CREDIT RATING REPORT

报告名称

宁海县国有资产投资控股集团有限公司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 10 月 31 日

报告编号： DGZX-RP【2026】1031057

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	332.87	324.36	295.00	291.94
所有者权益	173.97	174.06	159.22	159.31
总有息债务	139.63	130.24	116.44	108.55
营业收入	4.64	11.19	13.97	11.73
净利润	-0.39	0.53	0.70	1.06
经营性净现金流	-0.29	4.77	9.28	-0.89
毛利率	27.99	21.55	9.77	18.01
总资产报酬率	0.30	1.39	1.17	1.10
资产负债率	47.73	46.34	46.03	45.43
债务资本比率	44.52	42.80	42.24	40.53
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	1.09	0.87	0.96
经营性净现金流/总负债	-0.18	3.33	6.91	-0.74

注：根据公开资料获取公司 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023～2024 年财务报表分别进行了审计，北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年财务报表进行了审计，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 2023～2024 年财务数据分别采用 2024～2025 年审计报告期初数。

评级小组负责人： 陶镜好

评级小组成员： 田　野

电话： 010-67413300

传真： 010-67413555

客服： 4008-84-4008

Email： dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

宁海县国有资产投资控股集团有限公司（以下简称“宁海国投”或“公司”）主要从事市政工程及配套项目建设、土地开发、租赁、油气销售、物业管理等业务。本次评级结果表明，宁波市经济发展水平较高且宁海县地区生产总值持续增长，公司外部发展环境良好，作为宁海县重要的基础设施建设和国有资产投资经营主体，公司可获得地方政府在股权划拨及政府补助等方面的有力支持。但同时，工程建设项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资本支出压力，土地开发和项目建设成本待结转规模较大，对资金形成较大占用，截至 2026 年 6 月末，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，公司面临较大短期偿付压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 宁波市经济发展水平较高，近年来宁海县地区生产总值持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司作为宁海县重要的基础设施建设和国有资产投资经营主体，近年来得到地方政府在股权划拨及政府补助等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 截至 2025 年末，工程建设主要在建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力；
- 公司资产中应收类款项和存货占比较高，土地开发和项目建设成本待结转规模较大，对资金形成较大占用；
- 公司总有息债务持续增长，截至 2026 年 6 月末，短期有息债务占比较高，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，公司面临较大短期偿付压力。

展望

预计未来，宁波市及宁海县经济有望稳定发展，公司作为宁海县重要的基础设施建设和国有资产投资经营主体，将继续得到政府相关支持。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年宁海国投的评级展望为稳定。

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，该方法与模型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	**7**
（一）区域环境	6
（二）运营实力	6
要素二：偿债来源与负债平衡	**7**
（一）偿债来源	7
（二）债务与资本结构	8
（三）保障能力分析	6
（四）现金流量分析	8
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：公司作为宁海县重要的基础设施建设和国有资产投资经营主体，能够得到地方政府在股权划拨及政府补助等方面的有力支持。

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 2014 年 11 月，由宁海县国有资产监督管理局出资设立，初始注册资本为 0.50 亿元。2020 年 5 月，股东对公司增资 4.50 亿元；同年 6 月，宁海县国有资产监督管理局更名为“宁海县国有资产管理中心”（以下简称“宁海国资中心”）。截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，唯一股东和实际控制人均为宁海国资中心。同期末，公司纳入合并范围的一级子公司共 6 家。

（二）公司治理结构

根据《国家企业信用信息公示系统》，公司共有 7 名董事，其中董事长 1 人。公司设融资管理部、计划财务部、项目管理部、办公室等 7 个部室。

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 8000 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 5500 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

宁波市是我国东南沿海重要的港口城市，经济发展水平较高；近年来宁海县地区生产总值持续增长，为公司发展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，代管慈溪、余姚 2 个县级市；截至 2025 年末全市常住人口 983.3 万人。2023～2025 年，宁波市地区生产总值分别为 17,147 亿元、18,123 亿元和 18,716 亿元，经济发展水平较高，为公司发展提供了良好的外部环境。

