业性质	主营业务	担保到期日	担保责任类型	资产总额	所有者权益	2023 年营 业收入	2023 年净 利润
浙江城投建设有限公司	0.16	民营企业	建筑施工	2023 年 7 月		-	-	-	-
	0.15			2023 年 10 月					
宁波华业材料科技有限公司	0.26	民营企业	材料	2024 年 10 月		2.75	1.09	0.34	0.03
宁波中喆商贸有限公司	0.15	民营企业	贸易	2024 年 6 月	最高额担保 (债权人有一定追索权，一般为到期后两年内)	2.48	0.60	5.86	0.13
	0.10			2024 年 3 月					
宁波建创商贸有限公司	0.38	民营企业	贸易	2024 年 6 月		1.97	1.57	4.16	0.12
浙江城建建设集团有限公司	0.40	民营企业	建筑施工	2024 年 7 月		44.58	20.56	45.83	0.38
	0.08			2024 年 6 月					
	0.35			2024 年 11 月					
宁波市鄞州区云龙镇荻江村经济合作社	0.87	-	-	2024 年 8 月		-	-	-	-
合计	2.90					-			

数据来源：公司提供，东方金诚整理

或有负债方面，根据公司 2023 年审计报告，公司涉诉金额 300 万以上的重大未决诉讼 7 个，主要因租赁合同、保理合同及建筑施工合同等产生的纠纷，合计涉诉金额为 4253.62 万元，其中因保理合同产生的纠纷涉诉金额 2370.59 万元，因公司为第三人，预计要公司承担责任的

⁹ 2024 年 5 月 1 日上海票交所披露数据，截止 2024 年 4 月 30 日，浙江城投建设有限公司的电子商业汇票累计逾期发生额达 1053.75 万元，逾期余额合计 929.88 万元。

¹⁰ 2024 年 5 月 1 日上海票交所披露数据，截止 2024 年 4 月 30 日，浙江城建建设集团有限公司的电子商业汇票累计逾期发生额达 4.17 亿元，逾期余额合计 9826.86 万元。

可能性较小。总体来看，公司存在一定或有负债风险。

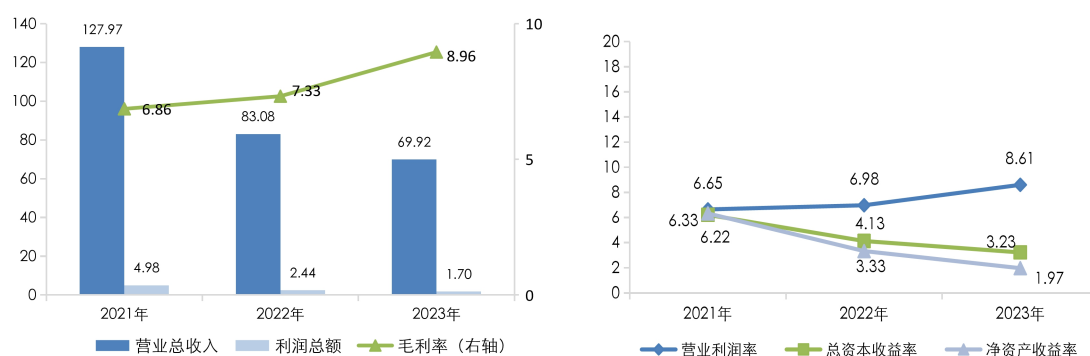
盈利能力

2023年，受房屋建筑项目结转规模下降等因素影响，公司营业收入及利润均有所下降，公司利润对投资收益依赖较大

2023年，受房屋建筑项目结转规模下降等因素影响，公司营业收入同比下降15.84%至69.92亿元，受钢材等材料价格下降及房屋建筑业务规模缩减等因素影响，公司营业成本同比下降17.31%至63.66亿元，同期毛利率及营业利润率均有所提升。2023年，公司利润总额同比有所下降至1.70亿元，净利润下降至1.14亿元。

期间费用方面，2023年公司期间费用主要由管理费用、研发费用和财务费用构成，同期公司财务费用有所下降，管理费用小幅增长，2023年公司研发项目数量增加，且公司根据高新技术企业认定相关要求规范管理企业内部研发项目、研发费用归集核算，研发费用同比增长较快，期间费用规模同比有所增长至4.86亿元，公司期间费用率有所提升至6.95%。非经常性损益方面，2023年，公司信用减值损失有所下降至153.63万元，主要系转回部分其他应收款坏账损失。投资收益有所下降至0.46亿元，主要为处置宁波欣捷贸易有限公司等产生的投资收益，2023年，公司利润对投资收益依赖较大。资产及资本收益率方面，受净利润下降等因素影响，2023年，公司资产及资本收益率均有所下降。

