



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

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2022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
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2022】00579 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“17 余投 02”、“17 余投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”及“18 余姚城投 MTN002”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，“17 余投 02”、“17 余投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”及“18 余姚城投 MTN002”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二二年六月二十七日



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	2022.3	2021	2020	2019
总资产	359.66	354.27	338.76	323.44
所有者权益	144.94	144.97	134.90	133.20
总有息债务	184.42	178.79	166.09	164.54
营业收入	3.89	22.27	18.61	15.36
净利润	0.00 ¹	2.09	2.02	1.73
经营性净现金流	-2.40	-5.16	15.66	-0.09
毛利率	-0.09	13.99	10.82	16.74
总资产报酬率	0.07	1.15	1.07	1.16
资产负债率	59.70	59.08	60.18	58.82
债务资本比率	55.99	55.22	55.18	55.26
EBITDA 利息保障 倍数 (倍)	0.24	0.68	0.63	0.65
经营性净现 金流/总负债	-1.13	-2.50	7.95	-0.05

注: 公司提供了 2021 年及 2022 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 2021 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 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 王海云

评级小组成员: 程媛媛

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

¹ 2022 年 1~3 月公司净利润为 38.86 万元。

债项信用

债券简称	发额 (亿元)	年限 (年)	跟踪 评级 结果	上次 评级 结果	上次 评级 时间
17 余投 02	5.00	5	AA+	AA+	2021.06
17 余投 03	5.00	5	AA+	AA+	2021.06
17 余姚城 投 MTN001	5.00	5	AA+	AA+	2021.06
17 余姚城 投 MTN002	5.00	5 (5+N)	AA+	AA+	2021.06
18 余姚城 投 MTN001	5.00	5 (5+N)	AA+	AA+	2021.06
18 余姚城 投 MTN002	4.00	5	AA+	AA+	2021.06



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。跟踪期内，宁波市及余姚市地区生产总值增速实现恢复性增长，经济财政实力继续增强，公司作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，2021 年以来继续得到当地政府在财政补贴和资产划拨等方面的支持，公司水务、天然气业务仍具有较强的区域专营优势。但同时，公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响，公司有息债务规模继续增长，且在总负债中占比仍很高，整体债务压力有所上升。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2021 年，宁波市及余姚市地区生产总值增速实现恢复性增长，一般公共预算收入增速较快，经济财政实力继续增强；
- 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继续发挥重要作用，2021 年以来继续得到当地政府在财政补贴和资产划拨等方面的支持；
- 公司水务、天然气业务仍具有较强的区域专营优势。

主要风险/挑战：

- 公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响；
- 公司有息债务规模继续增长，且在总负债中占比仍很高，整体债务压力有所上升。



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-2021-V. 3. 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（48%）	5.63
（一）区域环境	5.63
要素二：财富创造能力（37%）	5.15
（一）市场竞争力	5.16
（二）盈利能力	4.99
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.78
（一）债务状况	4.85
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	4.70
调整项	无
模型结果	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。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



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	17 余投 02	AA+	2021/06/28	王海云、程媛媛	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法 (V.3)	点击阅读全文全文
	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+				
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	大公评级方法总论 (修订版)	点击阅读全文全文
AA/稳定	-	AA	2014/05/15	景焯、马立颖、徐律	大公评级方法总论	点击阅读全文全文





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，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其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、审慎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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

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、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



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，大公对评级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

本次跟踪债券概况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
17 余投 02	5.00	5.00	2017.07.17~ 2022.07.17	募集资金扣除发行费用后的 1.80 亿元用于偿还公司债务，剩余资金用于补充公司流动资金	已按募集资金要求使用完毕
17 余投 03	5.00	5.00	2017.11.06~ 2022.11.06	募集资金扣除发行费用后的 2.96 亿元用于偿还公司债务，剩余资金用于补充公司流动资金	
17 余姚城投 MTN001	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	
17 余姚城投 MTN002	5.00	5.00	2017.09.05~ 于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	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	
18 余姚城投 MTN001	5.00	5.00	2018.04.24~ 于发债主体依照发行条款约定赎回之前长期存续	全部用于偿还公司本部及子公司金融机构借款	
18 余姚城投 MTN002	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	

数据来源：根据公司提供资料整理

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。经过多次注资及股权变更，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 18 亿元，公司控股股东为宁波舜建集团有限公司



（以下简称“宁波舜建”），实际控制人为余姚市国有资产管理办公室（以下简称“余姚市国资办”）。

截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围子公司 17 家（见附件 1-2）。跟踪期内，公司投资设立一级子公司余姚舜智投资发展有限公司，注册资本为 2,000 万元，由公司持有其全部股份；公司无偿划出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股权。

根据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的规定，公司制定了《余姚市城市建设投资发展有限公司章程》。根据公司章程，跟踪期内，公司董事会成员由非职工代表董事 2 人、职工代表董事 1 人变更为非职工代表董事 3 人，全部由股东指定；公司新设党支部，设党支部书记 1 名，原则上党支部书记和董事长为一人担任；公司组织架构未发生变化。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2022 年 4 月 6 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件，且无关注类及不良类贷款。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类已到期债务融资工具到期利息及本金均已按时支付，存续债券均正常付息。

偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧，预计 2022 年，监管政策将仍以防范化解金融风险为核心，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控；2021 年，宁波市及余姚市地区生产总值增速实现恢复性增长，一般预算收入增速较快，经济财政实力继续增强。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经



济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会





发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉众广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

（三）区域环境

2021 年，宁波市及余姚市地区生产总值增速实现恢复性增长，一般公共预算收入增速较快，经济财政实力继续增强。

余姚市是浙江省辖县级市，由宁波市代管，位于浙江省宁绍平原，处长江三角洲南翼。余姚市下辖 6 个街道办事处、14 个镇和 1 个乡，截至 2021 年末，全市户籍人口 83.30 万人。

2021 年，宁波市实现地区生产总值 14,594.9 亿元，同比增长 8.2%，实现恢复性增长；三次产业结构调整为 2.4:48.0:49.6，第二产业占比有所提升。同期，全市规模以上工业增加值同比增长 11.9%，固定资产投资同比增长 11.0%。同期，全市社会消费品零售总额 4,649.1 亿元，同比增长 9.7%；全市进出口总额 20,531.2 亿元，同比增长 23.7%。2021 年，宁波市一般公共预算收入为 1,723.1 亿元，同比增长 14.1%。

