

宁波通商集团有限公司 2022 年度跟踪评级报告

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 6 月 24 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。
- 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，不存在因发行人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。债券存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 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 [2022]跟踪 1084 号

宁波通商集团有限公司：

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“21 宁波通商 MTN001”、“22 宁波通商 MTN001”、“甬通商 01”和“甬通商 02”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

二零二二年六月二十四日

评级观点：中诚信国际维持宁波通商集团有限公司（以下简称“通商集团”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21宁波通商MTN001”、“22宁波通商MTN001”、“甬通商01”和“甬通商02”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了宁波市经济实力较强、公司战略地位显著、公司业务板块多元化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资本支出压力、公司债务规模较大、存在一定的短期债务压力、公司组建时间较短等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

| 通商集团（合并口径） | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|
| 总资产（亿元） | 2,247.10 | 2,251.63 | 2,331.22 | 2,443.19 |
| 所有者权益合计（亿元） | 940.63 | 950.68 | 1,034.81 | 1,046.73 |
| 总债务（亿元） | 948.30 | 874.92 | 884.10 | 976.95 |
| 营业总收入（亿元） | 321.86 | 466.42 | 546.80 | 145.13 |
| 净利润（亿元） | 21.98 | 14.52 | 28.83 | 1.71 |
| EBITDA（亿元） | 88.53 | 85.50 | 110.63 | - |
| 经营活动净现金流（亿元） | 64.92 | 35.56 | 38.51 | -0.31 |
| 资产负债率(%) | 58.14 | 57.78 | 55.61 | 57.16 |
| 通商集团（母公司口径） | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
| 总资产（亿元） | 700.73 | 670.85 | 671.71 | 690.27 |
| 所有者权益合计（亿元） | 700.73 | 659.95 | 646.56 | 646.38 |
| 总债务（亿元） | 0.00 | 0.00 | 16.28 | 35.02 |
| 营业总收入（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 净利润（亿元） | 0.03 | 0.02 | -0.05 | -0.19 |
| EBITDA（亿元） | 0.03 | 0.03 | 0.30 | - |
| 经营活动净现金流（亿元） | -0.01 | -0.04 | -0.02 | -0.01 |
| 资产负债率(%) | 0.00 | 1.63 | 3.74 | 6.36 |

注：1、中诚信国际根据 2019 年~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理。2、长期应付款中的有息部分计入了长期债务，其他应付款和其他流动负债中的有息部分计入了短期债务。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY_2019_02)

宁波通商集团有限公司打分卡结果

| 重要因素 | 指标名称 | 指标值 | 分数 |
|------------------------|-------------------|-----------------|----|
| 盈利能力 (20%) | EBITDA 利润率(%)* | 22.02 | 10 |
| | 总资产收益率(%)* | 2.81 | 6 |
| 财务政策与 偿债能力 (30%) | 总资本化比率(%) | 46.07 | 8 |
| | 总债务/EBITDA(X)* | 9.65 | 7 |
| | EBITDA 利息保障倍数(X)* | 2.01 | 7 |
| | (CFO-股利)/总债务(%)* | -1.20 | 5 |
| 规模与多元 化(30%) | 营业总收入(亿元) | 546.80 | 10 |
| | 业务多样性 | 10 | 10 |
| 运营实力 (20%) | 资源禀赋 | 8 | 8 |
| | 资源控制力 | 8 | 8 |
| 打分结果 | | aa ⁺ | |
| BCA | | aa ⁺ | |
| 支持评级调整 | | 1 | |
| 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 2019 年~2021 年三年平均值

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。

■ **公司战略地位显著。**公司于 2019 年 11 月完成公司制改制，定位在集多领域于一体的产业化市级国有资本运作大平台，宁波市国资委出资的 23 家企业股权（市轨道交通集团除外）、直接持有的 3 家省属企业股权以及 23.3 亿元市产业发展基金将陆续划入。公司将发挥国有资产集聚效益，参与化解国有企业债务风险，引领和带动宁波市经济社会发展，战略地位较为显著。

■ **业务板块多元化。**公司的业务涵盖了供水及污水处理、收费路桥、工程施工、天然气及液化气供应、商品贸易销售、房地产等，业务板块布局多元化，有助于降低整体业务运营风险。

关注

■ **存在资本支出压力。**公司在建城市基础设施建设项目及区域开发项目等的投资规模较大，拟投资项目较多，存在一定的资金支出压力。

■ **债务规模较大，存在一定的短期债务压力。**截至 2022 年 3 月末，公司总债务为 976.95 亿元，规模较大，且 2022 年到期债务规模较大，存在一定的短期债务压力。

■ **组建时间较短，内部制度和架构正在逐步完善。**公司组建时间尚短，内部制度和架构正在逐步完善，并且下属子公司众多，业务范围较广，实际管控能力有待提高。

评级展望

中诚信国际认为，宁波通商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。**公司地位下降，致使股东及相关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

| 宁波通商集团有限公司 | | | | | |
|------------|-------------------------|---------------------------|---------------------|---|--|
| 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 | 22 宁波通商 MTN001 (AAA) | 2021/12/08; 2022/02/21 | 李龙泉、唐庶田; 李龙泉、唐庶田 | 中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02 | 阅读全文 ; 阅读全文 |
| AAA/稳定 | 21 宁波通商 MTN001 (AAA) | 2021/06/28 | 李龙泉、唐庶田 | 中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02 | 阅读全文 |
| AAA/稳定 | 21 宁波通商 MTN001 (AAA) | 2021/03/03 | 李龙泉、唐庶田 | 中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02 | - |

同行业比较

| 2021 年浙江省部分同类型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) |
| 杭实集团 | 754.41 | 220.47 | 70.78 | 1,810.55 | 44.24 | -3.66 |
| 杭金投集团 | 853.01 | 315.48 | 63.02 | 305.93 | 22.01 | 4.35 |
| 通商集团 | 2,331.22 | 1,034.81 | 55.61 | 546.80 | 28.83 | 38.51 |

注：“杭实集团”为“杭州市实业投资集团有限公司”的简称，“杭金投集团”为“杭州市金融投资集团有限公司”的简称。

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 |
|----------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|-----------------------|------|
| 21 宁波通商 MTN001 | AAA | AAA | 2021/06/28 | 10.00 | 10.00 | 2021/03/22~2024/03/22 | - |
| 22 宁波通商 MTN001 | AAA | AAA | 2022/02/21 | 10.00 | 10.00 | 2022/03/07~2025/03/07 | - |
| 甬通商 01 | AAA | AAA | 2022/03/31 | 2.00 | 2.00 | 2022/04/18~2025/04/18 | - |
| 甬通商 02 | AAA | AAA | 2022/03/31 | 8.00 | 8.00 | 2022/04/18~2032/04/18 | - |

