

宁波城建投资控股有限公司 2022 年

面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）

信用评级报告

项目负责人：李龙泉 lqli@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

2022 年 3 月 31 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发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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发行人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。

■ 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 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。

■ 本次信用评级结果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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]0952D 号

宁波城建投资控股有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“宁波城建投资控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年三月三十一日

发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
宁波城建投资控股有限公司	不超过 10 亿元 (含 10 亿元)	5 年, 附第 3 年末公司调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权	利息每年支付一次, 最后一期利息随本金一起支付。本期债券到期一次性偿还本金	偿还到期债务

评级观点: 中诚信国际评定“宁波城建投资控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”的信用等级为 AAA。中诚信国际肯定了宁波市经济实力较强、公司重要的战略地位及业务开发区位较好等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时, 中诚信国际关注到公司存在一定的资金支出压力和短期债务压力、收入水平呈现波动、对外担保规模较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

宁波城投（合并口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	972.67	850.31	771.39	707.77
所有者权益合计（亿元）	335.88	327.75	280.35	253.45
总负债（亿元）	636.79	522.57	491.05	454.32
总债务（亿元）	568.46	448.94	403.27	358.97
营业总收入（亿元）	86.75	73.13	78.20	50.62
经营性业务利润（亿元）	7.52	9.57	5.48	2.11
净利润（亿元）	10.72	10.20	8.20	2.95
EBITDA（亿元）	24.21	22.42	22.86	--
经营活动净现金流（亿元）	24.99	13.10	10.87	6.56
收现比(X)	1.05	0.98	0.95	1.23
营业毛利率(%)	22.96	23.63	24.19	20.11
应收类款项/总资产(%)	28.10	31.45	22.75	23.73
资产负债率(%)	65.47	61.46	63.66	64.19
总资本化比率(%)	62.86	57.80	58.99	58.61
总债务/EBITDA(X)	23.49	20.03	17.64	--
EBITDA 利息倍数(X)	0.76	0.87	1.09	--

注: 1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于公司提供的经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年三年连审审计报告以及未经审计的 2021 年三季度财务报表整理。公司财务报表均按照新会计准则编制; 2、其他流动负债中的有息负债已调整至短期债务, 长期应付款中的有息负债已调整至长期债务; 3、公司提供的 2021 年三季报未经审计且未提供现金流量表补充资料, 故相关指标失效。

正 面

■ **宁波市经济实力较强。**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。2021 年, 宁波市实现地区生产总值 14,594.9 亿元, 按可比价格计算, 比上年增长 8.2%, 为公司提供了良好的发展环境。

■ **突出的战略地位。**公司作为宁波市最主要的城市基础设施建设和国有资产运营主体, 在宁波市城市建设发展中地位突出, 在项目获取上具有很强的优势, 并且能够获得补助和拨款支持。

■ **业务开发区位较好。**公司的大部分区域开发业务为宁波市城市改造的重点项目, 主要以土地运作平衡资金, 开发区块多位于宁波市城区内, 拥有较为便利的出让条件。

关 注

■ **存在一定的资金支出压力和短期债务压力。**公司在建城市基础设施建设项目及区域开发项目投资规模较大, 区域开发项目回款依赖于土地出让进度, 公司有一定资金支出压力。同时, 截至 2021 年 9 月末, 公司总债务为 358.97 亿元, 其中, 短期债务为 151.84 亿元, 公司存在一定的短期债务压力。

■ **公司收入水平呈现波动。**2018~2020 年以及 2021 年 1~9 月, 公司分别实现营业收入 86.75 亿元、73.13 亿元、78.20 亿元和 50.62 亿元, 呈现波动。2020 年 7 月, 房产销售板块回归; 此外, 根据环保要求, 宁波科环新型建材股份有限公司余姚厂区于 2020 年底关停, 将影响水泥销售板块营收水平。

■ **对外担保规模较大。**截至 2021 年 9 月末, 公司对外担保余额为 113.41 亿元, 占同期末净资产的比例为 44.75%, 被担保单位主要是宁波市市属国有企业, 对外担保规模较大。

发行人概况

宁波城建投资控股有限公司（以下简称“宁波城投”或“公司”）成立于1999年12月，系由宁波市人民政府授权原宁波市城乡建设委员会（后更名为“宁波市住房和城乡建设委员会”，以下简称“宁波市住建委”）设立的国有独资公司，将宁波市城市建设发展总公司1999年11月30日的部分净资产、宁波兴光煤气集团公司（后更名为“宁波兴光燃气集团有限公司”）1999年11月30日的净资产及“六路一桥”部分净资产等国有资产以划拨的形式投入公司，初始注册资金为5.08亿元。2005年9月6日，根据宁波市人民政府甬政发【2005】87号《关于公布宁波市人民政府国有资产监督管理委员会第一批履行出资人职责企业名单的通知》，宁波市人民政府授权宁波市国有资产监督管理委员会（以下简称“宁波市国资委”）对公司履行出资人职责。2019年12月，宁波市国资委将原持有的公司100%股权划入宁波通商集团有限公司¹（以下简称“通商集团”）。2020年6月，根据甬国资发[2020]59号《关于宁波城建投资控股有限公司10%国有股权无偿划转相关事项的通知》，通商集团将原持有的公司10%股权划入浙江省财务开发有限责任公司，已于2020年11月30日完成工商变更登记手续。2021年11月，根据宁波市人民政府国有资产监督管理委员会主任办公会议纪要[2021]11号，公司将7.79亿元从资本公积转增注册资本金，转增后注册资本为12.87亿元。截至2021年11月末，公司注册资本和实收资本均为人民币12.87亿元，通商集团持股90.00%，浙江省财务开发有限责任公司持股10.00%，控股股东为通商集团，实际控制人为宁波市国资委。

公司系宁波市最主要的城市基础设施建设和国有资产投资及运营主体，目前业务领域主要涉及城市基础设施、区域性开发、燃气、垃圾处理、租赁、商业等方面。

¹ 宁波通商集团有限公司原名为宁波市国有资产管理服务中心，成立于2006年7月7日，注册资本200.00亿元，系宁波市国资委的全资子公司，主要从事宁波市国有资产投资、运营及重大经济建设项目投融资等。

表1：截至2021年9月末公司主要子公司情况（%）

全称	直接持股比例
宁波勇诚资产管理有限公司	100.00
宁波城市地下空间投资有限公司	100.00
勇诚投资控股有限公司	100.00
宁波富达股份有限公司	76.95
宁波市海城投资开发有限公司	80.00
宁波通途投资开发有限公司	100.00
宁波兴光燃气集团有限公司	100.00
宁波两江投资有限公司	80.00
宁波城投置业有限公司	100.00
浙江城市数字技术有限公司	49.00
宁波市公共工程建设中心有限公司	100.00
宁波市生态环保产业集团有限公司	100.00
宁波甬江软件产业园开发投资有限公司	100.00

资料来源：公司提供

本期债券概况

本次债券注册规模为不超过人民币60亿元（含60亿元），计划分期发行。本期债券发行规模不超过人民币10亿元（含10亿元）。本期债券的期限为5年，附第3年末公司调整票面利率选择权、赎回选择权及投资者回售选择权。本期债券采用单利计息，利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付，本期债券到期一次性偿还本金。本期债券为固定利率债券，票面年利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商按照国家有关规定协商一致在利率询价区间内确定。本期债券的募集资金将用于偿还到期债务。

发行人赎回选择权：发行人有权决定在本期债券存续期的第3年末行使本期债券赎回选择权。发行人将于本期债券第3个计息年度付息日前的第30个交易日，通过中国证监会指定的上市公司信息披露媒体发布关于是否行使赎回选择权的公告。若发行人决定行使赎回选择权，本期债券将被视为第3年全部到期，发行人将以票面面值加最后一期利息向投资者赎回全部本期债券。所赎回的本金加第3个计息年度利息在兑付日一起支付。发行人将按照本期债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，按照债券登记机构的相关规定办理。若发行人

