

# 宁波市镇海区海江投资发展有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕4107号

联合资信评估股份有限公司通过对宁波市镇海区海江投资发展有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宁波市镇海区海江投资发展有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“21 海江投资 MTN001”“22 海江 G1”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 宁波市镇海区海江投资发展有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
宁波市镇海区海江投资发展有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 海江投资 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/27
22 海江 G1	AA+/稳定	AA+/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）职能定位和主营业务均发生变更，变更后公司是宁波市镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体，主要从事园区开发建设运营、公用事业和贸易等业务。2023 年，镇海区经济和财政水平均实现同比增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。公司在治理结构、管理制度方面均未发生重大变化。公司营业总收入主要来自安置房销售、公用事业和工程监理业务，公司在整理土地已投资规模较大，土地整理收入存在不确定性；公共事业收入仍主要来源于工业用水销售，收入较为稳定；公司 2023 年贸易业务采用净额法计量，贸易收入规模大幅下降；安置房业务规模不大，回款较为滞后，无在建及拟建项目，业务持续性有待关注。公司资产以流动资产为主，应收类款项对资金仍形成较大占用，资产流动性仍较弱；公司股权划转规模较大，所有者权益规模有所下降，权益稳定性一般；债务结构以长期债务为主，对债券融资依赖度较大，债务负担较重，2024 年面临较大的债务集中兑付压力；非经营性收益对利润总额贡献大，公司整体盈利指标表现一般；公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债能力指标表现尚可，间接融资渠道有待拓宽，存在一定或有负债风险。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在股权划拨、资金注入及政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着宁波市和镇海区经济的持续发展，公司各项业务持续推进，公司有望保持稳定发展。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**所在区域和经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**区域经济和财政实力出现大幅下降；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

### 优势

- **外部发展环境良好。**宁波市和镇海区临港工业发达，2023 年镇海区 GDP 和一般公共预算收入同比分别增长 6.7%和 22.2%，为公司发展创造了良好的外部环境。
- **公司继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司收到财政拨款、专项债及资本金共计 3.33 亿元；收到无偿划拨的镇海工贸集团 100.00%股权。2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 0.26 亿元和 0.10 亿元。

### 关注

- **安置房业务持续性有待关注。**截至 2024 年 3 月末，公司已完工安置房项目基本售罄且无在建及拟建安置房项目，业务持续性有待关注。
- **资金明显占用。**截至 2023 年末，公司资产中以土地整理和安置房建设应收款、往来款为主的应收类款项规模大，且账龄较长，对资金占用明显。
- **短期偿债压力较大。**截至 2024 年 3 月末，公司全部债务 154.89 亿元，其中短期债务 76.06 亿元（占 49.11%），现金短期债务比为 0.28 倍，短期偿债压力较大。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
指示评级				a <sup>-</sup>
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a <sup>-</sup>
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA <sup>+</sup>

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

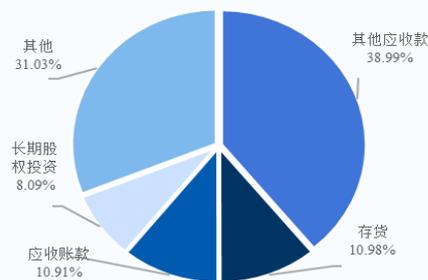
## 主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	19.16	11.79	21.37
资产总额（亿元）	351.51	332.94	351.14
所有者权益（亿元）	106.07	104.42	103.77
短期债务（亿元）	44.56	59.90	76.06
长期债务（亿元）	86.73	77.91	78.83
全部债务（亿元）	131.29	137.81	154.89
营业总收入（亿元）	21.11	8.92	0.71
利润总额（亿元）	1.95	1.00	-0.23
EBITDA（亿元）	4.93	5.24	--
经营性净现金流（亿元）	6.57	-3.55	-2.82
营业利润率（%）	17.42	24.60	45.83
净资产收益率（%）	1.72	0.62	--
资产负债率（%）	69.82	68.64	70.45
全部债务资本化比率（%）	55.31	56.89	59.88
流动比率（%）	166.73	150.04	142.34
经营现金流动负债比（%）	4.16	-2.38	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.20	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.75	0.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.61	26.28	--

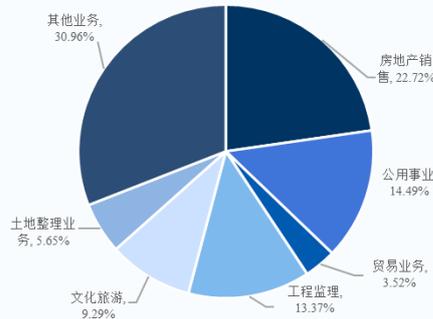
公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	123.03	169.53	180.20
所有者权益（亿元）	61.39	78.47	77.94
全部债务（亿元）	59.33	85.13	93.56
营业总收入（亿元）	4.67	0.22	0.02
利润总额（亿元）	2.48	1.00	-0.14
资产负债率（%）	50.11	53.71	56.75
全部债务资本化比率（%）	49.15	52.03	54.55
流动比率（%）	210.22	164.49	146.21
经营现金流动负债比（%）	1.26	0.37	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告合并口径将其他流动负债中的付息项纳入短期债务核算，将长期应付款付息项纳入长期债务核算；3. 本报告公司本部口径将其他流动负债中的付息项纳入短期债务核算  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及提供资料整理

2023 年末公司资产构成



2023 年公司收入构成



2022—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 海江投资 MTN001	4.00 亿元	4.00 亿元	2026/04/26	调整票面利率、回售
22 海江 G1	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/08/02	经营维持承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 海江 G1 21 海江投资 MTN001	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2023/06/16	杨廷芳 倪 昕	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分 表） V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
22 海江 G1	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2022/07/12	杨廷芳 倪 昕	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分 表） V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21 海江投资 MTN001	AA <sup>+</sup> /稳定	AA <sup>+</sup> /稳定	2020/10/12	朱 煜 李 颖	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分 表） V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：彭雪绒 [pengxr@lhratings.com](mailto:pengxr@lhratings.com)

项目组成员：李凯田 [likt@lhratings.com](mailto:likt@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宁波市镇海区海江投资发展有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司于 1999 年 1 月由宁波市镇海区国有资产管理委员会（以下简称“镇海区国资委”）出资设立，初始注册资本 2000.00 万元。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.70 亿元，宁波市镇海区国有资产管理服务中心（以下简称“镇海区国资中心”）和浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“浙江财开”）分别持股 90.00% 和 10.00%，公司控股股东和实际控制人均为镇海区国资中心。

