



CREDIT RATING REPORT

报告名称

余姚市城市建设投资发展有限公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
发债主体
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SDP【2020】120 号

大公国际资信评估有限公司通过对余姚市城市建设投资发展有限公司及“14 余姚城投债/PR 余姚投”、“17 余姚投 01”、“17 余姚投 02”、“17 余姚投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”、“18 余姚城投 MTN002”及“18 余姚城投 MTN003”的信用状况进行跟踪评级，确定余姚市城市建设投资发展有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“14 余姚城投债/PR 余姚投”、“17 余姚投 01”、“17 余姚投 02”、“17 余姚投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”、“18 余姚城投 MTN002”及“18 余姚城投 MTN003”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十八日



评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	328.23	323.44	303.64	282.97
所有者权益	133.98	133.20	131.62	115.10
总有息债务	145.54	145.45	130.36	133.86
营业收入	2.86	15.36	11.02	10.18
净利润	-0.30	1.73	1.68	1.65
经营性净现金流	3.32	-0.09	2.56	-6.95
毛利率	-3.81	16.74	12.68	16.27
总资产报酬率	-0.03	1.16	0.85	0.93
资产负债率	59.18	58.82	56.65	59.32
债务资本比率	52.07	52.20	49.76	53.77
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.65	0.48	0.59
经营性净现金流/总负债	1.73	-0.05	1.50	-4.25

注: 公司提供了 2019 年及 2020 年 1~3 月财务报表, 利安达会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 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 2020 年 1~3 月财务报表未经审计。

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
14 余姚城投债/PR 余姚城投	15.00	7	AA+	AA+	2019.06
17 余投 01	5.00	5	AA+	AA+	2019.06
17 余投 02	5.00	5	AA+	AA+	2019.06
17 余投 03	5.00	5	AA+	AA+	2019.06
17 余姚城投 MTN001	5.00	5	AA+	AA+	2019.06
17 余姚城投 MTN002	5.00	5	AA+	AA+	2019.06
18 余姚城投 MTN001	5.00	5	AA+	AA+	2019.06
18 余姚城投 MTN002	4.00	5	AA+	AA+	2019.06
18 余姚城投 MTN003	4.00	3	AA+	AA+	2019.06

评级小组负责人: 王海云
 评级小组成员: 王波 程媛媛 张行行
 电话: 010-67413300
 传真: 010-67413555
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com



主要观点

余姚市城市建设投资发展有限公司（以下简称“余姚城投”或“公司”）主要从事余姚市城市基础设施投融资建设、安置房投资开发以及公用事业运营等业务。跟踪期内，余姚市经济继续保持较快增长，公司继续得到政府在财政补贴和资产划拨等多方面的支持，公司的水务、天然气等公用事业运营业务仍具有较强的区域专营优势，营业收入及毛利率水平同比均有所增长，盈利能力有所提升，对债务及利息的保障能力有所提升。但同时存货及预付款项在总资产中占比较高，资产流动性一般，经营性净现金流转为净流出，公司总有息债务继续增长，短期有息债务规模仍较大，仍面临一定的短期偿债压力，对外担保规模仍较大，存在一定的或有风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2019 年，余姚市经济和财政实力继续保持较快增长，继续得到政府在财政补贴和资产划拨等多方面的支持；
- 公司的水务、天然气等公用事业运营业务仍具有较强的区域专营优势；
- 公司营业收入及毛利率水平同比均有所增长，其他业务收入对主营形成补充，盈利能力有所提升。

主要风险/挑战：

- 公司存货及预付款项在总资产中占比较高，资产流动性一般；
- 公司总有息债务继续增长，短期有息债务规模仍较大，面临一定的短期偿债压力；
- 公司对外担保规模仍较大，区域集中度较高，存在一定的或有风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2020-V. 2. 1, 该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素 (权重)	分数
要素一：偿债环境 (42%)	5.72
(一) 宏观环境	5.02
(二) 行业环境	7.00
(三) 区域环境	5.67
要素二：财富创造能力 (31%)	5.46
(一) 市场竞争力	5.74
(二) 盈利能力	4.78
要素三：偿债来源与负债平衡 (27%)	4.92
(一) 债务状况	5.87
(二) 流动性偿债来源与负债平衡	4.79
(三) 清偿性偿债来源与负债平衡	4.84
调整项	-
主体信用等级	AA+

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理



评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/ 稳定	14 余姚城投债/PR 余姚城投	AA+	2019/06/27	王泽、程媛媛、王昱蘅	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
	17 余投 01	AA+				
	17 余投 02	AA+				
	17 余投 03	AA+				
	17 余姚城投 MTN001	AA+				
	17 余姚城投 MTN002	AA+				
	18 余姚城投 MTN001	AA+				
	18 余姚城投 MTN002	AA+				
	18 余姚城投 MTN003	AA+				
AA+/ 稳定	18 余姚城投 MTN003	AA+	2018/08/14	谷蕾洁、王泽、费颖	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/ 稳定	18 余姚城投 MTN002	AA+	2018/07/18	谷蕾洁、王泽、费颖	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/ 稳定	18 余姚城投 MTN001	AA+	2018/03/30	谷蕾洁、王泽、刘雪佼	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/ 稳定	17 余投 03	AA+	2017/10/26	杨绪良、王文君、王泽	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/ 稳定	17 余姚城投 MTN002	AA+	2017/08/29	杨绪良、王文君、王泽	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/ 稳定	17 余投 02	AA+	2017/07/10	杨绪良、王文君、王泽	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
AA+/ 稳定	14 余姚城投债/PR 余姚城投	AA+	2017/06/21	徐律、王文君、王泽	投融资平台行业信用评级方法 (V.1)	点击阅读全文
	17 余投 01					
AA+/ 稳定	17 余投 01	AA+	2017/03/13	杨绪良、王文君、王泽	大公信用评级方法总论 (修订版)	点击阅读全文
AA+/ 稳定	17 余姚城投 MTN001	AA+	2016/11/07	王燕、李爱斯、王文君	大公信用评级方法总论 (修订版)	点击阅读全文
AA/ 稳定	14 余姚城投债/PR 余姚城投	AA	2014/05/15	景焯、马立颖、徐律	大公信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的余姚城投存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
14 余姚城投债/PR 余姚投	15.00	3.00 ¹	2014.05.19~ 2021.05.19	9.00 亿元用于北环西路南侧地块、康山五圣殿地块一期、兰墅公寓三期保障性安居工程; 6.00 亿元用于余姚市城区自来水工程、姚西北自来水工程、姚东自来水工程	已按募集要求使用
17 余姚投 01	5.00	5.00	2017.03.23~ 2022.03.23	偿募集资金扣除发行费用后的 2.81 亿元用于偿还公司债务, 剩余资金用于补充公司流动资金	已按募集要求使用
17 余姚投 02	5.00	5.00	2017.07.17~ 2022.07.17	募集资金扣除发行费用后的 1.796 亿元用于偿还公司债务, 剩余资金用于补充公司流动资金	已按募集要求使用
17 余姚投 03	5.00	5.00	2017.11.06~ 2022.11.06	募集资金扣除发行费用后的 2.961 亿元用于偿还公司债务, 剩余资金用于补充公司流动资金	已按募集要求使用
17 余姚城投 MIN001	5.00	5.00	2017.08.07~ 2022.08.07	募集资金 5.00 亿元用于置换公司本部及子公司银行等金融机构借款	已按募集要求使用
17 余姚城投 MIN002	5.00	5.00	2017.09.05~ 2022.09.05	3.95 亿元用于归还公司本部及子公司金融机构借款, 1.05 亿元用于支付天然气采购价款, 以满足营运资金需求	已按募集要求使用
18 余姚城投 MIN001	5.00	5.00	2018.04.24~ 2023.04.24	全部用于偿还公司本部及子公司金融机构借款	已按募集要求使用
18 余姚城投 MIN002	4.00	4.00	2018.09.19~ 2023.09.19	全部用于偿还公司本部及子公司金融机构借款	已按募集要求使用
18 余姚城投 MIN003	4.00	4.00	2018.10.19~ 2021.10.19	全部用于偿还公司本部及子公司金融机构借款	已按募集要求使用

数据来源: 根据公司提供资料整理

¹ “14 余姚城投债/PR 余姚投” 附设本金提前偿还条款, 在存续期的第 3 至 7 个计息年度分别偿还债券本金的 20%, 公司于 2017 年 5 月 19 日、2018 年 5 月 19 日、2019 年 5 月 19 日和 2020 年 5 月 19 日分别偿还 3 亿元。



发债主体

（一）主体概况

余姚城投是余姚市人民政府根据《关于同意组建余姚市城市建设投资发展有限公司的批复》（余政发【2001】59号）批准于2001年4月17日成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币3亿元，全部由余姚市国有资产管理局（以下简称“余姚市国资局”）出资。2013年，余姚市国资局出资成立余姚城投集团有限公司（以下简称“城投集团”），并将其持有的余姚城投100%国有股权无偿划转给城投集团，余姚市国资局对城投集团进行直接管理。2014年12月，根据余政办函【2014】150号文件批复，城投集团以货币资金形式向公司增加注册资金15亿元。根据余国资【2016】24号文件，城投集团股东由余姚市国资局变更为余姚市国有资产经营管理有限公司（以下简称“国资公司”），国资公司的股东为余姚市国资局，余姚市国资局仍为公司实际控制人。根据《市国资局关于同意市国有资产经营管理有限公司等6家国有公司要求更名的批复》（余国资【2017】63号），公司控股股东“余姚城投集团有限公司”更名为“宁波舜建集团有限公司”（以下简称“宁波舜建”），宁波舜建的控股股东“余姚市国有资产经营管理有限公司”更名为“余姚市舜财投资控股有限公司”。该名称变更和投资人（股权）备案手续已于2018年2月9日完成。截至2019年末，公司注册资本为18亿元，公司控股股东为宁波舜建，实际控制人为余姚市国资局。

