CREDIT RATING REPORT

报告名称

宁波市海曙广聚资产经营有限公司2026年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email: dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

评定等级

信用等级： AA+pi

评级展望： 稳定

评级日期： 2026 年 11 月 6 日

报告编号： DGZX-RP【2026】1106070

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	464.31	457.42	397.90	350.88
所有者权益	118.36	116.12	115.47	118.66
总有息债务	-	208.64	206.56	175.38
营业收入	6.26	21.60	9.25	24.40
净利润	-2.96	2.92	1.31	0.63
经营性净现金流	-14.49	21.06	-4.69	-31.63
毛利率	8.57	23.60	3.99	7.91
总资产报酬率	0.07	2.29	2.52	2.33
资产负债率	74.51	74.61	70.98	66.18
债务资本比率	-	64.24	64.14	59.64
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.27	1.27	1.22
经营性净现金流/总负债	-4.22	6.75	-1.82	-15.44

注：根据公开资料获取 2022～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，浙江科信会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2022～2023 年财务报表进行了两年连审，对公司 2024 年和 2025 年财务报表进行了单年审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1～6 月财务报表未经审计。本报告公司 2024 年和 2023 年财务数据分别使用 2025 年和 2024 年审计报告期初数。

评级小组负责人： 王景华

评级小组成员： 吴秭萱

电话： 010-67413300

传真： 010-67413555

客服： 4008-84-4008

Email： dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

宁波市海曙广聚资产经营有限公司（以下简称“海曙广聚”或“公司”）主要从事海曙区的基础设施建设及安置房建设业务。本次评级结果表明，近年来，公司发展的外部环境良好，公司作为海曙区重要的基础设施建设主体，能够获得当地政府的有力支持；但同时，公司面临较大的资本支出压力，应收类款项及存货规模很大，需关注后续的结算与回款情况，同时资产负债率较高，面临较大的短期偿付压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 海曙区位于宁波市的中心区域，交通便利辐射市区，是宁波中心商贸商务区、历史文化名城核心区，为公司提供了良好的外部环境；
- 公司是海曙区重要的基础设施建设主体，主要从事海曙区的基础设施建设及安置房建设业务；
- 近年来，公司能够得到当地政府在政府补助方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2026 年 3 月末，公司委托代建在建项目待投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；
- 公司源于委托代建及保障性安置房项目的应收类款项及存货规模很大，需关注后续的结算与回款情况；
- 近年来，公司资产负债率持续增长且水平较高，2025 年末期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临较大的短期偿付压力。

展望

预计未来，海曙区经济稳定发展，公司作为海曙区重要的基础设施建设主体，将继续获得当地政府的相关支持。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年海曙广聚的评级展望为稳定。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2026-V.6.0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	档位/等级
要素一：财富创造能力	**8**
（一）区域环境	7
（二）运营实力	6
要素二：偿债来源与负债平衡	**7**
（一）偿债来源	8
（二）债务与资本结构	6
（三）保障能力分析	8
（四）现金流量分析	7
其他要素：调整项	**无**
基础信用等级	**$a+_{pi}$**
外部支持调整子级	**3**
模型结果	**$AA+_{pi}$**

外部支持说明：公司是海曙区重要的基础设施建设主体，能够得到当地政府在政府补助方面的有力支持。

注：评级模型所用的数据根据公开资料整理。

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“大公国际”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象或其发行人与大公国际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。

大公国际评级人员与评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了勤勉尽责义务以及诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是大公国际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。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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）。

六、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、主动评级信用等级和报告的有效期原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公国际所有，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。

九、未经大公国际书面同意，本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。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。