2021 年，余姚市地区生产总值为 1,441.50 亿元，同比增长 9.1%，实现恢复性增长；三次产业结构调整为 3.5:61.4:35.1，第二产业占比持续增加，三次产业增加值增速分别为 2.4%、11.4%和 6.1%，第二产业增速较快，拉动区域经济增长。同期，余姚市全年规模以上工业增加值为 564.83 亿元，同比增长 13.4%，其中汽车制造业增加值同比增长 28.9%。同期，全市固定资产投资同比增长 13.1%，其中基础设施投资同比增长 15.7%，工业投资同比增长 25.5%。同期，全市实现社会消费品零售总额 449.70 亿元，同比增长 13.2%。同期，全市实现进出口总额 1,180.40 亿元，同比增长 21.2%，增幅较大，其中出口总额 791.50 亿元，同



比增长 18.9%；进口总额 388.90 亿元，同比增长 26.2%。

表 2 2019~2021 年余姚市主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,441.50	9.1	1,220.72	5.1	1,166.26	7.9
人均地区生产总值（元）	172,912 ²	-	-	-	100,280	-
一般预算收入	129.72	13.6	114.20	6.5	107.23	6.6
规模以上工业增加值	564.83	13.4	471.51	9.0	382.66	10.0
全市固定资产投资	-	13.1	-	6.5	-	10.6
社会消费品零售总额	449.70	13.2	397.42	-2.4	506.72	7.4
进出口总额	1,180.40	21.2	972.99	3.2	942.84	14.9
三次产业结构	3.5:61.4:35.1		4.1:57.5:38.4		4.1:56.9:39.0	

数据来源：2019~2021 年余姚市国民经济和社会发展统计公报

2021 年，余姚市一般预算收入为 129.72 亿元，同比增长 13.6%，增速较快，其中，税收收入为 113.96 亿元，有所增加，占一般公共预算收入的比重上升至 87.85%；从税种上看，增值税、企业所得税、契税及耕地占用税合计占税收收入的比重为 73.23%。同期，余姚市政府性基金收入为 158.39 亿元，同比增长 57.5%，增速较快，主要系国有土地使用权出让收入增长较快所致。同期，余姚市一般公共预算支出为 142.52 亿元，同比增长 10.6%；全市政府性基金支出为 150.57 亿元，同比增长 31.2%。截至 2021 年末，余姚市政府性债务余额为 153.50 亿元，同比增加 5.55 亿元，其中，一般债务余额为 92.07 亿元，专项债务余额为 61.43 亿元。

财富创造能力

2021 年，公司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等，受各板块收入稳步增加影响，公司营业收入同比有所增长；受安置房销售业务、供水业务和其他业务毛利率增加影响，公司毛利率同比有所上升；公司水务、天然气业务仍具有较强的区域专营优势。

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等。2021 年，受各板块业务收入稳步增加影响，公司营业收入同比增长 19.70%。2021 年，安置房销售业务收入同比增长 22.76%，主要系当期开票结算规模较大所致；土地整理业务收入同比增长 23.12%，主要系当期土地出让进度加快所致；供水业务收入同比增长 15.73%，主要系居民和非居民的用水量大幅增加，售水量增加所致；天然气业务收入同比增长 21.56%，主要系当期天然气供

² 数据来源为 2021 年余姚市国民经济和社会发展统计公报披露的按户籍人口计算的人均 GDP。



应量及均价上升影响所致；污水处理业务收入同比增长 16.03%；其他业务收入同比增长 16.58%，主要系安装自来水管收入、自营/代理进出口业务收入及物业管理收入增加所致，其他业务对公司营业收入形成重要补充。

毛利润方面，2021 年公司毛利润为 3.12 亿元，同比增长 54.84%，主要系安置房销售毛利润和其他业务毛利润增长所致；其中，其他业务毛利润主要来自房租收入、检测费收入和路灯安装维修收入等。同期，公司的综合毛利率为 13.99%，同比增加 3.18 个百分点，主要系安置房销售业务、供水业务和其他业务毛利率增加所致³。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，该业务盈利能力较弱。

表 3 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入和毛利润构成情况（单位：万元、%）

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	38,898	100.00	222,732	100.00	186,082	100.00	153,593	100.00
安置房销售业务	1,198	3.08	50,869	22.84	41,439	22.27	45,129	29.38
土地整理业务	-	-	19,126	8.59	15,534	8.35	29,126	18.96
供水业务	7,866	20.22	29,950	13.45	25,880	13.91	25,860	16.84
天然气业务	17,265	44.38	60,838	27.31	50,046	26.89	24,905	16.22
污水处理业务	1,027	2.64	11,080	4.97	9,550	5.13	9,759	6.35
其他业务	11,543	29.68	50,869	22.84	43,634	23.45	18,814	12.25
毛利润	-34	100.00	31,168	100.00	20,129	100.00	25,714	100.00
安置房销售业务	456	-1.36	9,405	30.18	5,843	29.03	5,419	21.07
土地整理业务	-	-	9,515	30.53	8,438	41.92	15,146	58.90
供水业务	426	-1.27	4,583	14.70	2,377	11.81	2,932	11.40
天然气业务	-949	-2.80	2,813	9.03	2,042	10.15	1,936	7.53
污水处理业务	-931	-2.75	-5,117	-16.42	-4,317	-21.45	-5,181	-20.15
其他业务	965	-2.80	9,968	31.98	5,746	28.55	5,461	21.24
毛利率	-0.09		13.99		10.82		16.74	
安置房销售业务		38.04		18.49		14.10		12.01
土地整理业务		-		49.75		54.32		52.00
供水业务		5.41		15.30		9.18		11.34
天然气业务		-5.50		4.62		4.08		7.77
污水处理业务		-90.70		-46.18		-45.21		-53.09
其他业务		8.36		19.60		13.17		29.03