不行使赎回选择权，则本期债券将继续在第 4、5 年存续。

投资者回售选择权：发行人发出关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券的第 3 个计息年度付息日将持有的本期债券全部或部分回售给发行人。发行人将按照上交所和证券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

发行人调整票面利率选择权：本期债券设置票面利率调整选择权，发行人有权在本期债券存续期的第 3 年末决定是否调整本期债券后续计息期间的票面利率。本期债券票面利率在其存续期前 3 年固定不变。如公司行使调整票面利率选择权，则未被回售部分在其存续期后 2 年票面利率为前 3 年票面利率加/减调整基点，在其存续期后 2 年固定不变。如公司未行使调整票面利率选择权，则未被回售部分在其存续期后 2 年票面利率仍维持原有票面利率不变。

行业及区域环境

宁波市作为浙江省及长三角南翼经济中心、计划单列市，地区综合实力较强

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。经过多年积累，宁波市经济发展水平和人均地区生产总值已处于浙江省乃至全国的前列，工业化和城市化程度较高，经济发展较有活力，第三产业在该市经济结构中所占比重逐渐上升，对城市基础设施的需求也更为强烈。宁波市陆域总面积 9,816 平方公里，其中市区面积为 3,730 平方公里；海域总面积为 8,355.8 平方公里，岸线总长为 1,678 公里，约占全省海岸线的四分之一，共有大小岛屿 611 个，面积 277 平方公里。宁波市下辖 6 个区（海曙区、江北区、北仑区、镇海区、鄞州区、奉化区）、2 个县（象山县、宁海县）、2 个县级市（余姚市、慈溪市）。根据宁波市第七次全国人口普查数据，宁波市常住人口为 940.43 万人。

地区生产总值方面，2021 年宁波市实现地区生产总值 14,594.9 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.2%，分产业看，第一产业实现增加值 356.1 亿元，增长 2.8%；第二产业实现增加值 6997.2 亿元，增长 9.8%；第三产业实现增加值 7241.6 亿元，增长 7.1%。三次产业之比为 2.4：48.0：49.6。按常住人口计算，全市人均地区生产总值为 153922 元（按年平均汇率折合 23858 美元）。

固定资产投资方面，2021 年，宁波市固定资产投资同比增长 11.0%，其中民间投资增长 8.7%。从投资主要构成看，制造业投资增长 27.0%，房地产开发投资增长 14.1%，基础设施投资下降 9.9%。2021 年，宁波市完成商品房销售面积 1606.2 万平方米，同比下降 13.6%。2021 年宁波市完成“三改”建筑面积 1515 万平方米，拆除违法建筑面积 1115 万平方米。

工业经济方面，2021 年宁波市实现工业增加值 6297.5 亿元，比上年增长 11.0%。规模以上工业增加值增长 11.9%，其中民营企业增长 13.0%。分行业看，在 35 个行业大类中，30 个行业增加值实现正增长，其中汽车制造业增长 7.9%，电气机械和器材制造业增长 17.9%。2021 年宁波市规模以上工业企业完成销售产值 21727.3 亿元，增长 21.6%，其中出口交货值 4075.4 亿元，增长 21.1%。规模以上工业企业完成利税总额 2563.8 亿元，增长 9.4%，其中利润总额 1724.1 亿元，增长 10.2%。2021 年末宁波市“246”万千亿级产业集群拥有规模以上工业企业 6656 家，实现增加值 3876.2 亿元，增长 11.6%。

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，2018~2020 年，宁波市一般公共预算收入分别为 1,379.69 亿元、1,468.51 亿元和 1,510.84 亿元；税收收入分别为 1,178.68 亿元、1,217.58 亿元和 1,257.02 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 85.43%、82.91%和 83.20%，税收收入占比较高，收入结构良好。2021 年，宁波市实现一般公共预算收入 1,723.1 亿元，增长 14.1%。

一般公共预算支出方面，2018~2020 年，宁波市一般公共预算支出分别为 1,594.10 亿元、1,767.89 亿元和 1,742.09 亿元；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）分别为 86.55%、83.07%和 86.73%。2021 年，宁波市实现一般公共预算支出 1,944.4 亿元，增长 11.6%。

政府性基金预算收支方面，受土地出让交易量增加，土地溢价率较高影响，2019 年宁波市政府性基金预算收支增长显著，2020 年则有所下降，2018~2020 年全市政府性基金预算收入分别为 999.24 亿元、1,951.57 亿元和 1,836.79 亿元；同期政府性基金预算支出分别为 973.90 亿元、1,713.62 亿元和 1,660.01 亿元。

表 2：2018~2020 年宁波市财政收支情况（亿元）

	2018	2019	2020
一般公共预算收入	1,379.69	1,468.51	1,510.84
其中：税收收入	1,178.68	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	1,594.10	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	86.55%	83.07%	86.73%

资料来源：宁波市财政局，中诚信国际整理

发行人信用质量分析概述

公司是宁波市最主要的城市基础设施建设和国有资产运营主体，业务主要涉及城市基础设施建设、区域性开发、房地产、燃气、垃圾处理、建材的生产与销售、租赁以及商品零售等多个领域。2020 年和 2021 年 1~9 月，公司分别实现营业总收入 78.20 亿元和 50.62 亿元，主要来源于天然气销售收入、水泥销售收入、商品销售收入和房产销售收入。

城市基础设施建设业务承建项目的投资规模较大，目前回款较好

公司作为宁波市城建类国有投资公司，是重要的城市基础设施投资和建设主体，承担着宁波市主要市政交通建设项目。近年来，公司承接的城市基础设施建设项目主要是“五路四桥”项目和南北快速路项目，已全部竣工。上述两个项目公司均与宁

波市政府签订了工程建造合同，由宁波市政府分年支付项目回购款以平衡公司工程建设资金投入。账务处理方面，公司在收到相关款项后直接冲减长期应收款，盈余部分计入营业收入。

“五路四桥”项目为浙江省及宁波市重点工程，包括东外环路工程、南外环路东延工程、通途路西段工程、惊驾路——城庄路工程、机场路北延工程，道路总长约 32 公里，含 4 座跨江大桥、6 座互通立交和 2 座公铁立交。该项目总投资 104.12 亿元，其中：征地拆迁费为 37.87 亿元，工程费为 66.25 亿元。“五路四桥”已于 2011 年 5 月建成通车，宁波市政府已于 2012 年开始支付该项目回购款。2015 年，根据宁波市地方政府性债务管理的统一部署和宁波市政府和社会资本合作模式（PPP）的相关安排，“五路四桥”项目已作为存量 PPP 改造项目，于 2016 年 9 月通过公开招标方式，选定了社会投资人，社会投资人根据实施方案和相关协议于 2016 年 11 月和 2017 年 3 月分两次到位 PPP 项目转让款，共计 117.04 亿元。宁波市住建委收到该笔转让款后，已于 2017 年全额提前支付公司“五路四桥”项目回购款。

南北快速路项目包括北外环快速路和环城南路快速路项目、北外环快速路和环城南路快速路调增项目，已于 2016 年末完工。运营模式方面，南北快速路项目采取代建模式（资本金外的补偿款按年支付，利息按实际列支）。其中，北外环快速路和环城南路快速路项目总投资为 81.25 亿元，回购期为 2016~2022 年，截至 2021 年 9 月末，已收到回购款 63.21 亿元；北外环快速路和环城南路快速路调增项目的总投资为 15.26 亿元，回购期为 2017~2023 年，截至 2021 年 9 月末，已收到回购款 13.75 亿元。