评级对象

（一）主体概况

公司成立于 1993 年 6 月，前身为宁波市海曙财政开发公司，系经宁波市海曙区人民政府《关于同意建立宁波市海曙区财政财务开发公司的批复》（海政〔1993〕20 号）批准，由宁波市海曙区财政局出资设立，初始注册资本为 1,000 万元；2001 年 4 月，公司更名为宁波海曙区广聚资产经营公司；2006 年 6 月，公司通过资本公积转增注册资本至 9,500 万元；2011 年 9 月，宁波市海曙区国有资产管理中心（以下简称“海曙国资中心”）以 7.20 亿元对公司进行货币增资，公司注册资本增加至 8.15 亿元；2011 年 12 月，公司更为现名，同时，经宁波市海曙区人民政府批准，原由宁波市海曙区财政局持有的公司股权无偿划转给海曙国资中心；2023 年 11 月，海曙国资中心将其持有的公司 100.00%股权以及宁波市海曙国有资本投资经营集团有限公司（以下简称“海曙国投”）90.00%股权无偿划拨至宁波市海曙发展控股集团有限公司（以下简称“海发控股”），公司变更为海发控股全资子公司；2024 年，为优化产业布局，海曙国投将其持有的宁波市海曙公共项目建设有限公司（以下简称“海曙公建”）100%股权及宁波市海曙集士港城市建设投资发展有限责任公司将其持有的宁波市海资不动产管理有限公司 100%股权转让至公司，公司合并范围及展业范围得到进一步拓展。

截至 2026 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 8.15 亿元，控股股东为海发控股，实控人为海曙国资中心。截至 2025 年末，公司合并范围内一级子公司共 4 家。

（二）公司治理结构

根据公开信息，公司不设股东会，不设董事会，设一名董事，经股东委派产生，该董事可以兼任公司经理，董事每届任期 3 年，董事任期届满，经继续委派可以连任。公司设经理一人，由董事决定聘任或者解聘。公司不设监事。

公司设办公室、财务部、综合业务部 3 个职能部门，各部门分工明确，能够满足公司日常经营管理需求。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年前三季度，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，三季度经济边际企稳、全年经济增长目标有望顺利实现。

2026 年前三季度，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征延续，新质生产力持续赋能经济高质量发展。一是经济总量稳步攀升。前三季度 GDP 累计同比增长 4.6%，三季度增速较二季度回升，经济动能亦有所增强。二是消费市场分层复苏、提质升级。社会消费品零售总额温和增长，服务零售额增速显著高于商品零售，通讯器材、烟酒、粮油食品等品类表现较好，餐饮收入受假期消费提振回升，但汽车、家具、建筑装潢等大额耐用品和地产消费仍偏弱。三是投资结构持续优化、累计增速年内首次止跌。固定资产投资累计降幅与 1～8 月持平，9 月环比由负转正，制造业投资单月降幅大幅收窄，电子设备、铁路、船舶、航空航天等中游高技术链和出口链投资保持较快增长，高技术产业投资和设备购置投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力；基建投资单月降幅延续收窄，新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额等资金加速落地，四季度实物工作量有改善基础。四是外贸展现超强韧性。在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，三季度出口增速进一步上扬，机电产品出口占比持续提升，集成电路、工业机器人等新质生产力产品主导出口

结构升级，高端装备、绿色低碳产品成为拉动出口增长的核心动力。五是物价水平温和回升。名义 GDP 增速高于一二季度，GDP 平减指数连续两个季度为正，PPI 同比升至阶段高位，但涨价主要集中在上游和出口链，PPI 与 CPI 剪刀差走阔，成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入而非内需全面复苏。

展望四季度，经济运行仍面临内外压力。从外部看，地缘冲突带来的输入性价格扰动持续，油价处于高位、回落节奏不确定，叠加全球贸易增速放缓与海外货币政策收紧，出口拉动效应面临一定压力。从国内看，财政靠前发力后增量空间收窄，房地产调整压力尚未完全消解，开发投资降幅扩大、销售降幅走阔，现房销售制度拉长回款周期，房企拿地和新开工意愿受压制；部分传统行业产能出清压力较大，工业产能利用率偏低，汽车行业尤为突出；居民消费倾向偏弱，收入向消费支出转化仍不充分。从政策应对看，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增效，加快新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘；9 月以来 8,000 亿元新型政策性金融工具启动投放、9 月新增专项债发行放量、10 月启用 5,500 亿元地方债结存限额，PSL 利率下调并将“六张网”纳入支持领域，四季度基建及制造业投资有望延续温和修复。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，四季度经济有望延续企稳态势，预计全年增长 4.6%左右，呈现“前高中低后稳”走势。