跟踪期内，镇海区属国有企业整合重组，公司职能定位变更为宁波市镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体，主营业务变更为园区开发建设运营、公用事业和贸易等业务。

截至 2024 年 3 月末，公司本部设财务融资部、投资发展部和工程管理部等职能部门。截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司 9 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 332.94 亿元，所有者权益 104.42 亿元（含少数股东权益 16.27 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 8.92 亿元，利润总额 1.00 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 351.14 亿元，所有者权益 103.77 亿元（含少数股东权益 15.98 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.71 亿元，利润总额-0.23 亿元。

公司注册地址：浙江省宁波市镇海区骆驼街道锦业街 18 号 9-1 室（新城核心区）；公司法定代表人：俞静海。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 海江投资 MTN001	4.00	4.00	2021/04/26	5（3+2）年
22 海江 G1	10.00	10.00	2022/08/02	5 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2024 年城市基础设施建设行业分析》。

### 2 区域环境分析

宁波市和镇海区临港工业发达，2023 年地区生产总值及一般公共预算收入均实现同比增长，一般公共预算收入质量较高，财政自给能力较强。整体看，公司外部发展环境良好。

#### 宁波市

宁波市地处浙江省东北部、大陆海岸线中段、长江三角洲南翼，东临东海，有舟山群岛为天然屏障，北濒杭州湾，西接绍兴市，南临三门湾，与台州市相连，地理位置优越。宁波市是我国首批沿海对外开放城市、计划单列市及副省级城市，战略定位为我国东南沿海重要的港口城市，长江三角洲南翼经济中心，港口运输业和化工业发达。截至 2023 年末，宁波市下辖 6 个市辖区、2 个县和 2 个县级市。截至 2023 年末，全市常住人口为 969.7 万人，较上年末增加 7.9 万人，城镇化率为 79.9%。

图表 2·宁波市主要经济及财政指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	15704.3	16452.8
GDP 增速（%）	3.50	5.50
固定资产投资增速（%）	10.40	7.50
三产结构	2.4:47.2:50.4	2.3:45.8:51.9
人均 GDP（万元）	16.39	17.04
一般公共预算收入（亿元）	1680.13	1785.76
一般公共预算收入增速（%）	-2.5	6.30
税收收入（亿元）	1382.41	1464.56
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	82.28	82.01
一般公共预算支出（亿元）	2187.72	2235.09
财政自给率（%）	76.80	79.90
政府性基金收入（亿元）	1205.03	902.21
地方政府债务余额（亿元）	2885.5	3248.9

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年宁波市国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，宁波市地区生产总值（GDP）同比增长 5.50%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 4.7%、5.7%和 5.3%。

根据《关于宁波市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，2023 年，宁波市一般公共预算收入同比增长 6.30%，一般公共预算收入质量较高。同期，宁波市一般公共预算支出为 2235.09 亿元，财政自给能力较强。2023 年，受土地出让收入减少影响，宁波市政府性基金收入同比下降 25.1%。截至 2023 年末，宁波市地方政府债务余额为 3248.9 亿元，其中，一般债务 1282.64 亿元，专项债务 1966.26 亿元；宁波市政府债务负担较重。

根据宁波市统计局公布数据，2024 年 1—3 月，宁波市 GDP 为 3992.2 亿元，同比增长 5.6%；完成一般公共预算收入 672.5 亿元，同比增长 1.3%。

### 镇海区

镇海区是宁波市下属区县之一，位于浙江省宁波市东北部、长江三角洲南翼。随着杭州湾跨海大桥和舟山跨海大桥的建成，镇海区成为西联宁波、北通上海、东邻舟山的重要交通节点。镇海区凭借优越的地理位置，临港工业持续发展，形成石油化工产业、装备制造业和纺织服装业三大优势特色产业。截至 2023 年末，镇海区常住人口为 52.2 万人。

图表 3 • 镇海区主要经济及财力指标

项目	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1374.3	1420.0
GDP 增速（%）	5.9	6.7
固定资产投资增速（%）	9.5	20.2
三产结构	0.5:69.5:30.0	0.5:68.5:31.0
人均 GDP（万元）	26.74	27.36
一般公共预算收入（亿元）	74.40	90.91
一般公共预算收入增速（%）	-17.3	22.2
税收收入（亿元）	59.21	75.64
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	79.59	83.20
一般公共预算支出（亿元）	107.57	115.10
财政自给率（%）	69.16	78.98
政府性基金收入（亿元）	0.76	1.50
地方政府债务余额（亿元）	180.9	196.2

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《2023 年宁波市镇海区国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，镇海区 GDP 同比增长 6.7%。其中，第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 4.9%、7.4% 和 5.2%。2023 年，全区完成固定资产投资 444.8 亿元，比上年增长 20.2%。从产业投向看，第二产业投资增长 14.9%，第三产业投资增长 25.9%。从投资结构看，工业技改投资增长 17.2%，高新技术产业投资增长 24.2%，生态环保、城市更新和水利设施投资增长 58.0%。

根据《关于镇海区 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》及公开资料，2023 年，镇海区一般公共预算收入同比增长 22.2%，一般公共预算收入质量较高。同期，镇海区一般公共预算支出为 115.10 亿元，财政自给能力较强。2023 年，镇海区政府性基金收入规模较小，收到上级补助 52.03 亿元（含国有土地使用权出让收入 46.41 亿元）。截至 2023 年末，镇海区地方政府债务余额为 196.2 亿元，其中，一般债务 63.3 亿元，专项债务 132.9 亿元；镇海区政府债务负担较重。

2023 年镇海区 GDP 和一般公共预算收入均位于宁波市下属区县中游。

根据《2024 年 3 月镇海统计月报》，2024 年 1—3 月，镇海区实现 GDP334.6 亿元，同比增长 6.9%。同期，镇海区固定资产投资同比增长 15.9%。

## 六、跟踪期主要变化

### (一) 基础素质

#### 1 股权状况

跟踪期内，镇海区属国有企业整合重组，公司职能定位变更为镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体。跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良信贷记录，联合资信未发现上述主体曾被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.70 亿元，浙江财开和镇海区国资中心分别持有公司 10.00%和 90.00%的股份，公司控股股东和实际控制人均为镇海区国资中心。2023 年 11 月，镇海区国企资产重组后，镇海区主要的基础设施建设开发主体情况详见图表 4。公司是镇海区重要的园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营主体，主要负责园区开发建设运营、公用事业和贸易等业务。