宁海县位于浙江省东部沿海，象山港和三门湾之间，天台山、四明山脉交汇之处，为计划单列市宁波市属县，是国务院批准的第一批沿海对外开放地区之一。截至 2025 年末，宁海县域总面积

1,843 平方千米，城镇化率 66.8%，管辖 4 个街道、12 个镇、2 个乡。模具、文具、汽配、灯具、五金机械和电子电器是宁海县六大传统特色行业。在对标“246”产业集群的 12 个重点产业中，宁海县有 9 个产业相关联，其中文体用品、生物医药、关键基础件、汽车、节能环保产业优势较大。2025 年，宁海县在 2025 赛迪百强县榜单中位列第 43 名，入选国家级新型工业化标杆县，得力集团入选国家卓越级智能工厂。

2023～2025年，宁海县地区生产总值持续增长，分别为1,001.17亿元、1,068.04亿元和1,100.36亿元。其中 2025 年，宁海县实现地区生产总值 1,100.36 亿元，按不变价计算，同比增长 4.6%。分产业看，第一产业实现增加值 60.90 亿元，同比增长 4.0%；第二产业实现增加值 491.45 亿元，同比增长 2.3%；第三产业实现增加值 548.01 亿元，同比增长 6.9%；三次产业结构为 5.5:44.7:49.8。同期，宁海县规模以上工业产值 1,492.46 亿元，同比下降 1.9%；其中，新产品产值 534.45 亿元，销售产值 1,461.73 亿元。2025 年，宁海县房屋竣工面积 60.05 万平方米，同比下降 44.8%；商品房销售面积 50.71 万平方米，同比增长 1.5%。

根据宁海县财政局发布的《关于宁海县 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告》，2025 年，宁海县一般公共预算收入完成 71.59 亿元，同比增长 1.9%；其中税收收入 56.14 亿元，财政收入质量良好；一般公共预算支出 108.10 亿元，财政自给率有所上升。同期，宁海县政府性基金收入为 50.37 亿元，同比增长 1.4%。截至 2025 年末，宁海县政府债务余额 276.97 亿元，其中一般债务余额为 120.11 亿元，专项债务余额为 156.86 亿元。

财富创造能力

公司是宁海县重要的基础设施建设和国有资产投资经营主体，主要从事市政工程及配套项目建设、土地开发、租赁、油气销售、物业管理等业务；2023～2025 年，公司营业收入有所波动，工程建设是最主要的收入来源；截至 2025 年末，工程建设主要在建项目尚需投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。

公司是宁海县重要的基础设施建设和国有资产投资经营主体，主要从事市政工程及配套项目建设、土地开发、租赁、油气销售、物业管理等业务。2023～2025 年，公司营业收入有所波动，分别为 11.73 亿元、13.97 亿元和 11.19 亿元，其中工程建设是最主要的收入来源，占比分别为 61.20%、51.13%和 69.28%；毛利润及毛利率有所波动。2025 年，公司营业总收入同比下降 19.85%，主要系建筑收入下降较多所致；工程建设收入占比为 69.28%。公司其他业务主要包括贸易、物业和检测等，单项占比不高，对公司营业总收入形成一定的补充。毛利率方面，2025 年，公司工程建设业务毛利率保持稳定，为 12.50%；由于前期亏损的建筑业务收入大幅下降且毛利率大幅提升，公司综合毛利率同比增长。