图表 22：公司收入及盈利能力（单位：亿元、%）



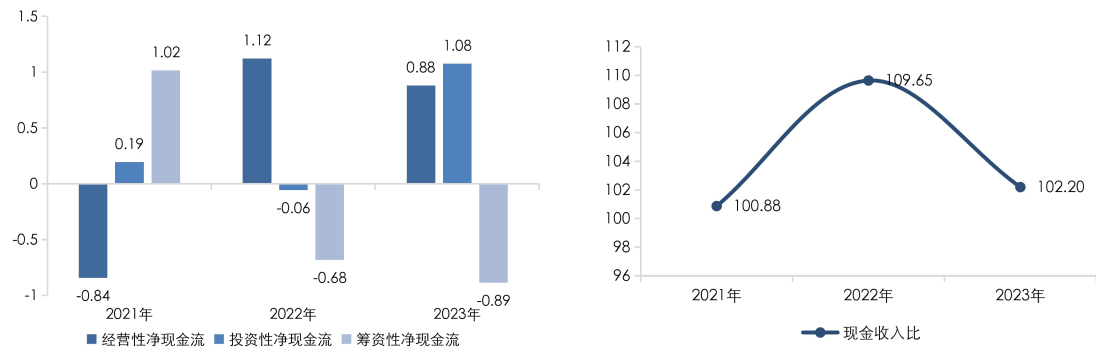
数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

2023年受公司缩减房屋建筑业务规模影响，经营活动现金流入及流出规模均有所下降，经营性现金流净流入规模减少，受处置子公司影响，公司投资活动现金流净额由负转正

公司经营性净现金流主要为建筑板块形成的现金流入，2023年受公司缩减房屋建筑业务规模影响，经营活动现金流入及流出规模均有所下降，经营性现金流净流入规模有所下降，现金收入比有所下降至102.20%。2023年，受处置子公司影响，公司投资活动现金流净额由负转正。受取得借款及偿还债务综合影响，公司筹资性现金流净流出规模有所增长。

图表 23：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内公司流动负债有所下降，公司流动比率、速动比率均有所增长，总体保持在较好水平。2023 年，受公司经营活动现金流净流入规模下降影响，公司经营现金流动负债比有所下降至 2.16%，经营性现金对流动负债的保障程度有所下降。同期末，公司非受限货币资金 4.69 亿元，短期有息债务 19.00 亿元，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖程度很低。

2023 年，受盈利水平下降影响，公司 EBITDA 及 EBITDA 利息倍数有所下降，全部债务/EBITDA 有所提升至 6.88 倍。

图表 24：公司偿债能力主要指标（%、倍）

指标名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
流动比率	197.75	180.51	201.05
速动比率	172.15	160.05	180.84
货币资金/短期债务	29.89	21.98	26.85
经营现金流动负债比	-2.09	2.50	2.16
EBITDA 利息倍数	4.59	2.73	2.32
全部债务/EBITDA	3.65	6.26	6.88

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司短期有息债务为 19.00 亿元，2023 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为 1.39 亿元。2023 年公司经营性净现金流 0.88 亿元，投资性净现金流为 1.08 亿元，筹资活动前产生的净现金流为 1.96 亿元。预计 2024 年，在当前房地产形势下，公司盈利或仍将承压。预计公司 2024 年筹资活动前净现金流对短期有息债务的保障能力仍一般。

截至 2023 年末，公司合并口径的银行授信总额为 18.97 亿元，其中已使用额度 17.92 亿元，未使用额度 1.05 亿元，现阶段公司未使用授信额度相对较小。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 28 日，公司本部未结清贷款中不存在关注及不良类记录。