数据来源：根据公司提供资料整理

³ 公司安置房销售业务毛利率增加主要系部分成本开小票提前结转，当期结转成本较少所致；供水业务毛利率上升主要系当期供水收入增加，超过一定售水量后的净水价格成本下降所致；其他业务毛利率增加主要受路灯安装维修业务毛利率增加及粮油销售业务亏损收窄影响，路灯安装维修业务中毛利率较高的养护工程收入占比提升，粮油销售业务系疫情影响减弱，收储情况有所改善。



2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.89 亿元，同比下降 7.22%；毛利润为 -34 万元，转为亏损，但亏损程度较小。

（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继续发挥重要作用；公司在建项目尚需投资额较小，且无拟建基础设施项目，该业务可持续性有待关注。

公司是余姚市主要的城市基础设施建设的投融资主体，跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化，根据城市发展的需要，公司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，将该部分业务资金计入其他非流动资产，并不存在住建局回购行为，未来将通过项目运营收入及政府补贴收入平衡前期建设资金。截至 2021 年末，公司共有账面价值 32.82 亿元已完工的基础设施计入其他非流动资产。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建基础设施项目总投资额为 0.24 亿元，已完成投资额为 0.08 亿元，尚需投资额为 0.16 亿元，投资建设需求较小；同期，公司无拟建基础设施项目。

表 4 截至 2022 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
北滨江路西延道路新建工程	2,400	792	2021~2022 年

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，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继续发挥重要作用；公司在建项目尚需投资额较小，且无拟建基础设施项目，未来收入规模具有一定的不确定性，该业务可持续性有待关注。

（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。跟踪期内，公司土地整理业务模式未发生变化，仍为土地出让收入返还模式。2021 年，公司土地整理业务收入为 1.91 亿元，同比增长 23.12%。

截至 2022 年 3 月末，公司土地已出让面积合计 1,336.56 亩，已出让土地合计总投资金额为 31.33 亿元，累计回款为 51.07 亿元，回款情况较好。同期，公司已整理完毕待出让的地块为康复路东侧地块，总投资 3.11 亿元，预计 2022 年出让；正在进行整理开发的地块主要为黄山周边区块及其他零星地块，预计总投



资 28.25 亿元，已投资 10.48 亿元。

表 5 截至 2022 年 3 月末公司土地累计出让情况（单位：亩、亿元）

地块名称	出让面积	总投资金额	成交价格
姚江中学南侧、西南环线西侧（2018-60 号地块）	146.14	4.38	12.46
谭家岭西路北侧、西环南路东侧地块（2018-61 号地块）	59.01	1.80	5.02
南兰江西路南侧、兰凤路西侧（2018-62、63 号地块）	17.31	0.40	0.43
长安路北侧、罗渡路西侧地块（2018-85 号地块）	2.30	0.01	0.04
南兰江西路南侧、开丰路东西侧（2016-33、34 号地块）	202.72	7.09	11.77
世南西路南侧、西环南路东侧地块（2019-48 号地块）	39.51	1.20	3.97
沈家闸江北侧、兰馨路西侧地块（2019-49 号地块）	29.56	0.76	2.42
世南西路南侧、开丰路西侧地块（2020-23 号地块）	22.01	0.22	0.33
四明西路北侧、兰馨路西侧地块（2020-86 号地块）	10.00	0.40	1.02
四明西路北侧、三凤路西侧地块（2020-87 号地块）	9.42	0.19	0.46
2012-88、89 号地块	28.02	0.33	0.40
2013-3 号地块	48.61	1.12	2.82
2013-53、54、55、56 号地块	279.10	6.41	15.86
2014-70、71、72、73 号地块	206.45	6.52	8.20
2021-15 号地块	166.56	0.50	3.49
2020-116 号地块	69.84	-	0.58
合计	1,336.56	31.33	69.27

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

2021 年，公司总售水量继续上升，水费回收率仍处于较高水平；水务业务在全市仍具有较强的区域专营优势。

公司下属三家自来水公司，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，公司供水量占余姚市供水总量的比重约 85%。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西北区域的供水工作，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 2021 年末，一水公司供水管网 1,824 公里，日供水能力为 28.50 万吨，管网漏损率为 8.15%，平均供水量 14.10 万吨/日，供应用户约 20.08 万户；二水公司供水管网 1,367 公里，日最高供水能力为 15.38 万吨，平均供水量 12.18 万吨/日，管网漏损率为 14.85%，供应用户约为 35.00 万户。姚东水公





司负责的姚东水厂供水管网完成 149.89 公里，日供水能力 4.00 万吨，姚东水公司于 2019 年开始正式运营，供应用户 2.36 万户，2021 年日供水能力达 2.77 万立方米/日。

售水方面，2021 年，公司售水共计 9,957.42 万吨，同比有所上升。从售水结构来看，居民用水合计为 4,837.26 万吨，占比为 48.58%，工业用水合计为 4,498.90 万吨，占比为 45.18%。

表 6 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月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	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
售水量	973.03	4,656.53	4,261.13	4,133.84
产销率	79.66	92.18	94.10	89.57
水费回收率	96.23	99.93	99.95	99.96
二水公司自来水供应情况				
项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
售水量	933.09	4,178.66	3,789.60	3,506.15
产销率	85.15	85.27	83.24	83.93
水费回收率	101.43	99.12	99.47	98.05
姚东水公司自来水供应情况				
项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
售水量	232.27	1,122.23	812.15	765.36
产销率	99.30	99.98	-	-
水费回收率	105.52	58.00	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司供水板块在建项目主要包括梁弄镇自来水厂新建工程及其原水管道安装工程、余姚市农村饮用水达标提标工程-水厂供水管网、姚东五镇镇级管网及一户一表改造工程二期和三期姚北水厂新建工程一期，总投资规模合计 7.31 亿元。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。

截至 2022 年 3 月末，公司管辖的污水管网 358.95 公里、负责管理污水泵站 82 座，污水收集范围已从城区拓展东至三七市、河姆渡、南至梁弄、西至牟山、黄家埠、北至杭州湾海涂。2021 年，公司污水处理业务收入 1.11 亿元，同比增长 16.03%。

总体来看，2021 年，公司总售水量继续上升，水费回收率仍处于较高水平；水务业务在全市仍具有较强的区域专营优势。



（四）安置房销售业务

安置房销售业务仍是公司营业收入的重要来源，2021 年，该业务收入有所增长，销售完成比例较高；截至 2022 年 3 月末，公司无在建安置房项目，且拟建安置房业务规模不大，需关注该业务未来的可持续性。