目前，公司在建的基础设施项目主要为“两路两桥”项目和鄞州大道-福庆路综合管廊工程，其中“两路两桥”项目为邵家渡大桥及接线工程（新园路-北环快速路）以及西洪大桥及接线工程（环镇北路-北环快速路）项目，采用委托代建的业务模式，项

目计划总投资为 67.88 亿元，截至 2021 年 9 月末，已投资 26.00 亿元。截至 2021 年 9 月末，公司暂无拟建城市基础设施建设项目。

区域性开发业务规模较大，未来资金平衡有保障

宁波市政府为提升宁波市中心城区发展水平，将建设十大功能区块，以优化城市空间布局。作为宁波市国资委直接管理的国有独资企业，公司是宁波市城区改造与开发项目的投资建设主体。目前公司运作的区域开发项目均属于这十大功能区块的组成部分，主要包括和义路滨江休闲区、鄞奉片区、月湖西区文化街、郁家巷、湾头项目、两江北岸开发项目和老外滩延伸段项目等，其中，和义路滨江休闲区和郁家巷项目已竣工投入使用，鄞奉路片区项目、月湖西区项目、湾头项目、两江北岸项目和老外滩延伸段仍在建，两江北岸项目是公司近期开发的重点。截至 2021 年 9 月末，公司区域开发项目总投资 1,126.50 亿元，已投资 490.09 亿元，未来有较大投资压力。

两江北岸项目于 2011 年 4 月经宁波市政府常务会议正式决定开展建设，由宁波城投和江北区政府共同出资组建的宁波两江投资有限公司（以下简称“两江公司”）作为推进两江北岸开发建设投融资

的主体，承担具体开发建设工作。

两江北岸项目包括甬江北岸项目和姚江北岸项目。甬江北岸项目位于主城区甬江以北，东起世纪大道（常洪隧道），南临甬江，西到湾头姚江，北至宝成路延伸段，涉及孔浦、甬江及白沙三个街道，区域面积 6.88 平方公里，拆迁面积 460.25 万平方米，项目征拆及开发成本共计 357.16 亿元。姚江北岸项目位处江北区西片区，东至新建成的机场快速路，南至余姚江，西至前洋绕城高速立交，北临北环西路快速路，涉及洪塘街道和慈城镇，区域面积 12.80 平方公里，拆迁面积 1,235.64 万平方米，项目征地拆迁及开发成本 339.28 亿元。两江北岸项目于 2011 年 8 月启动，目前尚处于开发建设阶段。2012 年 4 月，公司与宁波市江北区人民政府签署《两江北岸项目开发合作协议》，根据该协议，公司将充分利用市政府授予的土地整理开发经营权，指导和帮助两江公司做好土地整理开发工作。

两江北岸项目实行一次规划、滚动开发、分批出让，预计两江北岸项目建设期为 10 年，项目盈余超过 200 亿元。同时，中诚信国际关注到，两江北岸项目投资总额较大，项目开发采用封闭运作、动态平衡的方式，倘若土地出让节奏与开发进度不匹配将在一定程度上影响项目开发进度。

表 3：截至 2021 年 9 月末公司区域开发在建项目情况（亿元、万平方米、元/平方米）

项目名称	总投资	已投资	可出让面积	已出让面积	已出让金额	剩余可出让面积	预计出让单价	可出让金额
鄞奉片区	137.00	181.47	140.24	118.48	159.58	21.76	16000	34.82
月湖西区	89.50	105.72	18.62	4.10	5.22	14.52	45000	65.34
湾头区块	150.00	121.41	84.00	73.37	155.79	10.63	18000	19.13
姚江北岸	399.00	60.85	440.00	57.06	139.07	382.94	12000	627.53
甬江北岸	335.00	11.29	140.00	-	-	140.00		
老外滩延伸段	16.00	9.35	4.18	2.44	2.93	1.74	10000	1.74
合计	1,126.50	490.09	827.04	255.45	462.59	571.59	-	748.56

注：1、本表列示已投资情况为业务口径，与财务口径不同；2、可出让面积系实际控制的面积，非已完全具备出让条件的土地面积，各项目进度不同，可出让面积随规划调整可能有所变动；3、鄞奉路片区及月湖西区项目已经处于中后期，已投资超过总投资主要系项目利息支出不在原预算投资内。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

目前，公司在建项目主要通过土地出让平衡资金支出，出让金扣除必要的税费会全额返还给公司，项目土地均集中在宁波以及周边区县，土地出让价格较高。受规划、容积率等限制，虽然部分项

目无法通过自身土地运作获得资金平衡，但就公司承接项目整体而言，开发资金能够获得相当程度的保障。账务处理方面，该部分不确认收入，公司在收到相关款项后直接冲减存货，盈余部分计入资本

公积。

受宏观政策变动及土地出让市场行情变化的影响，公司各年出让土地情况有所波动。2020 年及 2021 年 1~9 月，宁波城投开发区域内的土地出让面积分别为 27.97 万平方米和 7.70 万平方米。中诚信国际将持续关注宁波城投开发区域内土地出让以及区域开发项目的进展情况。

表 4：2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司土地出让情况（万平方米、亿元）

项目名称	2018	2019	2020	2021.1~9
土地出让面积	11.42	42.94	27.97	7.70
土地出让金	28.23	90.36	82.12	38.71

注：此处土地出让金为公司开发区域内当年土地出让成交总价（扣除相关费用），并非公司收到的土地出让金返还。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020 年 7 月房产销售板块回归，公司新增房产销售收入，对公司的营业收入产生了一定的补充，但是该板块收入易受相关政策及交付周期的影响，仍存在一定不确定性；受疫情期间租金减免的影响，2020 年物业租赁收入有所下滑

公司的房地产开发业务包括住宅开发和商业物业租赁。住宅开发原主要由子公司宁波富达原下属公司宁波城投置业有限公司（以下简称“城投置业”）、宁波房地产股份有限公司和余姚市赛格特经济技术有限公司负责经营。根据宁波市国资委出具的甬国资产【2018】32 号《关于宁波富达股份有限公司重大资产出售有关事项的批复》及宁波富达第九届董事会第八次会议和 2018 年第一次临时

股东大会审议通过的《关于公司重大资产出售方案的议案》，宁波富达于 2018 年 9 月 25 日在宁波产权交易中心公开挂牌整体打包出售持有的房地产板块业务股权及债权资产包。截至 2018 年 10 月 25 日，挂牌期限届满公司未征集到符合条件的受让方，宁波市国资委明确宁波城旅投资发展有限公司作为受让方参与本次摘牌。为此，宁波富达与宁波城旅投资发展有限公司于 2018 年 10 月 26 日签订了《宁波富达股份有限公司重大资产出售协议》，成交价为 3,966,789,700.00 元。2020 年 7 月，根据公司决议，公司重新将宁波城投置业有限公司纳入合并范围，城投置业成为公司一级子公司，公司恢复房地产销售业务，并于 2020 年 8 月完成工商变更，目前公司的住宅开发主要由子公司城投置业负责经营。物业租赁业务主要由宁波富达下属的宁波城市广场开发经营有限公司负责经营。

（1）住宅开发

城投置业是拥有二级资质的房地产开发企业，下属子公司包括宁波房地产股份有限公司、余姚市赛格特经济技术有限公司和宁波海曙城投置业有限公司。

从房地产业务运营情况来看，2020 年以及 2021 年 1~9 月，公司房地产销售业务分别实现营业收入 12.91 亿元和 3.62 亿元。2020 年和 2021 年 1~9 月，宁波城投房地产销售面积分别为 4.24 万平方米和 1.59 万平方米，实现预售金额 10.56 亿元和 2.80 亿元。