截至本报告出具日，公司已发行到期债券均已按时兑付。

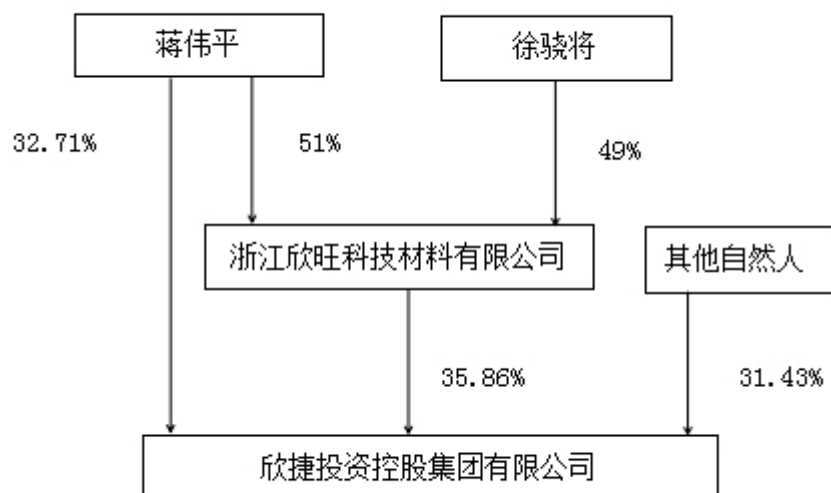
抗风险能力及结论

公司拥有建筑工程施工总承包特级资质及多项专业承包资质，建筑施工业务资质较为完备，截至 2023 年末拥有 46 项省级工法和 1 项国家级工法，具备一定技术优势；公司施工管理经验较丰富，跟踪期内，公司完成的机场快速路南延南段获得国家优质工程奖，两个项目获得浙江省建设工程钱江杯，在宁波市建筑市场仍保持较强竞争力；公司公共建筑及工业建筑在手合同金额较大，对未来收入及利润的实现提供了一定的保障。

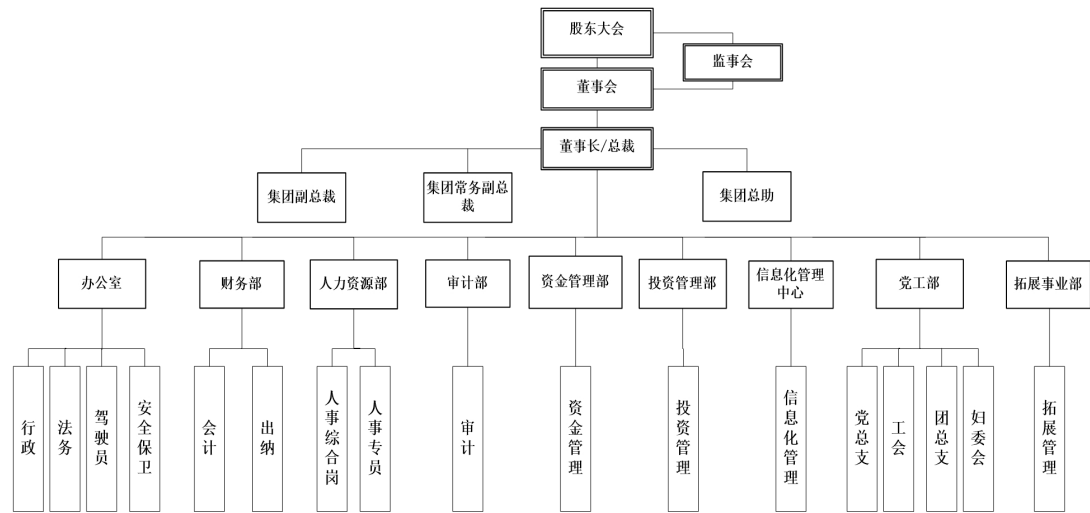
同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司房建新签合同额维持低位，在手合同额延续下降，受部分下游地产公司无法支付项目进度款影响，在手房建项目未来建设进度存在一定不确定性；公司流动资产中应收账款和合同资产占比较高且受限资产比例较高，部分房屋建筑业主方流动性紧张，个别下游房地产客户发生信用风险事件，相应资产存在减值及回收风险；2023 年，受房屋建筑项目结转规模下降等影响，公司营业收入及利润均有所下降，利润对投资收益依赖较大；公司债务结构中短期有息债务占比较高，未来集中偿付压力较大；公司对外担保主要为建筑相关产业，部分被担保企业出现负面事件，其中对浙江城投建设有限公司的担保面临代偿，后续若被担保企业的生产经营出现异常状况导致流动性不足，公司仍将面临一定代偿风险。

综合考虑，东方金诚维持欣捷集团主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“23 欣捷 01”信用等级为 AA。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构图