公司工程建设业务包括委托代建和自营两种模式。委托代建业务主要由子公司宁海县国有资产投资开发有限公司（以下简称“宁海开发”）负责。委托方为宁海县人民政府或宁海县人民政府授权宁海县宁泰资产经营管理有限公司（以下简称“宁泰公司”）与公司签订项目委托建设协议，委托公司对委托建设协议约定的项目进行建设和管理，待委托代建项目整体或者标段完工后，由委托方进行整体或者标段验收，项目工程审定验收后，公司将项目移交给委托方。每年年末，委托方对已完工的项目或已完工标段出具项目结算书，项目工程款一般按照公司支出的项目建设成本并加成一定比例计算，公司据此确认收入。委托方根据项目结算单支付项目工程款。公司后续项目建设资金主要来自公司自筹，委托方资本金支持和政府补贴作为补充。公司委托代建业务投入计入“存货”。

截至 2025 年末，公司存货中工程代建账面余额 77.94 亿元，已投入规模大，对公司资金形成较大占用。同期末，公司已完工（不含标段完工但整体未完工）的委托代建项目总投资 42.59 亿元，已确认收入 50.17 亿元。2023～2025 年，公司工程建设收入分别为 7.18 亿元、7.14 亿元和 7.75 亿元。2024～2025 年，公司委托代建业务分别收到回款 7.00 亿元和 4.07 亿元，当期回款效率有所下降。

自营项目主要由公司本部或子公司负责，公司将自营项目（除桥头胡街道项目）的投入计入“在建工程”，后续通过自主运营实现收益覆盖前期投入成本。

截至 2025 年末，公司工程建设业务主要在建项目计划总投资 166.90 亿元，尚需投资 59.28 亿元，在建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。同期末，公司无拟建项目。

公司建筑业务主要为子公司宁海县建龙城市开发建设投资有限公司（以下简称“建龙公司”）负责的保障房开发业务，近两年以存货去化为主。建筑业务为自营模式，建设资金来源包括项目资本金及外部融资，根据保障房销售情况结转收入。2024～2025 年，公司确认的建筑业务收入主要来自宁海县陆潮云镜府小区。2024 年，公司将陆潮云镜府小区中的住宅及地下车位等整体销售给宁海县城投资产经营管理有限公司（以下简称“宁海资产经营”），出售总金额为 4.20 亿元；截至 2026 年 3 月末，相关款项已结清。2023～2025 年，公司建筑收入分别为 1.69 亿元、4.40 亿元和 0.74 亿元；其中 2025 年建筑业务收入同比大幅下降，主要来自向拆迁户销售陆潮云镜府小区排屋，由于排屋价格相对较高，公司建筑业务毛利率同比大幅提升。

截至 2025 年末，公司保障房总销售面积 14.28 万平方米，已销售面积 11.92 万平方米，相关建设成本计入“存货-开发成本”，待销售部分主要为少量排屋和商铺，排屋需要根据区域拆迁情况等待安置，商铺拟通过市场化销售实现收入。同期末，公司暂无在建或拟建的保障房开发项目。

公司土地开发业务主要由子公司宁海县跃龙鹏程城市开发建设投资有限公司（以下简称“跃龙公司”）负责。经宁海县人民政府授权，跃龙公司与宁海县住房和城乡建设局签署《宁海县跃龙街道棚户区改造工程政府购买服务协议》，跃龙公司负责宁海县跃龙街道的棚户区改造及配套基础设施建设，所从事业务涉及部分土地的征收、拆迁及平整相关工作，相关建设成本计入“存货-开发成本”。公司土地开发业务开展受区域规划情况和项目建设情况影响较大。2025 年，公司未实现土地开发业务收入。

公司租赁业务主要为公租房、街面房、展厅、会议室和球馆等资产租赁，租户主要为个体商户及企业，出租率保持在较高水平。商铺租期基本为 1～3 年期，租金通过评估形式确定，然后进入产权交易中心拍租，租金先付后用，大部分为一年一次性收取租赁费用，租赁期满后重新通过产权交易中心拍租，制定下一租赁周期的租金；展厅、会议室的租金按次收取，通过洽谈方式确定租金。2023～2025 年，公司分别实现租金收入 0.88 亿元、0.92 亿元和 0.83 亿元。