表 5：截至 2021 年 9 月末宁波城投房地产板块主要已完工项目情况（万平方米、万元）

项目名称	项目开发主体	竣工备案时间	总可售面积	已售面积	累计销售金额	累计回款	累计确认收入
维拉二期	城投置业	2014.8	123,059.17	120,675.83	162,433.92	161,183.36	160,773.87
维拉三期	城投置业	2017.11	82,224.82	80,928.79	106,247.69	106,245.55	106,245.59
莲桥街二标	宁波房地产股份有限公司	2018.4	56,381.01	36,743.70	75,476.69	80,359.60	80,319.76
莲桥街一标	宁波房地产股份有限公司	2015.1	23,172.92	4,857.38	21,264.44	21,324.45	21,264.44
鄞奉路 2-12#	宁波海曙城投置业有限公司	2019.3	25,240.09	21,088.97	55,689.97	55,664.98	55,616.98
鄞奉路 2-13	宁波海曙城投置业有限公司	2016.1	37,137.71	34,206.43	67,365.97	67,365.96	67,365.97

鄞奉路 2-14-15	宁波海曙城投置业有限公司	2018.11	132,007.88	84,055.73	296,400.10	296,143.38	296,288.50
悦江湾	宁波海曙城投置业有限公司	2020.12	41,815.13	38,369.37	105,194.08	104,881.40	104,004.72
翰林园	余姚市赛格特经济技术有限公司	2019.8	140,451.73	139,023.57	136,136.59	136,136.59	124,818.44
东城名苑	余姚市赛格特经济技术有限公司	2013.12	213,491.45	212,697.66	179,364.79	179,364.79	176,429.57
合计	-	-	874,981.91	772,647.43	1,205,574.24	1,208,670.06	1,193,127.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年 9 月末，公司暂无在建的房地产项目。同期末，公司房地产业务共有土地储备两块，面积为 1.79 万平方米，土地成本 5.17 亿元，均为商务金融用地。

(2) 物业租赁

宁波城投除进行房地产开发外，还持有部分物业获取租赁收入。公司目前持有的租赁物业主要包括天一广场、和义大道购物中心、郁家街月湖盛园项目和万豪酒店。

天一广场是公司投资建造的集购物、休闲、娱乐、文化于一体的大型商业中心，总建筑面积 22 万平方米，总投资 20 亿元，于 2002 年 10 月正式开业。近年来，天一广场出租率基本维持在 98% 左右，是公司重要的收入来源。随着宁波经济发展和商业繁荣，天一广场租金水平还有一定的提升空间。但是由于宁波市的城区扩展速度较快，天一广场的商业中心地位也受到了来福士广场、万达广场等商业设施的冲击，增加了公司持有物业的竞争风险。2020 年和 2021 年 1~9 月，天一广场分别实现租金收入 28,067.51 万元和 26,277.86 万元，出租率分别为 98.39%、97.31%、97.42% 和 96.52%。

表 6：2018~2020 年及 2021 年 1~9 月天一广场运营情况

项目名称	2018	2019	2020	2021.9
可供出租面积（万平方米）	17.13	17.08	17.16	17.27
实际出租面积（万平方米）	16.85	16.62	16.71	16.67
出租率（%）	98.39	97.31	97.42	96.52
运营收入（亿元）	8.00	8.17	4.46	3.93
利润（亿元）	2.87	2.97	2.41	2.40

注：1、运营收入包括租赁、商品销售和停车费等收入；2、根据披露的年报口径，2018~2019 年运营收入按照全额法、2020~2021 年按照净额

法填制。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

和义大道购物中心位于宁波市和义大道东，其主体建筑是一幢地下 3 层、地上 4 层，建筑面积 10 万平方米的大型购物广场。该购物中心定位为宁波市顶级休闲商业区，汇集了 LV、CARTIER、EMPORIO ARMANI 等国际一线大品牌。该项目于 2009 年 9 月全面开业，当年获得租赁收入 1,758 万元。近几年，和义大道租金收入增长较快，表现出较好的商业潜力。2020 年和 2021 年 1~9 月，和义大道分别实现租赁收入 11,602.24 万元和 10,369.41 万元，出租率分别为 100.00% 和 99.38%。

表 7：2018~2020 年及 2021 年 1~9 月和义大道运营情况

项目名称	2018	2019	2020	2021.9
可供经营面积（万平方米）	3.72	3.74	3.73	3.71
实际经营面积（万平方米）	3.67	3.68	3.73	3.69
出租率（%）	98.77	98.50	100.00	99.38
运营收入（亿元）	5.87	7.08	9.25	2.06
利润（亿元）	1.13	1.30	1.43	1.13

注：1、运营收入包括租赁、商品销售和停车费等收入；2、根据披露的年报口径，2018~2020 年运营收入按照全额法、2021 年按照净额法填制。资料来源：公司提供，中诚信国际整理

月湖盛园位于宁波老城中心，原是郁家巷历史街区，总占地面积约 3.9 万平方米，总建筑面积约 5 万平方米，是宁波市紫线规划八大历史文化街区最先动工的保护性开发项目。月湖盛园是中国第一个以江南院落为改造蓝本的商业街区，街区聚集了 3 处区级文保单位、2 处市级文保点、15 处历史建筑等历史人文古迹。该项目于 2010 年 4 月 29 日开始试营业，2020 年和 2021 年 1~9 月，月湖盛园分别实现租金物业费收入 0.32 亿元和 0.32 亿元，出租率分别为 97.05% 和 90.63%。

表 8：2018~2020 年及 2021 年 1~9 月湖盛园运营情况

项目名称	2018	2019	2020	2021.9
可供经营面积（万平方米）	3.77	3.77	3.77	3.77
实际经营面积（万平方米）	3.46	3.64	3.66	3.42
出租率（%）	91.84	96.33	97.05	90.63
运营收入（亿元）	0.42	0.45	0.38	0.36
利润（亿元）	-0.09	-0.07	-0.09	0.03

注：运营收入包括租赁、商品销售和停车费等收入。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

万豪酒店位于宁波市中心，酒店总面积 40,331 平方米，客房 333 间，酒店宴会厅共可容纳 720 人，酒店会议室可容纳 140 人。近年来，万豪酒店的入住率保持在 70% 左右，但是受疫情影响，2020 年入住率显著下降，2020 年和 2021 年 1~9 月分别实现旅店业收入 0.66 亿元和 0.54 亿元。

表 9：2018~2020 年及 2021 年 1~9 月万豪酒店运营数据

项目名称	2018	2019	2020	2021.9
入住率（%）	69.80	73.60	44.20	51.02
旅店业收入（亿元）	1.07	1.11	0.66	0.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

天然气业务稳步发展，用户数量稳定增加，收入逐年增长，在宁波市具有垄断地位

宁波城投燃气业务主要由子公司宁波兴光燃气集团有限公司（以下简称“兴光燃气”）经营。兴光燃气是集燃气经营、设计、施工、运输于一体的综合性燃气集团。除了供应液化石油气，兴光燃气在 2006 年 2 月宁波市首次接通天然气后，成为了当地获得天然气特许经营许可证的企业之一，负责天然气工程建设和市场开发利用以及天然气输配、运行管理和经营。

近年来，兴光燃气用户数量稳定增加，随着宁波市天然气转换工作的推进，越来越多的液化气用户转换使用天然气，截至 2021 年 9 月末，兴光燃气在宁波中心城区共有约 139.82 万户用户，其中液化石油气管道用户约 0.66 万户，天然气管道用户约 84.98 万户，瓶装用户数约 54.84 万户，在中心城区基本实现全覆盖。同时，随着公司储气能力的增强，管网对市区已经形成基本的覆盖，截至 2021 年 9 月末，兴光燃气拥有高压管网 173 公里，中低压管网 1,920 公里，庭院管网 2,565 公里。截至 2021 年 9

