

宁波开发投资集团有限公司

2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：马蕙桐 htma01@ccxi.com.cn

项目组成员：唐庶田 shttang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2021 年 6 月 29 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]跟踪 2302 号

宁波开发投资集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“16 甬开投 MTN002”、“17 甬开投 MTN001”、“18 甬开投 MTN001”、“19 甬开投 MTN001”、“20 甬开投 MTN001”、“20 甬开投 MTN002”、“20 甬开投 MTN003”、“20 甬开投 MTN005”、“17 甬开投”、“18 甬投 01”、“18 甬投 02”和“21 甬投 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月二十九日

评级观点：中诚信国际维持宁波开发投资集团有限公司（以下简称“宁波开投”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 甬开投 MTN002”、“17 甬开投 MTN001”、“18 甬开投 MTN001”、“19 甬开投 MTN001”、“20 甬开投 MTN001”、“20 甬开投 MTN002”、“20 甬开投 MTN003”、“20 甬开投 MTN005”、“17 甬开投”、“18 甬投 01”、“18 甬投 02”和“21 甬投 01”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了区域经济实力较强、公司业务板块多元化、公司资产质量良好、财务弹性较强等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到经营性业务盈利能力较弱、面临一定的资本支出压力、债务规模增速较快、债务期限结构有待改善等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

宁波开投（合并口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	506.96	691.40	776.30	841.01
所有者权益合计（亿元）	183.86	287.23	332.57	337.06
总负债（亿元）	323.10	404.17	443.74	503.95
总债务（亿元）	291.61	340.10	311.72	353.60
营业总收入（亿元）	57.27	133.36	280.26	57.45
经营性业务利润（亿元）	-4.29	-10.50	-15.33	-2.59
净利润（亿元）	11.93	14.99	17.45	5.46
EBITDA（亿元）	27.55	30.96	36.75	-
经营活动净现金流（亿元）	-1.84	8.10	62.05	-12.51
收现比(X)	0.88	1.13	1.34	1.43
营业毛利率(%)	20.01	6.71	2.49	4.98
应收类款项/总资产(%)	4.57	4.66	3.58	3.50
资产负债率(%)	63.73	58.46	57.16	59.92
总资本化比率(%)	61.33	54.21	48.38	51.20
总债务/EBITDA(X)	10.59	10.99	8.48	-
EBITDA 利息倍数(X)	2.39	2.57	2.71	-

注：1、中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告及 2021 年一季度未经审计的财务报表整理；2、短期债务中包含其他应付款、其他流动负债中的有息部分，长期债务中包括长期应付款、其他非流动负债中的有息部分。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

宁波开发投资集团有限公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	-11.67	1
	收现比(X)*	1.18	10
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.54	4
	受限资产占总资产的比重(X)	0.04	10
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	332.57	8
	总资本化比率(X)	0.48	7
	资产质量	10	10
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	8	8
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	8	8
打分结果			aa-
BCA			aa-
支持评级调整			3
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa-)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用 2018 年~2020 年三年数据计算得出

正面

■ **区域经济实力较强。**宁波市经济发展水平、工业化和城市化程度较高，经济发展较有活力并保持快速增长；2020 年，宁波市实现地区生产总值 12,408.7 亿元，按可比价计算，同比增长 3.3%，为公司提供了良好的发展环境。

■ **业务板块多元化。**公司已形成以能源电力、城市建设、文体产业、金融与资本运作、商品贸易等为核心的多元化业务格局，产业布局较为合理，同时公司热电联产业务具有一定的垄断性。多元化的业务布局，有助于降低整体业务运营风险。

■ **公司资产质量良好。**公司是宁波市最大的热电联产运营企业，热电业务运营良好；公司参股的项目具备一定的盈利能力，可以为公司提供较好的投资收益和现金分红，其中宁波银行股份有限公司等金融股权具备较好的变现能力，增加了公司的流动性。

■ **财务弹性较强。**截至 2021 年 3 月末，公司的银行授信总额为 650.20 亿元，未使用额度 409.07 亿元，备用流动性充足。同时，公司子公司宁波能源集团股份有限公司系上市公司，可有效利用资本市场获得资金支持，融资渠道较为顺畅。

关注

■ **经营性业务盈利能力较弱，利润对投资收益依赖程度高。**公司经营性业务盈利能力较弱，盈利主要依赖于投资收益。此外，截至 2021 年 3 月末，公司对银亿股份的持股比例为 5.13%，账面价值为 4.34 亿元，银亿股份或将面临退市风险同时资产重组事项或面临重组投资人违约风险，2020 年公司对其投资的公允价值变动计入其他综合收益的金额为 0.43 亿元。

■ **存在资本支出压力。**公司各板块业务在建或在投资项目较多，尚需投资规模较大，未来将面临一定的资本支出压力。

■ **债务规模增速较快，债务期限结构有待改善。**截至 2021 年 3 月末，公司总债务规模为 353.60 亿元，其中短期债务规模 198.29 亿元，长短期债务比为 1.28 倍。公司债务规模增长较快，且短期偿债压力较大，债务期限结构有待改善。

评级展望

中诚信国际认为，宁波开发投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**区域经济实力显著下滑；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

评级历史关键信息

宁波开发投资集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	20 甬开投 MTN005 (AAA)	2020/11/20	李龙泉、唐庶田	中诚信国际基础设施投融资评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	20 甬开投 MTN003 (AAA)	2020/10/22	李龙泉、唐庶田	中诚信国际基础设施投融资评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	20 甬开投 MTN002 (AAA)	2020/7/31	李龙泉、唐庶田	中诚信国际基础设施投融资评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	20 甬开投 MTN001 (AAA) 19 甬开投 MTN001 (AAA) 18 甬开投 MTN001 (AAA) 17 甬开投 MTN001 (AAA) 16 甬开投 MTN002 (AAA)	2020/06/24	李龙泉、唐庶田	中诚信国际基础设施投融资评级方法与模型 C250000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	20 甬开投 MTN001 (AAA)	2019/12/30	李傲颜、夏子怡	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	19 甬开投 MTN001 (AAA)	2019/11/15	余茜、李傲颜	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	18 甬开投 MTN001 (AAA)	2018/09/21	赵珊迪、李傲颜	中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 140000_2018_01	阅读全文
AAA/稳定	17 甬开投 MTN001 (AAA)	2017/08/11	陆静怡、李傲颜	中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 CCXI_140200_2014_01	阅读全文
AAA/稳定	16 甬开投 MTN002 (AAA)	2016/04/11	陈思宇、靳放、 宫肇阳	中诚信国际地方投融资平台行业评级方法 CCXI_140200_2014_01	阅读全文

注：中诚信国际原口径

同行业比较

2020年浙江省基础设施投融资企业主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
宁波开发投资集团有限公司	776.30	332.57	57.16	280.26	17.45	62.05
浙江嘉兴国有资本投资运营有限公司	1,287.91	473.62	63.23	162.20	1.45	-34.99
温州市城市建设发展集团有限公司	1,208.59	423.44	64.96	69.64	2.70	34.16

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
16 甬开投 MTN002	AAA	AAA	2020/06/24	4.00	4.00	2016/12/21~5+N	非次级永续债
17 甬开投 MTN001	AAA	AAA	2020/06/24	8.00	8.00	2017/12/08~5+N	非次级永续债、赎回、延期、调整票面利率、持有人救济、利息递延权
18 甬开投 MTN001	AAA	AAA	2020/06/24	10.00	10.00	2018/12/05~2023/12/05	-
19 甬开投 MTN001	AAA	AAA	2020/06/24	10.00	10.00	2019/11/29~2024/11/29	-
20 甬开投 MTN001	AAA	AAA	2020/06/24	10.00	10.00	2020/05/08~2025/05/08	-
20 甬开投 MTN002	AAA	AAA	2020/7/31	10.00	10.00	2020/09/15~2025/09/15	回售、调整票面利率
20 甬开投 MTN003	AAA	AAA	2020/10/22	12.00	12.00	2020/11/02~3+N	非次级永续债、调整票面利率、利息递延权、赎回、延期、持有人救济
20 甬开投 MTN005	AAA	AAA	2020/11/20	10.00	10.00	2020/12/14~3+N	非次级永续债、利

							息递延权,调整票面利率,赎回,延期,持有人救济
17 甬开投	AAA	AAA	2020/06/24	10.00	10.00	2017/03/22~2022/03/22	回售,调整票面利率
18 甬投 01	AAA	AAA	2020/06/24	10.00	9.73	2018/04/25~2023/04/25	回售,调整票面利率
18 甬投 02	AAA	AAA	2020/06/24	10.00	10.00	2018/10/18~2023/10/18	回售,调整票面利率
21 甬投 01	AAA	AAA	2021/03/10	15.00	15.00	2021/03/22~2024/03/22	-