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，公司按照第三方评估的价格进行拍卖销售，两部分收入均计入营业收入。2021 年安置房销售业务收入为 5.09 亿元，同比增长 22.76%，是公司营业收入的重要来源。

截至 2022 年 3 月末，公司无在建安置房项目，可售安置房包括白鹇江景、兰墅三期及锦湖华庭等，总可售面积 140.75 万平方米，已实现销售金额 120.34 亿元。同期，公司拟建安置房项目 2 个，总投资金额约 10.00 亿元。

总体来看，公司无在建安置房项目，销售完成比例较高；公司拟建安置房业务规模不大，需关注该业务未来的可持续性。

**表 7 截至 2022 年 3 月末公司在售安置房情况（单位：平方米、亿元、%）**

项目名称	总可售面积	已销售额	销售完成比例 (按已开票面积)
丹凤新村	9,350	0.79	98.41
花园新村	1,071	0.09	94.89
中山家园	139,925	12.10	99.72
佳汇景苑	99,719	9.47	96.11
胡公岩小区	8,846	0.61	96.24
白云小区一二期	101,851	9.68	98.28
白云小区三期	30,891	3.01	100.00
四明公寓三期	38,942	3.76	99.20
四明公寓四期	11,659	1.15	95.83
丰南公寓二期	16,084	1.22	98.18
明珠公寓二期 A 区	27,500	1.61	0.00
明珠公寓二期 B 区	15,293	0.89	100.00
云瑞佳苑二期	18,411	1.38	92.64
云瑞佳苑三期	20,976	1.57	94.69
云瑞佳苑四期	29,178	2.19	76.88
晨光家园一期	43,718	3.84	92.74
晨光家园二期	15,324	1.35	100.00
晨光家园三期	23,595	2.07	98.01
康宁新居	26,706	2.54	89.78
黄山公寓	40,178	2.91	82.47
锦湖华庭	152,947	11.47	93.20
北辰雅苑	90,921	7.14	70.83
白鹇江景	118,420	11.07	94.34
方圆人家	42,390	2.97	73.76
兰墅三期	122,918	12.29	81.79
兰墅三期（南区）	88,306	8.83	85.09
安馨华苑	72,339	4.34	32.80
合计	1,407,458	120.34	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（五）天然气销售

公司天然气业务仍具有较强的区域专营优势，2021 年该业务收入同比继续增长，毛利率略有上升。

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 个街道以及泗门镇、中意产业园（小曹娥镇）、临山镇、黄家埠镇、陆埠镇、牟山镇的天然气供应，业务范围较大，目前已垄断了余姚市区的天然气业务，公司天然气销售业务包括气化天然气和液化天然气两个部分。截至 2022 年 3 月末，天然气公司共铺设高压管网 17.94



公里、中低压管网 1,059.13 公里，中低压管网长度有所增加。居民用户合同签订户数增至 12.57 万户，居民用户通气点火数 12.23 万户；公建工业用户通气点火数达 1,155 户。2021 年，天然气公司气化天然气售气量为 9,368.42 万立方米；截至 2021 年末终端用户达到 12.21 万户。天然气销售均价为 2.96 元/立方米，同比小幅上涨。同期，公司液化天然气采购量与销售量为 7.62 万吨，同比有所下降；平均采购价格与平均销售价格分别为 4,288.92 元/吨和 4,341.27 元/吨。

总体来看，公司天然气业务仍具有较强的区域专营优势，2021 年该业务收入同比继续增长，毛利率略有上升。

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业利润和利润总额均小幅增长，政府补助仍对公司利润总额形成重要补充；公司经营性净现金流转为净流出状态，缺乏对债务及利息的保障能力，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大；公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响；公司有息债务规模继续增长，且在总负债中占比仍很高，整体债务压力有所上升，公司非受限货币资金具有一定规模，尚未使用的银行授信规模较大，可对短期有息债务的偿还形成一定保障。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司营业利润和利润总额均小幅增长，政府补助仍对公司利润总额形成重要补充。

2021 年，受各板块业务收入稳步增加影响，公司营业收入规模同比增长 19.70%；综合毛利率同比有所上升。公司期间费用仍主要由管理费用和财务费用构成，2021 年期间费用有所增加，主要受财务费用增加所致，期间费用占营业收入的比重较为稳定。2021 年，公司获得政府补助 2.37 亿元，其中公司收到与企业日常经营活动无关的政府补助 1.95 亿元，计入营业外收入；收到污水处理营运资金补贴、市政设施养护运营补贴及地储粮油收购其他补贴等 0.35 亿元，计入其他受益；此外收到 770 万元地储粮油收购贴息用于冲减成本费用，政府补助仍对公司利润总额形成重要补充。2021 年，公司营业利润和利润总额均小幅增长；总资产报酬率有所上升，净资产收益率略有下降。

**表 8 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：万元、%）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	38,898	222,732	186,082	153,593
营业成本	38,932	191,564	165,953	127,879
毛利率	-0.09	13.99	10.82	16.74
期间费用	4,763	23,927	19,287	22,380
销售费用	646	3,541	3,356	2,389
管理费用	2,221	8,705	7,248	6,534
财务费用	1,896	11,681	8,683	13,457
期间费用/营业收入	12.25	10.74	10.36	14.57
其他收益	846	3,706	7,434	3,943
营业利润	-3,910	8,464	7,875	6,589
营业外收入	4,172	19,692	18,957	17,311
其中: 补贴收入	-	19,468	18,646	17,095
利润总额	260	27,909	26,811	23,840
净利润	39	20,867	20,159	17,277
总资产报酬率	0.07	1.15	1.07	1.16
净资产收益率	0.00 ⁴	1.44	1.49	1.30

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月，公司营业收入为 3.89 亿元，同比下降 7.22%；利润总额为 260 万元，同比大幅增长。

2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流转为净流出状态，缺乏对债务及利息的保障能力；投资性现金流仍为净流出，且净流出规模同比大幅上升。

2021 年，公司经营性净现金流转为净流出状态，主要系支付往来款增加所致。2021 年，公司经营性净现金流利息保障倍数为-0.67 倍，经营性净现金流占流动负债比重为-5.10%，缺乏对债务及利息的保障能力。