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

“甬通商 01”募集资金 2.00 亿元，期限 3 年，拟用于偿还有息负债。截至 2022 年 5 月末，募集资金已按照募集资金用途使用完毕。

“甬通商 02”募集资金 8.00 亿元，期限 10 年，拟用于偿还有息负债和基金出资。截至 2022 年 5 月末，募集资金已使用 6.66 亿元。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型

通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、

精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，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，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

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，但近期需关注集中供地等房地产调控政策对财政收入的影响

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）。截至2021年末，全市常住人口为954.4万人，户籍人口为618.3万人。

地区生产总值方面，2019~2021年，宁波市分别实现地区生产总值11,985.1亿元、12,408.7亿元和14,594.9亿元，按可比价计算，分别比上年增长

6.8%、3.3%和8.2%。其中，2021年，第一产业增加值356.1亿元，比上年增长2.8%；第二产业增加值6,997.2亿元，增长9.8%；第三产业增加值7,241.6亿元，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153,922元（按年平均汇率折合23,858美元）。2022年一季度宁波市实现地区生产总值3,516.4亿元，按可比价格计算，同比增长5.3%。

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1,606.2万平方米，同比下降13.6%。2021年宁波市完成“三改”建筑面积1,515万平方米，拆除违法建筑面积1,115万平方米。

工业经济方面，宁波市工业实力较强，其中宁波市汽车制造业、电器机械及器材制造业、化学原料及化学制品制造业、石油煤炭及其他燃料加工业、计算机通信和其他电子设备制造业等行业工业总产值位居前列。十四五期间，宁波市将深入实施“246”万千亿级产业集群（打造绿色石化、汽车制造2个万亿级，高端装备、新材料、电子信息、软件及新兴服务业等4个五千亿级，关键基础件（元器件）、智能家电、时尚纺织服装、生物医药、文体用品、节能环保等6个千亿级现代产业集群）培育工程，全力打造化工新材料、节能与新能源汽车、特色工艺集成电路、智能成型装备等10条自主安全可控的标志性产业链，并积极培育5G、人工智能等前沿产业，大力发展战略数字经济和战略性新兴产业。2021年宁波市实现工业增加值6,297.5亿元，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 6,656 家，实现增加值 3,876.2 亿元，增长 11.6%。

宁波市是中国东南沿海重要的港口城市，宁波港是一个集内河港、河口港和海港于一体的多功能、综合性的现代化深水大港，主要经营进口铁矿砂、内外贸集装箱、原油成品油、液体化工产品、煤炭以及其他散杂货装卸、储存和中转业务。截至 2021 年底，宁波港域拥有万吨级以上港口泊位 114 个，码头前沿最大水深 27.5 米。2021 年末宁波舟山港拥有集装箱航线 287 条，其中远洋干线 134 条，2021 年宁波港域完成海铁联运 120.4 万标箱，增长 19.8%。2021 年宁波舟山港完成货物吞吐量 12.2 亿吨，比上年增长 4.4%，连续 13 年蝉联世界首位，其中，宁波港域完成吞吐量 6.2 亿吨，增长 3.7%。2021 年宁波舟山港完成集装箱吞吐量 3,107.9 万标箱，增长 8.2%，是全球第三大集装箱港，其中宁波港域完成集装箱吞吐量 2,937.3 万标箱，增长 8.6%。2021 年宁波口岸完成进出口总额 20,531.2 亿元，比上年增长 23.7%，完成自营进出口总额 11,926.1 亿元，增长 21.6%，其中出口总额 7,624.3 亿元，增长 19.0%；进口总额 4,301.8 亿元，增长 26.3%。进出口总额占全国比重为 3.05%。

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，2019~2021 年，宁波市一般公共预算收入分别为 1,468.51 亿元、1,510.84 亿元和 1,723.14 亿元；税收收入分别为 1,217.58 亿元、1,257.02 亿元和 1,468.52 亿元，占一般公共预算收入的比重分别为 82.91%、83.20% 和 85.22%，税收收入占比较高，收入结构良好。2022 年一季度，宁波市实现一般公共预算收入 618.0 亿元，增长 6.3%。

一般公共预算支出方面，2019~2021 年，宁波市一般公共预算支出分别为 1,767.89 亿元、1,742.09 亿元和 1,944.42 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 83.07%、86.73% 和 88.62%。2022 年一季度，宁波市完成一般公共预算支出 630.9 亿元，公共财政平衡率为 97.96%。

政府性基金预算收支方面，近年来宁波市政府性基金收入持续下行，2019~2021 年全市政府性基金预算收入分别为 1,951.57 亿元、1,836.79 亿元和 1,594.59 亿元，其中 2021 年受集中供地等房地产调控政策和房地产市场景气度的影响，负增长 13.2%，其中国有土地使用权出让收入 1,480.41 亿元。

表 1：2019~2021 年宁波市财政收支情况（亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------|----------|----------|----------|
| 一般公共财政预算收入 | 1,468.51 | 1,510.84 | 1,723.14 |
| 其中：税收收入 | 1,217.58 | 1,257.02 | 1,468.52 |
| 政府性基金预算收入 | 1,951.57 | 1,836.79 | 1,594.59 |
| 一般公共财政预算支出 | 1,767.89 | 1,742.09 | 1,944.42 |
| 政府性基金预算支出 | 1,713.62 | 1,660.01 | 1636.18 |
| 公共财政平衡率 | 83.07% | 86.73% | 88.62% |

资料来源：宁波市财政局，中诚信国际整理

跟踪期内，公司股权架构未发生调整，部门组织架构进一步完善

跟踪期内，公司股权结构未发生调整。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本 200 亿元，实收资本 131.84 亿元，控股股东和实际控制人为宁波市人民政府国有资产监督管理委员会。

公司治理方面，跟踪期内，公司的部门组织架构进一步完善，新增运营管理部和风控法务（内部审计）部。公司内部制度管理体系较为健全，制定了包括重大事项决策制度、财务管理、资金管理制度、对外担保管理办法等一系列的管理制度。

工程施工是公司收入的主要来源，该业务主要集中于宁波市，具有一定的区域性；跟踪期内，该板块业务稳步发展

工程施工业务主要由宁波交通投资控股有限公司（以下简称“宁波交投”）的全资子公司宁波交通工程建设集团有限公司（简称“交工集团”）和宁波交投于 2019 年 10 月完成收购的宁波建工股份有

限公司（以下简称“宁波建工”）负责。

交工集团主要承接交通工程项目，目前拥有公路工程施工总承包特级、港口与航道工程施工总承包壹级、市政公用工程总承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级、桥梁工程专业承包壹级等资质，在宁波市及浙江省的竞争优势较强。