截至2019年末，公司纳入合并范围子公司15家（见附件1-3），2019年新增5家，其中，余姚市广播电视传播有限公司、余姚市广播电视广告有限公司和余姚市粮食收储有限公司经由余姚市国有资产管理办公室批复无偿划转至公司，此外，公司投资设立宁波市景胜城市综合物业服务有限公司和余姚申燃能源有限公司。

（二）公司治理结构

公司设立董事会、监事会和经理层在内的公司法人治理结构。董事会是公司的决策机构，董事长及副董事长均依照法律、法规的规定产生，或由有任免权的机构任命、指定或委派；监事会是公司的监督机构，对公司的生产经营活动实施监督管理；公司设立总经理一名，负责公司的日常生产经营管理工作，对董事会负责。公司下设综合办公室、财务部、前期项目部和资产管理部等职能部门。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2020年4月2日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司于公开市场发行的债券到期本息均已按时偿付。



偿债环境

2019 年,我国经济增速放缓,但主要经济指标仍处于合理区间;城投企业是国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体,未来具有较大的发展空间,同时未来城投企业的发展将与政策的变化紧密相连;宁波市经济和财政实力继续增强,余姚市经济保持较快增长,主要经济指标在宁波市五个县级市中仍处于中游水平,为公司发展提供良好的外部环境。

(一) 宏观政策环境

2019 年,我国经济增速放缓,但主要经济指标仍处于合理区间,产业结构更趋优化;2020 年一季度受新冠肺炎疫情疫情影响,经济增速转负,但自 3 月起主要经济指标降幅收窄,预计在逆周期调节政策的带动下,经济将会恢复增长,同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年,我国国内生产总值(以下简称“GDP”)为 99.09 万亿元,增速 6.1%,在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中,社会消费品零售总额同比增加 8.0%,增速同比回落 1 个百分点,但消费对经济的拉动作用依然强劲;固定资产投资额同比增长 5.4%,增速同比回落 0.5 个百分点,整体保持平稳态势,高技术制造业投资增速较快;进出口总额同比增长 3.4%,增速同比回落 6.3 个百分点,显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%,增速同比回落 0.5 个百分点,显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看,2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%,第三产业增加值同比增长 6.9%,GDP 占比达 53.9%,第三产业增速和占比均超过第二产业,产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面,2019 年我国继续实行积极的财政政策,持续加大减税降费力度和财政支出力度,确保对重点领域和项目的支持力度,同时加强地方政府债务管理,切实支持实体经济稳定增长;继续执行稳健的货币政策,人民银行积极推动完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制,进一步疏通货币政策传导机制,加强逆周期调节,通过降准和公开市场操作增加市场流动性,资金供给相对充足,市场利率运行平稳。

2020 年一季度,受新冠肺炎疫情(以下简称“疫情”)影响,我国 GDP 为 20.65 万亿元,同比下降 6.8%;其中,社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下,经济社会发展大局稳定,2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄,3 月制造业采购经理指数(PMI)也达到 52%,跃升至荣枯线以上,同时经济结构继续优化,基础原材料产业和高技术制造业保持增长,新兴服务业和网上零售增势良



好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度²，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

² 资料来源：财政部。



（二）行业环境

城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将维持宽松状态。

地方城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，在我国城镇化快速推进过程中发挥了巨大作用，有力的支持了地方基础设施建设，促进了地方经济社会发展。在满足社会公共需要和地方经济发展的同时，城投企业也积累了较大规模的隐性债务。近年来，地方政府债务规模总体上保持增长态势。2015~2019 年末，地方政府债务余额分别为 16.0 万亿、15.3 万亿、16.5 万亿、18.4 万亿和 21.3 万亿。截至 2019 年末，我国地方政府债务余额为 21.3 万亿元，加上中央政府债务余额为 16.8 万亿元，全国政府显性债务的负债率（债务余额/GDP）为 38.5%，仍低于欧盟 60%的警戒线，政府显性债务风险水平总体可控。债务区域性分化较为显著，仍需关注高负债率地区显隐性债务风险。

近年来，国务院、财政部、国家发展和改革委员会（以下简称“国家发改委”）等陆续出台一系列针对地方政府融资平台的管理文件，对地方政府债务和投融资企业的管理日趋规范。2014 年，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号）的出台拉开了全国范围整治地方政府性债务的序幕。2015 年，新《预算法》开始实施，财政部对地方政府存量债务进行甄别，存量债务将被分类纳入预算管理。2016 年，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》公布实施，是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。中央不断完善地方政府举债融资机制，硬化地方政府预算约束，规范地方投融资平台的举债融资行为；同时为了严控隐性债务扩张风险，财政部已着手摸底全国地方隐性债务情况。2017 年，六部委联合下发了《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预【2017】50 号），加强了对融资平台公司融资管理，强调地方政府不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得违法违规出具担保函承诺函等。同年，财政部下发《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预【2017】87 号文），进一步规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资行为，防范化解财政金融风险。2018 年 2 月，国家发改委、财政部联合下发《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金【2018】194 号文），对申报企业债券的城投公司治理结构、财务信息和资产质量等方面均提



出了更加规范的要求。随后，财政部印发了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金【2018】23号），以防范和化解地方政府债务风险为出发点，规范金融企业与地方政府和地方国企的投融资行为，剥离传统地方政府信用类项目中的地方政府隐性担保。2018年8月，《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》和《地方政府隐性债务问责办法》的下发，积极推动防范及化解政府性债务风险，大力推进政府性债务管理改革，切实处理好稳增长、促改革与防风险的关系，摸清债务底数、分类施策。2018年10月，国务院发布的《国务院办公厅关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（国办发【2018】101号）明确允许城投公司的存量隐性债务进行展期，支持转型中及转型后的城投公司依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任，城投公司融资环境得到改善。

2019年以来，监管政策有所宽松，仍以“防范化解地方政府债务风险，遏制隐性债务增量”为主，地方债务风险管理体系进一步完善。2019年2月，国家发改委发布《关于开展2019年度企业债券存续期监督检查和本息兑付风险排查有关工作的通知》（发改办财金【2019】187号），对已发行的企业债券进行风险排查，并积极引导区域内符合条件的企业发行企业债券融资，对在建项目融资、基础设施补短板等领域加大支持力度。3月13日，沪深交易所窗口指导放松了地方融资平台发行公司债的申报条件，对于到期债务六个月内的债务，以借新还旧为目的发行公司债，放开政府收入占比50%的上限限制，但不允许配套补流。地方融资平台发债条件有所放宽，再融资压力得到明显缓解，一定程度上缓释地方隐性债务风险。

疫情发生以来，地方财政收支受到短期冲击。一方面受消费零售行业需求下降，土地市场低迷等因素影响，地方财政财政收入出现负增长；另一方面各地疫情防控支出加大，导致地方财政资金缺口进一步扩大。因城投企业承担地方道路桥梁、市政改造、安置保障房建设、公用配套设施建设等重要城市建设项目，地方财政收入是其债务偿还的主要来源，受疫情影响，城投企业相关业务资金结算或受到一定程度影响。2020年4月17日，中共中央政治局召开会议（以下简称“会议”），提出“发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。”会议也明确要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。为对冲疫情对经济及地方财税的影响，预计疫情后，基建投资将提速托底经济，城投企业的基建投资职能将进一步强化。叠加各部委出台系列疫情防控及再融资相关政策，城投企业面临的再融资环境有望维持宽松。



城投企业作为国家实施基础设施投融资管理及新型城镇化战略的重要主体，未来具有较大的发展空间；随着地方政府债务管理的加强和融资平台运营的进一步规范，未来城投企业的发展将与政策的变化紧密相连；中共中央政治局会议明确提出要加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用，为城投企业带来新的发展机会；在各部委的政策支持下，城投企业再融资环境将维持宽松状态。

（三）区域环境

2019 年，宁波市经济和财政实力继续增强；余姚市经济保持较快增长，主要经济指标在宁波市五个县级市中仍处于中游水平，为公司发展提供良好的外部环境。

宁波市地处长江三角洲南翼经济中心，是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市和副省级城市，也是我国东南沿海重要的港口城市，区位优势突出，整体经济和财政实力很强。宁波港地处我国大陆海岸线中部，是一个集内河港、河口港和海港于一体的多功能、综合性的现代化深水大港，2019 年，宁波舟山港货物吞吐量 11.2 亿吨，同比增长 3.3%，连续 11 年位居世界第一。截至 2019 年末，宁波市辖海曙、江北、镇海、北仑、鄞州、奉化 6 个区，宁海、象山 2 个县，慈溪、余姚 2 个县级市，总面积 9,816 平方千米，全市常住人口为 854.2 万人。

2019 年，宁波市实现地区生产总值 11,985 亿元，同比增长 6.8%，三次产业结构由 2.8:51.3:45.9 调整为 2.7:48.2:49.1，三次产业增速分别为 2.3%、6.2% 和 7.6%，第三产业对经济贡献度及拉动作用明显。宁波市制造业发达，近年来大力建设“246”万亿级产业集群，以博威集团为代表的 39 家企业入选国家级制造业单项冠军名单，2019 年，全市规模以上工业增加值 3,991.5 亿元，同比增长 6.4%；全市“246”万亿级产业集群规上工业增加值为 3,170.7 亿元，同比增长 7.3%。全市批发和零售业完成商品销售总额 2.98 万亿元，同比增长 11.9%。全市完成口岸进出口总额 17,086.4 亿元，同比增长 6.7%。同期，宁波市财政总收入 2,784.9 亿元，同比增长 4.9%，其中一般预算收入为 1,468.5 亿元，同比增长 6.4%。总体来看，宁波市经济实力与财政实力继续增强。