附件二：截至 2023 年末公司组织结构图



附件三：2023 年末公司房屋建设主要在建项目情况表

项目名称	业主单位	合同金额（亿元）	项目所在地	结算金额（亿元）	回款金额（亿元）
锦云江汀小区【金华江南金星项目】	金华万涛置业有限公司	2.22	浙江省宁波市	2.21	1.76
宁波万科金华黄金苑 1#（万盛华府）项目一标段总承包工程	金华万津置业有限公司	2.35	浙江省金华市	0.85	0.63
凯承·恒隆城房地产开发项目（二期 1 标）工程	安吉凯承置业有限公司	2.50	浙江省湖州市	2.03	1.62
慈城新城 CC09-06-01a、01b、02 地块建设项目一期工程	宁波市开运房地产开发有限公司	3.95	浙江省宁波市	2.20	1.71
舟山市普陀区东港沿山单元 ZS-PT-10-07-06、08-02 地块项目建安（总包）工程	舟山宸都置业有限公司	2.61	浙江省舟山市	1.74	1.02
陇南“华昌汽贸城”工程	陇南华昌置业有限公司	6.60	甘肃省陇南市	1.38	0.73
江阴新桥镇澄地 C-7 号地块总承包项目	江阴市澄润置业有限公司	1.95	江苏省江阴市	1.95	1.62
长沙雨花郡项目一标段总承包工程	长沙兴昌房地产开发有限公司	5.36	湖南省长沙市	4.74	3.95
怀化义乌中国小商品城（二期）物流仓储	怀化嘉瑞义乌小商品城有限公司	2.80	湖南省怀化市	0.54	0.19
常德旭辉国际新城二期（地块 2-2）总承包工程	常德兴新房地产开发有限公司	1.17	湖南省常德市	1.13	0.96
长沙旭辉雨金广场项目住宅(北地块)二标段总承包工程	长沙兴创房地产开发有限公司	1.74	湖南省长沙市	1.63	1.31
慈城新城 CC09-06-01a、01b、02 地块建设项目二期 II 标段	宁波市开运房地产开发有限公司	5.07	浙江省宁波市	1.18	0.74
玉林彰泰城项目（二标段）建筑安装总承包工程	广西泽洋房地产开发有限公司	3.21	广西玉林市	2.72	1.97
梧州骋望西江城一期 1.1 期一标段施工总承包工程	广西西江锅炉制造有限公司	1.23	广西梧州市	1.01	0.65
合计		42.75	-	25.29	18.85

附件四：2023 年末公司公共建设主要在建项目情况表

项目名称	业主单位	合同金额（亿元）	项目所在地	结算金额（亿元）	回款金额（亿元）
宁南基础设施综合建设项目 II 标段	宁波宁南贸易物流区开发投资有限公司	11.65	浙江省宁波市	2.64	2.24
鄞州大道快速路（机场路-鄞横线）工程 施工 II 标段	宁波市绕城高速连接线建设有限公司	4.08	浙江省宁波市	3.02	2.49
临江路（滨海大道~兴姚路）道路新建项目	余姚市海际建设发展有限公司	1.01	浙江省宁波市	0.91	0.73
慈城新城酒店地块（CC09-03-01b）建设项目	宁波市慈瑞房地产开发有限公司	3.56	浙江省宁波市	1.67	1.39
应嘉丽园北侧（租赁住房）二标段（施工）	宁波市江北区工程建设管理有限公司	3.64	浙江省宁波市	2.19	1.78
鄞州区 YZ04-02-e6 地块(洋江水岸 B 安置地块) 项目	宁波市鄞州区新城房地产有限公司	6.79	浙江省宁波市	4.01	3.18
江北区 JB19-04-11（应家保障用房 I 期 2#）地块 II 标段	宁波市保障性住房建设投资有限公司	5.81	浙江省宁波市	2.89	2.36
宁波菲仕技术股份有限公司大型传动装备用精密电驱动产品新建项目	宁波菲仕技术股份有限公司	1.95	浙江省宁波市	1.04	0.46
江北新兴智能制造产业园项目 II 标段 EPC（设计、采购、施工）总承包	宁波市江北区坤盛企业管理咨询有限公司	2.98	浙江省宁波市	1.99	1.77
新兴产业智能装备制造产业园项目 II 标段	宁波市听力建设开发有限公司	3.01	浙江省宁波市	2.02	1.66
镇海区庄市规划小学项目	宁波市镇海区教育局	2.44	浙江省宁波市	0.90	0.74
鄞州大道-福庆路（东钱湖段）快速路二期工程东段施工 2 标段	宁波市城市基础设施建设发展中心	1.33	浙江省宁波市	0.44	0.44
柴桥上周保障性租赁住房	宁波经济技术开发区天茂建设开发有限公司	1.27	浙江省宁波市	0.49	0.40
灵溪镇江南新区 b-30 地块拆迁安置小区建设项目	苍南县灵溪新农村建设有限公司	2.69	浙江省温州市	1.45	1.25
宁波大学科技创新中心项目	宁波大学	5.24	浙江省宁波市	1.87	1.17
江北区前江街道社区卫生服务中心工程	宁波市江北区公共项目建设中心	1.23	浙江省宁波市	0.58	0.49
宁波梅山新社区三期二标段	港城（宁波）城市建设有限公司	3.73	浙江省宁波市	3.39	2.73
长安大学公路基础设施创新建设平台工程	长安大学	1.98	陕西省西安市	1.51	1.27
秦孟街城中村改造 DK3 项目	陕西科达房地产开发有限公司	3.60	陕西省西安市	3.02	2.27