图表 4·镇海区主要基础设施建设主体基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容（重组前）	业务内容（重组后）	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
城市更新公司	镇海区国资中心	主要负责全区城市更新项目、土地整理、基础设施建设和安置房等业务	主要负责全区城市更新项目、土地整理、基础设施建设、房产开发等业务	/	/	/	/	/
宁波市镇海区镇兴投资建设运营集团有限公司	镇海区国资中心	/	主要承担镇海新城区域基础设施建设管理、土地资源开发、安置房建设、产城融合区块开发建设运营、片区开发建设运营等职责	/	/	/	/	/
宁波中浦投资控股集团有限公司	镇海区国资中心	/	主要负责石化园区投资建设运营、绿色石化产业项目投资、产业配套区域开发建设。	/	/	/	/	/
镇海投资	城市更新公司	城市更新公司	主要负责镇海区基础设施建设、项目代建及安置房业务	532.81	171.78	71.87	2.07	67.76%
镇开集团	镇海区国资中心	主要负责镇海区镇海新城部分区域、产城融合区及甬江北岸的土地整理、基础设施建设、安置房建设及销售等业务	主要负责镇海区镇海新城部分区域、产城融合区及甬江北岸的土地整理业务、基础设施建设业务、安置房建设及销售业务和镇海区文旅业务	342.64	162.28	11.06	0.99	52.64%
宁波市镇海发展有限公司	镇开集团	主要从事镇海新城内基础设施和安置房建设等业务	主要从事镇海新城内基础设施和安置房建设等业务	250.53	85.51	3.36	0.40	65.87%
公司	镇海区国资中心	主要从事土地开发整理、安置房建设、房地产开发和贸易等业务	主要负责园区开发建设运营、公用事业和贸易等业务	332.94	104.42	8.92	1.00	68.64%

注：1.上表中所列数据为 2023 年/2023 年年末数；2. “/” 代表数据未获取；3. 宁波市镇海投资有限公司简称镇海投资，宁波市镇开集团有限公司简称镇开集团，宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司简称城市更新公司

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供整理

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 91330211713309446N），截至 2024 年 4 月 22 日，公司本部无已结清和未结清的关注类和不良贷款记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码为 91330211711152879C），截至 2024 年 6 月 11 日，重要子公司宁波化工开发有限公司（以下简称“化工公司”）本部无未结清的关注类和不良贷款记录；化工公司本部存在已结清关注类贷款记录 9 笔，上述贷款已于 2012 年 12 月 20 日之前全部结清。

根据公司过往在债券市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 20 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

截至 2024 年 6 月 20 日，联合资信未发现重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为。

截至 2024 年 6 月 20 日，公司子公司化工公司存在一笔被执行记录，涉及金额 1.98 亿元，未实际执行，根据公司提供的相关文件，浙江省宁波市中级人民法院(2024)浙 02 执异 13 号执行裁定：一、撤销该院于 2023 年 11 月 27 日作出的(2017)浙 02 执 66 号协助执行通知书；二、撤销该院(2024)浙 02 执恢 8 号协助执行通知书；三、终结该院(2017)浙 02 执 66 号案对化工公司的执行。2024 年 5 月 14 日，浙江省高级人民法院已终审裁定，维持浙江省宁波市中级人民法院(2024)浙 02 执异 13 号执行裁定。

## (二) 管理水平

**跟踪期内，公司在治理结构、管理制度方面均未发生重大变化，董事长发生变更。**

跟踪期内，公司治理结构、管理制度方面均未发生重大变化。公司法定代表人、董事长由付蕙蒙女士变更为俞静海先生。

俞静海先生，1971 年 6 月生，本科学历；历任宁波市镇海区九龙湖旅游区管委会副主任，宁波市镇海区招宝山街道办事处副主任，宁波市镇海区统计局副局长、党组成员、纪检组组长，宁波市镇海区文广新闻出版局党委委员(兼)、副调研员，宁波市镇海区文化和广电旅游体育局党委委员、副调研员，宁波市镇海文旅集团有限公司(以下简称“镇海文旅”)党委书记、执行董事、总经理；自 2023 年 11 月起任公司党委书记、董事长，兼任宁波镇海工业商贸集团有限公司(以下简称“镇海工贸集团”)董事长。

## (三) 重大事项

**2023 年，镇海区推进新一轮区属国企整合重组，公司剥离商品房开发、工程监理和文化旅游板块，聚焦供应链业务(贸易业务)、园区开发和公用事业服务。**

2023 年 10 月 11 日，公司发布了《宁波市镇海区海江投资发展有限公司关于拟进行重大资产重组的公告》(以下简称“公告”)，公告称为推进镇海区属国有企业专业化整合，镇海区拟推进新一轮区属国企整合重组，公司涉及资产划入及划出。

其中，公司资产划出包括：(1) 公司将持有的宁波明洲投资集团有限公司(以下简称“明洲投资”)55.00%股权无偿划转至镇海投资；(2) 将持有的镇海文旅 55.00%股权无偿划转至镇开集团。公司资产划入包括：(1) 镇海投资将其持有的镇海工贸集团 100.00%股权无偿划转至公司。

重组后，公司剥离商品房开发、工程监理和文化旅游板块，聚焦供应链业务(贸易业务)、园区开发和公用事业服务。

图表 5 • 2023 年镇海区国有企业重组涉及公司划入、划出子公司基本情况(单位：亿元)

公司名称	业务性质	总资产	净资产	营业收入	净利润	划入/划出
明洲投资	房地产开发业务、工程监理业务	101.71	25.33	3.81	0.35	划出
镇海文旅	文化旅游业务	12.77	2.02	8.99	-0.40	划出
镇海工贸集团	贸易业务	33.23	8.51	1.32	-0.17	划入

注：镇海文旅和明洲投资财务数据时点为 2022 年(末)，镇海工贸集团财务数据节点为 2023 年(末)  
资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

## (四) 经营方面

### 1 业务经营分析

**2023 年，受贸易业务收入确认方式由全额法转为净额法影响，公司营业总收入快速下降，综合毛利率有所上升。**

2023 年，公司营业总收入主要来自安置房销售、公用事业和工程监理业务。受贸易业务收入确认方式由全额法转为净额法影响，公司营业总收入同比下降 57.72%，贸易业务收入占比大幅下降。公司贸易业务毛利率由 0.93%增至 100.00%，加之房地产销售业务扭亏为盈，公司综合毛利率同比上升 12.35 个百分点。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.71 亿元(相当于 2023 年全年的 7.96%)，同比下降 88.86%，主要因公司资产重组，自 2024 年起不再产生商品房销售、工程监理和文化旅游收入。