表 2 2019 年宁波市及其下辖县级市经济情况（单位：亿元）

名称	地区生产总值	人均 GDP(元)	一般预算收入
宁波市	11,985	143,157	1,468.5
慈溪市	1,899	122,730	201.7
余姚市	1,166	139,485	107.2
宁海县	701	110,652	66.0
象山县	549	103,507	46.3

数据来源：2019 年宁波市及各县、市国民经济和社会发展统计公报



余姚市是浙江省辖县级市，由宁波市代管，位于中国浙江省宁绍平原，地处长江三角洲南翼，是浙江省特色先进制造业基地和滨海生态保护区。余姚市境内萧甬铁路横贯中部，杭甬公路穿越境北；陆上大动脉 329 国道横贯市境北部；发源于大岚夏家岭的姚江流经上虞，折而向东流经中部，汇入宁波市甬江出海，姚江为浙东运河一段，水陆交通便捷；余姚已纳入上海“二小时交通圈”。整体来看，余姚市具有便捷的海陆空交通和得天独厚的区域优势。截至 2019 年末，余姚市辖 6 个街道、14 个镇、1 个乡，全市户籍人口 83.59 万人。

表 3 2017~2019 年余姚市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元、%）

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,166.26	7.9	1,105.08	8.00	1,023.23	15.34
人均地区生产总值（万元）	13.95	-	12.22	8.10	12.22	15.28
规模以上工业增加值	382.66	10.0	336.75	10.00	-	-
-财政总收入	178.13	5.2	169.37	9.10	152.45	9.10
一般预算收入	107.23	6.6	100.63	11.00	90.65	11.69
全社会固定资产投资	-	10.6	258.16	-20.30	616.78	7.80
社会消费品零售总额	506.72	7.4	471.78	8.20	437.13	12.04
进出口总额（亿美元） ³	-	-	820.96	14.20	114.54	23.02
三次产业结构	4.1:56.9:39.0		4.0:58.1:37.9		4.5:57.2:38.3	

数据来源：根据余姚市国民经济和社会发展统计公报整理

2019 年，余姚市实现地区生产总值 1,166.26 亿元，同比增长 7.9%，经济实力位列于宁波市下辖县级市中游。三次产业结构调整为 4.1:56.9:39.0，增速分别为 2.5%、9.2%和 6.6%，第二产业对经济贡献度及拉动作用明显。余姚市工业经济以仪表、电子、塑料、化工、轻纺、机械、冶金为主，2019 年全市规模以上工业企业实现增加值 382.66 亿元，同比增长 10.0%，其中，规模以上战略性新兴产业增加值 203.22 亿元，规模以上高新技术产业增加值 241.26 亿元，分别增长 29.0%和 16.3%，占规模以上工业增加值的比重分别达到 53.1%和 63.0%。固定资产投资同比增长 10.6%，其中民间投资同比增长 12.2%。全年完成社会消费品零售总额 506.72 亿元，同比增长 7.4%。

整体来看，余姚市经济实力继续增强，各主要经济指标增速位于宁波市各（县、区）前列。

2019 年，余姚市地方财政收入大幅增长，一般预算收入继续保持增长；转移性收入仍是余姚市财政收入的重要补充。

截至本报告出具日，公司未提供余姚市 2019 年财政收支决算表，根据余姚市财政局网站公布的《关于余姚市 2019 年预算执行情况和 2020 年预算草案的报

³ 2018 年余姚市进出口总额单位为亿人民币。



告》，2019 年，余姚市财政本年收入同比增长 70.54%，主要系政府性基金收入大幅增长所致。余姚市一般公共预算收入同比增长 6.55%，其中，税收收入同比增长 4.96%，在一般公共预算中占比为 85.70%，从税种来看，增值税、企业所得税、个人所得税及城市维护建设税合计在税收收入中占比为 76.01%，非税收入同比小幅增长。同期，余姚市全市政府性基金收入同比增加 150.63 亿元，主要系其他政府性基金收入增加所致，基金收入稳定性不强。

2019 年，余姚市转移性收入 25.92 亿元，主要为债务转贷收入。

表 4 2017~2019 年余姚市财政收支状况（单位：亿元）

项目		2019 年	2018 年	2017 年
财政本年收入	本年收入合计	379.01	222.24	155.81
	地方财政收入	353.09	195.86	154.86
	一般公共预算收入	107.23	100.63	90.31
	其中：税收收入	91.90	87.55	78.48
	政府性基金	245.86	95.23	64.55
	转移性收入	25.92	26.38	0.95
	一般公共预算	25.50	26.00	0.00
	基金收入	0.42	0.38	0.95
财政本年支出	本年支出合计	375.90	233.34	168.27
	地方财政支出	349.46	212.58	166.45
	一般公共预算	122.59	115.37	102.68
	基金支出	226.87	97.21	63.77
	转移性支出	26.43	20.76	1.82
	一般公共预算	22.18	18.36	0.00
	政府性基金	4.25	2.40	1.82
财政本年收支净额	本年收支净额	3.11	-11.10	-12.47
	地方财政收支净额	3.62	-16.72	-11.59
	转移性收支净额	-0.51	5.62	-0.87

数据来源：2017~2019 年数据根据余姚市财政局公开资料整理

总体来看，2019 年，余姚市地方财政收入继续增长，一般公共预算收入继续保持增长；土地市场行情较好；上级转移性收入仍是余姚市财政收入的重要补充。

2019 年，余姚市一般公共预算支出规模继续增长，刚性支出进一步增加。

2019 年，余姚市财政本年支出为 375.90 亿元，同比增长 61.70%，主要系政府性基金支出大幅增加所致。其中，全市一般公共预算支出同比有所增长，狭义及广义刚性支出规模增速较快，狭义刚性支出在一般公共预算中占比有所提升；全市政府性基金预算支出同比大幅增加 129.66 亿元，主要系国有土地使用权出让收入安排的支出大幅增加所致。

**表 5 2017~2019 年余姚市一般预算支出中的刚性支出（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	金额	占比	金额	占比	占比
一般预算支出	122.59	100.00	115.37	100.00	102.68	100.00
狭义刚性支出 ⁴	72.51	59.14	66.01	57.21	52.96	51.57
社会保障和就业	23.28	18.99	21.45	18.59	13.99	13.62
医疗卫生	13.32	10.86	9.62	8.34	6.53	6.36
教育	23.84	19.45	22.77	19.73	21.09	20.54
一般公共服务	12.07	9.85	12.17	12.17	11.34	11.05
广义刚性支出 ⁵	90.91	74.16	84.61	75.06	77.07	75.06

数据来源：2017~2019 年数据根据余姚市财政局提供资料整理

根据《关于余姚市 2019 年预算执行情况和 2020 年预算草案的报告》，截至 2019 年末，余姚市地方政府债务余额 148.08 亿元，其中地方政府一般债务余额 91.42 亿元，地方政府专项债务余额为 56.66 亿元，政府债务规模同比变化不大。

财富创造能力

2019 年，公司的营业收入仍主要来自于安置房销售业务、供水业务、土地整理业务及天然气业务；受合并范围扩大影响，公司其他业务收入同比增长，对主营业务形成补充，盈利能力进一步提升；2020 年一季度，公司毛利润转为亏损。

公司仍主要负责余姚市基础设施建设、安置房开发投资以及水务等公用事业的运营，营业收入仍主要来源于安置房销售业务、土地整理业务、供水业务等。2019 年，公司营业收入同比增长 39.42%，主要系安置房销售、土地整理、天然气等业务板块收入增加所致。细分来看，安置房销售业务同比增长，主要系销售面积增加所致；土地整理业务收入同比有所增加，主要系土地出让计划增加所致；供水业务收入同比有所下降，主要系 2019 年重分类余姚市第二自来水有限公司（以下简称“二水公司”）水务收入中的污水处理业务收入所致；天然气业务收入同比小幅上升，主要系居民用户用气量上升所致；污水处理业务同比大幅增长，主要系污水收集能力有所提升导致污水处理量增加所致。其他业务收入同比大幅增长，主要受合并范围扩大影响，公司新增粮油销售、物业管理、广播电视和停车场租赁收入，其他业务对主营业务形成补充。

毛利润方面，2019 年公司毛利润为 25,714 万元，同比有所增长，主要受土地整理销售收入增加及新增其他业务所致。同期，公司的综合毛利率为 16.74%，

⁴ 狭义刚性支出包括社会保障与就业、医疗卫生、教育和一般公共服务四个支出科目。

⁵ 广义刚性支出除包括狭义刚性支出外，还包括一般预算支出中外交、国防、公共安全、科学技术、文化教育与传媒、环境保护等科目，但不包括城乡社区事务、农林水事务、交通运输和工业商业金融等事务四个科目。



同比有所增长，主要系毛利较高的土地整理业务营业收入同比有所增长所致。公司污水处理业务仍然处于亏损状态，主要由于公司污水处理业务处于起步阶段，由于前期固定成本投入较多，污水处理定价受到政府控制，污水处理工程和污水管道改造工程投资成本较高，使得该业务盈利能力较弱。