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“17甬开投”募集资金 10.00 亿元，主要用于偿还到期债。截至跟踪评级报告出具日，募集资金已按照募集资金用途使用完毕。

“18甬投 01”募集资金 10.00 亿元，扣除发行费用后拟用于偿还公司有息负债。截至跟踪评级报告出具日，募集资金已按照募集资金用途使用完毕。2020 年 3 月，回售有效登记数量为 27,000 手，回售金额为 0.27 亿元。2020 年 4 月 27 日，公司注销未转售债券金额 0.27 亿元。

“18甬投 02”募集资金 10.00 亿元，扣除发行费用后拟用于偿还公司有息负债。截至跟踪评级报告出具日，募集资金已按照募集资金用途使用完毕。

“21甬投 01”募集资金 15.00 亿元，扣除发行费用后拟用于偿还公司债务。截至跟踪评级报告出具日，募集资金已按照募集资金用途使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超

疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50%以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但

积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3月15日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在2018年4月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处于持续修复过程中，基数效应扰动下全年GDP季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020年初，新冠肺炎疫情对我国经济带来较大冲击，但随着复工、复产等的持续推进，我国经济稳步复苏，全国全社会用电量增速逐季回升，考虑目前新冠疫情对全球经济的影响，预计未来一段时间内国内全社会用电量仍将保持低速增长

电力行业的发展与宏观经济走势息息相关，根据中国电力企业联合会（以下简称“中电联”）数据，我国用电增速在经过2008年四万亿的投资拉动到达2010年高点后开始波动下行，并于2015年降至近年冰点。进入2016年以后，受实体经济增速波动、夏季高温天气和电能替代等因素综合影响，我

国全社会用电量增速呈先扬后抑波动态势。其中，2020年新冠肺炎疫情导致我国一季度及上半年的全社会用电量增速均为负值，但随着复工复产、复商复市的持续推进，全国经济稳步复苏，新冠肺炎疫情对用电需求的影响逐渐得到缓解，加之农网改造和脱贫攻坚等举措的持续推进，共同带动我国全年全社会用电量同比增长3.1%。

图1：近年来中国分产业电力消费增速（%）



资料来源：中国电力企业联合会，中诚信国际整理

分产业看，根据中电联数据，第二产业用电量在我国全社会用电量中依旧占据绝对比重，但近年来国家加大了去产能和环保督查等调控力度，进而使得第二产业用电量所占比重持续下降至2020年的68.18%；而第三产业（信息技术和批发零售等）和城乡居民用电整体保持较快增长速度，所占比重持续提升，且对全社会用电量增长的合计贡献率持续保持较高水平，电力消费结构持续优化。

中诚信国际认为，2020年初，新冠肺炎疫情虽对我国经济以及全社会用电量带来较大冲击，但随着复工复产等的持续推进已呈稳步复苏态势，考虑目前新冠疫情对全球经济的影响，预计未来一段时间内国内全社会用电量仍将保持低速增长。

2020年以来，火电装机增速继续保持较低水平，机组利用效率受新冠疫情及清洁能源消纳比重上升等因素影响持续下降，叠加目前高位的煤炭价格，未来短期内煤电企业将面临一定经营压力

近年来，国家持续推进节能减排和煤电去产能政策，导致2015年以来的火电装机增速持续放缓。

未来在国家节能减排、控煤电¹等大背景下，火电投资主要集中于大型煤电一体化、特高压外送以及淘汰落后产能后的同规模置换项目，预计未来短期内火电装机增速仍将保持较低水平。

机组利用效率方面，2019年以来，受用电需求增速下滑、清洁能源挤压、新冠疫情冲击以及水电由于来水偏丰而引起的持续出力等因素影响，全国火电设备平均利用小时数持续下降。其中，水资源丰富的西南地区的火电运营形势严峻，在煤炭价格回落的情况下，较低的利用小时数仍使得该区域火电持续亏损。未来短期内仍有较大规模清洁能源集中投产，在用电需求低速增长的情况下，全国火电设备平均利用小时仍面临较大的下行压力。

上网电价方面，随着电力体制改革的推进，供过于求的供需形势导致部分开放程度较高地区形成恶性竞价，对火电企业盈利能力形成较大影响。随着行业内企业市场化竞价回归理性，加之2017年政策性附加基金的下调，2017年以来火电平均上网电价整体呈上升态势。2020年1月1日起火电上网电价改为“基准价+上下浮动”的市场化机制，市场化程度进一步加深。短期来看，全国煤电平均上网电价受电价机制调整及电改等因素影响仍将面临一定下行压力。

煤炭价格方面，2020年初新冠肺炎疫情爆发以来，我国煤炭市场整体呈供需两弱格局，其中煤炭企业复工复产时间相对较早，但煤炭下游主要行业开工率不足，且煤炭进口仍保持增长态势，使得1~6月我国煤炭价格整体呈下行态势。但下半年以来，受下游需求回升、港口库存下降及煤炭进口收缩等多重因素影响，动力煤及焦煤价格大幅回升。

中诚信国际认为，未来火电装机仍将保持低速增长。受用电增速放缓、清洁能源替代以及煤电上网电价的市场化等因素影响，火电机组利用效率和平均上网电价仍将面临一定下行压力，加之目前高位的煤炭价格，未来短期内煤电企业将面临一定经

营压力。

面对新冠肺炎疫情严重冲击，2020年宁波市经济运行回升向好，质量效益持续改善

宁波地处东南沿海，位于中国大陆海岸线中段、长江三角洲南翼，为副省级市、计划单列市，系浙江省及长三角南翼经济中心。地区生产总值方面，2020年，宁波市实现地区生产总值12,408.7亿元，按可比价计算，比上年增长3.3%。其中，第一产业实现增加值338.4亿元，增长2.1%；第二产业实现增加值5,693.9亿元，增长3.0%；第三产业实现增加值6,376.4亿元，增长3.6%，三次产业之比为2.7:45.9:51.4。

固定资产投资方面，2020年，宁波市固定资产投资比上年增长5.5%，共安排56个省市县长项目，其中40个已开工建设。2020年，宁波市完成商品房销售面积1,858.2万平方米，增长8.4%。

工业经济方面，2020年宁波市实现工业增加值5,045.6亿元，比上年增长3.6%。规模以上工业增加值增长5.2%，其中民营企业增加值增长7.1%。分行业看，在35个行业大类中，29个行业增加值同比正增长。全年全市规模以上工业企业完成销售产值17,608.6亿元，增长0.6%，其中出口交货值3,326.6亿元，增长0.2%。2020年全市建筑业实现增加值656.3亿元，比上年下降1.7%。

近年来，随着宁波市经济增长以及经济结构的持续调整，宁波市财政实力也保持着持续良好的增长态势，2020年，宁波市一般公共预算收入为1,510.84亿元，比上年增长2.9%，其中，税收收入1,257.02亿元，占一般公共预算收入的比重为83.20%，税收收入占比较高，收入结构良好。

一般公共预算支出方面，2020年，宁波市一般公共预算支出为1,742.09亿元，比上年降低1.5%。同期，公共财政平衡率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为86.73%。

仍为红色或橙色预警区。

¹ 国家十三五规划要求火电装机容量控制在11亿千瓦以内；同时根据2023年煤电规划建设风险预警，从资源约束和项目建设经济性角度来看，全国大部分区域

政府性基金预算收支方面，2020年宁波市全市政府性基金预算收入为1,836.79亿元，下降5.9%；同期政府性基金预算支出为1,660.01亿元，下降3.1%。

表 1：2018~2020 年宁波市财政收支情况（亿元、%）

	2018	2019	2020
一般公共预算收入	1,379.66	1,468.51	1,510.84
其中：税收收入	1,178.66	1,217.58	1,257.02
政府性基金预算收入	999.24	1,951.57	1,836.79
一般公共预算支出	1,592.09	1,767.89	1,742.09
政府性基金预算支出	973.90	1,713.62	1,660.01
公共财政平衡率	86.66%	83.07%	86.73%

资料来源：宁波市财政局，中诚信国际整理

能源电力板块运营稳定，经营风险较小；公司已完成该板块资产的重组，但后续运营情况仍值得关注

公司能源电力板块主要包括热电联产、电煤配送及其他能源项目。热电业务是一个城市的基础业务，具有较好的稳定性和较强的需求刚性，是宁波市经济社会发展必须保障的产业。公司热电联产项目覆盖宁波市区（市六区）以及部分工业区（镇海化工区、高新区、大榭等），在供热区域内具有较高的市场占有率。

公司目前热电业务经营主体主要系宁波能源集团股份有限公司（以下简称“宁波能源”，证券代码：600982）和宁波开投能源集团有限公司（原名“宁波能源集团有限公司”，以下简称“开投能源”）。截至2021年3月末，公司对宁波能源直接持股比例为25.62%，通过开投能源对宁波能源持股25.27%。