图表 6 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
房地产销售	2.97	14.07	-0.45	2.03	22.72	6.99	0.01	1.05	0.00
其中：安置房	2.20	10.42	0.00	1.89	21.20	3.52	0.01	1.05	0.00
商品房	0.76	3.60	-1.74	0.14	1.52	55.55	0.00	0.00	--
公用事业	1.36	6.44	21.22	1.29	14.49	17.61	0.31	43.56	19.53
贸易业务	8.62	40.83	0.93	0.31	3.52	100.00	0.07	9.44	100.00
工程监理	1.27	6.02	30.92	1.19	13.37	10.36	0.00	0.00	--
文化旅游	1.42	6.73	38.54	0.83	9.29	38.07	0.00	0.00	--
土地整理业务	0.00	0.00	--	0.50	5.65	32.58	0.00	0.00	--
其他业务	5.46	25.86	46.57	2.76	30.96	52.05	0.33	45.95	67.05
<b>合计</b>	<b>21.11</b>	<b>100.00</b>	<b>18.19</b>	<b>8.92</b>	<b>100.00</b>	<b>30.54</b>	<b>0.71</b>	<b>100.00</b>	<b>48.75</b>

注：1.公司其他业务主要包括酒店住宿与餐饮服务、物业管理、租赁、仓储及销售代理等；2.尾差系四舍五入所致  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

### （1）土地整理业务

跟踪期内，受公司重组影响，土地整理业务范围有所收缩，在整理土地项目尚需投资规模不大且暂无拟整理项目；受政府土地出让规划的影响，土地整理收入实现存在不确定性，业务持续性有待关注。

公司原按镇海区政府的征地计划对宁波石化经济技术开发区（以下简称“石化经开区”）和镇海新城庄市片区进行土地开发。跟踪期内，受明洲投资划出影响，公司不再从事镇海新城庄市片区的土地整理业务；石化经开区内土地整理仍由子公司化工公司负责。项目建设资金由公司先行垫付，土地平整达到“七通一平”的基本标准后交城市土地储备中心收储，由宁波市国土资源局镇海分局进行出让，并将土地出让金按比例（不低于土地开发成本）返还公司。

2023 年，公司实现土地整理业务收入 0.50 亿元，回款 0.52 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司在整理土地项目位于化学工业园区，面积合计 2789.00 亩，计划总投资 20.00 亿元，已累计投资 17.00 亿元，尚需投资 3.00 亿元。公司暂无拟整理土地计划。2024 年 1—3 月，受政府土地出让规划的影响，公司已整理土地未实现出让，未确认相关收入。

### （2）公用事业

跟踪期内，公司工业用水销售收入和毛利率均有所下降。

2023 年，公司公用事业收入中工业用水销售收入占比为 98.92%，下文仅对工业用水销售业务进行详细分析。跟踪期内，公司工业用水销售业务仍由子公司宁波碧海供水有限公司（以下简称“碧海供水”）承担，业务范围仍为石化经开区，工业供水价格仍为 3.30 元/吨，日供水能力无变化。2023 年，公司工业用水销售收入有所下降，原水采购价格上升和管网维护费用支出增长使得工业用水销售毛利率有所下滑。

图表 7 • 公司工业用水业务情况（单位：万吨、亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
日供水能力	10.00	10.00	10.00
供水量	2960.13	2885.74	670.41
售水量	2815.97	2749.66	646.79
工业用水销售收入	1.30	1.28	0.31
毛利率	31.80%	19.79%	21.80%

资料来源：公司提供

### (3) 贸易业务

受贸易业务收入确认方式由全额法转为净额法影响，公司 2023 年贸易业务收入大幅下降，客户集中度较高。

重组后，公司贸易业务主要由子公司镇海工贸集团（2023 年纳入合并范围）负责运营。公司贸易业务模式为“以销定采”，先预收下游客户部分货款或履约保证金，后联系上游供应商，签订购销合同，并预付货款。价格方面，公司采购价根据具体月份市场价格调整确定。结算方面，公司主要采用先付款后发货的方式，以现汇、银行承兑汇票或转账支付结算。贸易品种包括钢材、金属制品和化工产品。2023 年，公司贸易业务收入确认方式由全额法转为净额法，导致贸易业务收入大幅下降，毛利率为 100.00%。同期，公司贸易业务前五名客户销售额占销售总额的 58.21%，客户集中度较高。

### (4) 安置房业务

公司已完工安置房项目基本售罄，回款较为滞后，无在建及拟建项目，业务持续性有待关注。

重组后，公司安置房业务主要由子公司宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司负责，项目资金由公司自筹，项目完工后向动迁居民定向销售，销售价格依据宁波市及镇海区相关文件经协商达成拆迁协议及拆迁补充协议确定，配套商业部分由公司自主定价。

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别实现安置房销售收入 1.89 亿元和 0.01 亿元，其中 2023 年回款 0.01 亿元，2024 年 1—3 月未回款。截至 2024 年 3 月末，公司已完工在售安置房项目基本售罄。公司无在建及拟建安置房项目。

## 2 未来发展

未来，公司将继续做好工业园区内公用事业运营服务，并持续拓展供应链业务、园区开发等业务。

## (五) 财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。2022 年 11 月 30 日，财政部发布《企业会计准则解释第 16 号》（以下简称“解释 16 号”），执行解释 16 号的相关规定对公司财务报表未产生重大影响。2023 年，公司无重要会计估计变更。

2023 年，公司合并范围内增加 2 家一级子公司（镇海工贸集团和宁波市镇海区经济贸易有限公司），全部为无偿划入；减少 2 家一级子公司（镇海文旅和明洲投资），全部为无偿划出。2024 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司共 9 家。考虑到公司合并范围变化涉及的子公司资产规模较大，公司财务数据可比性一般，主要影响科目为存货、长期股权投资、合同负债、营业收入等。