表 6 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业收入和毛利润构成情况 (单位: 万元、%)

项目	2020 年 1~3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	28,629	100.00	153,593	100.00	110,164	100.00	101,785	100.00
安置房销售业务	300	1.05	45,129	29.38	36,111	32.78	34,544	33.60
土地整理业务	-	-	29,126	18.96	19,048	17.29	27,619	26.87
供水业务	5,025	17.55	25,860	16.84	29,187	26.49	21,742	21.15
天然气业务	12,454	43.50	24,905	16.22	13,889	12.61	12,413	12.08
污水处理业务	1,933	6.75	9,759	6.35	3,271	2.97	146	0.14
其他业务	8,917	31.15	18,814	12.25	8,658	7.86	5,320	6.16
毛利润	-1,092	-	25,714	100.00	13,966	100.00	16,557	100.00
安置房销售业务	1	-	5,419	21.07	4,271	22.49	2,576	15.56
土地整理业务	-	-	15,146	58.90	9,905	52.14	14,362	86.74
供水业务	76	-	2,932	11.40	1,596	8.41	2,851	17.22
天然气业务	70	-	1,936	7.53	1,284	6.75	1,301	7.86
污水处理业务	-800	-	-5,181	-20.15	-5,029	-	-6,411	-
其他业务	-440	-	5,461	21.24	1,940	10.21	1,878	11.34
毛利率		-3.81		16.74		12.68		16.27
安置房销售业务		0.49		12.01		11.83		7.46
土地整理业务		-		52.00		52.00		52.00
供水业务		1.52		11.34		5.47		13.11
天然气业务		0.57		7.77		9.24		10.48
污水处理业务		-41.39		-53.09		-153.74		-4,391.27
其他业务		-4.94		29.03		22.40		35.31

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司实现营业收入 28,629 万元，除天然气和污水处理外，其他板块收入均同比下降，毛利润转为亏损。

综合来看，2019 年，公司的营业收入仍主要来自于安置房销售业务、供水业务、土地整理业务及天然气业务；营业收入及毛利率水平同比均有所增长，盈利能力进一步提升。



（一）城市开发建设板块

公司作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，在余姚市城市建设和经济发展中仍具有重要地位。

公司是余姚市主要的城市基础设施建设的投融资主体，根据余姚市政府授权，进行城区大部分市政道路的投融资。在市政道路的建设方面，根据《余姚市城市建设投资发展有限公司管理体制调整方案》，公司接受政府委托，在市财政承担 30%启动资金的基础上进行市区部分道路的投融资业务，并待项目完工后由余姚市住房和城乡建设局（以下简称“住建局”）进行回购。但受国发【2014】43 号文等相关政策的影响，在实际业务中，公司根据城市发展需要，向余姚市发展和改革委员会（以下简称“发改委”）上报城市开发需求，经发改委同意后，自筹资金进行开发。开发完成后，将该部分业务资金进入其他非流动资产，并不存在住建局回购行为，同时不计入公司主营业务收入。截止 2019 年末，公司共有 30.48 亿元建设完工的基础设施计入其他非流动资产。

截至 2020 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目总投资额为 1.03 亿元，已完成投资额为 0.19 亿元，尚需投资额为 0.84 亿元；公司拟建项目主要为西南组团滨江绿地景观建设工程，计划投资额为 0.26 亿元。

表 7 截至 2020 年 3 月末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

主要在建项目名称	总投资额	已投资金额	建设期间
三江六岸提升工程（北兰江路至新西门桥）	10,258	1,851.75	2018~2020 年
合计	10,258	1,851.75	-

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司在余姚市城市开发建设领域仍具有重要地位，负责余姚市城市基础设施开发建设及相关经营性项目的投资、建设和运营管理，2019 年，公司在建、拟建规模同比降幅较大，投资建设需求不大。

（二）土地整理业务

土地整理业务仍是公司营业收入的主要来源，公司目前主要在整理开发的地块尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

公司承担了余姚市主城区 60%~70%的区块开发任务，并负责城区大部分市政道路的投融资。在土地出让收入的经营模式方面，公司自筹资金，委托街道和动迁办与拆迁户签订动迁协议，并按照拆迁标准对动迁居民进行货币补偿或实物安置；委托外部具有资质的拆迁公司进行拆迁，土地平整完成达到“七通一平”的基本标准后交城市土地储备中心收储、出让。待公司开发整理的土地在土地储备中心进行招拍挂出让后，公司获得收入。根据《关于要求同意将我公司挂账的土地出让金返还收入转为资本公积和补贴收入的请示》、《余姚市城市建设投资



发展有限公司关于要求将我公司挂账的土地出让金返还收入转为主营业务收入的请示》及其相关批复等，2019 年，公司土地出让金收入中 2.90 亿元转主营业务收入，0.50 亿元转补贴收入。

截至 2020 年 3 月末，公司正在进行整理开发的地块主要位于黄山周边区块及其他零星地块，预计总投资 10.57 亿元。除黄山周边区块、康复路东侧及府前路北侧地块改造（一期）外，沈家闸江南侧、四明西路北侧地块一、沈家闸江南侧、四明西路北侧地块二、五里牌江东侧、世南西路南侧、开丰路西侧、世南西路南侧、世南西路南侧、兰馨公寓北侧、兰馨公寓南侧、沈家闸江北侧等土地一级开发项目接近尾声，预计在 2020 年实现出让。

表 8 截至 2020 年 3 月末公司土地的累计出让情况（单位：亿元、亩）

地块名称	出让面积	已投资金额	成交价格	回款情况
2012-88、89 号地块	28.02	0.33	0.40	0.16
2013-3 号地块	48.61	1.12	2.82	1.87
2013-53、54、55、56 号地块	279.10	6.41	15.86	12.00
2014-70、71、72、73 号地块	206.45	4.75	8.20	5.69
2016-33、34 号地块	202.72	4.66	11.77	8.00
2018-60 号地块	146.14	4.38	12.46	9.70
2018-61 号地块	59.01	1.80	5.02	3.64
2018-62、63 号地块	17.31	0.40	0.43	-
2018-85 号地块	2.30	0.01	0.04	-
2019-48 号地块	39.51	1.20	3.97	2.70
2019-49 号地块	29.56	0.76	2.42	1.60
合计	1,058.73	25.82	63.39	45.36

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司土地整理业务仍是公司营业收入的主要来源，公司目前主要在整理开发的地块尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

（三）水务业务

2019 年，公司总售水量继续上升，水费回收率仍处于较高水平；供水业务在全市具有很强的区域专营优势。

余姚城投下属的三家自来水公司，分别为余姚市自来水有限公司（以下简称“一水公司”）、余姚市第二自来水有限公司（以下简称“二水公司”）和余姚市姚东自来水有限公司（以下简称“姚东水公司”）负责全市绝大部分工业企业及居民的自来水供应以及相关供水管网的维护等。一水公司主要负责余姚市市区四个街道的自来水供应以及供水管网的建设、安装以及维护等。二水公司承担着余姚市姚西北地区马渚、牟山、黄家埠、临山、朗霞、低塘、泗门部分、阳明街道老方桥、小曹娥、滨海工业园区等供水工作。姚东水公司主要负责姚东三镇的



自来水供应。

供水方面，截至 2019 年末，一水公司供水管网 1,826 公里，日供水能力为 28.50 万吨，平均供水量 12.95 万吨/日，供应用户约 18.60 万户，城区户表普及率达 100%；二水公司日最高供水能力为 12.00 万吨，平均供水量 11.44 万吨/日，供应用户约为 18.14 万户。姚东水公司负责的城东水厂扩建已于 2014 年 12 月 30 日顺利完工，供水管网完成 1,230 公里，公司日供水能力 2 万吨，姚东水公司于 2019 年开始正式运营，供应用户 3.78 万户。管网漏损率方面，2019 年，一水公司管网漏损率为 10.42%，受益于施工监管力度加大管网挖破减少以及旧管道改造增长，漏损有所改善；二水公司管网漏损率为 19.66%，主要系余姚首创水务有限公司的污水工程建设使得部分管道被毁坏同时部分管网老化所致；姚东水公司管网漏水率 1.84%。

售水方面，2019 年，公司售水共计 7,639.99 万吨，同比有所上升；水费回收率平均为 99.01%，同比有所上升，仍处于较高水平。从售水结构来看，居民用水合计为 4,825.38 万吨，占比为 50.41%，工业用水合计为 4,162.16 万吨，占比为 43.48%，随着城东水厂投入使用，居民用水量占比超过工业用水。

表 9 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月一水及二水公司自来水供应情况（单位：万吨、%）

一水公司自来水供应情况				
项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
售水量	850.30	4,133.84	4,142.00	4,052.00
产销率	88.48	89.57	88.25	94.21
水费回收率	92.10	99.96	99.89	99.84
二水公司自来水供应情况				
项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
售水量	742.24	3,506.15	3,351.29	3,209.48
产销率	80.34	83.93	81.19	82.79
水费回收率	97.09	98.05	97.83	98.77

数据来源：根据公司提供资料整理

此外，现阶段自来水公司、二水公司继续推进供水管网改造工程，加大管网的建设维修等，主要在建项目包括余姚市城西工业区供水主干管工程和东环北路给水管安装等工程；姚东自来水继续加大建设力度，姚东五镇镇级管网及一户一表改造工程一、二、三期项目逐步推进。未来随着供水管网等设备的维护和改造的加强，公司水务的运营能力将进一步提高。