（二）行业环境

2025 年，城投行业监管政策进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，城投企业进入出清倒计时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务风险管控；展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，剥离政府融资职能、构建自身造血能力成为其核心命题。

2025 年，城投行业监管政策在 2024 年基础上进一步发力，围绕“去平台、控债务、市场化”部署，政策力度逐级深化，覆盖范围持续扩大。“控债务”方面，一揽子化债方案进一步完善落实，降准、降息等金融政策组合拳出台，中央及地方全面防范债务风险，坚决遏制新增隐性债务，对违规举债和虚假化债严查快处，公开曝光 12 起隐性债务问责典型案例。化债工作整体延续前期严基调、实举措、强有力的特征。“去平台”和“市场化”方面，政策强调要有力有序有效推进地方融资平台出清、加快融资平台改革转型，城投企业进入出清倒计时。在“去平台”取得阶段性进展的同时，化债工作从隐性债务延伸至经营性债务管控，政策覆盖范围进一步拓展。

随着化债政策的持续发力与精准落地，化债成效进一步显现。在严监管的背景下，城投企业新增融资持续收紧，融资渠道结构调整，信用分化进一步加剧。城投债融资成本继续下行，发行趋于中长期化，同时置换债的发行大幅减轻了各地还本付息的压力，流动性风险有效缓释。全年来看，债务化解工作有序开展，城投企业剥离历史债务包袱，市场化转型进程快速推进，主动向城市综合运营服务商或产业投资平台转型，逐步提升自身造血能力。

展望未来，“十五五”时期，中央对于债务管控和债务化解的工作力度将持续加大，地方政府债务压力将得到进一步缓释，随着城投企业出清工作的推进，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，城投企业的核心任务将从化解存量债务风险进一步延伸至重构市场化经营能力。在政策的导向下，城投企业未来将主要围绕化债与转型两条主线纵深推进，经营性债务将成为化解重点。

剥离政府融资职能、构建自身造血能力是城投企业的核心命题，需关注城投企业经营性债务还本付息压力以及后续转型过程中带来的市场化风险。

（三）区域环境

海曙区位于宁波市的中心区域，交通便利辐射市区，是宁波中心商贸商务区、历史文化名城核心区，为公司提供了良好的外部环境。

宁波市是浙江省副省级城市、计划单列市，地处东南沿海，位于中国大陆海岸线中段，是中国东南沿海重要的港口城市、长江三角洲南翼经济中心、中国历史文化名城。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，2025 年末常住人口为 983.3 万人，常住人口城镇化率 81.5%。

2025 年，宁波市实现地区生产总值 18,716 亿元，增速为 4.9%；三次产业结构调整为 2.5：42.0：55.5，人均地区生产总值 190,879 元。2025 年，宁波市规模以上工业中，高技术制造业、高新技术产业和装备制造业增加值分别增长 11.9%、6.3%和 5.9%，增速均高于规模以上工业平均水平，分别占规模以上工业的 15.1%、65.5%和 62.3%，电子元件、工业机器人和集成电路等产品产量分别增长 75.0%、46.4%和 10.6%。