表 9 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	-2.40	-5.16	15.66	-0.09
投资性净现金流	-2.28	-6.25	-2.60	-5.84
经营性净现金流利息保障倍数	-1.07	-0.67	2.05	-0.01
经营性净现金流/流动负债（%）	-2.82	-5.10	16.70	-0.13

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司投资性现金流仍为净流出，且净流出规模同比大幅上升，主要系收回投资收到的现金减少、接受无偿划转子公司期初现金及现金等价物余额减少以及投资支付的现金增加所致。

⁴ 2022 年 1~3 年公司净资产收益率为 0.0027%。





2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-2.40 亿元；投资性净现金流为-2.28 亿元；经营性净现金流利息保障倍数为-1.07 倍。

3、债务收入

公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

公司融资渠道通畅，仍主要以银行借款和发行债券为主，借款期限结构以长期为主。银行借款方面，截至 2022 年 3 月末，公司获得综合银行授信 192.46 亿元，已使用 93.67 亿元，未使用授信 98.79 亿元。截至 2021 年末，公司银行借款余额 51.55 亿元，占总息债务的比重为 28.83%。债券发行方面，2021 年，公司发行“21 余投 01”10.00 亿元、“21 余姚 01”5.00 亿元、“21 余投 02”6.00 亿元、“21 余投 03”4.00 亿元、“21 余姚城投 MTN001”5.00 亿元、“21 余姚城投 MTN002”4.00 亿元、“21 余投 04”5.00 亿元、“21 余投 05”5.00 亿元和“21 余姚城投 MTN003”6.00 亿元，其中“21 余姚城投 MTN002”和“21 余姚城投 MTN003”计入其他权益工具；截至 2021 年末，公司发行债券余额 114.44 亿元，其中一年内到期部分为 21.96 亿元，公司债券余额占有息债务的比重为 64.01%，公司在公开市场上的债券融资利率区间为 3.54%~7.00%；另有 LNG 应急起源站（地方政府债券）0.40 亿元计入应付债券。同期，公司融资租赁借款余额 12.40 亿元，其中一年内到期的融资租赁借款余额为 3.02 亿元，融资租赁借款余额占总息债务的比重为 6.94%。

表 10 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司债务融资情况分析（单位：亿元）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	19.36	87.80	40.56	50.52
吸收投资收到的现金	-	49.69	0.06	0.11
借款所收到的现金	18.40	35.17	35.24	23.46
发行债券收到的现金	-	-	4.97	25.80
筹资性现金流出	15.05	81.37	48.42	47.75
偿还债务所支付的现金	12.80	60.62	37.32	37.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2.25	10.71	9.49	8.82
筹资性净现金流	4.31	6.43	-7.86	2.77

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司筹资性现金流入同比大幅增加，主要系当期发行债券规模较大所致，发行债券获得的资金全部计入吸收投资收到的现金；筹资性现金流出规模大幅增长，主要系偿还债务所支付的现金大幅增加所致。

2022 年 1~3 月，公司筹资性现金流入和筹资性现金流出分别为 19.36 亿元和 15.05 亿元。



总体而言，公司融资渠道以银行借款和发行债券为主，融资渠道通畅；公司债务融资能力较强，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍很大。

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，2021 年以来继续得到当地政府在财政补贴和资产划拨等方面的支持。

余姚市政府管理的投融资主体较多，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（以下简称“舜农集团”）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。余姚城投作为余姚市主要的城市基础设施建设投融资主体，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区别，公益性质较强，2021 年公司继续得到政府在财政补贴和资产划拨等方面的支持。

政府补贴方面，2021 年，公司获得财政补助政府补助 2.37 亿元，主要包括污水处理营运资金补贴、市政设施养护运营补贴及地储粮油收购其他补贴等 0.35 亿元计入其他收益，以及收到与企业日常经营活动无关的政府补助 1.95 亿元计入营业外收入，此外收到 770 万元地储粮油收购贴息用于冲减成本费用。

资产划拨方面，2021 年，子公司余姚市城市排水有限公司接受划拨城区新区（东区）、高新园区、模具城一期及模具城二期等 58 条道路的污水管线（含泵站）等固定资产，增加资本公积 0.38 亿元；公司依据余国资【2021】166 号文接受无偿划入 7 处资产增加资本公积 0.46 亿元，接受注入市杭州湾区域范围内 9 号地块面积 1,008 亩滩涂增加资本公积 8.95 亿元。

5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主；公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响。

2021 年末，公司资产规模有所增长，资产结构仍以流动资产为主。公司流动资产仍主要由货币资金、预付款项和存货构成。2021 年末，公司货币资金规模同比有所下降，主要由银行存款构成，受限货币资金为 0.96 亿元。同期，公司预付款项为 41.98 亿元，同比小幅增长，主要系当期预付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”）及余姚市污水收集工程建设指挥部（以下简称“污水收集工建指挥部”）款项增加所致；公司预付款项主要为预付房屋动迁管理办公室 18.01 亿元、污水收集工建指挥部 12.41 亿元、西北环线南侧凤山地块开发建设前期指挥部 4.24 亿元、余姚市城镇建设开发有限公司（以下简称“余姚城建”）2.99 亿元和余姚市阳明街道丰南安置用房项目 1.79



亿元,预付前五大款项占比合计为 93.93%;账龄以 3 年以上为主,占比为 73.65%,账龄较长,主要系部分工程建设周期较长,未完成竣工决算所致。公司存货仍主要为库存商品和开发成本,占存货的比重分别为 19.43%和 80.33%;2021 年末存货同比有所增长,主要系当期开发成本增加所致。公司存货在总资产中占比 50.95%,占比仍较高,对资产流动性产生一定影响。

表 11 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成 (单位:亿元、%)