2019年12月20日，宁波能源发布公告称，拟以现金收购开投能源所持有的万华化学（宁波）热电有限公司35%股权、中海油工业气体（宁波）有限公司35%股权和国电浙江北仑第三发电有限公司10%股权，本次收购将进一步解决公司参控股热电企业与宁波能源潜在同业竞争的问题，拓展宁波能源业务范围。2020年3月，宁波能源完成上述收购事项。截至2021年3月末，公司热电板块下属子公司合计34家，其中控股23家，参股11家。

截至2021年3月末，公司总权益装机容量为137.39万千瓦，可控装机容量为22.42万千瓦。2020年及2021年1~3月，能源电力板块实现营业收入18.81亿元和5.28亿元。同时，公司参股企业经营较为稳定，能为公司带来一定的投资收益。

表 2：截至 2021 年 3 月末公司能源电力板块主要控股及参股企业装机规模情况（万千瓦、%）

	企业名称	装机容量	持股比例	权益装机容量
控股	宁波光耀热电有限公司	5.40	34.03	1.84
	宁波能源集团股份有限公司	5.46	52.35	2.86
	宁波明州热电有限公司	4.20	52.35	2.20
	宁波溪口抽水蓄能电站有限公司	8.00	26.96	2.16
	宁波科丰燃机热电有限公司	11.08	52.35	5.8
	金华宁能热电有限公司	3.00	52.35	1.57
	宁波明州生物质发电有限公司	3.00	100.00	3.00
	上饶宁能生物质发电有限公司	3.00	100.00	3.00
	控股合计	43.14	-	22.42
参股	万华化学（宁波）热电有限公司	10.50	35.00	3.68
	浙江浙能镇海联合发电有限公司	34.40	30.00	10.32
	浙江浙能镇海发电有限责任公司	86.00	11.50	9.89
	浙江浙能镇海天然气发电有限责任公司	78.92	11.50	9.08
	浙江大唐乌沙山发电有限责任公司	240.00	10.00	24.00
	国电浙江北仑第三发电有限公司	200.00	10.00	20.00
	枫林绿色能源开发有限公司	1.20	15.00	0.18

浙江浙能镇海燃气热电有限责任公司	68.10	35.00	23.84
宁波久丰热电有限公司	4.20	40.00	1.68
坤能智慧能源服务集团有限公司	33.27	37.00	12.31
参股合计	756.59	-	114.97

注：由于四舍五入，合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

发电业务方面，根据“以热定电”原则，宁波市经济委员会、宁波电业局每年按照公司上年平均热电比下达当年发电计划，公司每年均与宁波电业局签订并网协议。2020年及2021年1~3月，公司控股电厂发电机组利用小时数分别为3,365.80小时和763.93小时；发电量分别为14.69亿千瓦时和3.33亿千瓦时；上网电量分别为12.59亿千瓦时和2.91亿千瓦时。

上网电价方面，2020年及2021年1~3月，公司平均上网电价分别为0.5400元/千瓦时和0.5590元/千瓦时。根据《浙江省发展改革委关于调整天然气发电机组上网电价的通知》（浙发改价格〔2020〕98号），自2020年2月22日起，9F、6F天然气发

电机组电量电价调整为每千瓦时0.547元（含税，下同），9E、6B天然气发电机组电量电价调整为每千瓦时0.607元。

表 3：2018~2021.Q1 公司电厂生产运营情况

指标	2018	2019	2020	2021.Q1
发电量 (亿千瓦时)	10.46	10.95	14.69	3.33
上网电量 (亿千瓦时)	8.95	9.43	12.59	2.91
机组利用小时数 (小时)	2,530.24	2,733.39	3,365.80	763.93
平均上网电价(元 /千瓦时)	0.5632	0.5233	0.5400	0.5590

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：2020 年公司主要电厂运营情况

项目	所属企业	装机容量 (万千瓦)	发电量 (亿千瓦时)	上网电量 (亿千瓦时)	电力收入 (亿元)
光耀热电	宁波光耀热电有限公司	5.40	1.42	1.07	0.48
春晓项目	宁波能源集团股份有限公司	5.46	0.06	0.06	0.26
金西项目	金华宁能热电有限公司	3.00	1.12	0.91	0.41
明州热电	宁波明州热电有限公司	4.20	3.13	2.40	1.09
溪口蓄能	宁波溪口抽水蓄能电站有限公司	8.00	1.71	1.69	0.93
科丰热电	宁波科丰燃机热电有限公司	11.08	3.66	3.59	2.39
明州生物质	宁波明州生物质发电有限公司	3.00	1.47	1.28	0.85
上饶生物质	上饶宁能生物质发电有限公司	3.00	1.82	1.59	1.06
合计	-	43.14	14.39	12.59	7.47

注：1、由于四舍五入，合计数存在尾差；2、春晓项目的电力收入中包含容量电费收入0.23亿元、科丰热电项目的电力收入中包含容量电费收入0.46亿元。

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

供热业务方面，公司的热电联产项目在宁波市以及部分工商业区覆盖面较广、热源布局较为合理，下属热电联产企业生产的蒸汽等热产品主要满足工业、商业、学校、住宅等用户需求。公司热源布局较为合理，在供热区域内具有较高的市场占有率，同时宁波市政府要求在8公里的热源供热半径

内不得重复建设热源，因此公司目前的热电联产项目具有一定的区域垄断性。截至2021年3月末，公司控股热源主要有7个（科丰热电、明州热电、光耀热电、金西项目、春晓项目、明州生物质和长丰热电），设计供热能力为2,500T/H，实际供热能力2,000T/H，共建成热网管道364.81KM，供热用户

555 户。2020 年，公司供热量为 496.76 万吨。

表 5：2020 年公司主要控股电厂供热情况

项目	装机容量 (万千瓦)	供热量 (万吨)	供热收入 (亿元)
明州热电	4.20	140.97	2.09
光耀热电	5.40	66.61	1.27
科丰热电	11.08	13.50	0.40
金华宁能	3.00	72.11	1.26
春晓项目	5.46	6.74	0.18
明州生物质	3.00	4.69	0.07
长丰热电	0.00	0.75	0.02
合计	30.64	305.37	5.29

注：长丰热电系锅炉供热。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020 年，公司主要供热客户包括宁波大千纺织有限公司、宁波牡牛集团有限公司、粤海永顺泰(宁波)麦芽有限公司等。受国家节能减排、淘汰落后产能等政策影响，需关注高耗能的工业用户供热量需求缩减对公司供热业务产生的不利影响。

表 6：2020 年公司供热业务前五大下游客户情况

下游客户	供热量 (万吨)
宁波大千纺织品有限公司	77.04
宁波牡牛集团有限公司	26.15
粤海永顺泰(宁波)麦芽有限公司	25.54
奉化热电有限公司	22.20
宁波冠中印染有限公司	20.06
合计	170.99

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

供热价格方面，根据宁波市物价局甬价管【2010】80 号文《关于调整集中供热销售价格管理形式的通知》，自 2010 年 9 月 1 日起调整集中供热销售价格管理形式，由原政府定价调整为市场调节价，调整后的集中供热销售价格标准由供热企业根据经营成本和市场供求状况等因素合理制定。公司热力供应价格已与煤炭价格形成了联动机制，每月调整一次，相对电力价格所受管制较小，能够保证合理的利润，并能弥补电力供应的部分亏损。2020 年及 2021 年 1~3 月，公司热力价格分别为 207.47 元/吨和 251.31 元/吨。

原材料采购方面，公司现有电源资产仍以煤电为主，其对燃煤需求量较大。此外，公司下属明州热电等燃气发电厂使用天然气为发电燃料。2020 年，公司煤炭采购量为 253.20 万吨，煤炭单价为 480.18 元/吨；同期，天然气采购量为 1.03 亿立方米，采购单价为 2.30 元/立方米。

表 7：公司煤炭及天然气采购情况

项目	2018	2019	2020	2021.1~3
煤炭采购量 (万吨)	199.29	249.53	253.20	65.23
煤炭单价 (元/吨)	558.83	515.83	480.18	609.10
天然气采购量 (亿立方米)	1.14	0.99	1.03	0.26
天然气单价 (元/立方米)	2.23	2.58	2.30	2.41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面，截至 2021 年 3 月末，公司在建项目包括海南临高生物质发电项目、津市热电联产项目等，合计总投资为 27.60 亿元，已完成投资 7.19 亿元。2020 年公司新增兰溪生物质发电项目，设计装机规模 1 台 150t/h 高温超高压带一次再热生物质循环流化床锅炉，配套 1 台 45MW 抽凝式汽轮发电机组，目前处于项目核准前期阶段。