海曙区位于宁波市的中心区域，东临奉化江，北濒余姚江，西与余姚市接壤，南与奉化区连接。全区面积 595.2 平方公里，辖区内有铁路宁波站、汽车南站、宁波栎社国际机场、宁波客运中心，沪杭甬高速公路宁波市区出入口设在海曙区，轨道交通 1、2、4、5 号线均在辖区内换乘，所有的市内公交线路和出租汽车几乎全经由海曙辐射市区的四面八方。作为宁波中心商贸商务区、历史文化名城核心区，海曙区还拥有浙江省首家五星级酒店南苑饭店、宁波的城市客厅天一广场、宁波的“香榭丽舍”和义大道、“浙东第一街”中山路商业特色街，以及历史文化特色街区南塘老街等。

2025 年，海曙区地区生产总值 1,776.16 亿元，同比增长 4.0%；人均地区生产总值 16.55 万元，三次产业结构为 0.9:25.0:74.1。同期，海曙区一般公共预算收入 120.10 亿元，其中，税收收入 98.40 亿元；从税种构成上来看，税收收入以增值税、企业所得税、个人所得税和房产税为主；海曙区以城市基础设施配套费收入为主的政府性基金收入 1.62 亿元。2025 年，海曙区一般公共预算支出 115.02 亿元，政府性基金支出 73.60 亿元。

2025 年末，海曙区地方政府债务余额 304.73 亿元；其中，一般债务余额为 59.83 亿元、专项债务余额为 244.90 亿元。

财富创造能力

公司是海曙区重要的基础设施建设主体，主要从事海曙区的基础设施建设及安置房建设业务，业务区域专营性较强，同时开展租赁等业务；2023～2025 年，公司营业收入、毛利润和毛利率均呈现较大波动；截至 2026 年 3 月末，公司委托代建在建项目待投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

公司是海曙区重要的基础设施建设主体，主要从事海曙区的基础设施建设及安置房建设业务，包括宁波南站区域、海曙区中心城区以及段塘村、石碶街道等海曙区郊区的开发建设，业务区域专营性较强；同时开展租赁、市场运营及其他业务。2023～2025 年，公司营业收入、毛利润和毛利率均呈现较大波动，其中 2025 年营业收入主要来源于委托代建业务和保障性安置房业务，毛利润主要来源于保障性安置房业务和租赁业务，租赁业务毛利率较高。

公司委托代建业务主要由子公司宁波市海捷投资开发有限公司（以下简称“海捷投资”）和海

曙公建负责，其中海捷投资主要承担了宁波南站区域开发建设任务，建设完工后相关资产由政府回购，受托代建工程项目由海曙区财政按照公司当年实际发生工程项目支出加合理利润（代建费）结算，利润率一般不超过 5%；海曙公建主要对海曙区指定的政府投资项目实施代建管理，委托单位主要包括海曙区教育局、海曙区住房和城乡建设局等海曙区政府部门及事业单位以及海发控股体系内的公司，海曙公建就具体的工程与项目建设单位签订《项目委托建设合同》，并在项目投资的基础上收取一定的管理费。2023～2025 年，公司委托代建业务收入持续增长，主要系海曙公建纳入合并范围影响。截至 2026 年 3 月末，公司主要已完工委托代建项目已投资额 117.17 亿元，累计已确认收入 122.38 亿元，收到回款 83.17 亿元，委托代建业务已投资规模较大，需关注后续项目结算及回款情况；公司主要委托代建在建项目计划总投资 173.79 亿元，已投资 37.80 亿元，在建项目待投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力；公司暂无拟建项目。