交工集团项目获取能力较强，2021 年及 2022 年 1~3 月，交工集团分别实现新签合同额 88.28 亿元和 11.33 亿元，分别实现工程建设收入 47.22 亿元和 12.48 亿元。2021 年，交工集团新签合同额数量较大，新签项目主要包括宁波舟山港六横公路大桥一期工程 PPP 项目、S203 省道奉化段公路工程（金峨至应家棚段）项目、浮梁县“四好农村路”国家示范县建设项目、规划 S310 省道奉化 G228 至 S203 段公路工程项目等。截至 2022 年 3 月末，交工集团在手合同项目 35 个，合同总额 109 亿元。

**表 2：2019~2021 年及 2022 年 1~3 月交工集团经营情况
(亿元)**

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1~3 |
|---------|-------|-------|-------|----------|
| 新签合同额 | 49.79 | 56.11 | 88.28 | 11.33 |
| 其中：宁波市 | 39.83 | 43.54 | 70.24 | 11.33 |
| 浙江省其他地区 | 4.97 | 1.64 | 0.13 | 0.00 |
| 其中：路桥项目 | 47.79 | 48.49 | 84.59 | 6.84 |
| 航务工程项目 | 0.65 | 2.33 | 0.23 | 0.00 |
| 工程施工收入 | 29.30 | 34.99 | 37.34 | 10.13 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宁波建工聚焦于建筑施工及相关业务，已形成了以建筑施工、市政工程、装饰幕墙为核心，涵盖建筑科研、勘察测绘、工程设计、施工、安装、钢结构、商品混凝土、装配式建筑等完整而紧凑的产业链；具有房屋建筑工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包特级、建筑装饰装修工程专业承包壹级、机电安装工程施工总承包壹级、钢结构工程专业承包壹级、地基与基础工程专业承包壹级、消防设施工程专业承包壹级、建筑智能化工程专业承包壹级、环保工程专业承包壹级等诸多建筑行业资质。2021 年宁波建工获《财富》中国 500 强第 475 位。目前宁波建工承接的项目以宁波市为主。2021

年，宁波建工承接业务量 262.48 亿元，同比增长 2.92%，其中房建业务承接 148.06 亿元，业务占比 56.41%；市政园林工程业务承接 68.44 亿元，业务占比 26.07%。

**表 3：2019~2021 年及 2022 年 1~3 月宁波建工经营情况
(亿元)**

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1~3 |
|---------|--------|--------|--------|----------|
| 新签合同额 | 202.62 | 212.43 | 218.43 | 44.94 |
| 中标金额 | 232.30 | 255.03 | 262.48 | 79.50 |
| 其中：宁波市 | 149.62 | 178.60 | 184.37 | 58.11 |
| 浙江省其他地区 | 29.16 | 38.84 | 27.82 | 11.16 |
| 其他区域 | 53.52 | 37.59 | 50.29 | 10.23 |
| 营业收入 | 184.21 | 197.97 | 213.20 | 59.71 |

注：营业收入包含工程施工、材料销售、勘察设计等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2021 年，宁波建工实现营业收入 213.20 亿元，其中房屋建筑收入 118.02 亿元，市政与公用设施收入 53.10 亿元。2021 年竣工验收项目 1,722 个，合同总额 205.21 亿元。截至 2022 年 3 月末，宁波建工在手合同项目合同总额 301.76 亿元，包括宁波市公共卫生临床中心新建项目设计施工总承包、宁波国际贸易展览中心 12 号馆施工 II 标段、慈溪车站路地块项目等。

子公司宁波交投是宁波市主要的收费路桥投资建设以及运营主体，所持路桥资产质量优良，该板块业务受政府支持力度较大；2021 年底宁波交投通车石浦连接线，所持路产规模有所增长；因疫情缓解，2021 年通行费收入显著增长

公司的收费路桥业务主要由宁波交投负责。宁波交投控股的收费路桥北连上海等长三角经济发达城市，南接浙江省东南部，是宁波市和浙江省高速公路网的重要组成部分。截至 2022 年 3 月末，公司控股路产 300.75 公里，其中，石浦连接线于 2021 年 12 月通车。

具体来看，宁波交投控股的收费路桥包括杭州湾跨海大桥及其南岸接线、宁波大碶疏港公路延伸段、宁波绕城高速公路东段、宁波象山港公路大桥及接线、宁波穿山至好思房高速公路、慈溪至余姚

高速公路、三门湾大桥及接线高速公路和石浦连接线。公司参股的收费路桥主要有甬台温高速宁波段二期、甬金高速公路宁波段、宁波绕城高速公路西段和舟山跨海大桥。

其中，宁波绕城高速公路是国家高速公路网沈海高速（杭州湾跨海大桥南岸连接线及甬台温高速公路）和杭州湾环线的一部分，分为东西两段，全长 86.99 公里；宁波绕城高速连接沈海高速、沪杭甬高速公路、甬金高速公路、甬舟高速公路和北仑疏港高速公路，未来还将与杭甬复线、甬台温复线和穿山疏港高速公路等相连，在宁波高速公路网中发挥重要作用。2015 年宁波交投将原全资子公司宁波绕城东段高速公路有限公司（以下简称“东绕城公司”）95% 的股权以 60 亿元的价格转让给建信资本管理有限责任公司（以下简称“建信资本”），宁波交投每年按 7.8% 的费率（自 2018 年起年费率降为 6.8%）向建信资本支付股权维持费，届时由宁波舟山港集团有限公司（原名为“宁波港集团有限公司”，以下简称“宁波舟山港集团”）收购东绕城公司的股权。因建信资本作为东绕城公司的财务投资人，不参与东绕城公司具体经营管理，亦不向东绕

城公司委派董事和其他人员，东绕城公司原有董事及经营机构未因转让而进行调整，因此，宁波交投仍为宁波绕城高速公路东段的实际控制人。

此外，根据浙江省交通厅浙交[2012]136 号文件要求，大碶疏港公路延伸段于 2012 年 4 月取消收费，该项目到位建设资金 11.42 亿元，全长 5.04 公里。根据宁波市政府《关于要求解决宁波市大碶疏港公路延伸段撤销收费后资金解决问题的请示》的批复，宁波市大碶疏港公路延伸段存在的资金缺口以及贷款还本付息由宁波交投、宁波舟山港集团和北仑区交通发展有限公司按出资比例分别承担；中央及省政府对该项目取消收费后的资金补助安排由三家股东按出资比例享有。截至 2022 年 3 月末，宁波交投尚未收到大碶疏港公路撤销收费补偿款，且具体资金补助政策尚未确定，因此不确定后续是否还会收到补偿款，中诚信国际将持续关注大碶疏港公路延伸段取消收费后政府资金补助安排情况。