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	256.05	71.19	252.44	71.26	243.51	71.88	230.89	71.38
货币资金	25.45	7.08	26.77	7.56	34.70	10.24	28.26	8.74
预付款项	42.89	11.92	41.98	11.85	39.20	11.57	35.29	10.91
存货	184.55	51.31	180.49	50.95	165.52	48.86	160.88	49.74
非流动资产合计	103.61	28.81	101.83	28.74	95.25	28.12	92.56	28.62
固定资产	17.08	4.75	17.32	4.89	18.55	5.48	17.41	5.38
在建工程	18.46	5.13	16.38	4.62	12.53	3.70	10.76	3.33
无形资产	15.77	4.39	15.77	4.45	15.48	4.56	15.33	4.74
其他非流动资产	32.85	9.13	32.85	9.27	32.01	9.45	30.51	4.74
资产总计	359.66	100.00	354.27	100.00	338.76	100.00	323.44	100.00

数据来源:根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成,2021 年末非流动资产规模小幅增长。2021 年末,公司固定资产仍主要由房屋建筑物、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,2021 年末固定资产同比小幅下降,主要系当期处置或报废、折旧所致。同期,公司在建工程同比有所增长,主要系当期对污水治理工程、天然气管道安装工程、一户一表工程、余姚市城区中高层住宅二次供水改造工程等投入增加所致。公司无形资产仍主要为土地使用权,2021 年末同比变化较小。同期,公司其他非流动资产同比小幅增长,仍主要为已竣工未结算的市政基础设施项目的建设成本。

2022 年 3 月末,公司资产规模较 2021 年末小幅增长,主要系存货和在建工程增加所致。

2021 年末,公司受限资产合计 35.05 亿元,占总资产和净资产的比重分别为 9.89%和 24.18%。截至 2022 年 3 月末,公司受限资产账面价值合计 34.09 亿元,包括用于抵押借款的融资租赁物 24.67 亿元和投资性房地产 9.41 亿元,受限资产占总资产和净资产的比重分别为 9.48%和 23.52%。



（二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模同比小幅增长，负债结构转为以非流动负债为主；公司资产负债率小幅下降。

2021 年末，公司负债规模同比小幅增长，负债结构转为以非流动负债为主，非流动负债在总负债中的占比上升至 57.25%。同期，公司资产负债率为 59.08%，同比小幅下降。

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。2021 年末，公司短期借款有所下降，其中质押借款、保证借款和信用借款占比分别为 29.15%、44.51%和 26.34%。同期，公司预收款项有所下降，由预收安置房款构成。公司其他应付款主要为与其他单位的往来款，2021 年末同比有所下降，主要系当期应付余姚城建和宁波舜建等往来款减少所致；前五大其他应付款分别为应付余姚市财政局 14.83 亿元、余姚市光金棚改恒富股权投资基金合伙企业 1.40 亿元、余姚市棚户区改造投资建设有限公司 1.00 亿元、宁波舜建 0.97 亿元和余姚城建 0.81 亿元，合计占其他应付往来款的比重为 77.69%。同期，公司一年内到期的非流动负债同比有所下降，包括一年内到期的长期借款 10.19 亿元、一年内到期的应付债券 21.96 亿元和一年内到期的长期应付款 3.02 亿元。

表 12 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.34	3.88	7.64	3.65	11.87	5.82	6.92	3.64
预收款项	9.75	4.54	8.50	4.06	11.74	5.76	7.22	3.80
其他应付款	27.43	12.77	28.47	13.60	33.27	16.32	26.20	13.77
一年内到期的非流动负债	25.96	12.09	35.18	16.81	46.12	22.62	24.40	12.83
流动负债合计	80.69	37.58	89.47	42.75	112.98	55.42	74.60	39.21
长期借款	46.69	21.75	33.72	16.11	29.09	14.27	24.13	12.68
应付债券	75.06	34.96	73.04	34.90	55.15	27.05	87.38	45.93
非流动负债合计	134.02	62.42	119.84	57.25	90.88	44.58	115.65	60.79
负债合计	214.71	100.00	209.30	100.00	203.86	100.00	190.25	100.00
总有息债务	184.42	85.89	178.79	85.42	166.09	81.47	164.54	86.49
短期有息债务	34.30	15.97	42.82	20.46	57.99	28.44	31.32	16.46
长期有息债务 ⁵	150.13	69.92	135.97	64.96	108.10	53.03	133.22	70.02
资产负债率		59.70		59.08		60.18		58.82

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构成，非流动负债规模及占负债

⁵ 含其他权益工具。



总额的比重均有所上升。2021 年末，公司长期借款同比小幅增长，其中抵押借款、保证借款和信用借款的占比分别为 12.99%、76.92%和 10.08%。同期，公司应付债券余额为 73.04 亿元，同比有所增长，主要系当期公司发行债券所致。

2022 年 3 月末，公司负债总额较 2021 年末小幅增长，资产负债率上升至 59.70%；负债结构仍以非流动负债为主，非流动负债占负债总额的比重上升至 62.42%。同期，公司一年内到期的非流动负债较 2021 年末有所下降，主要系一年内到期的应付债券下降所致；长期借款较 2021 年末有所增长，主要系保证借款增长所致；其他负债科目无重大变化。

2022 年 3 月末，公司有息债务规模继续增长，且在总负债中占比仍很高，整体债务压力有所上升；公司非受限货币资金具有一定规模，尚未使用的银行授信规模较大，可对短期有息债务的偿还形成一定保障。

2021 年末，公司总有息债务规模增至 178.79 亿元，占负债总额的比重为 85.42%，占比有所上升。2022 年 3 月末，公司有息债务规模继续增长至 184.42 亿元，且在总负债中占比仍很高，整体债务压力有所上升。其中，短期有息债务规模为 34.30 亿元，占总有息债务的比重为 18.60%，占比有所下降，同期公司非受限货币资金为 25.45 亿元，截至 2022 年 3 月末，公司尚未使用的银行授信规模较大，可对短期有息债务的偿还形成一定保障。截至本报告出具日，公司未提供 2022 年 3 月末的有息债务期限结构。

2022 年 3 月末，公司对外担保余额仍较大，被担保企业区域集中度仍较高，存在一定的或有风险。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 18.42 亿元（见附件 2），担保比率为 12.71%。被担保企业主要为余姚市国资企业，担保余额较大的主要为舜农集团和余姚市金瑞建设投资有限公司，合计担保余额为 9.88 亿元，占担保金额的比重为 53.64%。总体来看，公司对外担保余额较大，被担保企业主要为余姚市国资企业，区域集中度仍较高，存在一定的或有风险。