公司保障性安置房业务主要由海捷投资及宁波市海源新农村建设投资有限公司（以下简称“海源新农村”）负责。其中，海捷投资负责的安置房项目主要分布于海曙区中心城区，海源新农村负责的安置房项目主要分布于段塘村、石碶街道等海曙区的郊区。2021 年以来公司根据宁波市海曙区发展和改革局的相关批复，将段塘一期安置房等原代建项目的建设主体由宁波市海曙区旧村改造管理服务中心（以下简称“海曙区旧村改造中心”）变更为海源新农村公司，后续安置房项目公司采取自建模式，自筹资金进行安置房项目建设。安置房销售采取定向销售和市价销售两种模式。定向销售模式下，公司委托海曙区旧村改造中心将安置房向特定的安置户进行非公开销售，由海曙区旧村改造中心代公司向安置户收取购房款。待与安置户完成交付结算后，海曙区旧村改造中心向公司返还购房款，公司据此确认相关收入并结转相关成本。安置房的销售价格按照政府制定的安置房参考价格执行；对于市价销售部分，公司根据同类型地区指导价进行市场化销售。2023～2025 年，公司保障性安置房业务收入波动较大，2024 年受区域安置工作计划影响，整体收入规模显著收缩；同时由于项目间利润空间差异较大，近年来毛利率波动较大。截至 2026 年 3 月末，公司已完工安置房项目已投资 82.60 亿元，拟回款 65.92 亿元，已回款 26.77 亿元，需关注后续项目回款情况；在建安置房项目海曙石碶人居环境改善“共同富裕”提质项目于 2023 年开工，位于海曙区上河头自然村、双江岸自然村，计划总投资 29.76 亿元；公司暂无拟建安置房项目。

公司租赁业务通过出租自有经营性资产取得租金收入，主要租赁资产为科创大厦、县前街 61 号、灵桥路 229 号、望春工业园区（聚财路 467 号）、南门街道中湾广场 127 号等。除科创大厦的承租人是社会机构和组织外，其他租赁资产的承租人包括宁波市海曙区机关事务管理局及其他民营企业等。2023～2025 年，公司租赁业务收入逐年增长，毛利率水平较高。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，公司收到大额利息收入，财务费用为负，政府补助是公司利润的重要补充；主要受毛利润和财务费用变动影响，公司净利润持续增长。

2023～2025 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，其中财务费用为负，主要系 2023 年起公司与海曙国投及宁波市海曙区房屋征收管理服务中心之间的往来款按年结算利息，公司收到大额利息收入所致。2023～2025 年，公司分别确认利息收入 7.04 亿元、9.81 亿元和 6.11 亿元。同期，公司政府补助分别为 0.46 亿元、0.51 亿元和 0.49 亿元，变动不大，计入其他收益，是公司利润的

重要补充。同期，公司公允价值变动收益来源于交易性金融资产、其他非流动金融资产和按公允价值计量的投资性房地产。同期，主要受毛利润和财务费用变动影响，公司净利润持续增长。同期，公司总资产报酬率波动下降，净资产收益率持续增长，盈利能力有所提升。2026 年 1～6 月，由于当期公司未收到大额利息收入，以财务费用为主的期间费用规模较大，对公司利润形成较大侵蚀，公司利润总额为负。

2、资产可变现性

2023～2025 年末，公司总资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主，源于委托代建及保障性安置房项目的应收类款项及存货规模很大，需关注后续的结算与回款情况。

2023～2025 年末，公司总资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主，资产主要包括应收类款项、预付款项、存货和投资性房地产，应收类款项及存货规模很大，需关注后续的结算与回款情况。其中，公司应收账款主要为应收委托代建工程款及安置房购房款项；其他应收款主要为对海曙国投、宁波市海曙区旧村改造管理服务中心、宁波市海曙区房屋征收管理服务中心和海发控股等当地国企及政府单位的往来款项；预付款项主要为对宁波市海曙区房屋征收管理服务中心的预付征迁款；公司存货主要为项目建设投入及完工待结转的安置房项目等；投资性房地产主要为用于出租的经营性资产，2025 年末同比大幅增长，主要系董博苑四期房产、恒雅居小区等房产购入所致。2026 年 6 月末，公司总资产规模较 2025 年末进一步增长，主要系其他应收款同比增长所致。

受限资产方面，截至 2026 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 38.82 亿元，主要为用于借款抵押和对外担保的投资性房地产，其受限账面价值为 38.19 亿元；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 8.36%和 32.80%。