2021 年 12 月，宁波—舟山港石浦港区沈海高速连接线石浦至新桥段（石浦连接线）公路建成通车，该公路为政府还贷高速公路，总投资规模 33.32 亿元，收费里程为 17.19 公里。

表 4：截至 2022 年 3 月末宁波交投参控股高速公路情况

| 名称 | 运营路段名称 | 总投资 (亿元) | 所占权益 (%) | 性质 | 公路性质 | 路况 | 收费里程 (公里) | 通车 时间 |
|------|---------------|-------------|-------------|--------|------|-----------------|--------------|----------|
| 控股路段 | 杭州湾跨海大桥南岸连接线 | 48.78 | 100.00 | 经营性公路 | 高速公路 | 六车道高速 | 57.52 | 2007.12 |
| | 杭州湾跨海大桥 | 134.54 | 51.33 | 经营性公路 | 高速公路 | 六车道高速 | 36.00 | 2008.05 |
| | 宁波绕城高速公路东段 | 109.28 | 5.00 | 经营性公路 | 高速公路 | 六车道（好思房到沙河为八车道） | 44.43 | 2011.12 |
| | 宁波象山港公路大桥及接线 | 68.87 | 90.00 | 政府还贷公路 | 高速公路 | 四车道高速 | 46.92 | 2012.12 |
| | 宁波大碶疏港高速公路延伸段 | 10.21 | 50.00 | 经营性公路 | 高速公路 | 四车道高速 | 0 | 2008.12 |
| | 宁波穿山至好思房高速公路 | 70.21 | 65.88 | 政府还贷公路 | 高速公路 | 六车道高速 | 33.04 | 2013.06 |
| | 慈溪至余姚高速公路 | 47.02 | 50.00 | 政府还贷公路 | 高速公路 | 四车道高速 | 17.90 | 2018.10 |
| | 三门湾大桥及接线高速公路 | 126.50 | 48.72 | 政府还贷公路 | 高速公路 | 四车道高速 | 47.75 | 2019.01 |
| | 石浦连接线 | 33.32 | 60.00 | 政府还贷公路 | 高速公路 | 四车道高速 | 17.19 | 2021.12 |
| | 小计 | 648.73 | - | - | - | - | 300.75 | - |
| 参股路段 | 甬台温高速公路宁波二期 | 20.68 | 25.00 | 经营性公路 | 高速公路 | 四车道高速 | 71.46 | 2001.12 |

| | | | | | | | |
|-----------|--------|-------|-------|------|-------------------------|--------|---------|
| 甬金高速公路宁波段 | 16.76 | 10.00 | 经营性公路 | 高速公路 | 四车道高速 | 42.25 | 2005.12 |
| 宁波绕城高速西段 | 43.01 | 49.00 | 经营性公路 | 高速公路 | 六车道高速 (前洋至朝阳 八车道) | 42.53 | 2007.12 |
| 舟山跨海大桥 | 108.10 | 8.95 | 经营性公路 | 高速公路 | 四车道高速 | 46.29 | 2009.12 |
| 小计 | 188.55 | - | - | - | - | 202.53 | - |

注：宁波交投对宁波绕城高速公路东段享有实际控制权。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宁波交投运营路产拥有优越的地理位置，由于疫情缓解，2021年通行量大幅上升。2021年，宁波交投控股路产实现通行量8,216.06万辆，同比增长

36.71%；2021年及2022年1~3月，宁波交投控股路产分别实现通行费收入42.49亿元和8.79亿元，主要来源于杭州湾跨海大桥及其南连接线。

表5：2019~2021年及2022年1~3月宁波交投控股路产通行费收入情况表（万辆、亿元）

| 运营路段名称 | 2019 | | 2020 | | 2021 | | 2022.1~3 | |
|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|-------------|
| | 通行量 | 通行费收入 | 通行量 | 通行费收入 | 通行量 | 通行费收入 | 通行量 | 通行费收入 |
| 杭州湾跨海大桥南岸连接线 | 1,669.29 | 5.86 | 1,399.71 | 4.80 | 1,922.70 | 7.01 | 354.98 | 1.32 |
| 杭州湾跨海大桥 | 1,475.43 | 16.38 | 1,220.34 | 14.37 | 1,708.53 | 20.24 | 339.56 | 4.24 |
| 宁波绕城高速公路东段 | 1,317.11 | 5.66 | 1,065.59 | 4.50 | 1,373.71 | 5.85 | 277.05 | 1.18 |
| 宁波象山港公路大桥及接线 | 945.21 | 4.28 | 817.68 | 3.59 | 1,055.06 | 4.86 | 240.00 | 1.06 |
| 宁波穿山至好思房高速公路 | 1,012.71 | 2.32 | 872.84 | 2.08 | 1,310.54 | 2.41 | 278.69 | 0.50 |
| 慈溪至余姚高速公路 | 349.95 | 0.35 | 363.76 | 0.35 | 536.01 | 0.80 | 110.66 | 0.16 |
| 三门湾大桥及接线高速公路 | 286.68 | 1.03 | 269.83 | 1.02 | 306.14 | 1.32 | 76.19 | 0.29 |
| 石浦连接线 | - | - | - | - | 3.37 | 0.00 | 40.44 | 0.04 |
| 合计 | 7,056.38 | 35.88 | 6,009.75 | 30.71 | 8,216.06 | 42.49 | 1,717.57 | 8.79 |

注：表格中运营收入合计数与营业收入构成存在差异，主要系业务数据统计口径和财务口径不一致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在收费标准方面，宁波交投高速公路客运通行费采取按里程、按车次、分车型收费的方式；货运方面，按照2019年5月国务院办公厅印发的《深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案》（以下简称“方案”），从2020年1月1日起，将货车通行费计费方式由按重量调整为按车（轴）型收费，目前已开始执行。同时，浙江省已经于2010年2月末取消政府还贷二级公路的收费。

表6：浙江省高速公路客运收费标准

| 车型 | 车次费 (元/车辆) | 车公里费率 (元/车公里) |
|----------------|---------------|------------------|
| ≤9座(车长小于6米) | 5 | 0.40 |
| 10-19座(车长小于6米) | 5 | 0.40 |
| ≤39座(车长不小于6米) | 10 | 0.80 |
| ≥40座(车长不小于6米) | 15 | 1.20 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表7：宁波交投控股路产货运收费标准（元/公里）

| 路产名称 | 一类货车 | 二类货车 | 三类货车 | 四类货车 | 五类货车 | 六类货车 |
|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 杭州湾跨海 | 0.45 | 0.841 | 1.321 | 1.639 | 1.675 | 1.747 |

| | | | | | | |
|--------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 大桥南岸接线 | | | | | | |
| 宁波绕城高速公路东段 | 0.45 | 0.841 | 1.321 | 1.639 | 1.675 | 1.747 |
| 宁波象山港公路大桥及接线 | 0.45 | 0.841 | 1.321 | 1.639 | 1.675 | 1.747 |
| 宁波穿山至好思房高速公路 | 0.45 | 0.841 | 1.321 | 1.639 | 1.675 | 1.747 |
| 慈溪至余姚高速公路 | 0.45 | 0.841 | 1.321 | 1.639 | 1.675 | 1.747 |
| 石浦连接线 | 0.45 | 0.841 | 1.321 | 1.639 | 1.675 | 1.747 |