公司其他业务主要包括油气销售、贸易、物业和检测等。油气销售业务主要由子公司宁海县浙石油综合能源销售有限公司通过自营项目综合供能站开展售油业务，截至 2025 年末，公司在运营的综合供能站共 4 座。公司物业收入来自于子公司为相应单位提供卫生清洁、绿化养护、水电维修、安保、停车场管理等服务收取的服务费。2025 年，由于物业管理规模下降，公司物业收入降至 329.11 万元。公司检测业务仍包括机动车安全技术检测、机动车尾气排放检测以及机动车综合性能检测业务。公司机动车检测费收费标准严格按照相关价格文件执行。2025 年，公司实现检测费收入 676.64 万元。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，公司期间费用规模持续增长并对利润造成侵蚀，政府补助对利润提供重要补充；公司盈利能力有待提升。

2023～2025 年，公司期间费用规模持续增长，分别为 2.51 亿元、3.42 亿元和 4.65 亿元，主要系财务费用拉动所致，期间费用率持续上升，期间费用对公司利润造成侵蚀；其他收益分别为 2.04 亿元、2.76 亿元和 3.18 亿元，主要为政府补助，对公司利润提供重要补充。同期，公司利润总额和净利润持续下降；总资产报酬率持续上升但净资产收益率持续下降，其中 2025 年净资产收益率降至 0.30%，公司盈利能力有待提升。2026 年 1～6 月，由于期间费用规模较大，公司净利润亏损。

2、资产可变现性

2023 年以来，公司总资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主；应收类款项和存货占比较高，土地开发和项目建设成本待结转规模较大，对公司资金形成较大占用。

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，主要包括货币资金、应收类款项、存货、投资性房地产等。2023～2025 年末，公司货币资金有所波动，主要为银行存款和其他货币资金，其中 2025 年末受限资金 3.49 亿元；应收账款持续增长，其中 2025 年末余额为 25.28 亿元，同比增长 56.45%，主要系新增应收宁泰公司的工程款和东方日升新能源股份有限公司的货款所致，占总资产比重为 7.80%；公司应收账款中应收宁泰公司、东方日升新能源股份有限公司和宁海资产经营的款项分别占应收账款期末余额 63.79%、28.76%和 3.64%，集中度较高；账龄主要集中在 2 年以内，累计计提坏账准备 0.13 亿元。同期末，公司其他应收款有所波动，主要为往来款；2025 年末余额为 56.22 亿元，占总资产比重为 17.33%；前五大应收对象合计占比 81.36%，集中度较高；存货逐年减少但规模仍较大，2025 年末存货占比为 43.88%，主要由开发成本 64.35 亿元和工程代建成本 77.94 亿元构成，其中开发成本由子公司跃龙公司（坑龙王棚改项目和双水棚改项目等）和建龙公司（桥头胡街道项目等）的项目建设投入构成，工程代建成本主要由宁海开发的工程建设项目投入构成，土地开发和项目建设成本待结转规模较大，对公司资金形成较大占用。公司投资性房地产逐年增长，2025 年末同比增长 35.35%，主要系外购房屋土地及建筑物和存货、固定资产、在建工程等科目转入所致。2025 年末，公司长期股权投资大幅增至 22.77 亿元，主要系子公司宁海县资产经营管理有限公司收到宁海县西溪水库发展有限公司（以下简称“西溪水库”）20.00%股权划转。

2026 年 6 月末，公司总资产进一步增至 332.87 亿元，主要为货币资金和应收账款增加。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 9.46 亿元，主要为受限货币资金和投资性房地产；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 2.92%和 5.43%。截至 2026 年 6 月末，公司受限资产为 8.79 亿元。

（二）债务及资本结构

2023～2025 年末，公司总负债持续增长，2024 年末负债结构转为以流动负债为主，资产负债率小幅上升；公司总有息债务持续增长，截至 2026 年 6 月末，短期有息债务占比较高，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，公司面临较大短期偿付压力。