（二）债务及资本结构

2023～2025 年末，公司负债结构以非流动负债为主，总有息债务持续增长，资产负债率持续增长且水平较高；2025 年末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临较大的短期偿付压力；公司被担保企业区域集中度较高，面临一定或有风险。

2023～2025 年末，公司总负债规模持续增长，负债结构以非流动负债为主，负债主要包括短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券。其中公司短期借款规模波动下降，2024 年公司偿还了短期借款中的信用借款，2025 年公司新增商业承兑汇票贴现；公司应付账款主要为应付工程款及拆迁征收款；2025 年公司其他应付款主要为与海发控股、海曙国投、宁波海欣资产经营有限公司等的往来款；公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款及利息、应付债券、长期应付款和租赁负债；公司长期借款规模较大且持续增长，以保证借款和抵押借款为主；公司应付债券包含私募债和中期票据，由于部分债券到期偿还以及转入一年内，应付债券规模持续减少；公司长期应付款规模较小，主要为专项债；公司资产负债率持续增长且水平较高。2026 年 6 月末，公司总负债规模较 2025 年末有所增长，负债结构仍以非流动负债为主。

2023～2025 年末，公司总有息债务持续增长，以长期有息债务为主；2025 年末公司总有息债务为 208.64 亿元，在总负债中占比 61.13%，其中短期有息债务为 43.39 亿元，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖倍数为 0.12 倍，公司面临较大的短期偿付压力。

2023～2025 年末，公司归属于母公司所有者权益持续小幅下降，系同一控制下的企业实现合并减少资本溢价，资本公积规模持续小幅下降所致。

截至 2026 年 6 月末，公司对外担保余额 7.08 亿元，担保比率为 5.98%，担保比率较低，被担保

企业均为当地国有企业，区域集中度较高，公司面临一定或有风险。

（三）现金流

2023～2025 年，公司经营性现金流由净流出转为净流入；投资性现金流持续净流出；2025 年，筹资性现金流由净流入转为净流出。

2023～2025 年，公司经营性现金流由净流出转为净流入，主要受代建、安置房等业务现金收支及往来款影响，经营活动现金流入和流出规模均呈现较大波动。同期，公司投资性现金流持续净流出，且净流出规模持续扩大，主要用于自营安置房项目的建设。2025 年，公司筹资性现金流由净流入转为净流出，主要系公司持续偿还较大规模债务所致。2026 年 1～6 月，与上一年同期相比，经营性现金流及投资性现金流仍为净流出，筹资性现金流仍为净流入。

外部支持

公司作为海曙区重要的基础设施建设主体，近年来能够得到当地政府在政府补助方面的有力支持。

除公司外，海曙区主要的国有企业有宁波市海欣控股集团有限公司（以下简称“海欣控股”）及其下属公司宁波市海曙开发建设投资集团有限公司（以下简称“海曙开投”）、宁波市海曙区交通投资建设集团有限公司（以下简称“海曙交投”）和宁波市海曙姚江投资开发有限公司（以下简称“姚江投资”）等。其中，海欣控股主要承担区域项目开发建设、市场运营、城市物业、文教旅体、医疗康养等职能，海曙开投是海曙区主要的城市基础设施、保障房等项目的建设运营主体之一。

公司作为海曙区重要的基础设施建设主体，近年来能够得到当地政府在政府补助方面的有力支持。2023～2025 年，公司收到政府补助金额分别为 0.46 亿元、0.51 亿元和 0.49 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定海曙广聚信用等级为 $AA+_{pi}$，评级展望为稳定。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 100%
EBIT	利润总额＋计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT＋折旧＋摊销
EBITDA 利润率（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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）+其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）+其他长期有息债务
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×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]×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] ×100%
存货周转天数[1]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[2]	360 /(营业收入/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×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）

[1]半年度取 180 天。
[2]半年度取 180 天。

附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi} 级、CCC_{pi} 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。