2021 年末，受益于资本公积和其他综合收益增加，公司所有者权益同比有所增长，资本实力继续增强。

2021 年末，公司所有者权益为 144.97 亿元，同比有所增长，主要受益于资本公积和其他综合收益增加，资本实力继续增强。其中，公司实收资本为 18.00 亿元，同比无变化；资本公积为 90.84 亿元，同比增长 9.76 亿元，主要系当期政府划拨 8.95 亿元市杭州湾区域范围内 9 号地块面积 1,008 亩滩涂资产所致；其他综合收益大幅增长至 1.30 亿元，主要系公司房产阳明古镇文化商业综合体一期项目由固定资产转入投资性房地产并采用公允价值计量所致；其他权益工具为永续债“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”、“21 余姚城投 MTN002”





和“21 余姚城投 MTN003”，利率分别为 5.93%、7.00%、4.30%和 3.82%，规模合计为 19.84 亿元，同比无变化。2022 年 3 月末，公司所有者权益为 144.94 亿元，较 2021 年末变化较小。

2021 年，公司盈利对利息的覆盖能力仍较差，流动性还本付息能力较强，清偿性还本付息能力一般。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.68 倍，利息保障倍数同比小幅上升，但盈利对利息的覆盖能力仍较差。

公司流动性还本付息能力较强。公司流动性偿债来源以债务收入、货币资金为主。2021 年，公司债务收入为 87.80 亿元，融资能力大幅增强；经营性净现金流为 -5.16 亿元，转为净流出，缺乏对债务及利息的保障能力；2021 年末公司非受限货币资金为 25.82 亿元，同比有所下降。2021 年末，公司流动比率和速动比率分别为 2.82 倍和 0.80 倍，均小幅上升，公司流动资产仍能对流动负债形成有效覆盖，但速动资产覆盖能力较差。

公司清偿性还本付息能力一般。清偿性偿债来源为公司可变现资产，但受限资产规模相对较大，可变现资产对公司整体债务偿还的保障能力一般。2021 年末，公司资产负债率和债务资本比率分别为 59.08%和 55.22%，仍维持在较高水平。

评级结论

综合来看，公司抗风险能力很强，偿债能力很强，“17 余投 02”、“17 余投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”及“18 余姚城投 MTN002”到期不能偿付的风险很小。2021 年，宁波市及余姚市地区生产总值增速实现恢复性增长，一般公共预算收入增速较快，经济财政实力继续增强；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继续发挥重要作用，2021 年以来继续得到当地政府在财政补贴和资产划拨等方面的支持；公司水务、天然气业务仍具有较强的区域专营优势。但同时，公司存货在总资产中占比仍较高，对资产流动性产生一定影响；公司有息债务规模继续增长，且在总负债中占比仍很高，整体债务压力有所上升。

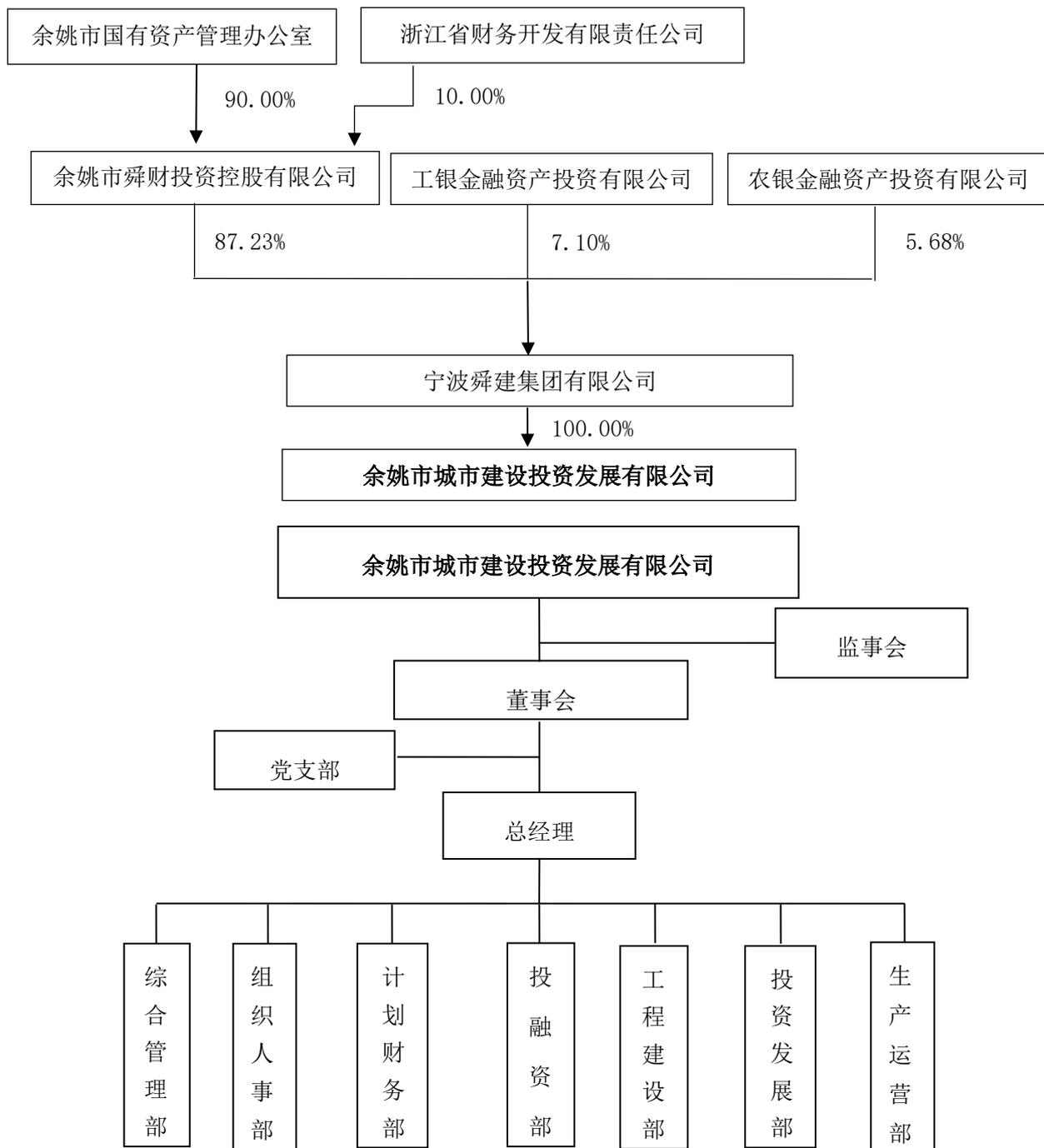
综合分析，大公对公司“17 余投 02”、“17 余投 03”、“17 余姚城投 MTN001”、“17 余姚城投 MTN002”、“18 余姚城投 MTN001”及“18 余姚城投 MTN002”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年 3 月末余姚市城市建设投资发展有限公司股权结构⁶