注：各路产还将根据车次收取一定数额的叠加费。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表8：杭州湾跨海大桥收费标准（元/车次）

| 路产名称 | 一类车 | 二类车 | 三类车 | 四类车 | 五类车 |
|---------|-----|-----|-----|-----|-----|
| 杭州湾跨海大桥 | 80 | 160 | 240 | 280 | 320 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在公路经营养护方面，2021年及2022年1~3月，宁波交投控股路产经营养护费分别为5.37亿元和0.19亿元，2021年专项养护较多使得当年养护

支出相对较高。宁波交投控股高速公路项目建设期质量较好，均以优良工程通过竣工验收，且各高速公路通车年限不长，宁波交投对各高速公路养护管理注重日常养护。截至 2022 年 3 月末，宁波交投控股路产近期无大修计划。

路桥资产的投资建设方面，宁波交投投资建设了大批宁波市重点交通基础设施项目，得到了交通部和宁波市政府的大力支持。宁波交投目前在建项目资本金比例一般为 35%，政府还贷收费公路的资本金来源主要为交通部、宁波市政府和区县政府资金支持。近年来，交通部的资金与建设项目相关联，每年拨付金额存在一定波动。从执行情况看，政府到位资本金存在一定缺口，宁波交投自身仍需筹集部分资金。2021 年及 2022 年 1~3 月，宁波交投分别到位政府资金 5.39 亿元和 5.58 亿元。

表 9：2019~2021 年及 2022 年 1~3 月宁波交投到位政府资金情况（亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1~3 |
|-------|------|-------|------|----------|
| 交通部 | 0.00 | 0.90 | 0.00 | 2.00 |
| 宁波市政府 | 4.67 | 13.95 | 4.50 | 3.58 |
| 区县政府 | 0.12 | 0.65 | 0.89 | 0.00 |
| 合计 | 4.79 | 15.50 | 5.39 | 5.58 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宁波交投在建的项目为杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段二期工程和宁波舟山港六横公路大桥一期工程 PPP 项目。其中，杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段二期工程为政府还贷高速公路，位于余姚市黄家埠、临山、泗门和小曹娥镇。项目主线全长约 14.373 公里，设桥梁 13.753 公里/6 座，互通立交及匝道收费站 2 处，管理分中心一处及其他配套设施，为国家高速公路；临山互通连接线全长约 5.14 公里，设桥梁 376 米/7 座，采用一级公路标准设计。项目投资估算约 67.57 亿元，其中项目资本金为 60%，项目资金拟由中央车购税补助资金、地方政府财政资金、政府专项债组成，建设工期为 3 年，项目已于 2021 年 9 月开工，截至 2022 年 3 月末，已投资 13.60 亿元。

宁波舟山港六横公路大桥一期工程 PPP 项目起自梅山互通，止于柴桥枢纽接宁波穿山疏港公路，项目全长 10.81 公里，概算投资为 43.60 亿元，于 2021 年 4 月开工建设，计划于 2025 年 4 月建成通车。项目为经营性项目，采用 PPP 模式实施，项目业主为宁波交投六横大桥有限公司，宁波交投在社会方股东中持股比例为 84%，为项目控股股东，宁波交投计划投入资本金 11.51 亿元。截至 2022 年 3 月末，项目已投资 11.44 亿元，宁波交投已投资 9.61 亿元。

此外，宁波交投与中交路桥建设有限公司组成联合体作为社会资本方中标象山湾疏港高速公路昆亭至塘溪段 PPP 项目。该项目主线全长约 24.15 公里，全线设特大桥与大桥 16,863.5 米/15 座，隧道 4,509 米/4 座；互通式立交 4 处（昆亭枢纽、春晓互通、瞻岐互通、塘溪枢纽）。项目计划工期四年，已于 2019 年底开工。项目总投资 77.11 亿元，项目资本金 25.60 亿元，其中政府出资资本金 0.60 亿元，宁波舟山港集团作为特殊社会资本出资资本金 12.00 亿元，社会资本出资资本金 13.00 亿元。此外，建设期政府其他投资补助资金 4.50 亿元，项目公司融资资金（含预备费及其利息）47.01 亿元。

联合体中，中交路桥建设有限公司出资比例为 35.00%，宁波交投子公司交工集团和宁波高等级公路养护有限公司的出资比例分别为 34.60% 和 2.50%，其他出资方还包括中交投资基金管理（北京）有限公司中国公路工程咨询集团有限公司和中交第三航务工程局有限公司，出资比例分别为 25.90%、1.00% 和 1.00%。截至 2022 年 3 月末，项目已投资 59.43 亿元。

天然气业务稳步发展，在宁波市具有垄断地位，受益于燃气表企业的增加，2021 年用户数量和销售收入显著增长

燃气业务主要由宁波城建投资控股有限公司（以下简称“宁波城投”）下属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2022年3月末，兴光燃气在宁波中心城区共有约142.31万户用户，其中液化石油气管道用户约0.68万户，天然气管道用户约87.06万户，瓶装用户数约54.57万户，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2022年3月末，兴光燃气拥有高压管网178公里，中低压管网2,196公里，庭院管网2,830公里。截至2022年3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2022年3月末，居民天然气价格执行的是2017年定价标准，即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4.69元/立方米。2021年及2022年1~3月，兴光燃气分别实现销售收入32.50亿元和13.33亿元，2021年大幅增长，主要系2021年收购宁波东方管道燃气股份有限公司，用户新增较多所致。

表 10：2019~2021年及2022年1~3月天然气业务经营情况

| 项目名称 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|----------|-------|-------|-------|--------|
| 销售收入（亿元） | 25.51 | 22.92 | 32.50 | 13.33 |
| 销售成本（亿元） | 23.78 | 21.03 | 30.34 | 12.9 |

| | | | | |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 销售利润（亿元） | 1.73 | 1.89 | 2.16 | 4.32 |
| 购气量（亿立方米） | 8.95 | 8.99 | 11.77 | 3.26 |
| 售气量（亿立方米） | 8.87 | 8.98 | 11.57 | 3.47 |
| 非居民用户数（户） | 4,433 | 4,534 | 5,993 | 6,102 |
| 居民用户数（万户） | 70.73 | 75.94 | 91.14 | 92.38 |
| 工业用气价格 (元/立方米) | 3.46 | 2.88 | 3.17 | 4.58 |
| 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) | 2.76 | 2.31 | 2.70 | 3.99 |