表 8：截至 2021 年 3 月末公司在建电力、热电项目概况 (亿元)

在建项目	投资额	已投资
海南临高生物质发电项目	3.69	0.59
江西铅山生物质发电项目	3.82	3.58
江西省丰城市生物质发电项目	4.30	2.45
津市热电联产项目	5.58	3.12
望江热电联产项目	4.88	1.02
兰溪生物质发电项目	5.33	0.01
合计	27.60	7.19

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司拟建上饶甬能生物质发电项目，计划总投资 2.54 亿元，总规模 10 台对应产汽量 10t/h 的气化炉+3 台 35t/h 高温高压燃气锅炉+2 台 B6-8.83/0.98 型背压式汽轮发电机组；分两期建设，一期建设 5 台对应产汽量 10t/h 的气化炉+2 台 35t/h 高温高压燃气锅炉，二期建设 5 台对应产汽量 10t/h 的气化炉+1 台 35t/h 高温高压燃气锅炉，配套建设 2 台 B6-8.83/0.98 型背压式汽轮发电机组。

金融与资本运作板块收入稳步发展，公司的参股上市公司及金融机构股权质量优良，变现能力较强，可为公司提供稳定增长的投资收益

公司金融与资本运作板块主要通过两种模式运营：一为通过控股金融类机构进行直接的金融与资本业务的开拓，主要运营主体为宁波宁电投资发展有限公司（以下简称“宁电投资”）、宁波百思乐斯贸易有限公司（以下简称“宁波百思乐斯”）、宁波金通融资租赁有限公司（以下简称“金通融资”）和宁波大宗商品交易所有限公司（以下简称“甬商所”）等；二为通过参股上市公司股权和金融机构股权，获取投资收益，主要参股公司为宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”）、中国大地财产保险股份有限公司（以下简称“大地保险”）等。

2020年1月22日，中国证监会发布《关于核准设立甬兴证券有限公司及其子公司、分公司的批复》，核准甬兴证券有限公司（以下简称“甬兴证券”）和上海甬兴证券资产管理有限公司（以下简称“甬证资管”）设立。甬兴证券注册地为宁波市，注册资本为人民币20亿元，宁波开投100%持股，业务范围为证券经纪、证券投资咨询、证券自营、证券承销与保荐、证券投资基金销售。甬证资管注册地为上海市，注册资本为人民币2亿元，业务范围为证券资产管理，甬兴证券100%持股。甬兴证券和甬证资管的成立将进一步优化公司金融产业结构，提升公司的盈利水平，中诚信国际将持续关注甬兴证券和甬证资管的筹建与后续运营情况。

2020年及2021年1~3月，公司金融与资本运作板块分别实现收入4.55亿元和0.53亿元。2020年，宁电投资收入有所下滑，主要系2020年上半年原油等大宗商品市场波动较大，相关业务暂停所致。

表 9：2018~2021.Q1 公司金融与资本运作板块收入情况（亿元）

项目	2018	2019	2020	2021.Q1
宁电投资	4.04	7.96	0.42	-
宁波百思乐斯	2.99	0.18	2.80	-
金通融资	0.61	0.81	0.95	0.26

甬商所	-	-	-	-
甬兴证券	-	-	0.38	0.27
合计	7.64	8.95	4.55	0.53

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金投资方面，在宁波市政府引导下，公司下属子公司宁波海洋产业基金管理有限公司主要从事海洋及相关产业的投资。此外，公司下属子公司明州控股有限公司参与投资设立汉德工业4.0促进跨境基金，该基金系专注于欧洲工业技术投资的亚洲-欧洲跨国投资基金，主要投资的行业为智能制造、医疗技术、高端系统和元件、先进材料、环保技术等。截至2021年3月末，汉德基金KM项目、Gimatic项目和Soleras项目已实现退出，项目出资分别为400.74万美元、400.97万美元和1016万美元，实现收益分别为226.88万美元、1,022万美元和111万美元。

表 10：截至 2021 年 3 月末公司主要基金投资项目（亿元、亿美元）

基金名称	首期规模	认缴规模	已出资
宁波清控金信开投产业投资基金	5.28	1.50	1.50
乐瑞开投产业基金	1.27	0.25	0.25
宁波仲慧股权投资基金	30.06	13.50	4.05
汉德工业4.0促进跨境基金一期（以美元出资）	10.15	0.50	0.47
汉德工业4.0促进跨境基金二期（以美元出资）	12.00	1.00	0.03
中金转化（宁波）产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	30.00	4.00	2.00
宁波开投瀚洋股权投资基金合伙企业（有限合伙）	15.01	15.00	9.25

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司还持有上市公司和金融机构股权，主要涉及银行、保险等行业，业务稳定性较高，能够贡献较为稳定的投资收益。同时，上市公司股权变现能力较强，有助于增加公司的流动性。

表 11：截至 2021 年 3 月末公司主要权益资产情况（%、万股、万元）

企业名称	股权比例	持股数量	2020年投资
------	------	------	---------

			收益
宁波银行	18.72	112,499.08	272,481.07
大地保险	6.46	67,348.28	5,494.16

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，2018年12月，公司以应收银亿集团有限公司的剩余借款本金、利息及逾期利息，合计10.34亿元，按每股5元的价格入股银亿股份有限公司（以下简称“银亿股份”，股票代码：000981），股权转让后对银亿股份持股5.13%。银亿股份系宁波市房地产开发企业，2018年业绩下滑且面临流动性危机，自2019年5月6日起被深圳证券交易所实施其他风险警示。根据银亿股份2020年4月1日披露的公告，其到期未清偿债务合计为33.55亿元。同时，2020年6月20日，银亿股份发布2019年年报，2019年净利润为-71.50亿元；同日，银亿股份发布公告称，鉴于2018年度、2019年度连续两个会计年度经审计的净利润为负值，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，其股票交易将被实行“退市风险警示”特别处理，实施退市风险警示后股票日涨跌幅限制仍为5%。2020年6月29日，银亿股份发布公告称，浙江省宁波市中级人民法院裁定受理申请人浙江中安安装有限公司对银亿股份的重整申请。2020年11月27日，银亿股份发布《管理人关于重整计划(草案)之出资人权益调整方案的公告》，2020年12月11日债权人会议表决通过该重整方案；2020年12月15日，浙江省宁波市中级人民法院裁定批准银亿股份的重整计划，并终止银亿股份重整程序；2020年12月16日，银亿股份发布重整计划。根据2021年6月2日披露的《银亿股份有限公司关于公司重整计划执行进展的公告》，银亿股份确定由梓禾瑾芯股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“梓禾瑾芯”）作为银亿股份的重组投资人，投资总报价为32亿元，并就投资款的支付签订了《银亿股份有限公司重整投资协议》，约定最迟不晚于2020年12月31日支付完成所有投资款，截至2021年5月31日，梓禾瑾芯仅累计支付15亿元，剩余投资款、利息及违约金仍未支付，已构成严重违约。根据天健会计师事务所

（特殊普通合伙）出具的有保留意见的银亿股份《2020年度审计报告》（天健审[2021]5268号），截至2020年12月31日，银亿股份总资产221.45亿元，总负债160.19亿元、所有者权益61.26亿元、资产负债率72.34%，2020年实现营业收入79.60亿元、净利润-10.66亿元。2021年6月15日，银亿股份发布公告称，截至2020年12月31日，未弥补亏损为60.14亿元，实收股本为19.25亿元，未弥补亏损金额超过实收股份总额三分之一。截至2021年3月末，公司对银亿股份持股比例为5.13%，账面价值为4.34亿元，计入交易性金融资产，2020年公司对其投资的公允价值变动计入其他综合收益，金额为0.43亿元。中诚信国际将持续关注上述事项对公司未来经营和整体信用状况的影响。

城市建设业务板块经营重心将转向田园综合体项目建设和土地一级开发，随着项目的推进，公司或将面临较大的投资压力

公司城市建设板块涉及旧城改造、商业房地产开发等。2020年，公司该板块业务收入为2.32亿元，主要来自于商品房销售收入。

公司房地产开发业务主要由宁波开投置业有限公司（以下简称“开投置业”）负责运营，开投置业具有房地产开发二级资质。目前公司除维持现有项目开发外，短期内不再拿地开发新项目。

截至2021年3月末，公司在建综合房地产开发项目主要为宁波热电厂居住地块，项目总投资23.14亿元，已投资14.48亿元，可售面积27.91万平方米，已售面积24.65万平方米，已收到回款51.64亿元。