及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理

⁶ 余姚市舜财投资控股有限公司、工银金融资产投资有限公司及农银金融资产投资有限公司持有宁波舜建集团有限公司股权比例分别为 87.2285%、7.0953%和 5.6762%。



1-2 截至 2022 年 3 月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	公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	余姚市名邑建设有限公司	40,000	100.00	投资设立
2	余姚市自来水有限公司	23,838	100.00	投资设立
3	余姚市城市排水有限公司	18,649	100.00	投资设立
4	余姚市第二自来水有限公司	12,570	100.00	投资设立
5	余姚市姚东自来水有限公司	6,000	100.00	投资设立
6	余姚市城市天然气有限公司	6,000	100.00	收购股权
7	余姚市城建国有资产经营有限公司	2,000	100.00	无偿划转
8	宁波市景胜城市综合物业服务有限公司 ⁷	2,000	45.00	投资设立
9	余姚申燃能源有限公司 ⁸	2,000	45.00	投资设立
10	余姚市粮食收储有限公司	2,000	100.00	无偿划转
11	余姚市兴国商业资产管理有限公司	1,930	100.00	无偿划转
12	余姚市金属回收有限公司	595	100.00	无偿划转
13	宁波阳明拍卖有限公司	300	100.00	无偿划转
14	余姚市姚州建设工程检测有限公司	260	100.00	无偿划转
15	宁波市新宇进出口有限公司	220	100.00	无偿划转
16	余姚市城光路灯安装有限公司	200	100.00	无偿划转
17	余姚舜智投资发展有限公司	2,000	100.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 宁波市景胜城市综合物业服务有限公司由公司下属子公司余姚市名邑建设有限公司持股 45%，该公司董事会成员 7 人中 4 人来自余姚城投，故将其纳入并表范围。

⁸ 由公司指派的董事人数在余姚申燃能源有限公司董事会中占多数，故将其纳入合并范围。



附件 2 经营指标

截至 2022 年 3 月末余姚市城市建设投资发展有限公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保企业	担保余额	担保期限
宁波舜农集团有限公司	34,800	2019.12.25~2022.12.24
	14,800	2019.12.24~2022.12.16
	9,000	2019.12.24~2022.12.23
余姚市金瑞建设投资有限公司	40,200	2017.09.28~2027.09.28
余姚市经济开发区建设投资发展有限公司	30,000	2014.07.29~2024.07.06
余姚市双溪口开发有限公司	15,000	2020.09.20~2022.11.30
	8,900	2015.02.16~2022.12.25
余姚市阳明文化旅游集团有限公司	14,700	2020.11.20~2023.12.04
余姚市泗门新农村建设开发有限公司	9,800	2019.12.18~2022.12.17
余姚市嘉韵开发建设有限公司	4,000	2019.07.22~2022.07.21
余姚市姚江旅游开发有限公司	3,000	2021.08.20~2024.08.19
合计	184,200	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 余姚市城市建设投资发展有限公司主要合并财务指标

(单位: 万元)

项目	2022年1~3月 (未经审计)	2021年	2020年	2019年
货币资金	254,477	267,754	347,003	282,596
预付款项	428,855	419,796	392,038	352,926
存货	1,845,472	1,804,876	1,655,205	1,608,788
固定资产	170,752	173,212	185,493	174,057
在建工程	184,624	163,833	125,337	107,632
无形资产	157,717	157,750	154,479	153,267
其他非流动资产	328,513	328,517	320,051	305,084
总资产	3,596,570	3,542,737	3,387,596	3,234,442
短期借款	83,377	76,395	118,714	69,159
预收款项	97,525	84,957	117,386	72,221
其他应付款	274,275	284,718	332,666	262,011
一年内到期的非流动负债	259,578	351,781	461,162	244,027
流动负债合计	806,941	894,683	1,129,822	745,960
长期借款	466,909	337,159	290,920	241,275
应付债券	750,568	730,389	551,534	873,782
非流动负债合计	1,340,208	1,198,357	908,804	1,156,518
负债合计	2,147,149	2,093,040	2,038,627	1,902,478
实收资本(股本)	180,000	180,000	180,000	180,000
资本公积	908,447	908,447	810,838	803,000
所有者权益	1,449,421	1,449,697	1,348,969	1,331,964
营业收入	38,898	222,732	186,082	153,593
利润总额	260	27,909	26,811	23,840
净利润	39	20,867	20,159	17,277
经营活动产生的现金流量净额	-24,004	-51,606	156,609	-920
投资活动产生的现金流量净额	-22,813	-62,513	-26,034	-58,395
筹资活动产生的现金流量净额	43,140	64,269	-78,612	27,670
EBIT	2,452	40,778	36,202	37,511
EBITDA	5,400	52,666	48,300	48,935
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.24	0.68	0.63	0.65
总有息债务	1,844,224	1,787,888	1,660,880	1,645,393
毛利率(%)	-0.09	13.99	10.82	16.74
总资产报酬率(%)	0.07	1.15	1.07	1.16
净资产收益率(%)	0.00 ⁹	1.44	1.49	1.30
资产负债率(%)	59.70	59.08	60.18	58.82
应收账款周转天数(天)	19.98	16.05	39.22	60.99
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-1.07	-0.67	2.05	-0.01
担保比率(%)	12.71	12.71	15.33	20.29

⁹ 公司 2022 年 1~3 月净资产收益率为 0.0027%。



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹⁰	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹¹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
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
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	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)

¹⁰ 一季度取 90 天。¹¹ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：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。