2020 年 1~3 月，一水、二水公司售水量均同比有所增长，水费回收率均值继续上升。

总体来看，2019 年，公司总售水量继续上升，水费回收率仍处于较高水平；



供水业务在全市具有很强的区域专营优势。

（四）安置房销售业务

安置房销售业务是公司营业收入的主要来源，2019 年，该业务收入继续增长；截至 2020 年 3 月末，安置房项目已全部竣工，销售完成比例较高，该项收入不具有稳定性。

公司主要负责全市 70%~80%安置房项目的开发建设以及销售分配，具体业务的开展主要由公司本部负责。公司筹集资金并委托余姚市公共项目建设管理中心（以下简称“市公建中心”）进行安置房的建设，房屋建设完成后交由余姚市人民政府房屋动迁管理办公室（以下简称“房屋动迁管理办公室”）进行统一分配，并根据余政办发【2013】158 号文获得政府按照安置房建设审计核定成本的 114%的资金；对于安置后尚余房源，公司按照市政府规定的价格进行销售，两部分收入均计为营业收入。

2019 年安置房销售业务收入为 4.51 亿元，占公司总营业收入约 29.38%，是公司营业收入的重要来源。截至 2020 年 3 月末，公司安置房项目全部竣工，销售完成比例较高，累计回款 58.28 亿元。

表 10 截至 2020 年 3 月末公司已完工达到可销售状态安置房情况（单位：亿元、%）

项目名称	总投资额	已投资额	销售完成比例 (按已开票面积)	回款金额
丰南公寓二期	1.47	1.20	93.25	1.15
锦湖华庭（兵司马路）	6.25	6.25	89.52	10.27
晨光家园一期（皇山桥一期）	1.83	1.83	91.27	3.50
晨光家园二期（皇山桥二期）	0.68	0.68	98.38	1.32
晨光家园三期（皇山桥三期）	1.07	1.07	96.04	1.99
白云小区三期	2.56	2.56	99.87	3.00
康宁新居（原屹东电子地块）	1.53	1.53	82.17	2.08
云瑞佳苑二期（古路头二期）	0.75	0.75	92.64	1.28
云瑞佳苑三期（古路头三期）	1.42	1.40	92.20	1.45
北辰雅苑（北环西路南侧）	4.74	4.70	61.68	4.40
方圆人家（康山五圣殿）	1.95	1.95	41.98	1.24
云瑞佳苑四期（古路头四期）	2.20	2.00	74.35	1.59
白鹇江景（白山头安置小区）	9.43	9.43	91.47	10.13
兰墅三期（兰墅三期地块一）	10.50	10.50	74.15	9.11
安馨华苑（文字地安置小区）	5.25	4.00	0.00	0.00
兰墅三期（南区）	7.87	7.87	65.36	5.77
合计	59.50	57.72	-	58.28

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，安置房销售业务是公司营业收入的主要来源，2019 年，该业务收入继续增长，截至 2020 年 3 月末，安置房项目已全部竣工，销售完成比例较高，



该项收入不具有稳定性。

（五）天然气销售

公司天然气业务具有很强的区域专营优势，收入规模持续增长；但该业务具备一定公益性，毛利率相对较低；随着公司加大对天然气管道建设的投入，未来该项业务规模将不断扩大。

天然气供应业务由公司下属子公司余姚市城市天然气有限公司（以下简称“天然气公司”）承担，主要负责余姚市城区 6 个街道以及区外 3 个街道的天然气供应，业务范围较大，目前已垄断了余姚市区的天然气业务。截至 2019 年末，天然气公司共铺设高压管网 17.80 公公里、中低压管网 914.91 公里，中低压管网长度有所增加。居民用户合同签约户数达 10.45 万户，居民用户通气点火数 10.29 万户；公建工业用户签约数达 969 户，公建工业用户通气点火数达 913 户。2019 年，天然气公司售气量为 5,734.94 万立方米，同比增长 11.55%，截至 2019 年末终端用户达到 10.39 万户。天然气销售均价（不含税价）为 3.09 元/立方米，同比小幅上涨。从采购成本来看，2019 年天然气采购均价（不含税价）为 2.44 元/立方米，该业务毛利率进一步下降。

总体来看，公司天然气业务规模较小，但具有很强的区域专营优势，收入规模持续增长；但该业务具备一定公益性，毛利率相对较低；未来随着公司加大对天然气管道建设的投入，未来该项业务规模将不断扩大。

偿债来源与负债平衡

公司经营性净现金流转为净流出，债务收入和外部支持仍是公司流动性偿债来源重要组成部分；公司清偿性偿债来源主要为可变现资产，可变现资产中存货规模仍较大，对公司债务偿付形成一定保障。

（一）偿债来源

1、盈利

2019 年，公司营业收入和利润总额有所增长；政府补贴仍是利润的主要来源，盈利能力有所提升。

2019 年，公司营业收入同比增长 39.42%，主要系公司土地整理、天然气和安置房销售收入增长所致。公司期间费用主要以管理费用和财务费用为主，2019 年同比有所增长，主要系利息支出同比增长所致。政府补助方面，2019 年公司获得人防宣传中心补助款、企业发展基金和污水处理补贴等政府补助收入共计 2.11 亿元，其中 0.39 亿元计入其他收益科目，0.01 亿元冲减成本费用，1.71 亿元计入营业外收入。政府补助仍是公司净利润的重要来源。

2019 年，受营业收入增长影响，公司营业利润同比大幅增长，受当期收到政府补助同比增长所致，公司利润总额及净利润同比均有所增长。同期，公司总资



产报酬率为 1.16%，同比上升 0.31 个百分点；净资产收益率为 1.30%，同比有所增长，盈利能力有所提升。

2020 年 1~3 月，公司营业收入 2.86 亿元，同比增长 66.28%；净利润-0.30 亿元，仍为亏损。

表 11 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司收入和盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	2.86	15.36	11.02	10.18
毛利率	-3.81	16.74	12.68	16.27
期间费用	0.39	2.24	1.23	1.31
其中：销售费用	0.05	0.24	0.18	0.17
管理费用	0.14	0.65	0.51	0.48
财务费用	0.20	1.35	0.55	0.67
期间费用/营业收入	13.58	14.57	11.25	12.87
投资收益	0.00	0.03	0.03	0.01
其他收益	0.21	0.39	0.19	0.25
营业利润	-0.30	0.66	0.26	0.56
营业外收入：政府补助	0.21	1.71	1.75	1.38
利润总额	-0.30	2.38	2.02	1.95
净利润	-0.30	1.73	1.68	1.65
总资产报酬率	-0.03	1.16	0.85	0.69
净资产收益率	-0.23	1.30	1.28	1.44

数据来源：根据公司提供资料整理

总的来说，公司营业收入和利润总额有所增长；政府补贴仍是利润的主要来源，盈利能力有所提升。

2、现金流

2019 年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出，缺乏对债务和利息的保障能力；投资性现金流仍为净流出。

2019 年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出，主要系往来款支出增长所致，公司经营性现金流对债务和利息费用的保障能力较弱。公司投资性净现金流仍为净流出，净流出规模同比增长 2.91 亿元，主要是投资支付的现金增长所致。

表 12 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流（亿元）	3.32	-0.09	2.56	-6.95
投资性净现金流（亿元）	-0.94	-5.84	-2.93	-4.05
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-0.01	0.33	-1.08
经营性净现金流/流动负债（%）	4.33	-0.13	3.99	-11.35

数据来源：根据公司提供资料整理



2020 年 1~3 月，公司经营性净现金流为净流入，主要系收到往来款大幅上升所致；投资性净现金流仍为净流出，净流出规模较 2019 年 1~3 月有所增长。

总体而言，2019 年，公司经营性净现金流由净流入转为净流出，缺乏对债务和利息的保障能力；投资性现金流仍为净流出。

3、债务收入

公司融资渠道较多元，以银行借款和发行债券为主；融资能力仍较强，债务收入仍对缓解公司流动性压力贡献较大。

公司融资渠道多元，主要以银行借款和债券发行为主，借款期限结构以长期为主。截至 2020 年 3 月末，公司获得银行授信总额为 117.75 亿元，已使用授信额度为 59.63 亿元，未使用授信 58.12 亿元。公司银行借款以保证借款为主，担保方主要为余姚市国资企业。债券融资方面，截至 2020 年 3 月末，公司存续债券余额共计 87.40 亿元，主要为永续债、中期票据及资产专项计划等。

表 13 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	7.46	50.52	41.82	53.04
借款所收到的现金	7.46	23.46	22.43	26.50
发行债券收到的现金	0.00	25.80	3.96	20.00
筹资性现金流出	9.35	47.75	36.00	43.58
偿还债务所支付的现金	7.40	37.47	26.94	35.98

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司筹资性现金流入同比增长 8.70 亿元，其中发行债券所收到的现金同比大幅增长；筹资性现金流出同比增长 11.75 亿元，主要是用于偿还债务的现金增长所致。筹资性净现金流仍为净流入，但净流入规模同比有所下降，主要是偿还债务所支付的现金规模增长所致。预计随着未来投资规模的扩大及融资渠道的拓展，公司经营活动和投资活动所需资金将继续由筹资性净现金流补充。

2020 年 1~3 月，公司筹资性净现金流同比由正转负，主要是融资力度降低所致；同期，筹资性现金流入同比下降 11.24 亿元；筹资性现金流出同比小幅增长，其中偿还债务所支付的现金同比增长 1.03 亿元。

总体来说，公司融资渠道较多元，融资能力较强，债务收入仍对缓解公司流动性压力贡献很大。

4、外部支持

公司作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，2019 年以来继续得到当地政府在财政补贴、资产划拨等方面的大力支持。