另外，公司与蓝城房产建设管理集团有限公司（以下简称“蓝城集团”）合资成立宁波开投蓝城投资开发有限公司（以下简称“开投蓝城”），作为双方合作投资农村田园综合体项目的主体。截至2021年3月末，公司对开投蓝城持股48.00%，蓝城集团对开投蓝城持股42.00%，其他股份由管理团队持有。截至2021年3月末，公司在建及拟建田园综合体

项目包括余姚“阳明古镇”项目等，总投资 412.00 亿元，已投资 55.88 亿元，均拟采用滚动开发的模式，未来可能面临一定的投资压力，拟通过平衡地块的房地产开发利润来平衡项目支出。

截至 2021 年 3 月末，开投蓝城在售房地产项

目包括明庐、春江明月、桂语风荷和澄园，可售面积 66.93 万平方米，已售面积为 46.18 万平方米，已售金额 91.28 亿元。此外，开投蓝城于 2020 年 10 月开工建设杨柳映月房地产项目，总投资 18.7 亿元，规划建筑面积 16.61 万平方米，截至 2021 年 3 月末，已完成投资 9.5 亿元。

表 12：截至 2021 年 3 月末公司在建拟建田园综合体项目（亿元）

项目名称	持股比例	总投资	已投资	项目建设内容
余姚“阳明古镇”项目	85%	102.00	31.22	对以府前路历史街区、武胜门历史街区、龙泉山风貌区为核心的老城区进行修缮、改造、提升；通过开发“老余姚中学地块”“剑江地块”“田螺山地块”，建立阳明心学实践基地-田螺山颐养文旅小镇。总体采用滚动开发模式。
镇海“四季九龙”项目	80%	80.00	0.05	“四季九龙”项目位于九龙湖镇，将建立一个集山湖度假、田园休闲、丰物荟萃的复合型农旅生活小镇
奉化城西“乡村振兴”先行区项目	70%	120.00	0.00	项目以滕头村、青云村为休闲、文化载体打造两个核心即休闲中心、文旅中心，结合两心之间的农田发展科技、休闲农业，自东向西形成一条旅游服务带；融合北部农田进行农业产业提升、农旅融合提升
台州“鉴洋湖”项目	70%	110.00	24.61	打造集田园综合体、乡村振兴、文旅小镇、湿地公园、一把手工程——五张名片合一的“鹭湖慢镇，都市休闲目的地”
合计	-	412.00	55.88	--

资料来源：公司提供

旧城改造方面，公司已与宁波市江东区政府签约，合作推进江东区宁穿路区域和甬江南岸区域旧城区块的改造开发，双方已合资成立宁波江东开发投资有限公司（以下简称“江东开投”）作为该项目运作主体，截至 2021 年 3 月末，江东开投注册资本 20 亿元，其中宁波开投持股 80%。江东开投与江东区政府合作对江东区宁穿路区域和甬江东南岸区域实施土地及房屋征收、安置补偿、土地整理及配套基础设施建设，待土地平整完成达到“七通一平”的基本标准后交由城市土地储备中心通过公开招拍挂出让，引进优质开发商，完成项目区块更新改造。

根据规划，江东区宁穿路区域和甬江南岸区域旧城区块改造项目征收面积约 3,120 亩，总投资约 175 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司完成项目投资 110.77 亿元，完成征迁面积 133 万平方米，通过土地出让方式回收资金 92.51 亿元。

文体产业板块稳步发展，能够对公司营业收入提供较好补充

公司文体产业板块已建成运营的项目主要是宁波文化广场和宁波市奥体中心项目。2020 年，文体产业实现营业收入 2.09 亿元，主要来自科技馆、朗豪酒店、奥体中心、钱湖酒店及租赁或物业产生的收入。

文化广场项目由子公司宁波文化广场投资发展有限公司（以下简称“文化广场公司”）负责投资、建设和运营。该项目位于宁波东部新城中央走廊，毗邻新的行政中心。总建筑面积 32 万平方米，其中地上建筑面积 20 万平方米，地下建筑面积 12 万平方米。广场以科技、艺术、时尚为主题，四个功能区块八大主力店，项目引进了保利剧院、CGV 影城、丹麦乐高教育、世博育乐湾、华体集团等国内外知名文化体育品牌，涵盖国际影城、大剧院、科学探索中心、儿童娱乐、教育培训、群艺表演、健身中心、文化会所、艺术沙龙等九大主题功能，将公共文化与商业服务有机融合，2013 年进入运营期。收入来源方面，文化广场公司就部分业态与国内外知名的文化企业成立合资公司，文化广场公司按持股

比例享有合资公司分红，并向合资公司收取租金、物业管理费等。除合资业态外，文化广场公司辅以出租、自营和出售等经营方式。

公司控股子公司宁波奥体中心投资发展有限公司负责宁波奥体中心项目的建设和运营。宁波奥体中心项目选址于宁波市江北区，东至洪塘西路，南临姚江、西至广元路、北至北外环快速路。项目的基本定位是面向大众为主，充分满足人民群众日益增长的全民健身、运动休闲、文体活动需求，也能承办国家级赛事和综合训练的基本功能。截至2021年3月末，该项目总投资31.64亿元，已于2019年12月正式投入运营。

钱湖酒店项目位于宁波市鄞州区东钱湖镇上水村03-7地块，建设内容包括酒店、宾馆及相关配套设施，占地面积144,282平方米，总建筑面积约70,000平方米，已于2019年7月正式投入运营，2020年及2021年1~3月实现收入5,668.81万元和1,434.56万元。

原水供应业务可为公司贡献稳定的现金流，但该业务公益性较强，盈利能力较弱，同时在建项目面临一定的投资压力

根据2019年3月宁波市国资委《关于宁波原水集团有限公司股权和宁波市国际投资咨询有限

公司股权无偿划转的批复》(甬国资产[2019]14号)，宁波市国资委将持有的宁波原水有限公司（以下简称“原水公司”）39.35%股权无偿划转至公司。资产划转后，公司与原水公司股东宁波市奉化区投资有限公司、宁波市鄞州区水利建设投资发展有限公司签署了一致行动人协议，将其纳入合并范围。公司新增原水供应业务板块，主要包括原水供应、水力发电及城乡供水一体化工程建设等。截至2021年3月末，公司对原水公司持股38.07%。

原水公司的原水供应业务具有显著的区域专营优势，其负责向宁波市区以及奉化、宁海和象山三县（区）部分地区的自来水厂和工商业用户提供原水，所供应原水主要为满足城乡居民生活所需。原水公司90%以上的原水供给宁波市供排水集团有限公司（以下简称“供排水集团”），宁波市区自来水供应全部由供排水集团负责。公司所属水库均建有水电站，但是横溪、溪下水库由于当地水库规模和水量因素，仍无供水和发电。

截至2021年3月末，原水公司下属水库集雨面积合计为1,091平方公里，总库容76,525万立方米，设计年供水能力59,322万立方米，水电装机容量合计为4.62万千瓦。2020年，原水公司供水量为67,640.08万立方米，发电量为10,534.84万千瓦时。

表 13：截至 2021 年 3 月末原水公司所属的水库主要指标情况（平方公里、万立方米、万千瓦、万千瓦时）

水库名	集雨面积	总库容	供水		发电	
			设计年供水能力	2020 年供水量	水电装机容量	2020 年发电量
白溪	254	16,840	17,300	18,580.74	1.80	3,320.16
皎口	259	11,980	15,200	16,608.73	0.48	1,081.51
周公宅	132	11,180			1.26	4,318.33
亭下	176	15,150	10,000	2,777.00	0.43	1,373.12
横山	151	11,180	9,125	9,569.43	0.50	261.72
横溪	40	3,975	2,500	1,762.72	0.05	-
三溪浦	49	3,382	3,000	2,176.45	0.05	-
溪下	30	2,838	2,197		0.05	-
本级	-	-	-	16,165.01	--	-
合计	1,091	76,525	59,322	67,640.08	4.62	10,354.84

注：1、皎口与周公宅水库的设计年供水能力和供水量合并统计；2、本级指原水公司本部，部分指标无法统计。

资料来源：公司提供

宁波市政府积极推进城乡供水一体化，按照宁波城市供水工程建设安排，原水公司主要负责水源开发、利用和保护，供排水集团负责供水管网建设（含水库引水工程），公司在为供排水集团提供原水的同时，自身业务发展也受到供排水集团管网建设进度、供水区域拓展力度方面的制约。随着水利工程项目投资的推进，宁波市财政局会对公司有所支持，公司获得的财政资金主要用于钦寸水库、宁波市葛岙水库工程等项目的投资（含还本付息）以及现有水库大坝的加固改造。截至 2021 年 3 月末，原水公司主要在建项目总投资 69.01 亿元，已投资 52.65 亿元。

表 14：截至 2021 年 3 月末原水公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资
宁波市水库群联网联调（西线）一期工程	12.69	12.07
横溪至东钱湖水厂引水工程	1.41	1.17
宁波市葛岙水库工程	54.91	39.41
合计	69.01	52.65