### 1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模有所下降，以土地整理和安置房建设应收款、往来款为主的应收类款项规模大，且账龄较长，对资金占用明显，整体资产质量一般。

图表 8 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>262.98</b>	<b>74.81</b>	<b>223.40</b>	<b>67.10</b>	<b>237.77</b>	<b>67.71</b>
货币资金	19.16	5.45	11.79	3.54	20.87	5.94
应收账款	35.89	10.21	36.33	10.91	36.35	10.35
其他应收款	114.08	32.45	129.82	38.99	129.75	36.95
存货	88.54	25.19	36.54	10.98	35.16	10.01
<b>非流动资产</b>	<b>88.53</b>	<b>25.19</b>	<b>109.54</b>	<b>32.90</b>	<b>113.37</b>	<b>32.29</b>
其他权益工具投资	16.84	4.79	23.17	6.96	25.64	7.30
长期应收款	20.91	5.95	19.77	5.94	19.84	5.65
长期股权投资	14.10	4.01	26.92	8.09	27.87	7.94
<b>资产总额</b>	<b>351.51</b>	<b>100.00</b>	<b>332.94</b>	<b>100.00</b>	<b>351.14</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末下降 5.28%，资产结构仍以流动资产为主。公司流动资产较上年末下降 15.05%，主要系公司子公司明洲投资无偿划出所致。公司货币资金主要由银行存款（11.40 亿元）构成，受限资金 0.33 亿元，主要为用于担保业务存出保证金、ETC 保证金。公司应收账款较上年末变化不大，主要为安置房建设和土地整理等业务形成的应收政府机构款项。公司应收账款前五名欠款方为镇海区政府职能部门和国有企业，金额合计 36.31 亿元（占 99.61%），集中度高；应收账款账龄集中在 3 年以上，整体账龄较长，累计计提坏账准备 0.12 亿元。公司其他应收款较上年末增长 13.79%，主要系公司与镇海区国有企业之间的往来款增长所致；其他应收款前五名欠款方主要为镇海区政府职能部门和国有企业，金额合计 118.72 亿元（占 90.34%），集中度高；其他应收款账龄 3 年以上的占比 48.28%，2 至 3 年的占比 9.13%，整体账龄较长，累计计提坏账准备 1.60 亿元。公司存货较上年末下降 58.73%，主要系明洲投资划出引起土地开发成本和项目开发成本下降所致；公司存货主要由土地开发成本、安置房项目开发成本构成，未计提跌价准备。

图表 9 • 公司 2023 年末主要应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占应收账款期末余额的比例（%）
宁波石化经济技术开发区管理委员会	23.97	3 年以上	65.75
宁波市（骆驼）城市工业功能区管委会	5.88	3 年以上	16.14
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	4.22	3 年以上	11.59
宁波甬镇投资有限公司	1.90	1 年以内	5.20
宁波市镇海区庄市街道房屋拆迁事务所有限公司	0.34	1~2 年	0.93
<b>合计</b>	<b>36.31</b>	<b>--</b>	<b>99.61</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 10 • 公司 2023 年末主要其他应收账款明细

名称	期末余额（亿元）	账龄	占其他应收款期末余额的比例（%）
宁波石化经济技术开发区管理委员会	54.09	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	41.16
镇海投资	25.28	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	19.23
宁波市镇海区人民政府蛟川街道办事处	17.19	1 年以内；1~2 年；2~3 年；3 年以上	13.08
宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司	14.61	1 年以内	11.12
宁波市兴丰企业运营管理有限公司	7.55	1 年以内	5.75
<b>合计</b>	<b>118.72</b>	<b>--</b>	<b>90.34</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2023 年末，公司非流动资产较上年末增长 23.73%，主要系其他权益工具投资和长期股权投资增长所致。公司其他权益工具投资较上年末增长 37.54%，主要系公司对宁波市镇海威远鲲鹏股权投资合伙企业（有限合伙）、宁波市镇海威远镇芯一期半导体产业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“威远镇芯”）和浙江镇洋发展股份有限公司等公司追加投资所致。公司长期应收款较上年末下降 5.44%，主要系往来款减少所致；公司长期应收款主要由危旧房改造一期项目转贷款和往来款构成。公司长期股权投资较上年末大幅增长 90.97%，主要系明洲投资和镇海文旅划出后，公司持有明洲投资和镇海文旅的 45.00% 股权作为长期股权投资入账所致。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 5.47%，主要系货币资金增长和公司追加对威远镇芯的投资、新增对东海银行股份有限公司投资所致，资产结构较上年末变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例低。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.30	0.08	担保业务存出保证金、ETC 保证金
固定资产	2.11	0.60	借款抵押
<b>合计</b>	<b>2.41</b>	<b>0.69</b>	<b>--</b>

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司股权划转规模较大，所有者权益规模有所下降，权益稳定性一般。

截至 2023 年末，公司所有者权益 104.42 亿元，较上年末下降 1.56%，主要系少数股东权益减少所致。公司所有者权益中实收资本和资本公积规模较上年末均无变化，分别为 5.70 亿元（占 5.46%）和 63.28 亿元（占 60.60%），所有者权益稳定性一般。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益为 103.77 亿元，权益规模和结构较上年末变化不大。

**跟踪期内，公司全部债务有所增长，短期债务占比有所上升，对债券融资依赖度较大，整体债务负担较重，短期集中兑付压力较大。**

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末下降 6.89%，主要系明洲投资划出引起合同负债中预收房产销售款下降和其他流动负债中短期债券减少所致，负债结构以流动负债为主。

图表 12 • 公司主要负债情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
<b>流动负债</b>	<b>157.72</b>	<b>64.26</b>	<b>148.89</b>	<b>65.15</b>	<b>167.04</b>	<b>67.53</b>
短期借款	17.32	7.06	39.30	17.20	52.23	21.11
其他应付款（合计）	85.73	34.93	83.17	36.40	83.34	33.69
一年内到期的非流动负债	13.62	5.55	16.56	7.25	16.77	6.78
合同负债	23.10	9.41	3.52	1.54	5.39	2.18
其他流动负债	15.53	6.33	4.49	1.97	4.76	1.92
<b>非流动负债</b>	<b>87.71</b>	<b>35.74</b>	<b>79.63</b>	<b>34.85</b>	<b>80.33</b>	<b>32.47</b>
长期借款	28.54	11.63	24.50	10.72	26.01	10.51
应付债券	33.50	13.65	34.37	15.04	34.37	13.89
长期应付款（合计）	24.54	10.00	18.88	8.26	18.31	7.40
<b>负债总额</b>	<b>245.44</b>	<b>100.00</b>	<b>228.52</b>	<b>100.00</b>	<b>247.37</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