月末，兴光燃气在建高压管道基本已经闭环完工，未来新增投资主要系新用户铺设的中低压支线管道。

作为宁波市中心城区唯一的天然气经营公司，兴光燃气在宁波市场具有垄断地位。宁波市天然气市场虽然仍处于起步阶段，但是发展非常迅速。宁波市天然气销售价格实行政府定价，并按居民生活用气和非居民生活用气两类实行分类价格。截至 2021 年 9 月末，居民天然气按年用气量实行阶梯价，第一档 324 立方米及以下为 2.95 元/立方米，第二档 324~1,800 立方米（含）为 3.50 元/立方米，第三档 1,800 立方米以上为 4.50 元/立方米；非居民天然气价为 3.12 元/立方米。2020 年及 2021 年 1~9 月，兴光燃气分别实现销售收入 22.92 亿元和 22.71 亿元。

表 10：2018~2020 年及 2021 年 1~9 月天然气业务经营情况

项目名称	2018	2019	2020	2021.9
销售收入（亿元）	20.94	25.51	22.92	22.71
销售成本（亿元）	19.57	23.78	21.03	20.96
销售利润（亿元）	1.37	1.73	1.89	1.75
购气量（亿立方米）	8.22	8.95	8.99	8.67
售气量（亿立方米）	8.09	8.87	8.98	8.80
非居民用户数（户）	4,084	4,433	4,534	4,887
居民用户数（万户）	66.33	70.73	75.94	84.44
工业用气价格（元/立方米）	3.75	3.46	2.88	2.89
民用气价格（元/立方米）	2.95~4.50	2.95~4.50	2.95~4.50	2.95~4.50
天然气采购价格（元/立方米）	居民 2.42，非居民 2.85	2.76	2.31	2.41

注：本表收入统计口径与财务部分收入构成不同。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司天然气采购气源为浙江省天然气开发有限公司，2020 年及 2021 年 1~9 月，公司购气量分别为 8.99 亿立方米和 8.67 亿立方米。

除管道燃气和液化气业务外，兴光燃气近年来还逐渐拓展了部分新业务。兴光燃气与宁波城投另一家子公司宁波枫林绿色能源开发有限公司（以下简称“绿能公司”）合资成立了宁波兴光新能源投资

有限公司，主营业务为沼气提纯。提纯的沼气作为燃气气源供应给兴光燃气的管道燃气业务，有利于兴光燃气丰富气源结构，保障气源供应。

兴光燃气与中石油合资成立宁波中油兴光车用能源有限公司（以下简称“车用气公司”），兴光燃气持股 51%。车用气公司主要经营天然气、成品油的銷售经营，天然气加气站、加油加气合建站的投资、建设和经营管理，机动车加气经营，车用燃气的设备保养等。

目前垃圾处理板块业务规模仍较小，盈利水平不高

宁波城投子公司绿能公司负责运营垃圾处理业务。公司投资的枫林垃圾处理中心项目是宁波市重要的城市环保基础设施项目，一期项目（即原垃圾焚烧发电项目）于 1999 年底开始建设，2001 年 12 月建成投入运行，是全国同等规模最早的垃圾焚烧场；二期工程包括库容 1,016 万立方米的大岙生活垃圾卫生填埋场和日处理 840 吨规模的污水处理站。经过几年的建设和发展，枫林垃圾处理中心已基本形成了能力足、手段多、成本低的宁波市生活垃圾处理中心的格局，日处理生活垃圾量已超过了 1,900 吨/天，其建设模式和处理能力在全国都处于领先水平。但是由于离市区较近，且宁波市已建成新的宁波生活垃圾焚烧发电厂，绿能公司运营的填埋场于 2014 年关停，垃圾焚烧发电厂已于 2015 年关停，绿能公司目前仍在运营医疗垃圾收集业务。2020 年和 2021 年 1~9 月公司分别实现垃圾处理收入 0.45 亿元和 0.34 亿元。

公司拟在垃圾焚烧发电厂现有用地的基础上，投资建设枫林静脉产业园区。该产业园将布局一般工业固废填埋场，飞灰稳定化处理项目，污泥焚烧发电厂，填埋气提纯利用项目，大件垃圾、废旧织物、园林废弃物综合处理中心，特废处理中心，残渣制砖厂等。该项目一期工程总投资 2.33 亿元，包括建设一般工业固废填埋场、废旧汽车拆解中心、废旧轮胎资源化厂等，其中部分项目将由绿能公司运营，部分项目将采取 BOT 等方式与地方政府合

作，目前医疗废物处置项目迁建工程已取得项目土地证和规划许可证，项目已投资 0.2 亿元。

近年来公司积极拓展建材业务，但是受疫情停工和余姚厂区关停搬迁的影响，2020 年公司水泥销售收入有所下滑

建材业务是公司积极拓展产业链而开展的互补业务，主要由宁波富达控股的宁波科环新型建材股份有限公司（以下简称“宁波科环”）及新平瀛洲水泥有限公司（以下简称“新平瀛洲”）经营，主要从事高标水泥的生产和销售。受疫情停工和余姚厂区关停搬迁的影响，2020 年水泥销售收入有所下降，2020 年及 2021 年 1~9 月，公司水泥销售收入分别为 17.71 亿元和 9.41 亿元。

表 11：2018~2020 年及 2021 年 1~9 月公司建材运营数据（万吨、亿元）

项目	2018	2019	2020	2021.9
水泥产量	500.55	545.64	502.22	270.17
复合微粉产量	10.31	15.30	14.77	11.01
水泥收入	18.91	21.78	17.71	9.41
复合微粉收入	0.13	0.14	0.12	0.05
净利润	3.15	3.74	4.02	0.58

注：本表收入统计口径与财务部分收入构成不同。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司主要生产水泥和熟料，近年来熟料极少外销，均供给公司内部生产水泥。公司生产的水泥品种有：复合 32.5、普通 42.5、硅酸盐 52.5 等通用水泥和高性能海工水泥、PHC 免压蒸管桩水泥等特种水泥，其中普通 42.5 水泥适用范围较广，是销量最大的品种，其 2020 年销量为 386.22 万吨。原材料、煤炭、电是水泥生产最主要的成本。

目前宁波科环拥有包括生料粉磨、熟料烧成、水泥粉磨、矿粉制备及纯低温余热发电等工序的日产 2,500 吨水泥熟料生产线 1 条，及其相关配套设施圆形、长形原（燃）料均化堆场、生料均化库、熟料库、水泥库，位于云南省蒙自市。宁波科环水泥销售中采用直销策略，其中原浙江余姚基地生产的水泥主要集中在宁波大市区及余姚、慈溪等地销售，并确立了宁波市第一品牌的地位；云南蒙自基地生产水泥集中在滇南地区销售。从销售对象来

看，宁波科环水泥主要销售对象为搅拌站、水泥制品企业、重点工程业主、房地产开发商或施工单位、乡镇市场等，销售对象分布较广，集中度不高。2020年和2021年1~9月，宁波科环分别实现水泥产量418.83万吨和228.19万吨，销量418.83万吨和228.19万吨，实现销售收入15.56亿元和8.44亿元。

新平瀛洲原名新平鲁奎山水泥有限责任公司，是宁波富达在2018年11月1日正式重组接收的，位于云南省新平县，公司占地总面积78,361平方米，拥有一条日产2,000吨熟料的新型干法生产线，采用窑外预热预分解生产工艺，生产控制采用DCS集散控制系统。主要产品为“鲁奎山”牌P.S.A32.5、P.O42.5等级水泥。2020年和2021年1~9月，新平瀛洲分别实现水泥产量83.39万吨和41.98万吨，销量83.39万吨和41.98万吨，实现销售收入2.15亿元和0.97亿元。