注：宁波市水库群联网联调（西线）一期工程和横溪至东钱湖水厂引水工程为城乡供水一体化项目。

资料来源：公司提供

受新冠肺炎疫情影响，市场波动较大，凯通国际凭借较高的公信力，获取了更高的市场占有率，因此公司贸易业务规模大幅增长，但是贸易业务利润较为微薄

公司贸易板块的主要运营主体为子公司宁波凯捷企业管理有限公司下属的宁波凯通国际贸易有限公司（以下简称“凯通国际”）、子公司开投能源下属的宁波能源集团物资配送有限公司和子公司宁波能源下属的宁波能源实业有限公司，主要贸易品种包括铜铝锌镍等金属原材料、煤炭、氨水沥青、燃料油和轻循环油等。其中，凯通国际 2018 年停业并进行了内部管理体制调整，2019 年恢复了运营。2020 年，受新冠肺炎疫情影响，市场行情波动较大，凯通国际上下游客户对对手方的选择标准更加严格，凯通国际凭借较高的公信力，获取了更高的市场占有率，2020 年营业收入增长至 212.3 亿元。

2020 年及 2021 年 1~3 月公司商品贸易收入分别为 245.26 亿元和 49.62 亿元。

凯通国际主要的贸易产品为铜铝锌镍等金属原材料，其从上游冶炼厂、进口贸易商或国内贸易商处采购铜铝锌等金属原材料产品，销售给下游贸易商或加工企业，赚取上下游之间的价差。

表 15：2020 年凯通国际主要产品购销情况（吨、万元）

商品	采购数量	采购金额	销售数量	销售金额
镍	30.139	288.11	30.139	265.86
铜	445,218.02	1,838,024.7	444,998.29	1,839,086.25
锌	160,960.25	256,275.57	160,636.23	256,463.3
铝	25,542.72	32,347.18	21,438.28	26,678.88
合计	-	2,126,935.56	-	2,122,494.29

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购方面，由于有色金属行业上游大型冶炼厂话语权大，凯通国际向其采购均需先付货款。销售方面，凯通国际对大部分客户采用先款后货的模式，对小部分客户采取货到即时付款的模式。

表 16：2020 年凯通国际前五大上游供应商情况（万元）

供应商名称	商品名称	采购金额	占采购金额比例
上海祥光金属贸易有限公司	铜	252,531.41	11.87%
江西铜业（深圳）国际投资控股有限公司	铜	247,656.96	11.64%
上海国楷商贸有限公司	铜	158,621.12	7.46%
江铜国际贸易有限公司	铜	115,711.52	5.44%
上海信达迈科金属资源有限公司	铜	74,968.80	3.52%
合计	-	849,489.82	39.94%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 17：2020 年凯通国际前五大下游客户情况（万元）

供应商名称	商品名称	销售金额	占贸易营业收入比例
上海富冶铜业有限公司	铜	374,975.28	17.67%
厦门信达股份有限公司	铜	162,401.52	7.65%
浙江物产中扬供应链服务有限公司	铜	157,230.04	7.41%
上海天元锰业国际贸易有限公司	铜	125,488.31	5.91%
上海伦沪商贸有限公司	铜	94,581.76	4.46%
合计	-	914,676.91	43.09%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务主要涉及物业管理及工业企业股权投资等，收入规模较小，但对公司业务形成了一定的补充

公司物业经营管理板块主要由宁波天宁物业有限公司（以下简称“天宁物业”）负责经营。截至2021年3月末，公司管理物业数量为20个，管理物业建筑面积为365万平方米。2020年公司实现管理物业收入7,363.60万元。

临港工业区是宁波市最重要的工业区之一，石化、钢铁、能源、船舶、造纸是该工业区的主导产业。公司作为宁波市的投资主体，代表宁波市政府参与重大项目的投融资及管理服务活动，主要通过子公司控股或参股临港工业区钢铁、化工等企业，取得营业收入或投资收益。目前公司投资规模较大的企业主要有宁波乐金甬兴化工有限公司和宁波宝新不锈钢有限公司（以下简称“宝新不锈钢”）。

表 18：截至 2020 年末公司临港工业区投资的主要企业概况（%、万元）

企业名称	持股比例	账面价值	2020 年投资收益
宁波乐金甬兴化工有限公司	25.00	27,069.52	13,838.46
宁波宝新不锈钢有限公司	12.00	38,260.33	1,030.93
宁波海螺水泥有限公司	15.00	2,565.00	1,282.5
宁波国际物流发展股份有限公司	10.61	350.00	291.73

资料来源：公司提供

财务分析

以下分析基于公司提供的经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017~2018年审计报告、经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019年和2020年审计报告，以及未经审计的2021

年一季度财务报表，2018~2020年财务数据均为审计报告期末数。上市子公司宁波能源自2019年起执行新金融工具准则。公司各期财务报告均按照新会计准则编制。

2020 年凯通国际的商品贸易业务收入大幅增长，由于贸易业务利润微薄，导致公司综合毛利率水平较低；公司经营性业务盈利能力较弱，利润主要来源于投资收益，但公司参股企业经营情况良好，贡献的投资收益水平较高，推动公司盈利规模稳步扩张

2020年，公司实现营业总收入280.26亿元，主要来源于能源电力、城市建设、金融与资本运作和商品贸易板块。同期，能源电力板块收入为18.81亿元，同比增长2.17%。2020年，城市建设板块收入为2.32亿元，同比增长显著，主要系2019销售的房地产项目已基本售罄，2020年开始销售新的房地产项目所致。2020年，金融与资本运作业务收入4.55亿元，同比下降49.18%，主要系2020年上半年原油等大宗商品市场波动较大，相关业务暂停所致使得宁电投资收入有所下滑影响。同期，商品贸易业务实现收入245.26亿元，同比增长726.94%，主要系凯通国际的商品贸易业务恢复经营，且在疫情影响下市场波动较大，公司依靠较高的公信力获取了更大的市场占有率所致。

2020年，公司营业毛利率为2.49%。2020年城市建设板块毛利率为67.15%，由负转正，主要系新楼盘进入销售所致同期，商品贸易板块毛利率为0.33%，受凯通国际贸易业务性质影响，毛利率水平较低；受新冠肺炎疫情疫情影响，公司租赁商铺实行了3个月免租，同时文化广场上半年处于关闭状态未实现经营收入，此外根据宁波市政府要求科技馆于2020年5月起开始免费开放，因此2020年，文体产业呈亏损状态，毛利率为-33.95%。

表 19：2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利率情况（万元）

项目名称	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1~3 月	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
能源电力	199,526.31	22.61%	184,097.17	21.82%	188,083.58	21.48%	52,795.91	21.96%

文体产业	24,011.75	41.67%	22,360.57	-2.68%	20,891.92	-33.95%	5,916.85	-21.36%
城市建设	138,307.28	31.95%	2,312.67	-25.50%	23,242.60	67.15%	1,895.07	32.83%
金融与资本运作	76,434.57	7.44%	89,534.75	7.24%	45,498.54	19.82%	5,293.85	85.78%
商品贸易	116,093.30	4.22%	960,023.51	0.63%	2,452,557.34	0.33%	496,235.53	1.26%
其它	18,306.10	25.64%	75,296.66	50.43%	72,294.73	5.47%	12,343.14	55.84%
合计	572,679.31	20.01%	1,333,625.33	6.71%	2,802,568.71	2.49%	574,480.35	4.98%

注：公司收入构成及毛利率情况根据企业最新反馈资料列示，其中“能源电力”和“金融与资本运作”板块收入中与贸易有关的收入调入“商品贸易”板块，“能源电力”板块中与金融有关的业务调入“金融与资本运作”板块，以前期间数据相应调整，本报告采用新口径分析。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

期间费用方面，2020 年公司期间费用合计 22.62 亿元，以管理费用和财务费用为主。同期，公司管理费用为 9.03 亿元，同比增长 41.53%，主要系职工薪酬、折旧与摊销以及管理费增加所致。2020 年，公司财务费用为 10.14 亿元，与上年基本持平。同期，公司期间费用收入占比为 8.07%，较上年降低 6.49 个百分点，主要系受贸易业务收入规模扩大，公司营业收入大幅增长所致。

利润总额方面，2020 年公司利润总额 18.52 亿元，主要来源于投资收益。同期，公司经营性业务利润-15.33 亿元，持续为负。2020 年投资收益 34.01 亿元，主要来自于宁波银行权益法核算的长期股权投资收益。