莲湖区西十里铺城中村改造项目	西安民信实业有限公司	4.00	陕西省 西安市	2.20	1.68
宁波高新区永新光学医疗光学设备及精密光学元组件生产基地建设项目施工总承包工程	宁波永新光学股份有限公司	1.13	浙江省 宁波市	0.94	0.57
江北投创中心保障性租赁住房项目	宁波市昕城建设开发有限公司	3.93	浙江省 宁波市	1.79	1.25
宁波高新区大东江软件谷项目	宁波高新区开发投资有限公司	5.19	浙江省 宁波市	1.92	1.51
宁波意鲲年产 30000 万支胰岛素针剂项目 EPC（设计、施工）总承包	宁波意鲲建设发展有限公司	3.77	浙江省 宁波市	0.04	0.00
九龙大道快速路（北外环—东海大道）一期工程一标段	宁波市城市基础设施建设发展中心	4.14	浙江省 宁波市	0.25	0.48
北岸医养联合体项目（施工）	宁波市江北区工程建设管理有限公司	6.30	浙江省 宁波市	0.85	1.17
宁波市医疗中心李惠利医院东部院区原地改扩建（检测基地与健康保健用房建设）项目（施工）	宁波市公共工程建设中心有限公司	3.19	浙江省 宁波市	0.22	0.34
鄞州大道-福庆路（东钱湖段）快速路二期工程（西段+中段）施工 III 标段	宁波市城市基础设施建设发展中心	2.96	浙江省 宁波市	0.00	0.10
太和县中鑫嘉和实验高级中学建设项目	太和县中鑫嘉和教育管理有限公司	3.25	安徽省 太和县	1.82	1.64
合肥凌利朝昇集成电路电子厂房项目	合肥凌利朝昇信息科技有限公司	6.50	安徽省 合肥市	1.97	2.07
安徽省太和县国建·翰林广场 G 地块	太和县国置地有限公司	2.47	安徽省 太和县	2.05	1.59
秋实路（鄞州大道-环城南路）工程施工 II 标段	宁波市绕城高速连接线建设有限公司	4.48	浙江省 宁波市	0.00	0.38
宁波市轨道交通 8 号线一期土建工程 TJ8104 标段、TJ8106 标段、TJ8109 标段施工	宁波市轨道交通集团有限公司	6.67	浙江省 宁波市	0.57	0.51
合计		125.97	-	50.66	42.13

附件五：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021 年	2022 年	2023 年
主要财务数据及指标			
资产总额（亿元）	105.12	105.90	106.82
所有者权益（亿元）	55.43	57.14	57.93
负债总额（亿元）	49.69	48.76	48.89
短期债务（亿元）	18.52	25.94	19.00
长期债务（亿元）	6.58	0.65	4.85
全部债务（亿元）	25.10	26.59	23.85
营业收入（亿元）	127.97	83.08	69.92
利润总额（亿元）	4.98	2.44	1.70
净利润（亿元）	3.51	1.90	1.14
EBITDA（亿元）	6.87	4.25	3.47
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.84	1.12	0.88
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	0.19	-0.06	1.08
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	1.02	-0.68	-0.89
毛利率（%）	6.86	7.33	8.96
营业利润率（%）	6.65	6.98	8.61
销售净利率（%）	2.74	2.29	1.63
总资本收益率（%）	6.22	4.13	3.23
净资产收益率（%）	6.33	3.33	1.97
总资产收益率（%）	3.34	1.80	1.07
资产负债率（%）	47.27	46.05	45.77
长期债务资本化比率（%）	10.61	1.13	7.73
全部债务资本化比率（%）	31.17	31.76	29.17
货币资金/短期债务（%）	29.89	21.98	26.85
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-2.58	4.01	8.19
流动比率（%）	197.75	180.51	201.05
速动比率（%）	172.15	160.05	180.84
经营现金流动负债比（%）	-2.09	2.50	2.16
EBITDA 利息倍数（倍）	4.59	2.73	2.32
全部债务/EBITDA（倍）	3.65	6.26	6.88
应收账款周转率（次）	5.33	3.20	2.62
销售债权周转率（次）	5.29	3.16	2.60
存货周转率（次）	5.85	7.89	7.31
总资产周转率（次）	1.27	0.79	0.66
现金收入比（%）	100.88	109.65	102.20

附件六：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 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
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 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 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
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：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	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。