图表 13 • 截至 2024 年 6 月 2 日公司存续债券情况（单位：亿元）

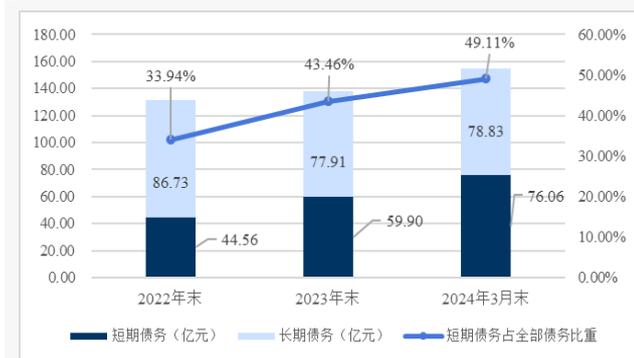
债券简称	债券类别	发行日	期限	到期日	债券余额	当期票面利率（%）
22 海江投资 MTN001	一般中期票据	2019/12/04	5（3+2）年	2027/3/11	4.00	3.40
23 海江 01	私募债	2021/04/22	3 年	2026/9/4	4.37	3.00
23 海江投资 MTN001	一般中期票据	2022/03/09	3 年	2026/2/14	1.50	3.89
22 海江投资 MTN002	一般中期票据	2022/07/29	5 年	2027/10/12	5.00	3.45
21 海江投资 MTN002	一般中期票据	2022/10/10	5 年	2026/9/23	5.50	3.78
23 海江投资 CP001	一般短期融资券	2022/10/10	1 年	2024/8/25	4.00	2.39
21 海江投资 MTN001	一般中期票据	2023/02/13	5（3+2）年	2026/4/26	4.00	2.83
19 海江 01	私募债	2023/08/23	5 年	2024/12/6	5.00	4.80
22 海江 G1	一般公司债	2023/09/01	5 年	2027/8/2	10.00	3.43
<b>合计</b>	--	--	--	--	<b>43.37</b>	--

资料来源：联合资信根据 wind 资讯整理

截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现在公司与当地国有企业的往来款形成的其他应付款和预收商品销售款形成的合同负债。截至 2023 年末，公司合同负债较上年末大幅下降 84.74%，主要系明洲投资划出合并范围，引起预收房产销售款减少所致。

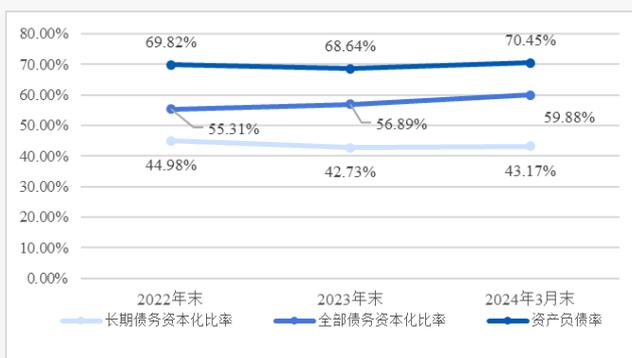
有息债务方面，本报告合并口径将其他流动负债中的付息项纳入短期债务核算，将长期应付款付息项纳入长期债务核算。截至 2023 年末，公司全部债务较上年末增长 4.97%，短期债务占比有所上升，有息债务中债券融资和银行借款占比分别为 31.92%和 51.94%，对债券融资依赖度较大。从债务指标来看，截至 2023 年末，公司资产负债率和长期债务资本化比率较上年末均略有下降、全部债务资本化比率较上年末略有上升，整体来看，公司债务负担较重。

图表 14 • 公司债务规模及结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

图表 15 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表及公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 8.25%，主要系短期借款增长所致；公司全部债务较上年末增长 12.39%，其中短期债务占比 49.11%，公司债务期限结构有待优化。

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月末，公司 1 年内到期有息债务规模为 76.06 亿元，面临较大的债务集中兑付压力。

2023 年，受贸易业务收入确认方式由全额法转为净额法影响，公司营业总收入快速下降，非经营性收益对利润总额贡献大，盈利能力一般。

2023 年，公司营业总收入同比下降 57.72%，主要系贸易业务收入由全额法转为净额法所致；营业成本同趋势变动，营业利润率同比上升 7.18 个百分点。公司期间费用同比增长 11.01%，主要系利息费用增长所致；期间费用占营业总收入的比重为 49.02%，同比增长 30.35 个百分点，费用控制能力有待提升。非经营性损益方面，2023 年，公司投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益，其他收益主要为收到的政府补助，非经营性收益对利润总额贡献大。整体看，公司盈利能力一般。

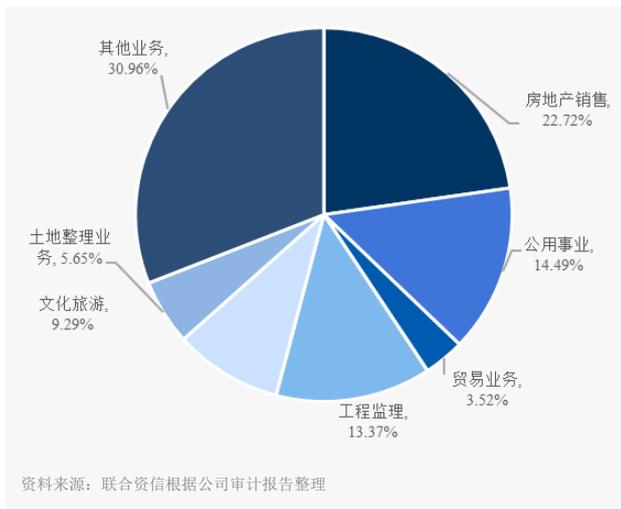
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.71 亿元，相当于 2023 年的 7.96%。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	21.11	8.92	0.71
营业成本	17.27	6.20	0.36
期间费用	3.94	4.37	0.80
投资收益	1.90	2.55	0.25
其他收益	0.28	0.26	0.10
利润总额	1.95	1.00	-0.23
营业利润率 (%)	17.42	24.60	45.83
总资本收益率 (%)	1.52	1.43	--
净资产收益率 (%)	1.72	0.62	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度财务报表整理

图表 17 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年，受主营业务支出和往来款支出规模较大影响，公司经营活动现金转为净流出，收入实现质量好；受重组影响，投资活动现金净流出规模大幅增加；融资规模扩大使得筹资活动现金转为净流入。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	50.15	78.04	20.41
经营活动现金流出小计	43.59	81.59	23.22
经营活动现金流量净额	6.57	-3.55	-2.82
投资活动现金流入小计	17.23	12.55	12.64

投资活动现金流出小计	20.76	57.20	4.27
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-3.53</b>	<b>-44.65</b>	<b>8.36</b>
筹资活动现金流入小计	104.57	126.62	24.12
筹资活动现金流出小计	123.14	86.98	20.56
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-18.57</b>	<b>39.64</b>	<b>3.56</b>
现金收入比 (%)	116.12	702.17	2334.32

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表整理

从经营活动来看，2023年，公司经营活动现金流入量同比增长55.60%，主要系公司贸易业务资金往来增加所致；经营活动现金流出同比增长87.18%，主要系主营业务支出和往来款支出增加所致；经营活动现金转为净流出。2023年，公司现金收入比为702.17%，主要系2023年开始公司贸易业务计量方式由全额法转为净额法所致，收入实现质量好。