2023～2025 年末，公司总负债规模持续增长，分别为 132.63 亿元、135.78 亿元和 150.30 亿

元，2024 年末负债结构转为以流动负债为主；资产负债率小幅上升。公司负债主要包括短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款等。2023～2025 年末，公司短期借款持续增长，以信用借款和保证借款为主；一年内到期的非流动负债波动增长，其中 2025 年末主要为一年内到期的长期借款 10.11 亿元、应付债券 7.40 亿元；长期借款及应付债券规模均有所波动；长期应付款有所增长，2025 年末为 16.65 亿元，主要为地方政府债券。2026 年 6 月末，公司负债增至 158.89 亿元。

2023～2025 年末，公司总有息债务持续增长，占总负债比重持续上升。截至 2026 年 6 月末，总有息债务为 139.63 亿元，在总负债中占比 87.88%，公司整体债务压力较大；其中，短期有息债务为 71.32 亿元，在总有息债务中的占比为 51.08%，占比较高，期末现金及现金等价物余额为 15.27 亿元，对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临较大短期偿付压力。

2023～2025 年末，公司所有者权益有所波动，分别为 159.31 亿元、159.22 亿元和 174.06 亿元；其中，实收资本稳定于 5.00 亿元，资本公积有所增长，2025 年末增至 141.32 亿元，主要系子公司获得西溪水库 20.00%股权划转；未分配利润保持增长。2026 年 6 月末，公司所有者权益较 2025 年末略有减少，主要为未分配利润小幅下降所致。

截至 2025 年末，公司对外担保余额 35.99 亿元，担保比率为 20.68%，被担保对象均为宁海县地方国有企业，无重大负面舆情，整体来看，公司或有负债风险相对可控。

（三）现金流

公司经营性现金流于 2024～2025 年转为净流入，对利息的保障能力有所增强；2023～2025 年，投资性现金流持续净流出；筹资性现金流波动较大，债务收入为公司债务偿付提供重要支撑。

公司经营活动现金流入以政府补助和经营性业务回款为主，2024～2025 年经营性现金流转为净流入，主要系项目建设投入等有所减少，对利息的保障能力有所增强。2023～2025 年，公司投资性现金流持续净流出，主要为自营项目投入、外购投资性房地产和对外投资等，净流出规模有所收窄，分别为-17.86 亿元、-8.39 亿元和-5.42 亿元；筹资性现金流波动较大，分别为 18.66 亿元、-7.59 亿元和 4.58 亿元，其中 2025 年筹资活动现金流入同比大幅增长，筹资性现金流转为净流入，债务收入为公司债务偿付提供重要支撑。

2026 年 1～6 月，公司经营性现金流、投资性现金流均为净流出，筹资性现金流为净流入。

外部支持

近年来，公司得到当地政府在股权划拨及政府补助等方面的有力支持。

宁海县基础设施建设主体主要为宁海县城投集团有限公司（以下简称“宁海城投”）、宁海县建设投资集团有限公司（以下简称“宁海建投”）、宁波南滨集团有限公司（以下简称“宁波南滨”）以及公司。宁海城投主要负责宁海县内城市建设、土地开发、拆迁安置房建设及水务工程建设等，宁海建投主要负责宁海县内交通类及水利水务类工程项目的开发建设、投融资和运营维护等，宁波南滨主要负责宁波南部滨海经济开发区范围内的投资建设及开发，公司与宁海城投业务类型存在重合但具体实施区域无交叉。

作为宁海县重要的基础设施建设和国有资产投资经营主体，近年来，公司得到地方政府在股权划拨及政府补助等方面的有力支持。股权划拨方面，2025 年，子公司资产经营公司获得西溪水库 20.00%股权，公司按持股比例增加资本公积 10.55 亿元。政府补助方面，2023～2025 年，公司收到

政府补助分别为 2.04 亿元、2.76 亿元和 3.18 亿元，计入“其他收益”科目。

评级结论

综合分析，大公国际评定宁海国投信用等级为 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。