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

兴光燃气天然气采购气源为浙江省天然气开发有限公司，2021年及2022年1~3月，公司购气量分别为11.77亿立方米和3.26亿立方米。

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LNG液化天然气贸易、液化天然气工业气瓶灌装业务、柴油批发及固定充电桩的开发售电业务，2021年实现营业收入0.48亿元。

供水业务在宁波市的市场占有率高，可为公司带来稳定的收入和利润，2021年以来运营稳定

公司供水业务分为城市供水业务和工业供水业务，主要由子公司宁波市水务环境集团有限公司（原名“宁波市供排水集团有限公司”，以下简称“宁波水务”）下属的宁波市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）、宁波工业供水有限公司（以下简称“工业供水公司”）和宁波杭州湾新区自来水有限公司（以下简称“新区自来水公司”）负责运营。

（一）城市供水

公司城市供水业务由自来水公司负责运营。在水源方面，宁波市主张“分质供水、优水优用”，即以优质水库水作为居民饮用水的源水，通过一定程度的加工，供应给广大居民使用，同时将河网水作为工业用水的源水，加工后供给工业用户使用。

自来水公司目前最主要的水源来自宁波市的

大中型水库，包括白溪水库、周公宅水库、皎口水库、横山水库、黄坛水库、西溪水库和新路岙水库等。自来水公司主要从宁波原水有限公司采购原水，从水库直接取水的水价为 0.78 元/立方米（含水资源费 0.2 元/立方米），萧镇以及其他应急水源取水的水价为 0.58 元/立方米（含水资源费 0.2 元/立方米），水质综合合格率达到 100%。

自来水供应方面，截至 2022 年 3 月末，自来水公司拥有 DN1600 以上引水管道及隧洞 201 公里，DN75 以上供水管道 7,443 公里，供水区域覆盖了宁波市海曙区、江北区、鄞州区、镇海区和北仑区 5 个区，供水面积约 1,642 平方公里，供水人口 450 万，用户总数 174.83 万户。自来水公司拥有 5 座自来水厂，分别为江东水厂、东钱湖水厂、北仑水厂、毛家坪水厂和桃源水厂，供水能力合计 200 万立方米/日。其中，江东水厂使用超滤膜工艺制水，出水水质较高。

表 11：截至 2022 年 3 月末自备水厂情况

| 水厂名称 | 建成时间 | 供水范围 | 供水能力（万立方米/日） |
|-------|------|-----------------|--------------|
| 江东水厂 | 1956 | 鄞州区 | 20 |
| 东钱湖水厂 | 2009 | 海曙区、江北区、鄞州区、镇海区 | 50 |
| 北仑水厂 | 1999 | 北仑区 | 30 |
| 毛家坪水厂 | 2009 | 海曙区、江北区、鄞州区、镇海区 | 50 |
| 桃源水厂 | 2020 | 海曙区、江北区 | 50 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年自来水业务规模稳步提升，2021 年以及 2022 年 1~3 月，公司供水总量分别为 5.08 亿立方米和 1.18 亿立方米。同期，产销差率分别为 13.01% 和 15.95%，主要由物理漏损和表观误差造成。公司供水区域内的水费征收已全部实现抄表到户，“一户一表”居民用户抄表周期为 2 个月，其他用户抄表周期为 1 个月。公司用户缴费意识强，近年公司水费征收情况较好，水费回收率维持在较高水平。

表 12：2019 年~2022 年 3 月宁波水务自来水供应情况

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1~3 |
|---------------------|------|------|------|----------|
| 设计日供水能力 (万立方米/日) | 150 | 200 | 200 | 200 |
| 供水总量(亿立方) | 4.67 | 4.74 | 5.08 | 1.18 |

| | | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| 米) | | | | |
| 售水总量(亿立方 米) | 4.09 | 4.09 | 4.42 | 0.99 |
| 产销差率(%) | 12.42 | 13.71 | 13.01 | 15.95 |
| 水费回收率(%) | 99.79 | 99.76 | 99.74 | 97.78 |
| 销售均价(元/立 方米) | 3.22 | 3.07 | 3.23 | 3.22 |

注：产销差率为公司内部统计数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自来水价格方面，跟踪期内，公司自来水供应价格保持稳定。

表 13：宁波市主城区优惠前供水价格(元/立方米)

| | 类别 | 到户 水价 | 其中 | |
|---------------|----------------|----------|-------------|-----------|
| | | | 自来水销售 价格 | 污水处 理费 |
| 居民 生活 | 合表用户 | 3.40 | 2.40 | 1.00 |
| | 第一级水量 | 3.40 | 2.40 | 1.00 |
| | 第二级水量 | 5.32 | 4.32 | 1.00 |
| | 第三量水量 | 7.00 | 6.00 | 1.00 |
| 非居 民生 活 | 非经营性 | 6.12 | 4.32 | 1.80 |
| | 一般工商业 | 6.12 | 4.32 | 1.80 |
| | 水环境影响较严 重工业 | 6.92 | 4.32 | 2.60 |
| | 特种用水 | 13.80 | 12.00 | 1.80 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

(二) 工业供水

工业供水业务由工业供水公司负责运营。工业供水公司从姚江取水，2018 年 10 月 1 日前取水的水价为 0.29 元/立方米（含水资源费），2018 年 10 月 1 日起后取水的水价为 0.40 元/立方米（含水资源费），2019 年 10 月 1 日起后取水的水价为 0.50 元/立方米（含水资源费 0.20 元/立方米）。根据浙政办〔2022〕8 号文件，按现行标准的 80% 收取水资源费，2022 年 1 月起后取水的水价为 0.46 元/立方米（含水资源费 0.16 元/立方米）。

工业供水公司拥有姚江工业水厂，设计日供水能力为 50 万立方米/日，主要向台塑、宁钢、镇海炼化等 14 家工业企业和大榭工业片区提供工业用水。

表 14：2019 年~2022 年 3 月宁波水务工业供水情况

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1~3 |
|-----------|------|------|------|----------|
| 供水总量(亿立方) | 0.98 | 1.01 | 1.24 | 0.32 |

| | | | | |
|-------------|------|------|-------|------|
| 售水总量(亿立方米) | 0.97 | 1.00 | 1.23 | 0.31 |
| 销售均价(元/立方米) | 2.27 | 2.07 | 2.265 | 2.27 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