从投资活动来看，2023年，公司投资活动现金流入主要为公司收到的股权投资分红和往来款等；公司投资活动现金流出主要为公司支付的往来款、对外投资款以及明洲投资和镇海文旅无偿划转后划出的货币资金等；公司投资活动现金保持净流出且净流出规模大幅增长。

从筹资活动来看，2023年，公司筹资活动现金流入同比增长21.09%，主要系外部融资金流入增加所致；筹资活动现金流出同比下降29.36%，主要系偿还债务支出下降所致。受融资规模较大影响，公司筹资活动现金转为净流入。

2024年1—3月，公司经营活动现金净流出2.82亿元，投资活动现金净流入8.36亿元，筹资活动现金净流入3.56亿元。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债能力指标表现尚可，间接融资渠道有待拓宽，对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年3月
短期偿债指标	流动比率 (%)	166.73	150.04	142.34
	速动比率 (%)	110.60	125.50	121.29
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.43	0.20	0.28
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	4.93	5.24	--
	全部债务/EBITDA (倍)	26.61	26.28	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	0.75	0.81	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度财务报表及提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2023年末，公司流动资产和速动资产对流动负债的保障程度较强，现金类资产对短期债务的保障程度较低。截至2024年3月末，公司流动比率和速动比率较上年末均有所下降，现金短期债务比小幅提升。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA同比有所增长，EBITDA对利息支出保障程度较高，全部债务/EBITDA略有下降。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至2024年3月末，公司对外担保余额66.78亿元，担保比率为64.36%，被担保对象为区域内国有企业，对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

图表 20 • 截至2024年3月末公司对外担保情况 (单位：万元)

被担保单位名称/简称	担保余额
宁波市镇海海雄文化投资发展有限公司	3150.00
镇海文旅	19200.00
明洲投资	19569.23
宁波明洲置业有限公司	53000.00
宁波市镇海经济开发区金锚物业管理有限公司	16000.00
宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	9950.00

宁波市镇海区城市物流开发有限公司	17920.00
宁波市蟹浦工业经济开发中心	1800.00
宁波市镇海浦成建设投资有限公司	10000.00
宁波郑氏十七房旅游投资开发有限公司	7499.27
宁波市镇海投资有限公司	30000.00
宁波慧谷投资发展有限公司	43930.00
宁波市镇海区城市更新投资建设运营有限公司	256299.00
宁波市镇域土地整治有限公司	55885.00
宁波龙都开发建设有限公司	10000.00
宁波市镇海蛟川投资发展有限公司	31866.21
宁波市镇海区城市物流开发有限公司	9900.00
宁波市镇海华涵投资开发建设有限公司	1600.00
宁波华清环保技术有限公司	43900.00
宁波市镇海浦成建设投资有限公司	13344.00
宁波市镇海区城市物流开发有限公司	13000.00
<b>合计</b>	<b>667812.71</b>

注：2023年11月28日，宁波市蟹浦工业经济开发中心公司名称变更为宁波市蟹浦工业经济开发有限公司  
 资料来源：公司提供

未决诉讼仲裁方面，截至2024年3月末，公司本部无重大未决诉讼或仲裁。

截至2023年末，公司获得的银行授信额度为140.10亿元，未使用额度为30.68亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

### 3 公司本部主要变化情况

**公司资产、所有者权益和有息债务主要来源于公司本部，负债和收入主要来源于子公司。公司本部对子公司管控力度一般。公司本部整体债务负担适中，短期偿债压力大。**

公司资产、所有者权益和有息债务主要来源于公司本部，负债和收入主要来源于子公司，公司本部从经营、财务和人力资源方面对子公司进行管理，但子公司经营、财务相对独立。

截至2023年末，公司本部资产占合并口径的50.92%，负债占合并口径的39.85%，所有者权益占合并口径的75.15%，营业总收入占合并口径的2.44%，利润总额占合并口径的99.32%，全部债务占合并口径的61.77%。同期末，公司本部全部债务85.13亿元，其中短期债务为39.38亿元（占46.26%），资产负债率和全部债务资本化比率分别为53.71%和52.03%，现金短期债务比为0.12倍。整体看，公司本部债务负担适中，短期偿债压力大。

#### （六）ESG 方面

**公司环境方面无监管处罚情况，积极履行作为地方国有企业的社会责任，ESG信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司ESG表现尚可，对其持续经营影响较小。**

环境方面，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。自2023年以来，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，供应商方面，公司与施工单位未发生合同争议和违约情况，上下游合同履行能力强。自2023年以来，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的ESG管治部门或组织，未披露ESG相关报告，ESG信息披露质量有待改善。自2023年以来，公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

## 七、外部支持

---

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为宁波市镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体，跟踪期内，在股权划拨、资金注入及政府补助等方面获得有力的外部支持。

公司实际控制人系镇海区国资中心。镇海区是浙江省宁波市下属区县之一。2023 年，镇海区 GDP 和一般公共预算收入均同比增长。截至 2023 年末，镇海区地方政府债务余额为 196.2 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

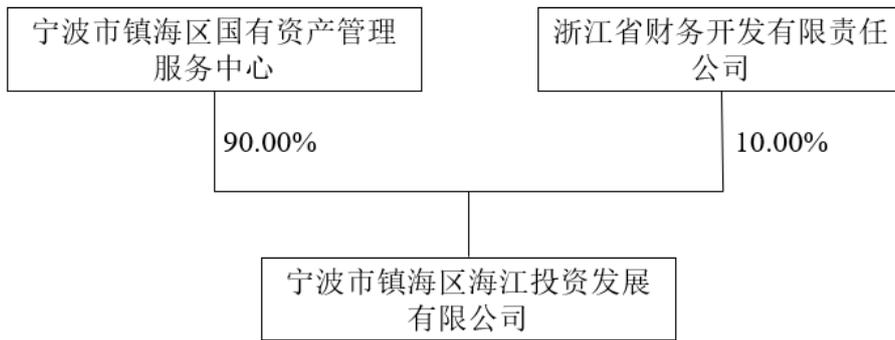
公司作为宁波市镇海区园区开发建设运营、国有资本投资运营及公用事业运营的重要主体。跟踪期内，公司在股权划拨、资金注入及政府补助等方面获得政府和股东的支持。2023 年，公司收到财政拨款、专项债及资本金共计 3.33 亿元，计入资本公积和少数股东权益；公司收到无偿划拨的镇海工贸集团 100.00% 股权，合计增加资本公积 0.20 亿元。2023 年和 2024 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 0.26 亿元和 0.10 亿元，计入其他收益。