余姚市政府管理的投融资平台较多，除余姚城投外，余姚市下辖的部分乡镇及开发区、工业园区都有各自进行城市基础设施建设的投融资主体。同时，余姚



市还有余姚市高铁站场建设投资有限公司、宁波舜通集团有限公司以及宁波舜农集团有限公司分别负责余姚高铁及沿线、省际交通干道和水利基础设施的投融资建设。余姚城投主要负责余姚市市政道路、安置房投资开发以及水务、天然气等公用事业运营,业务范围与其他几家投融资主体具有较大的区别,公益性质较强,得到政府在项目建设和财政补贴等方面的支持。

政府补贴方面,2019年,公司获得财政补助主要有人防宣传中心补助款 800.00 万元、企业发展基金 14,500.00 万元、增值税加计抵减 2.90 万元、房产税减免 1.94 万元、土地使用税减免 121.67 万元、污水处理补贴 2,700.00 万元、营运资金补贴 1,795.35 万元、土储粮油收购贴息 108.15 万元、土储粮油收购其他补贴 1,116.21 万元,共计 2.11 亿元。

资产划拨方面,2019年,公司接受余姚市广播电视台、余姚市广播电视台机关工会委员会无偿划转余姚市广播电视传播有限公司 100%股权 50.00 万元、接受余姚市广播电视台无偿划拨余姚市广播电视广告公司 100%股权 50.00 万元;接受余姚市粮食和物质储备局无偿划转余姚市粮食收储有限公司股权 2,000.00 万元;折价收购子公司宁波阳明拍卖有限公司 15%少数股东股权 31.98 万元;子公司余姚市广播电视广告有限公司接受电视台划拨固定资产 14.15 万元;子公司余姚市广播电视传播有限公司接受电视台划拨固定资产 56.03 万元。

综合来看,作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体,2019年以来,公司继续得到当地政府在财政补贴、资产划拨等方面的大力支持。

5、可变现资产

2019 年末,公司资产规模小幅上升,资产结构仍以流动资产为主;资产中以开发成本为主的存货及预付款项占比仍较高,资产流动性一般。

2019 年末,公司总资产同比增长 6.52%,仍以流动资产为主,占比 71.38%。其中,公司流动资产主要以货币资金、预付款项和存货为主。公司的货币资金同比下降 6.03%,货币资金以银行存款为主,其中,受限部分为 2.70 亿元,主要为履约保证金及质押价款。预付款项主要为余姚市人民政府房屋动迁管理办公室、余姚市污水收集工程建设指挥部、西北环线南侧凤山地块开发建设前期指挥部、余姚市城镇建设开发有限公司和余姚市阳明街道丰南安置用房项目预付款,同比增长 8.17%;从账龄看,3 年以上的预付账款有 27.01 亿元,占比有 76.52%,主要为预付余姚市人民政府房屋动迁管理办公室的 15.05 亿元,主要系所涉及项目本身建设工期较长,尚未完工,完工后还需要竣工决算审计,未决算前因实际工程造价不确定,亦无法结算。存货主要由库存商品和开发成本组成,同比小幅增长,主要为开发成本增长所致,开发成本金额主要由公司在土地整理开发及安置房建造中前期所投入的资金构成,开发成本共计 137.07 亿元,其中包括土地整



理开发项目 35.14 亿元，占比 25.64%，主要包兰江街道城中村“三置换”改造项目和兰墅桥村地块项目等；安置房项目 101.93 亿元，占比 74.36%。

表 14 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	234.14	71.34	230.89	71.38	227.11	74.80	210.26	74.31
货币资金	28.74	8.76	28.26	8.74	30.07	9.90	23.63	8.35
预付款项	35.88	10.93	35.29	10.91	32.63	10.75	39.50	13.96
存货	161.98	49.35	160.88	49.74	155.72	51.28	136.16	48.12
非流动资产合计	94.08	28.66	92.56	28.62	76.53	25.20	72.71	25.69
投资性房地产	9.19	2.80	9.19	2.84	-	-	-	-
固定资产	17.16	5.23	17.41	5.38	15.11	4.98	14.03	4.96
在建工程	11.92	3.63	10.79	3.34	13.10	4.31	11.76	4.16
无形资产	15.33	4.67	15.33	4.74	15.33	5.05	15.33	5.42
其他非流动资产	30.51	9.29	30.51	9.43	26.38	8.69	24.97	8.82
资产总计	328.23	100.00	323.44	100.00	303.64	100.00	282.97	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司非流动资产主要由投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产及其他非流动资产等组成。公司投资性房地产为 9.19 亿元，同比大幅增加，主要系原开发项目南雷大厦改为出租，自存货转为投资性房地产并以公允价值计量所致。固定资产主要由房屋建筑物、机器设备等构成，房屋建筑物系公司及其子公司自用办公楼等，机器设备主要系天然气和供水的管道等，同比增长 15.20%，主要系房屋及建筑物增长了 2.94 亿元所致。在建工程同比下降 17.63%，主要是姚东水厂工程竣工所致。无形资产由土地使用权构成，同比变化较小。其他非流动资产主要由市政基础设施和递延税款组成，同比增长 15.65%，主要系余姚市城区部分低洼地块居住小区市政设施改造工程和子陵路（联盟桥-照山桥）路面大修工程竣工结算后转入所致。

表 15 截至 2019 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	受限账面价值	受限原因
货币资金	2.70	质押借款及保证金
存货	4.29	抵押借款
融资租赁物	3.53	抵押借款
投资性房地产	9.19	抵押借款
无形资产	14.59	抵押借款
合计	34.30	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末，公司受限资产账面价值合计 34.30 亿元，占总资产比重为



10.61%，占净资产比重为 25.75%。

2020 年 3 月末，公司总资产规模继续增长。公司流动资产较 2019 年末增长 1.41%，在总资产中占比保持稳定。

总体来看，公司资产规模小幅上升，资产结构仍以流动资产为主；资产中以开发成本为主的存货及预付款项占比仍较高，资产流动性一般。

总体看，公司可用偿债来源以债务收入为主，偿债来源结构有待改善；公司融资渠道通畅、政府支持力度较大，债务收入、外部支持及可变现资产等偿债来源较为充足，对债务偿还形成较好保障。

流动性偿债来源主要包括经营性净现金流、债务收入和外部支持。2019 年，公司经营性净现金流为-0.09 亿元，筹资活动现金流入 50.52 亿元，获得外部支持 2.11 亿元，债务收入是公司债务偿付的主要来源。总体而言，公司货币资金较充足，融资渠道较通畅，政府支持力度较大，流动性偿债来源总体充足。

清偿性偿债来源为可变现资产，2019 年末，鉴于公司可变现资产以存货中的开发成本为主，资产质量相对较高，可变现价值较大，可对公司整体债务偿还形成有力保障。

（二）债务及资本结构

2019 年末，公司负债仍以非流动负债为主，负债规模和资产负债率同比均有所增长，债务负担有所加重。

2019 年末，公司总负债规模同比增长 10.60%；公司资产负债率为 58.82%，同比增加 2.17 个百分点。

公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2019 年末，公司流动负债为 74.60 亿元，占总负债的比重为 39.21%。公司短期借款以保证借款和信用借款为主，同比有所减少，主要系公司减少短期融资所致。公司的预收款项主要为工程款、安置房款和粮油销售的预收款项，其中安置房款预收款项占比较大，预收款项同比增长 8.31%，主要系预收安置房款增加所致。公司其他应付款主要为与其他单位的往来款，按照款项性质，主要为与余姚市财政局、宁波舜建集团有限公司、余姚市城镇建设开发有限公司（以下简称“余姚城建”）、余姚市棚户区改造投资建设有限公司、余姚市四明广场建设投资有限公司等往来款，合计占比为 63.21%，其他应付款同比小幅增加，主要系应付利息增加所致。公司一年内到期的非流动负债同比有所增长，主要系应付债券转入所致，一年内到期的非流动负债构成主要为一年内到期的长期借款 17.67 亿元、一年内到期的应付债券 5.98 亿元、一年内到期的长期应付款 0.75 亿元。



表 16 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.98	4.62	6.92	3.64	8.46	4.92	3.67	2.18
预收账款	7.37	3.79	7.22	3.80	6.67	3.88	7.19	4.28
其他应付款	35.17	18.10	31.56	16.59	29.83	17.34	22.55	13.43
一年内到期的非流动负债	22.30	11.48	24.40	12.83	24.01	13.96	19.87	11.83
流动负债合计	78.44	40.38	74.60	39.21	72.13	41.93	55.97	33.34
长期借款	24.24	12.48	24.13	12.68	29.97	17.42	40.18	23.93
应付债券	87.40	44.99	87.38	45.93	67.44	39.21	68.81	40.99
非流动负债合计	115.81	59.62	115.65	60.79	99.89	58.07	111.90	66.66
负债总额	194.25	100.00	190.25	100.00	172.02	100.00	167.87	100.00
总有息债务	145.54	74.92	145.45	76.45	130.36	75.78	133.86	79.74
短期有息债务	31.27	16.10	31.32	16.46	32.47	18.88	23.53	14.02
长期有息债务	114.26	58.82	114.13	59.99	97.89	56.91	110.33	65.72
资产负债率		59.18		58.82		56.65		59.32