据宁波富达于2019年8月1日发布的《宁波富达股份有限公司关于子公司——宁波科环新型建材股份有限公司目前厂址关停及水泥粉磨系统搬迁的公告》披露，2019年5月27日，浙江省环境保护督察宁波市整改工作协调小组向宁波市发改委下发《省环境保护督察宁波市整改工作协调小组关于进一步做好省环境督察整改方案（问题编号二十一）修改完善工作的紧急通知》（（2019）9号）（以下简称“通知”），要求按省“大气十条”的要求对宁波科环实施关停搬迁问题整改，并要求2019年7月底前，制定完成宁波科环关停搬迁整改方案，明确具体工作任务和时间节点。经宁波富达与各级政府协调沟通，整改方案为宁波科环2020年底原厂区关停、水泥粉磨系统搬迁，本次关停搬迁仅涉及余姚本部的生产线。2020年10月21日，宁波富达发布公告，宁波科环将投资2.58亿元于中意宁波生态园建设“宁波科环年产200万吨水泥粉磨系统搬迁项目”。2020年12月19日，宁波富达发布公告，宁波科环与甘肃上峰水泥股份有限公司全资子公司浙江上峰建材有限公司签署了《投资合作协议》，拟以各自新型干法水泥熟料生产线产能和现

金等共同合作成立合资公司，在浙江省诸暨市次坞镇合作建设一条4500T/D新型干法水泥熟料生产线，宁波科环在合资公司中持股21%。余姚厂区已于2020年12月28日，水泥粉磨站迁建项目已于2020年12月29日开工。关停搬迁事项预计会对宁波富达2021年及之后的效益产生不利影响。

近年来商品零售业务平稳运营，是公司营业收入的重要补充

公司商品销售收入主要来源于子公司宁波富达下属的广场公司的商品零售，以及子公司宁波市海城投资开发有限公司（以下简称“海城公司”）的商品零售。广场公司经营的天一广场国际购物中心和GUGO酷购商城，定位分别为高端精品百货店和时尚潮流品牌商城，门店总建筑面积24万平方米。海城公司主要经营和义大道购物中心，该购物中心定位为宁波的顶级休闲商业区。2020年及2021年1~9月，公司分别实现商品销售收入8.96亿元和1.61亿元。

受项目回款资金用以偿还公司债务、部分股权资产划出、建设项目完结后结转等因素的影响，近年来公司资产规模呈现下滑；同时受房地产销售业务剥离和回归的影响，公司营业总收入出现一定波动；2020年期间费用呈现增长，利润总额有所下降；由于收到的土地出让金返还以及项目资金增多，2020年投资活动净现金流增长显著

2020年末及2021年9月末，公司总资产分别为771.39亿元和707.77亿元，呈现下滑，其中2020年末显著下降主要系“五路四桥”工程、南北外环高架项目、东苑立交、机场路快速化改造项目已经完结，冲抵长期应收款所致；2021年9月末显著下降主要系区域开发项目结转所致。

资产构成方面，截至2021年9月末，公司流动资产458.09亿元，占同期末公司总资产的64.72%，主要由货币资金、其他应收款和存货构成。公司需要保持较大规模的货币资金余额以维持日常经营和项目投资，截至2021年9月末，受限的

货币资金为 0.06 亿元。截至 2021 年 9 月末，其他应收款主要系对宁波市坤元投资开发有限公司、宁波半边山投资有限公司和象山半边山紫冠投资有限公司的借款，以及与宁波市两江北岸开发建设指挥部和宁波万投置业有限公司的往来款。同期末，公司存货为 294.42 亿元，主要系区域开发的开发成本，2020 年末和 2021 年 9 月末下降主要系区域开发项目结转所致。

非流动资产方面，截至 2021 年 9 月末，公司非流动资产 249.68 亿元，占同期末总资产的比重为 35.28%，主要为长期应收款和长期股权投资。公司长期应收款主要系公司“五路四桥”工程、南北外环高架桥项目和两路两桥项目等基础设施建设项目的应回购款，2020 年末同比降低 35.83%，主要系“五路四桥”工程、南北外环高架项目、东苑立交、机场路快速化改造项目已经完结，项目资本金进行结转冲减长期应收款所致。2020 年末长期股权投资同比增长 139.96%，主要系公司对上海康恒环境股份有限公司、浙江金融资产交易中心股份有限公司以及宁波杭州湾华润燃气有限公司投资，以及城投置业划入，合并增加对宁波市鄞州城投置业有限公司的投资所致。

表 12：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	67.66	72.42	86.25	72.62
其他应收款	100.65	81.06	55.09	62.06
存货	456.96	377.20	342.79	294.42
长期应收款	170.87	184.99	118.71	102.86
长期股权投资	21.58	25.10	60.23	63.38
投资性房地产	35.24	34.39	37.34	37.74
固定资产	30.14	29.61	27.58	27.06
总资产	972.67	850.31	771.39	707.77

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

负债方面，截至 2021 年 9 月末，公司非流动负债 254.12 亿元，占同期末总负债的比重为 55.93%，主要由长期借款和应付债券构成。公司长期借款主要为保证借款，保证人主要为关联方和宁波舟山港集团有限公司，2019 年末长期借款有所下降主要系慈开项目被移出合并范围，公司收到区块开发业务土地款、宁波富达收到部分房地产业务股

权及债权资产包出售款项用以提前偿还长期借款所致。应付债券主要系公司发行的公司债券和非公开定向债务融资工具，2020 年末同比下降 30.91%，主要系“18 甬城投 PPN001”、“18 甬城投 PPN002”、“16 甬海 01”以及“16 甬海 02”等债券转入“一年内到期的非流动负债”科目所致。

流动负债方面，截至 2021 年 9 月末，流动负债 200.20 亿元，占同期末总负债的 44.07%，主要系短期借款和一年内到期非流动负债。截至 2021 年 9 月末，公司短期借款为 61.06 亿元，主要系公司各重大项目建设所需要的短期融资。公司短期借款波动较大主要系出于成本考虑，公司在不同时期选择的融资策略有所不同所致。

表 13：近年来公司主要负债情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
短期借款	36.10	76.23	83.57	61.06
其他应付款	25.26	24.31	22.13	30.79
一年内到期的非流动负债	119.60	80.44	116.54	72.76
其他流动负债	10.01	0.03	0.02	18.11
长期借款	263.73	165.49	116.80	121.86
应付债券	127.14	122.93	84.94	85.27
总负债	636.79	522.57	491.05	454.32
资产负债率	65.47%	61.46%	63.66%	64.19%
总资本化比率	62.86%	57.80%	58.99%	58.61%

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

净资产方面，截至 2021 年 9 月末，公司所有者权益为 253.45 亿元，主要由资本公积和未分配利润构成，2020 年同比降低 14.46%，主要系“五路四桥”工程、南北外环高架项目、东苑立交、机场路快速化改造项目已经完结，项目资本金进行结转，以及鄞奉路项目已基本结束，资本公积中的土地出让金返还款转出所致；2021 年 9 月末所有者权益亦有所降低，其中永续中票“16 甬城投 MTN001”10.00 亿元于 2021 年 4 月兑付。财务杠杆方面，近年来资产负债率和总资本化比率呈现小幅波动。

2018~2020 年，公司的营业总收入分别为 86.75 亿元、73.13 亿元和 78.20 亿元，主要包括天然气销售收入、房产销售收入、水泥销售收入和商品销售收入等。2018~2020 年，天然气销售收入分别为