## 八、跟踪评级结论

---

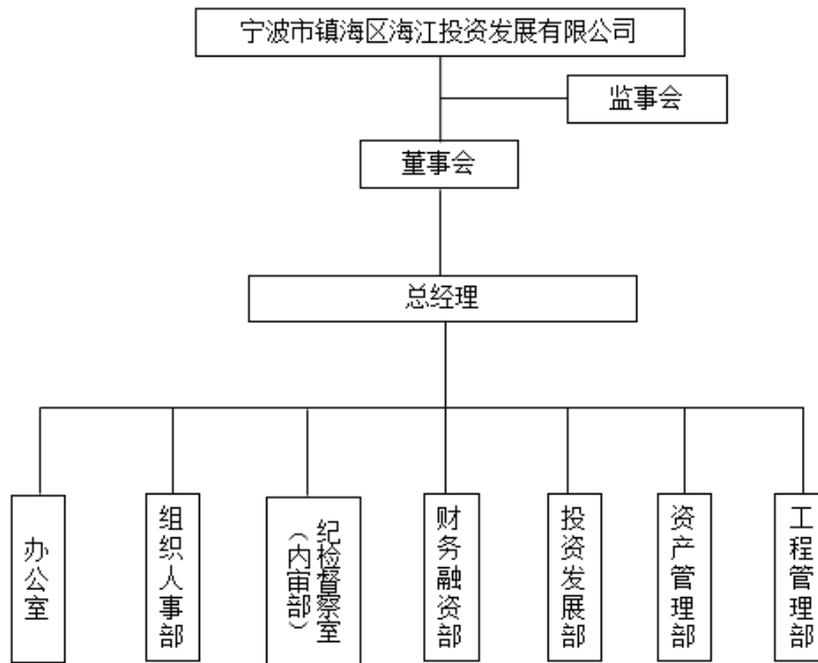
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“21 海江投资 MTN001”“22 海江 G1”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

**附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）**

子公司名称	业务性质	持股比例		取得方式
		直接	间接	
宁波市镇海金汇集团有限公司	实业投资	100.00%	--	设立
宁波市镇海招宝投资开发有限公司	投资	92.00%	--	设立
宁波市镇海城市工业开发投资有限公司	基础设施建设	80.00%	--	非同一控制企业合并
宁波市镇海区蛟川北区新农村建设有限公司	建设开发	54.29%	--	设立
宁波化工开发有限公司	投资	50.11%	--	设立
宁波碧海供水有限公司	工业生产	45.00%	55.00%	设立
宁波瑞福特气体储运有限公司	物流业	40.00%	60.00%	设立
宁波镇海工业商贸集团有限公司	批发和零售业	100.00%	--	行政划拨
宁波市镇海区经济贸易有限公司	租赁和商务服务业	100.00%	--	行政划拨

资料来源：公司提供

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	19.16	11.79	21.37
应收账款（亿元）	35.89	36.33	36.35
其他应收款（亿元）	114.08	129.82	129.75
存货（亿元）	88.54	36.54	35.16
长期股权投资（亿元）	14.10	26.92	27.87
固定资产（亿元）	9.27	6.56	6.97
在建工程（亿元）	9.40	11.85	11.89
资产总额（亿元）	351.51	332.94	351.14
实收资本（亿元）	5.70	5.70	5.70
少数股东权益（亿元）	21.20	16.27	15.98
所有者权益（亿元）	106.07	104.42	103.77
短期债务（亿元）	44.56	59.90	76.06
长期债务（亿元）	86.73	77.91	78.83
全部债务（亿元）	131.29	137.81	154.89
营业总收入（亿元）	21.11	8.92	0.71
营业成本（亿元）	17.27	6.20	0.36
其他收益（亿元）	0.28	0.26	0.10
利润总额（亿元）	1.95	1.00	-0.23
EBITDA（亿元）	4.93	5.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	24.51	62.66	16.59
经营活动现金流入小计（亿元）	50.15	78.04	20.41
经营活动现金流量净额（亿元）	6.57	-3.55	-2.82
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.53	-44.65	8.36
筹资活动现金流量净额（亿元）	-18.57	39.64	3.56
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	0.59	0.25	--
存货周转次数（次）	0.20	0.10	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.03	--
现金收入比（%）	116.12	702.17	2334.32
营业利润率（%）	17.42	24.60	45.83
总资本收益率（%）	1.52	1.43	--
净资产收益率（%）	1.72	0.62	--
长期债务资本化比率（%）	44.98	42.73	43.17
全部债务资本化比率（%）	55.31	56.89	59.88
资产负债率（%）	69.82	68.64	70.45
流动比率（%）	166.73	150.04	142.34
速动比率（%）	110.60	125.50	121.29
经营现金流动负债比（%）	4.16	-2.38	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.20	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.75	0.81	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.61	26.28	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径将其他流动负债中的付息项纳入短期债务核算，将长期应付款付息项纳入长期债务核算  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及提供资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	3.17	4.82	14.44
应收账款（亿元）	0.32	0.32	0.32
其他应收款（亿元）	46.26	66.81	64.45
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	36.96	54.24	55.15
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	7.31	8.99	9.16
资产总额（亿元）	123.03	169.53	180.20
实收资本（亿元）	5.70	5.70	5.70
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	61.39	78.47	77.94
短期债务（亿元）	22.40	39.38	46.88
长期债务（亿元）	36.93	45.74	46.68
全部债务（亿元）	59.33	85.13	93.56
营业总收入（亿元）	4.67	0.22	0.02
营业成本（亿元）	2.37	0.04	0.01
其他收益（亿元）	0.01	0.000005	0.001
利润总额（亿元）	2.48	1.00	-0.14
EBITDA（亿元）	3.19	2.41	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.29	1.68	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.66	1.94	0.02
经营活动现金流量净额（亿元）	0.30	0.16	-0.03
投资活动现金流量净额（亿元）	6.85	-26.64	8.89
筹资活动现金流量净额（亿元）	-15.29	26.14	-2.25
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	28.93	0.16	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.001	--
现金收入比（%）	6.22	772.35	0.00
营业利润率（%）	48.98	57.00	17.89
总资本收益率（%）	2.64	1.47	--
净资产收益率（%）	4.04	1.27	--
长期债务资本化比率（%）	37.57	36.83	37.46
全部债务资本化比率（%）	49.15	52.03	54.55
资产负债率（%）	50.11	53.71	56.75
流动比率（%）	210.22	164.49	146.21
速动比率（%）	210.22	164.49	146.21
经营现金流动负债比（%）	1.26	0.37	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.12	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 公司本部口径将其他流动负债中的付息项纳入短期债务核算；3. 因分母为零或极小，相关指标计算无穷大或非常大，以“\*”表示；4. 由于公司未提供本部口径折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表及提供资料整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持