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等组成,2019 年末,非流动负债占负债总额的比例为 60.79%,同比有所增长,主要系 2019 年发行多期债券所致。长期借款同比减少 19.50%,主要系偿还长期借款所致,以质押借款和保证借款为主。同期,公司应付债券余额为 87.38 亿元,2019 年公司新发行“19 余姚城投 MTN001”5.94 亿元、“19 余姚 01”2.98 亿元、“19 余姚 02”1.99 亿元、“19 余姚城投 MTN002”4.95 亿元、“19 余姚 03”4.97 亿元和“19 余姚 05”4.97 亿元。

2020 年 3 月末,公司负债规模较 2019 年末小幅增长 2.10%,主要系公司融资力度进一步增强所致。

2019 年末,公司总有息债务规模同比上升,短期有息债务规模小幅下降但仍处于较高水平,仍面临一定的短期偿债压力。

截至 2019 年末,公司有息债务合计 145.45 亿元,规模及占总负债比重均同比增长,主要系当期新发债规模增长所致。其中,短期有息债务规模及占总债务的比重同比有所下降,但仍处于较高水平,公司仍面临一定的短期偿债压力。2020 年 3 月末,有息债务规模较 2019 年末小幅增长,短期有息债务规模及占总债务比重均有所下降,主要系偿还部分到期债务所致。

**表 17 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司有息债务构成及占总负债的比重 (单位: 亿元、%)**

项目	2020 年 3 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
短期有息债务	31.27	31.32	32.47	23.53
长期有息债务	114.26	114.13	97.89	110.33
总有息债务	145.54	145.45	130.36	133.86
短期有息债务/总有息债务	21.49	21.53	24.91	17.58
总有息债务/总负债	74.92	76.45	75.78	79.74

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司对外担保金额较大, 被担保企业主要为余姚市级国资企业, 区域集中度较高, 存在一定的或有风险。

截至 2020 年 3 月末, 公司对外担保余额为 19.96 亿元, 担保比率 14.89%, 对外担保规模同比降幅较大。被担保企业主要为余姚市地方政府基础设施建设投融资主体。其中担保额度较大的被担保企业为余姚市金瑞建设投资有限公司 (以下简称“金瑞建投”) 与宁波舜农集团有限公司 (以下简称“舜农集团”), 合计担保余额为 11.97 亿元, 占担保金额的比重为 59.98%。总体来看, 公司对外担保金额较大, 被担保企业主要为余姚市级国资企业, 区域集中度较高, 存在一定的或有风险。

表 18 截至 2020 年 3 月末公司对外担保情况 (单位: 亿元、%)

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
宁波舜农集团有限公司	1.95	2016.04.20~2021.04.15	保证担保
	1.00	2019.12.24~2022.12.23	保证担保
	1.50	2019.12.24~2022.12.16	保证担保
	3.50	2019.12.25~2022.12.24	保证担保
余姚市双溪口开发有限公司	1.50	2016.09.01~2020.09.20	保证担保
	0.89	2015.02.16~2022.12.25	保证担保
余姚市经济开发区建设投资发展有限公司	0.90	2016.07.29~2021.06.25	保证担保
	3.00	2014.07.29~2024.07.06	保证担保
余姚市姚江旅游开发有限公司	0.30	2019.06.18~2022.06.17	保证担保
余姚市嘉韵开发建设有限公司	0.40	2019.07.22~2022.07.21	保证担保
余姚市泗门新农村建设开发有限公司	1.00	2019.12.18~2022.12.17	保证担保
余姚市金瑞建设投资有限公司	4.02	2017.09.28~2027.09.28	保证担保
合计	19.96	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理

2019 年末, 公司所有者权益有所增加, 主要得益于新增子公司资本公积转入所致。

2019 年末, 公司所有者权益同比小幅增长 1.20%。其中, 实收资本仍为 18.00



亿元；资本公积同比增加 1.63 亿元，主要系新增子公司余姚市粮食收储有限公司资本公积 1.54 亿元所致。公司盈余公积同比增加 0.19 亿元，主要系按照净利润 10%提取法定盈余公积所致；未分配利润同比减少 0.37 亿元，主要系计入权益永续债利息所致。其他权益工具仍为 19.84 亿元，主要为公司发行的永续债。截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益继续增长至 133.98 亿元，较 2019 年末增长 0.59%，主要是资本公积和未分配利润增长所致。

公司流动性偿债来源以债务收入和外部支持为主；清偿性偿债来源变现能力较强，对公司存量债务保障能力较强；盈利和经营性净现金流对利息的覆盖能力较弱。

2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.65 倍，盈利对利息的保障程度较弱。

公司流动性偿债来源以期初现金及现金等价物、债务收入为主，以外部支持为补充。2019 年，公司经营性净现金流转为净流出，经营性现金流对利息的保障能力较弱；但公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源形成较好支持。2019 年末，公司流动比率为 3.10 倍，速动比率为 0.94 倍，同比均有所下降。

总体来看，公司清偿性还本付息能力较强；稳定的期初现金及现金等价物、充裕的货币资金和较强债务融资能力为公司流动性还本付息能力提供保障。

偿债能力

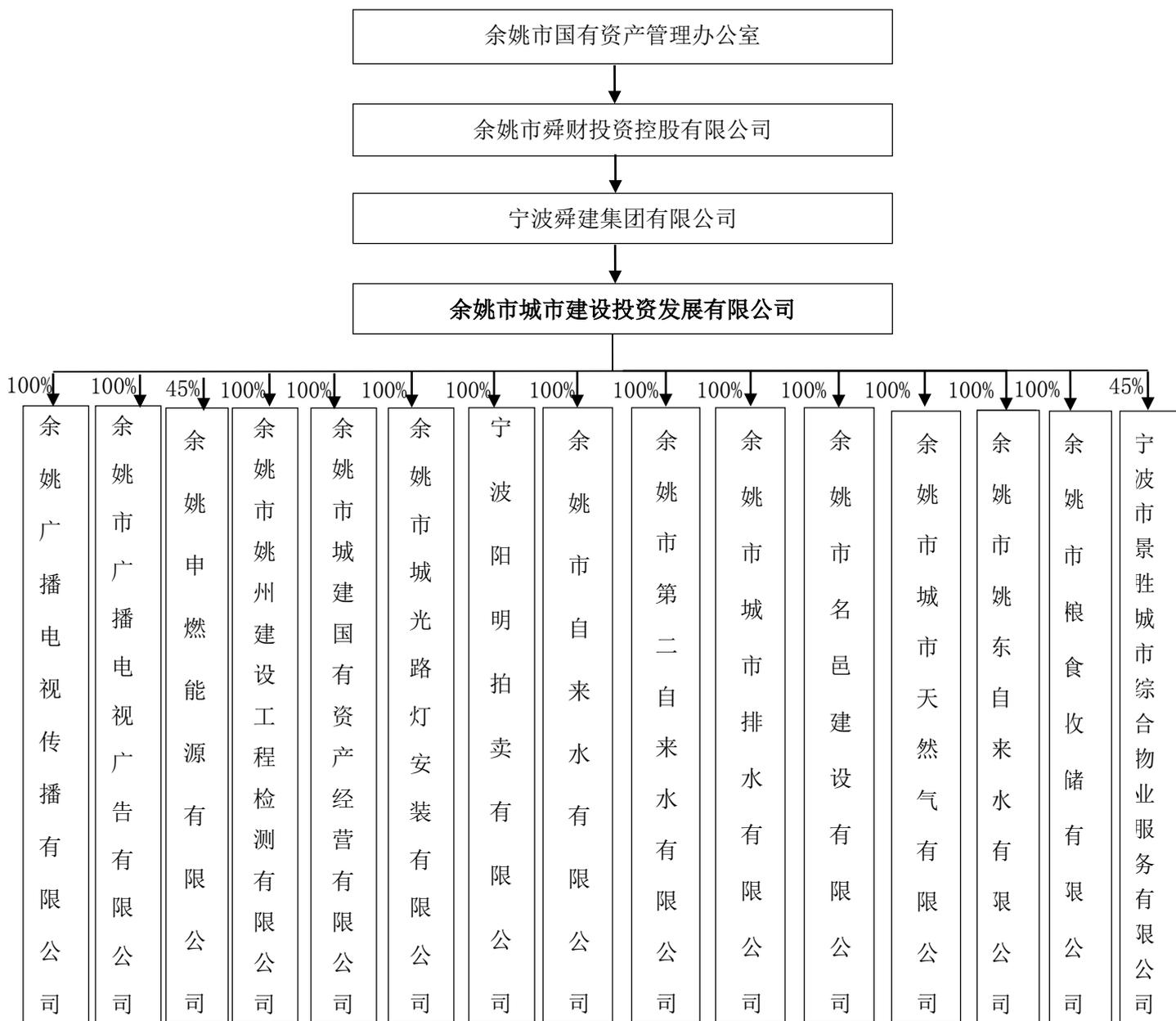
综合来看，公司抗风险能力很强，偿债能力很强。2019 年以来，余姚市经济继续保持较快增长，为公司发展提供良好的外部环境。作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，公司继续得到政府在财政补贴和资产划拨等多方面的支持，水务、天然气等公用事业运营业务仍有较强的区域专营优势，营业收入及毛利率水平同比均有所增长，盈利能力有所提升，对债务及利息的保障能力有所提升。但同时以开发成本为主的存货及预付款项占比仍较高，经营性净现金流转为净流出，短期有息债务规模仍较高，面临一定的短期偿债压力，对外担保规模仍较大，存在一定的或有风险。

综合分析，大公对公司“14 余姚城投债/PR 余姚投”、“17 余姚投 01”、“17 余姚投 02”、“17 余姚投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”、“18 余姚城投 MTN002”及“18 余姚城投 MTN003”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