21.14 亿元、25.87 亿元和 22.92 亿元，有所波动。同期，商品销售收入分别为 8.66 亿元、9.93 亿元和 8.96 亿元，2020 年同比降低 9.80%，主要系受疫情影响，以及宁波富达零售百货业联营模式的营业收入由总额法改为净额法核算所致。2018 年和 2020 年公司分别实现房产销售收入为 22.78 亿元和 12.91

亿元。2018~2020 年，水泥销售收入分别为 19.05 亿元、20.87 亿元和 17.78 亿元，2020 年同比降低 14.81%，主要系疫情停工以及余姚厂区关停搬迁所致。近年来公司毛利率基本保持稳定。2021 年 1~9 月，公司营业总收入 50.62 亿元，同比降低 9.53%。

表 14：2018~2020 年及 2021 年 1~9 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 1~9 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
液化气销售	39,008.87	16.84%	35,213.46	13.51%	29,717.33	16.57%	31,957.69	18.93%
天然气销售	211,434.80	6.26%	258,666.93	7.47%	229,218.95	8.43%	227,184.40	7.71%
商品销售	86,580.30	8.97%	99,345.00	11.13%	89,612.28	12.65%	16,133.90	52.20%
房产销售	227,805.45	25.01%	-	-	129,061.75	20.01%	34,758.68	22.86%
租赁	49,129.98	80.97%	50,455.05	82.11%	44,063.99	79.40%	39,835.24	73.01%
停车费收入	1,059.76	41.14%	2,047.21	70.93%	1,846.46	68.07%	1,826.54	60.96%
电力销售	5.89	0.00%	-	-	-	-	-	-
物业	8,060.50	10.60%	3,740.63	28.12%	3,537.75	31.70%	10,053.18	22.73%
垃圾处理	3,797.67	2.39%	4,105.61	6.00%	4,481.48	11.68%	3,415.39	3.14%
建造合同	8,577.40	15.59%	9,439.84	9.02%	11,890.17	9.04%	24,461.72	52.45%
水泥销售	190,507.54	21.90%	208,744.85	23.40%	177,819.79	21.73%	94,759.77	11.49%
旅店业	11,834.57	57.03%	11,938.48	56.78%	6,641.24	51.89%	5,407.32	18.65%
其他	29,701.64	79.65%	47,596.95	77.73%	54,064.24	86.35%	16,368.03	27.77%
合计	867,504.37	22.96%	731,294.01	23.63%	781,955.44	24.19%	506,161.86	20.11%

注：受四舍五入的影响，合计数存在尾差。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

近年来公司期间费用和期间费用收入占比呈现波动，2020 年期间费用有所增长，主要系房地产业务重新纳入合并范围，以及结转项目建设管理费所致。

公司利润总额主要来自于经营性业务利润和投资收益。受期间费用增长的影响，2020 年经营性业务利润有所下降。2018~2020 年，公司投资收益分别为 6.58 亿元、2.42 亿元和 6.06 亿元，2019 年有所下滑主要系理财产品、结构性存款投资收益以及处置长期股权投资产生的投资收益降低所致，2020 年有所增长，主要系公司处置宁海宁房置业有限公司，导致处置长期股权投资产生的投资收益显著增长所致。

表 15：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1~9
期间费用合计	10.33	7.15	12.35	7.35
期间费用率	11.90%	9.78%	15.79%	14.53%
经营性业务利润	7.52	9.57	5.48	2.11

其中：其他收益	0.84	0.85	0.62	0.31
投资收益	6.58	2.42	6.06	1.57
利润总额	7.25	13.58	10.93	4.51
净利润	10.72	10.20	8.20	2.95

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流方面，2018~2020 年及 2021 年 1~9 月，公司经营活动净现金流分别为 24.99 亿元、13.10 亿元、10.87 亿元及 6.56 亿元，2019 年显著下降主要系房地产销售板块剥离所致，2020 年较 2019 年下降 2.23 亿元，主要系支付的往来款、代垫款及保证金等增多所致。同期，公司的投资活动净现金流分别为 19.30 亿元、37.94 亿元、77.39 亿元和 55.24 亿元，2020 年较 2019 年增加 39.45 亿元，主要系公司收到的土地出让金返还以及项目资金增多所致，其中，2020 年，公司收到土地出让金返还 58.19 亿元。公司筹资活动净现金流持续为负，主要系偿还债务支付的现金规模较大所致。

总债务规模逐年降低，但 2020 年短期债务规模呈现增长，需关注公司的债务期限结构，公司存在一定的短期偿债压力

近年来，公司债务规模有所下降，2018~2020 年末及 2021 年 9 月末分别为 568.46 亿元、448.94 亿元、403.27 亿元和 358.97 亿元，公司长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为 0.41 倍、0.54 倍、0.99 倍和 0.73 倍，2020 年末较 2019 年末增长 0.45 倍，2021 年有所下降，仍需关注公司的债务期限结构。

从债务的到期情况分布来看，公司 2022 年及 2023 年的到期债务分别为 82.30 亿元及 75.34 亿元，公司存在一定的短期偿债压力。

表 16：截至 2021 年 9 月末公司债务到期分布情况（亿元）

项目	2021.10~12	2022	2023	2024
到期债务	77.98	82.30	75.34	61.39

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

偿债能力指标方面，2018~2020 年，公司总债务/EBITDA 分别为 23.49 倍、20.03 倍和 17.64 倍，EBITDA 利息倍数分别为 0.76 倍、0.87 倍和 1.09 倍，EBITDA 对债务本息的保障程度较弱。同时，经营活动净现金流/总债务分别为 0.04 倍、0.03 倍和 0.03 倍，经营活动净现金流/利息支出分别为 0.78 倍、0.51 倍和 0.52 倍，经营活动净现金流对债务本息保障程度亦较弱。

表 17：公司现金流及偿债指标情况

项目名称	2018	2019	2020	2021.9
短期债务（亿元）	165.70	156.72	200.24	151.84
长期债务（亿元）	402.76	292.22	203.03	207.12
总债务（亿元）	568.46	448.94	403.27	358.97
货币资金/短期债务（X）	0.41	0.46	0.43	0.48
投资活动净现金流（亿元）	19.30	37.94	77.39	55.24
筹资活动净现金流（亿元）	-35.36	-74.27	-61.63	-75.41
经营活动净现金流（亿元）	24.99	13.10	10.87	6.56
经营活动净现金流/利息支出（X）	0.78	0.51	0.52	-
经营活动净现金流/总债务（X）	0.04	0.03	0.03	0.02

EBITDA（亿元）	24.21	22.42	22.86	-
总债务/EBITDA（X）	23.49	20.03	17.64	-
EBITDA 利息倍数（X）	0.76	0.87	1.09	-

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2021 年 9 月末，公司货币资金 72.62 亿元，仍相对充足；同时，公司银行授信余额充足，截至 2021 年 9 月末，授信总额和未使用授信余额分别为 339.00 亿元和 206.64 亿元；受限资产比例较低，截至 2021 年 9 月末，受限资产账面价值合计 25.12 亿元，占同期末总资产的 3.55%，主要系用于抵押借款的投资性房地产和固定资产。

整体来看，公司运营持续稳定，未来虽面临一定的短期债务压力，但自有资金、经营留存资金可覆盖部分偿债需求，且融资空间大，公司偿债能力强。

其他事项

对外担保方面，截至 2021 年 9 月末，公司对外担保余额为 113.41 亿元，占同期末净资产的比例为 44.75%，被担保单位主要是宁波市江北开发投资集团有限公司、宁波半边山投资有限公司、宁波交通投资控股有限公司、宁波市保障性住房建设投资有限公司等宁波市市属国有企业，相关风险需关注。

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，截至 2022 年 2 月 28 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

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“宁波城建投资控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”的信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于宁波城建投资控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）的跟踪评级安排