表 20：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1~3
销售费用	2.28	2.86	3.38	0.69
管理费用	4.48	6.38	9.03	2.34
研发费用	-	0.04	0.08	0.03
财务费用	8.55	10.14	10.14	2.37
期间费用合计	15.31	19.42	22.62	5.43
期间费用率	26.73%	14.56%	8.07%	9.44%
经营性业务利润	-4.29	-10.50	-15.33	-2.59
其中：其他收益	0.58	0.79	0.79	0.11
资产减值损失	-10.77	-4.97	-0.96	0.03
投资收益	29.73	32.35	34.01	8.65
利润总额	12.78	16.11	18.52	5.68

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

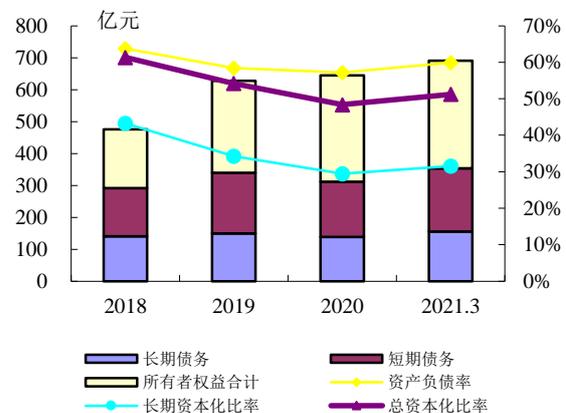
随着业务的发展，公司资产规模继续扩大，同时金融资产、股权投资在资产中占比较大，资产质量较好；公司债务以短期债务为主，债务期限结构有待改善

2020 年末，公司总资产为 776.30 亿元，同比增长 12.28%。同期末，总负债为 443.74 亿元，同比增

长 9.79%。净资产方面，2020 年末公司所有者权益 332.57 亿元，同比增长 15.78%，主要系 2020 年公司新增发行永续债 22.00 亿元以及参股企业经营良好使得未分配利润有所增长所致。截至 2021 年 3 月末，公司总资产、总负债以及所有者权益分别为 841.01 亿元、503.95 亿元和 337.06 亿元。

财务杠杆方面，2020 年末和 2021 年 3 月末，公司资产负债率分别为 57.16%和 59.92%，2020 年末较 2019 年末下降 1.30 个百分点。同期末，总资本化比率分别为 48.38%和 51.20%。若考虑将永续债计入负债考虑，截至 2020 年末公司资产负债率和总资本化比率分别为 61.67%和 53.81%。

图 2：2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资本结构分析



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产结构方面，公司资产以非流动资产为主，截至 2020 年末，非流动资产为 564.02 亿元，占总资产的比重为 72.66%，主要为可供出售金融资产、长期股权投资和固定资产。2020 年末，公司可供出售金融资产为 62.52 亿元，主要系可供出售权益工具，包括对宁波仲慧股权投资基金合伙企业（有限合伙）的投资 4.06 亿元、对宁波开投瀚洋股权投资

基金合伙企业（有限合伙）的投资 6.25 亿元和对宝新不锈钢的投资 3.83 亿元等。同期末，长期股权投资 229.73 亿元，随公司对外投资增加及所投资公司历年盈余积累而逐年增长，同比增长 13.03%，主要系股权投资账面价值增加所致，其中 2020 年对宁波银行股份有限公司确认了投资收益 27.25 亿元。2020 年末，固定资产 107.14 亿元，主要为房屋及建筑物、机器设备和管网等，2020 年末同比下降 2.44%。

流动资产方面，截至 2020 年末，公司流动资产规模为 212.28 亿元，占公司总资产的 27.34%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。2020 年末，公司货币资金 93.78 亿元，同比增长 8.64%，主要为银行存款，截至 2020 年末，受限货币资金为 2.36 亿元。同期末，其他应收款（包含应收利息）10.34 亿元，同比下降 21.28%，主要系应收的暂借款和垫付的拆迁资金，主要应收对象分别为奉化市亭横水资源开发有限公司、宁波市江北区统一征地拆迁事务所、宁波舜建集团有限公司、甬鑫闸泵站等，主要系宁波市当地的国有企业或政府机构等。2020 年末，存货 65.69 亿元，主要系城市建设板块的开发成本，同比增长 4.35%。

负债方面，截至 2020 年末，公司流动负债规模为 281.84 亿元，占总负债的比重为 63.51%，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。2020 年末，公司短期借款 114.08 亿元，同比下降 11.78%。主要为信用借款和保证借款。同期末，预收款项 70.45 亿元，同比增长 1,174.59%，主要系受公司商品房销售以及交付进度影响，公司收到的预售款大幅度增长。同期末，公司其他应付款 19.19 亿元，同比下降 31.77%，主要系往来款减少影响。2020 年末一年内到期的非流动负债 21.18 亿元，同比下降 39.09%，主要系一年内到期的应付债券和长期借款减少影响。

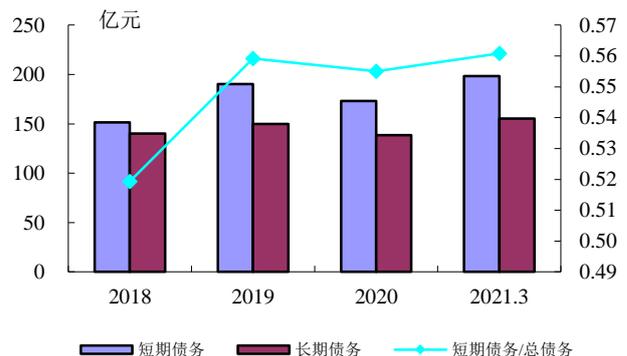
截至 2020 年末，公司非流动负债规模为 181.56 亿元，占总负债的比重为 36.03%，主要系长期借款、应付债券、长期应付款和其他非流动负债。2020 年末，长期借款 52.23 亿元，同比下降 23.42%，主要

系抵押、保证借款，信用借款以及保证借款。同期末，应付债券 69.73 亿元，同比增长 13.88%，增长部分主要系公司于 2020 年新增发行“20 甬开投 MTN001”10.00 亿元和“20 甬开投 MTN002”10.00 亿元，其中“20 甬开投 MTN001”发行利率 3.33%，发行期限为 5 年、“20 甬开投 MTN002”发行利率为 3.88%，发行期限为 5 年。2020 年末，长期应付款（包含专项应付款）14.19 亿元，同比增长 461.38%，主要系介入的拆借款项有所增长。同期末，公司其他非流动负债 17.55 亿元，同比下降 11.50%，主要系子公司江东开投承接的棚改统贷资金。

此外，公司于 2020 年新增发行“20 甬开投 MTN003”12.00 亿元和“20 甬开投 MTN005”10.00 亿元，其中“20 甬开投 MTN003”票面利率为 4.50%，发行期限为 3+N 年、“20 甬开投 MTN005”票面利率为 4.75%，发行期限为 3+N 年。

债务结构方面，2020 年末公司总债务 311.72 亿元，同比减少 8.35%，主要用于股权、债权投资项目及在建工程项目投入，属于公司正常经营活动；同期末，公司长短期债务比（短期债务/长期债务）为 1.25 倍，公司债务以短期债务为主，短期债务规模较大，债务期限结构有待改善。

图 3：2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司债务结构分析



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

受房产销售预售款增加等影响，2020 年经营活动净现金流大幅度增长，同时 EBITDA 对债务本息的保障程度尚可，但公司 2021 年到期债务规模较大，存在一定的短期偿债压力

现金流方面，2020 年公司经营活动净现金流 62.05 亿元，同比增长 665.75%，主要系当期收到的房产销售预售款增加所致。2020 年，EBITDA 为 36.75 亿元，主要由利润总额和财务性利息支出构成，随着盈利能力的提升有所增长。

偿债能力指标方面，2020 年公司总债务/EBITDA 为 8.48 倍，EBITDA 利息倍数为 2.71 倍，EBITDA 能覆盖利息支出，对债务本息的保障程度尚可。同时，经营活动净现金流/总债务为 0.20 倍，经营活动净现金流/利息支出为 4.57 倍，2020 年经营活动净现金流对债务本息保障程度有所增强。

表 21：近年来公司现金流及偿债指标情况

项目名称	2018	2019	2020	2021.3
短期债务（亿元）	151.44	190.16	173.03	198.29
长期债务（亿元）	140.17	149.94	138.69	155.30
总债务（亿元）	291.61	340.10	311.72	353.60
经营活动净现金流（亿元）	-1.84	8.10	62.05	-12.51
经营活动净现金流/利息支出（X）	-0.16	0.67	4.57	-
经营活动净现金流/总债务（X）	-0.01	0.02	0.20	-0.14
EBITDA（亿元）	27.55	30.96	36.75	-
总债务/EBITDA（X）	10.59	10.99	8.48	-
EBITDA 利息倍数（X）	2.39	2.57	2.71	-