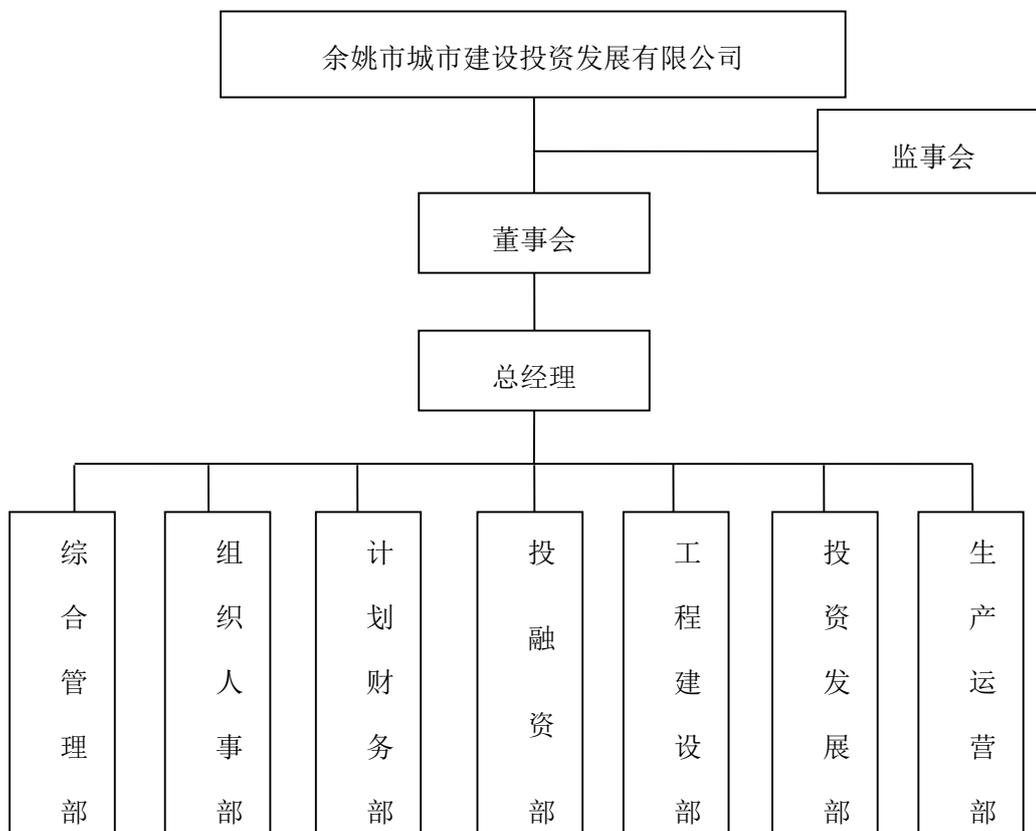
附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年末余姚市城市建设投资发展有限公司股权结构图





1-2 截至 2019 年末余姚市城市建设投资发展有限公司组织结构图





1-3 截至 2019 年末余姚市城市建设投资发展有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例
1	余姚市自来水有限公司	23,838	100.00
2	余姚市第二自来水有限公司	12,570	100.00
3	余姚市姚东自来水有限公司	6,000	100.00
4	余姚市城市排水有限公司	18,649	100.00
5	余姚市城市天然气有限公司	6,000	100.00
6	余姚市名邑建设有限公司	40,000	100.00
7	宁波阳明拍卖有限公司	300	85.00
8	余姚市城光路灯安装有限公司	200	100.00
9	余姚市城建国有资产经营有限公司	2,000	100.00
10	余姚市姚州建设工程检测有限公司	260	100.00
11	宁波市景胜城市综合物业服务有限公司	2,000	45.00
12	余姚申燃能源有限公司	2,000	45.00
13	余姚广播电视传播有限公司	50	100.00
14	余姚市广播电视广告有限公司	50	100.00
15	余姚市粮食收储有限公司	2,000	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 余姚市城市建设投资发展有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020 年 1~3 月 (未审计)	2019 年	2018 年	2017 年
资产类				
货币资金	287,390	282,596	300,742	236,291
其他应收款	33,878	27,623	57,723	82,988
预付款项	358,769	352,926	326,275	395,016
存货	1,619,760	1,608,788	1,557,181	1,361,635
流动资产合计	2,341,440	2,308,889	2,271,101	2,102,634
可供出售金融资产	38,368	38,368	38,312	38,521
固定资产	171,638	174,057	151,089	140,268
在建工程	119,161	107,896	130,988	117,632
无形资产	153,346	153,267	153,268	153,282
非流动资产合计	940,842	925,553	765,300	727,065
资产总计	3,282,282	3,234,442	3,036,400	2,829,698
占资产总额比 (%)				
货币资金	8.76	8.74	9.90	8.35
其他应收款	1.03	0.85	1.90	2.93
预付款项	10.93	10.91	10.75	13.96
存货	49.35	49.74	51.28	48.12
流动资产合计	71.34	71.38	74.80	74.31
可供出售金融资产	1.17	1.19	1.26	1.36
固定资产	5.23	5.38	4.98	4.96
在建工程	3.63	3.34	4.31	4.16
无形资产	4.67	4.74	5.05	5.42
非流动资产合计	28.66	28.62	25.20	25.69
负债类				
短期借款	89,772	69,159	84,616	36,650
预收款项	73,695	72,221	66,679	71,858
其他应付款	351,661	315,573	298,300	225,497
应交税费	27,508	28,536	21,083	17,113
一年内到期的非流动负债	222,975	244,027	240,130	198,664
流动负债合计	784,446	745,960	721,348	559,748
长期借款	242,356	241,275	299,722	401,767
应付债券	874,013	873,782	674,421	688,077
非流动负债合计	1,158,050	1,156,518	998,856	1,118,963
负债合计	1,942,496	1,902,478	1,720,204	1,678,711



2-2 余姚市城市建设投资发展有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
占负债总额比 (%)				
短期借款	4.62	3.64	4.92	2.18
预收账款	3.79	3.80	3.88	4.28
其他应付款	18.10	16.59	17.34	13.43
应交税费	1.42	1.50	1.23	1.02
一年内到期的非流动负债	11.48	12.83	13.96	11.83
流动负债合计	40.38	39.21	41.93	33.34
长期借款	12.48	12.68	17.42	23.93
应付债券	44.99	45.93	39.21	40.99
非流动负债合计	59.62	60.79	58.07	66.66
权益类				
股本	180,000	180,000	180,000	180,000
资本公积	809,179	803,000	786,744	783,975
盈余公积	19,624	19,624	17,768	15,835
未分配利润	131,142	129,467	133,208	121,603
归属于母公司所有者权益合计	1,338,511	1,330,655	1,316,119	1,150,913
少数股东权益	1,276	1,309	77	74
所有者权益合计	1,339,786	1,331,964	1,316,196	1,150,987
损益类				
营业收入	28,629	153,593	110,164	101,785
营业成本	29,721	127,879	96,198	85,227
销售费用	499	2,389	1,766	1,672
管理费用	1,419	6,534	5,092	4,785
财务费用	1,969	13,457	5,453	6,680
营业利润	-2,977	6,589	2,574	5,608
利润总额	-2,982	23,840	20,205	19,483
净利润	-3,015	17,277	16,800	16,542
占营业收入比 (%)				
营业成本	103.81	83.26	87.32	83.73
销售费用	1.74	1.56	1.60	1.64
管理费用	4.96	4.25	4.62	4.70
财务费用	6.88	8.76	4.95	6.56



2-3 余姚市城市建设投资发展有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020 年 1~3 月 (未经审计)	2019 年	2018 年	2017 年
占营业收入比 (%)				
营业利润	-10.40	4.29	2.34	5.51
利润总额	-10.42	15.52	18.34	19.14
净利润	-10.53	11.25	15.25	16.25
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	33,168	-920	25,576	-69,509
投资活动产生的现金流量净额	-9,406	-58,395	-29,253	-40,510
筹资活动产生的现金流量净额	-18,968	27,670	58,128	94,665



2-4 余姚市城市建设投资发展有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
主要财务指标				
EBIT	-885	37,511	25,905	26,329
EBITDA	-	48,935	36,812	37,723
总有息债务	1,455,366	1,454,493	1,303,637	1,338,632
毛利率(%)	-3.81	16.74	12.68	16.27
营业利润率(%)	-10.40	4.29	2.34	5.51
总资产报酬率(%)	-0.03	1.16	0.85	0.93
净资产收益率(%)	-0.23	1.30	1.28	1.44
资产负债率(%)	59.18	58.82	56.65	59.32
债务资本比率(%)	52.07	52.20	49.76	53.77
长期资产适合率(%)	265.49	268.86	302.50	312.21
流动比率(倍)	2.98	3.10	3.15	3.76
速动比率(倍)	0.92	0.94	0.99	1.32
保守速动比率(倍)	0.37	0.38	0.42	0.42
存货周转天数(天)	4,888.35	4,456.35	5,461.51	5,640.64
应收账款周转天数(天)	100.90	60.99	65.93	51.80
经营性净现金流/流动负债(%)	4.33	-0.13	3.99	-11.35
经营性净现金流/总负债(%)	1.73	-0.05	1.50	-4.25
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-0.01	0.33	-1.08
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	0.50	0.34	0.41
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	0.65	0.48	0.59
现金比率(%)	36.64	37.88	41.69	42.21
现金回笼率(%)	93.70	116.59	179.31	119.07
担保比率(%)	14.89	20.29	33.63	46.21



附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁶ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁷ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

⁶ 一季度取 90 天。

⁷ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产=总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 非流动负债）/非流动资产 × 100%



附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。