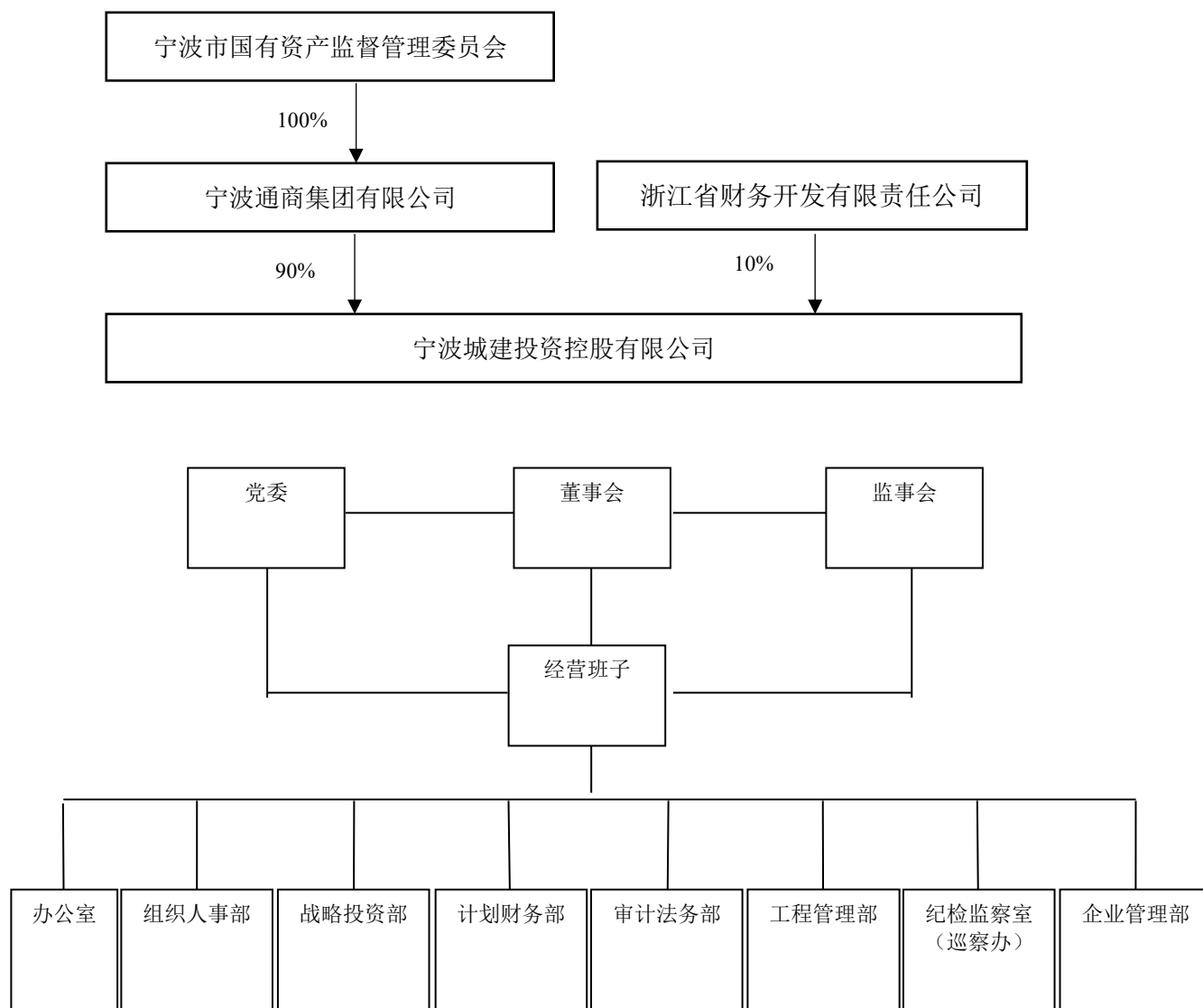
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：宁波城建投资控股有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附二：宁波城建投资控股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	2021.9
货币资金	676,625.77	724,168.90	862,505.55	726,150.60
应收账款	12,296.51	13,847.93	16,193.07	27,249.71
其他应收款	1,006,519.74	810,590.25	550,938.65	620,607.41
存货	4,569,571.54	3,772,022.95	3,427,911.78	2,944,247.13
长期投资	267,300.06	342,783.27	668,896.53	707,628.52
在建工程	72,328.78	32,432.60	46,771.14	63,188.72
无形资产	30,675.60	33,161.62	31,458.31	31,176.46
总资产	9,726,687.13	8,503,128.17	7,713,924.80	7,077,674.75
其他应付款	252,631.83	243,134.00	221,304.50	307,867.51
短期债务	1,657,027.60	1,567,171.51	2,002,374.90	1,518,429.06
长期债务	4,027,605.05	2,922,195.54	2,030,324.72	2,071,229.69
总债务	5,684,632.65	4,489,367.05	4,032,699.62	3,589,658.75
总负债	6,367,886.51	5,225,659.34	4,910,463.65	4,543,203.08
费用化利息支出	63,893.97	51,301.50	76,463.02	--
资本化利息支出	255,289.04	207,183.59	132,385.47	--
实收资本	50,800.00	50,800.00	50,800.00	50,800.00
少数股东权益	507,641.33	366,442.47	603,407.71	551,435.40
所有者权益合计	3,358,800.62	3,277,468.83	2,803,461.16	2,534,471.66
营业总收入	867,504.37	731,294.01	781,955.44	506,161.86
经营性业务利润	75,184.87	95,712.46	54,787.60	21,061.18
投资收益	65,847.83	24,206.94	60,599.28	15,662.95
净利润	107,177.05	102,009.06	81,995.39	29,481.51
EBIT	199,654.89	181,035.87	185,807.18	--
EBITDA	242,050.51	224,163.33	228,591.76	--
销售商品、提供劳务收到的现金	911,560.02	715,932.76	744,624.40	622,447.72
收到其他与经营活动有关的现金	71,193.00	29,437.06	123,290.72	45,019.09
购买商品、接受劳务支付的现金	528,168.38	492,446.19	496,543.32	463,711.88
支付其他与经营活动有关的现金	43,588.91	26,427.14	165,356.35	44,887.57
吸收投资收到的现金	54,800.00	7,350.00	276,250.00	7,041.12
资本支出	356,799.09	401,530.62	234,272.26	167,170.60
经营活动产生现金净流量	249,918.87	131,038.42	108,705.03	65,580.12
投资活动产生现金净流量	193,002.97	379,381.15	773,911.37	552,449.04
筹资活动产生现金净流量	-353,554.33	-742,652.78	-616,325.17	-754,115.17
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率(%)	22.96	23.63	24.19	20.11
期间费用率(%)	11.90	9.78	15.79	14.53
应收类款项/总资产(%)	28.10	31.45	22.75	23.73
收现比(X)	1.05	0.98	0.95	1.23
总资产收益率(%)	2.04	1.99	2.29	--
资产负债率(%)	65.47	61.46	63.66	64.19
总资本化比率(%)	62.86	57.80	58.99	58.61
短期债务/总债务(%)	29.15	34.91	49.65	42.30
FFO/总债务(X)	0.02	0.03	0.03	--
FFO 利息倍数(X)	0.42	0.49	0.65	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.78	0.51	0.52	--
总债务/EBITDA(X)	23.49	20.03	17.64	--
EBITDA/短期债务(X)	0.15	0.14	0.11	--
货币资金/短期债务(X)	0.41	0.46	0.43	0.48
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.76	0.87	1.09	--

注：1、2021 年三季度报未经审计；2、公司所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益；3、其他流动负债中的有息负债已调整至短期债务，长期应付款中的有息负债已调整至长期债务。

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
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	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
偿债能力	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
	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)
偿债能力	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：信用等级的符号及定义

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。