收费标准方面，根据《关于调整非居民用水价格的通知》(甬价管[2015]37号)，对于一般企业，工业供水到户水价由4.00元/立方米提高至4.14元/立方米(含污水处理费)，对于对水环境影响较重工业企业到户水价由4.80元/立方米提高至4.94元/立方米，对于两类企业，售水价格均为2.34元/立方米(不含污水处理费)。受疫情影响，2020年2月1日至2020年12月31日公司对企业用水到户价格下调10%。2022年，根据政府相关文件，除居民用水外，供水企业向用户收取的水资源费在现行收费标准的基础上按照80%执行。结合《浙江省节水型企业水资源费减征管理办法》，获得省级节水型企业称号的用水户水资源费，在现行收费的基础上按64%征收，获得省级节水标杆企业称号和国家重点用水企业水效领跑者称号的用水户水资源费，在现行收费标准的基础按40%征收。

截至2022年3月末，公司在建的供水项目为姚江水厂20万吨/天扩建工程和宁波第二工业水厂及出厂管线工程项目。其中姚江水厂20万吨/天扩建工程建设期为2021~2023年，总投资3.61亿元，已投资0.02亿元；宁波第二工业水厂及出厂管线工程项目一期项目供水规模为50万吨/天，建设期为2022~2024年，总投资18.96亿元，已投资0.003亿元

(三) 杭州湾新区供水

2019年8月，宁波水务与杭州湾新区开发建设管委会签订了《宁波杭州湾新区供水管理项目合作协议》，协议约定由宁波水务出资，在杭州湾新区设立全资子公司宁波杭州湾新区自来水有限公司，新区自来水公司成立后，全面负责新区新水厂建设、旧管优化改造，统筹供水生产运营服务工作，由新区开发建设管委会授予新区自来水公司在新区供水特许经营权，期限25年。

杭州湾新区位于宁波市北部，居于上海、宁波、

杭州、苏州等大都市的几何中心，全区规划陆域面积356平方公里，海域面积350平方公里，现辖1个镇，拥有常住人口26.4万余人。

新区自来水公司设立时间较短，其所承建的新区自来水厂尚处于建设阶段，该水厂建成之前，新区自来水公司暂向慈溪城北水厂和杭州湾航丰水厂购买净水，再直接销售给终端用户。目前，新区自来水公司供水量及售水量规模尚小，售水结构以非居民为主，2021年非居民供水占比79.41%。从产销差率来看，因杭州湾新区供水管道老化，产销差率高。

表15：杭州湾新区供水情况

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|-------------|-------|-------|-------|--------|
| 供水总量(亿立方米) | 0.24 | 0.42 | 0.46 | 0.10 |
| 售水总量(亿立方米) | 0.15 | 0.29 | 0.34 | 0.075 |
| 产销差率(%) | 37.80 | 31.83 | 25.11 | 25.62 |
| 水费回收率(%) | 97.61 | 99.00 | 99.78 | 95.93 |
| 销售均价(元/立方米) | 6.07 | 4.30 | 4.64 | 4.57 |

注：产销差率为公司内部统计数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

水价方面，杭州湾新区范围内从2008年10月1日起对自来水销售价格和污水处理费进行调整，按照居民用户用水、非经营性用水、经营性用水和特种用水划分，不同类别的客户用水收费标准不同。

表16：杭州湾新区供水情况(元/立方米)

| | 类别 | 到户水价 | 其中 | |
|--------|-----------------|-------|---------|-------|
| | | | 自来水销售价格 | 污水处理费 |
| 居民生活用水 | 第一级水量(13立方米以下) | 3.65 | 3.05 | 0.60 |
| | 第二级水量(14~25立方米) | 5.18 | 4.58 | 0.60 |
| | 第三级水量(26立方米及以上) | 6.70 | 6.10 | 0.60 |
| | 合表用户 | 3.75 | 3.15 | 0.60 |
| 经营性用水 | 非经营性用水 | 6.55 | 5.20 | 1.35 |
| | 工业企业 | 6.55 | 5.20 | 1.35 |
| | 商贸服务业 | 6.55 | 5.20 | 1.35 |
| | 对水环境影响较严重企业 | 13.00 | 7.50 | 5.50 |
| | 特种用水 | 13.00 | 8.50 | 4.50 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面，截至 2022 年 3 月末，新区自来水公司在建一座供水能力 12 万立方米/日的净水厂，设计日供水能力 12.00 万立方米/日，计划于 2023 年建成，总投资 3.55 亿元，已投资 1.16 亿元；此外，杭州湾新区供水管道老化，新区自来水公司在建给水管网系统优化改造工程，即对宁波杭州湾新区八塘横江以南、兴慈五路以东、浦东路以西、滨海大道以北 5.5 平方公里区域及名仕路，兴慈大道给水管进行优化改造，项目计划总投资 2.10 亿元，已投资 1.35 亿元。

表 17：截至 2022 年 3 月末，杭州湾新区在建供水项目情况（万立方米/日、亿元）

| 项目名称 | 建设期限 | 供水能力 | 总投资 | 已投资 |
|-------------------|-----------|--------------|-------------|-------------|
| 杭州湾新区新建自来水工程（一期） | 2020~2023 | 12.00 | 3.55 | 1.16 |
| 杭州湾新区给水管网系统优化改造工程 | 2020~2022 | - | 2.10 | 1.35 |
| 杭州湾新区农村水政 | 2021~2022 | - | 0.70 | 0.60 |
| 合计 | - | 12.00 | 6.35 | 3.11 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来贸易、商品销售业务发展迅速，是营业收入的重要组成部分

公司贸易、商品销售业务主要由子公司宁波工业投资集团有限公司（以下简称“宁波工投”）、宁波城投和宁波交投负责。

宁波工投的贸易业务主要由宁波市石化进出口有限公司（以下简称“石化进出口”）负责。业务模式主要包括进口转内销、国内采购国内销售（含转口贸易）和出口三种模式，以国内采购国内销售为主。

进口转内销模式方面，产品主要为重质液体石蜡、苯乙烯、甲醇、丙酮、正丁醇、异丁醇、乙二醇、二甘醇、甲醇等各类化工品，供货商主要分布在台湾、美国、欧洲、日本、韩国等国家和地区，下游客户集中于江苏、浙江、河南、湖南等地，由于化工产品每次货物进口量都在 2,000-3,000 吨左右，下单后需要 1~3 个月的运输周期，期间会有一