注：2021 年 1 季度经营活动净现金流/总债务（X）经年化处理
 资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

到期债务方面，截至 2021 年 3 月末，2021 年 4~12 月以及 2022~2024 年到期的债务分别为 132.88 亿元、106.16 亿元、92.96 亿元和 42.05 亿元，2021 年需偿还的债务规模较大，存在一定的短期偿债压力。

表 22：截至 2021 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	2021.4~12	2022	2023	2024
到期债务	132.88	106.16	92.96	42.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司备用流动性充足，能对整体偿债能力提供一定支持；受限资产和对外担保规模均不大

银行授信方面，截至 2021 年 3 月末，公司的银行授信总额为 650.20 亿元，已使用额度 241.13 亿

元，未使用额度 409.07 亿元，备用流动性充足。

受限资产方面，截至 2020 年末，公司受限资产账面价值 28.54 亿元，占总资产规模的 3.68%，主要系用于抵押的存货、固定资产、无形资产以及一年内到期的非流动资产。

或有事项方面，截至 2020 年末，公司对外担保余额合计 26.38 亿元，占公司净资产的 7.93%。被担保单位主要为宁波市商贸集团有限公司、宁波绕城东段高速公路有限公司和中意宁波生态园控股集团有限公司等国有企业，代偿风险相对可控。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2018 年~2021 年 4 月 9 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司是宁波市重要国有资产经营主体，业务发展受到了政府的大力支持

公司是宁波市重要国有资产经营主体，目前已形成以能源电力、城市建设、文体产业、金融与资本运作、商品贸易等为核心的多元化业务格局。政府在股权划转、资本金注入等方面均给予公司较多支持。

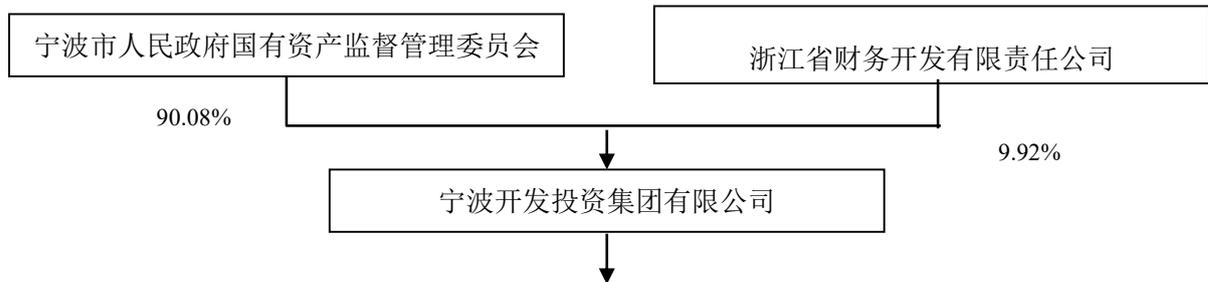
2020 年，公司无偿受让宁波交通投资控股有限公司对宁波兴业大桥有限公司的债权增加资本公积 0.20 亿元。此外，2020 年公司获得各类政府补助 0.81 亿元。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持宁波开发投资集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 甬开投 MTN002”、“17 甬开投 MTN001”、“18 甬开投 MTN001”、“19 甬开投 MTN001”、“20 甬开投 MTN001”、“20 甬开投 MTN002”、“20 甬开投 MTN003”、“20 甬开投 MTN005”、“17 甬开投”、

“18 甬投 01”、“18 甬投 02”和“21 甬投 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：宁波开发投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



序号	一级子公司	直接持股比例 (%)
1	宁波开投置业有限公司	100.00
2	宁波甬兴化工投资有限公司	90.00
3	浙甬钢铁投资（宁波）有限公司	90.00
4	宁波大桥有限公司	81.82
5	宁波能源集团股份有限公司（原名为“宁波热电股份有限公司”）	50.89
6	宁波文化广场投资发展有限公司	80.00
7	宁波新城服务投资有限公司	100.00
8	宁波天宁物业有限公司	100.00
9	宁波江东开发投资有限公司	80.00
10	宁波海洋产业基金管理有限公司	100.00
11	明州控股有限公司	100.00
12	宁波奥体中心投资发展有限公司	80.60
13	宁波大宗商品交易所有限公司	60.00
14	宁波钱湖宾馆有限公司	74.11
15	宁波钱湖酒店有限公司	100.00
16	宁波华生国际家居广场有限公司	98.5714
17	宁波凯捷企业管理有限公司	100.00
18	宁波开投能源集团有限公司（原名为“宁波能源集团股份有限公司”）	100.00
19	宁波开投蓝城投资开发集团有限公司	48.00
20	宁波新芝酒店管理有限公司	100.00
21	宁波原水有限公司（原名为“宁波原水集团有限公司”）	38.07
22	甬兴证券有限公司	100.00
23	宁波国际会议中心发展有限公司	100.00
24	宁波甬江实验室开发建设有限公司	80.00

资料来源：公司提供

附二：宁波开发投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	687,455.08	863,201.19	937,817.74	975,201.55
应收账款	27,031.41	36,446.20	52,924.85	57,768.70
其他应收款	121,440.66	131,295.42	103,358.88	124,299.74
存货	557,943.42	629,556.23	656,946.25	831,070.08
长期投资	2,131,068.26	2,576,905.94	2,922,475.92	2,389,960.64
在建工程	248,600.16	398,773.37	547,502.35	631,763.69
无形资产	204,293.83	280,650.12	357,883.12	356,467.61
总资产	5,069,611.79	6,913,976.52	7,763,045.69	8,410,093.44
其他应付款	155,735.37	281,248.52	206,776.50	168,092.59
短期债务	1,514,407.70	1,901,611.51	1,730,271.36	1,982,935.32
长期债务	1,401,691.59	1,499,422.58	1,386,943.73	1,553,021.30
总债务	2,916,099.29	3,401,034.08	3,117,215.09	3,535,956.62
总负债	3,230,997.94	4,041,659.96	4,437,394.72	5,039,460.70
费用化利息支出	97,981.45	97,981.45	118,776.88	-
资本化利息支出	17,501.14	22,700.32	16,957.34	-
实收资本	500,000.00	500,000.00	504,000.00	504,000.00
少数股东权益	364,944.42	754,146.60	863,993.64	864,812.95
所有者权益合计	1,838,613.84	2,872,316.56	3,325,650.97	3,370,632.74
营业总收入	572,679.31	1,333,625.33	2,802,568.71	574,480.35
经营性业务利润	-42,868.51	-105,025.91	-153,276.27	-25,868.35
投资收益	297,290.20	323,513.17	340,087.76	86,549.96
净利润	119,345.52	149,858.26	174,499.43	54,647.98
EBIT	225,791.37	259,047.05	303,951.41	-
EBITDA	275,452.45	309,581.94	367,496.00	-
销售商品、提供劳务收到的现金	501,561.28	1,511,843.46	3,753,806.49	816,217.33
收到其他与经营活动有关的现金	93,001.13	409,074.20	475,151.83	53,435.84
购买商品、接受劳务支付的现金	389,626.35	1,489,877.63	3,197,102.94	797,040.76
支付其他与经营活动有关的现金	156,881.24	259,735.44	230,554.28	80,144.57
吸收投资收到的现金	10,539.28	223,851.43	400,049.39	42,033.00
资本支出	155,582.02	172,381.74	320,486.25	127,650.54
经营活动产生现金净流量	-18,363.71	81,029.14	620,477.65	-125,060.49
投资活动产生现金净流量	-379,243.85	-149,060.50	-213,641.54	-185,934.35
筹资活动产生现金净流量	598,508.60	195,071.09	-292,288.02	352,057.07
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	20.01	6.71	2.49	4.98
期间费用率(%)	26.73	14.56	8.07	9.44
应收类款项/总资产(%)	4.57	4.66	3.58	3.50
收现比(%)	0.88	1.13	1.34	1.43
总资产收益率(%)	4.72	4.32	4.14	-
资产负债率(%)	63.73	58.46	57.16	59.92
总资本化比率(%)	61.33	54.21	48.38	51.20
短期债务/总债务(%)	51.93	55.91	0.56	0.56
FFO/总债务(X)	0.03	0.00	-0.03	-0.14
FFO 利息倍数(X)	0.74	0.06	-0.64	-
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-0.16	0.67	4.57	-
总债务/EBITDA(X)	10.59	10.99	8.48	-
EBITDA/短期债务(X)	0.18	0.16	0.21	-
货币资金/短期债务(X)	0.45	0.45	0.54	0.49
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.39	2.57	2.71	-

注：1、2021 年一季报未经审计；2、短期债务中包含其他流动负债中的有息部分，长期债务包括长期应付款、其他非流动负债中的有息部分；3、带*指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。