定的价格波动风险和汇率风险，为了尽可能的降低业务风险，石化进出口大部分的进口业务是在获得下游客户订单后才下单进口的，同时石化进出口也会对部分进口产品的价格进行预判并根据预判的走势提前进口部分产品囤货待售，对于囤货待售模式的产品石化进出口有严格的止损措施，一旦产品价格波动达到一定的程度立即进行预售，尽可能减少损失。出口销售模式方面，产品主要为农药和医药中间体，多数采购自山东、安徽和江苏等地的农药企业，主要出口到巴基斯坦和欧美、印度等国家，一般依据境外采购商的订单组织产品出口，大部分采购商都是合作十多年的客户，利润率较低但是基本可以锁定。国内采购国内销售模式方面，产品种类多，交易对手集中度较低，散布全国各地，多采用订单式采购模式，即在获得下游客户订单之后凭借成熟的供货渠道进行采购，上游客户较多集中于东北地区和长三角地区，下游客户集中于长三角地区。2021 年以及 2022 年 1~3 月，石化进出口分别实现贸易销售收入 61.58 亿元和 11.86 亿元，2021 年同比 41.34%，主要系疫情恢复和 2021 年化工产品平均价格上升所致。

表 18：2021 年石化进出口主要产品购销情况（吨、万元）

| 商品 | 采购数量 | 采购金额 | 销售数量 | 销售金额 |
|--------|------------|------------|------------|------------|
| 丙酮 | 61,067.40 | 34,670.98 | 57,918.70 | 33,796.56 |
| 甲苯 | 56,198.24 | 27,055.75 | 58,130.65 | 28,136.74 |
| 乙二醇 | 43,332.05 | 19,544.08 | 43,331.94 | 19,701.23 |
| 异丁醇 | 37,508.34 | 36,283.78 | 34,707.71 | 34,291.41 |
| 正丁醇 | 35,199.71 | 37,707.78 | 34,588.13 | 37,871.70 |
| 重质液体石蜡 | 12,127.82 | 6,129.37 | 11,324.94 | 6,120.46 |
| 苯乙烯 | 187,412.08 | 148,118.44 | 187,412.02 | 147,316.46 |
| 甲醇 | 350,491.34 | 83,409.71 | 351,894.52 | 84,131.67 |
| 二甘醇 | 32,402.46 | 17,808.01 | 32,468.77 | 18,335.23 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 19：2021 年石化进出口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 |
|------------|-----------------|-----------|---------|
| 远大能源化工有限公司 | 甲醇、二甘醇、苯乙烯、乙二醇等 | 25,788.29 | 4.72 |
| 上海睿佳化工有限 | 邻二甲苯、正 | 22,405.34 | 4.11 |

| | | | |
|-----------------------------------|----------------------|-------------------|--------------|
| 公司 | 丁醇、异丁醇、异辛醇、正丙醇 | | |
| 上海睿喆能源科技有限公司 | 苯乙烯、二甘醇、甲醇 | 20,937.52 | 3.84 |
| OXYDE CHEMICALS SINGAPORE PTE LTD | 邻二甲苯、正丁醇、异丁醇、异辛醇、正丙醇 | 19,470.18 | 3.57 |
| 张家港保税区高瑞斯国际贸易有限公司 | 丙酮 | 15,325.43 | 2.81 |
| 合计 | - | 103,926.76 | 19.05 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 20：2021 年石化进出口前五大下游客户情况（万元、%）

| 供应商名称 | 商品名称 | 销售金额 | 占销售金额的比例 |
|--------------|----------------------|-------------------|--------------|
| 上海睿佳化工有限公司 | 邻二甲苯、正丁醇、异丁醇、异辛醇、正丙醇 | 44,686.68 | 8.14 |
| 远大能源化工有限公司 | 苯乙烯、丙酮、二甘醇、甲苯、甲醇、石油苯 | 25,110.16 | 4.57 |
| 浙江四邦实业有限公司 | 苯乙烯、甲醇、石油苯 | 12,982.00 | 2.36 |
| 上海睿喆能源科技有限公司 | 甲醇 | 10,661.90 | 1.94 |
| 中基石化有限公司 | 苯乙烯、甲醇、石油苯 | 8,012.35 | 1.16 |
| 合计 | - | 101,453.09 | 18.17 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，2021年2月22日，宁波工投与奇精机械股份有限公司控股股东宁波奇精控股有限公司和实际控制人之一汪永琪先生于签订了《宁波奇精控股有限公司、汪永琪与宁波工业投资集团有限公司关于奇精机械股份有限公司（以下简称“奇精机械”）之股份转让协议》，宁波工投受让宁波奇精控股有限公司持有的56,135,298股公司股份和汪永琪持有的1,491,368股公司股份，合计57,626,666股，占奇精机械总股本的29.99%，上述股份于2021年4月29日完成过户登记，宁波工投取得奇精机械控制权。奇精机械（603677.SH）是一家以机械精加工为主的制造型企业，专业从事洗衣机离合器等家电零部件、汽车零部件及电动工具零部件的研发、设计、生产与销售。2021年和2022年1~3月，奇精机械分别实现营业收入20.05亿元和4.44亿元。

宁波城投的商品销售收入主要来源于其宁波富达股份有限公司（以下简称“宁波富达”）下属的宁波城市广场开发经营有限公司的商品零售，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。宁波城市广场开发经营有限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。2021年及2022年1~3月，宁波城投分别实现商品销售收入2.20亿元和0.44亿元。

2021年宁波富达为新拓展业务，通过投资涉足燃料油贸易业务，与苏州金驼铃物流有限公司、昆山甬昆新能源科技有限公司于2021年7月共同出资成立宁波富达金驼铃新型能源有限公司（以下简称“富达金驼铃”），主要经营范围是石油制品销售（不含危险化学品），化工产品销售（不含许可类化工产品）。富达金驼铃于2021年9月成功收购了哈密金运能源科技有限公司（以下简称“哈密金运”），哈密金运目前正在建设30万吨/年煤焦油深加工项目，总投资预计9400万元，煤焦油是燃料油经营业务中的主要原料，该项目预计在2022年7月份投产。富达金驼铃于2021年8月份开始运营，2021年度采购燃料油13.98万吨，销售燃料油9.71万吨，实现营业收入3.89亿元，净利润2,238万元。

公司其他商品销售包括建筑材料、沥青、石材等，运营主体主要为宁波交投子公司交工集团和宁波建工。2019年，宁波交投收购宁波建工后，建筑材料销售大幅增加，具体产品包括商品混凝土、管片、钢结构制品、螺纹钢等。2021年以及2022年1~3月，宁波交投实现材料销售收入23.70亿元和4.02亿元。

受环保要求升级、能耗双控、宏观调控等因素影响，子公司宁波城投的水泥销售收入呈现下滑趋势

建材业务是宁波城投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。受余姚厂区关停搬迁，以及蒙自和新平产能“能耗双控”限产的影响，2021年水泥销售收入继续下降，2021年及2022年1~3月，宁波城投水泥销售收入分别为13.86亿元和2.03亿元。

表 21：2019~2021 年及 2022 年 1~3 月宁波城投建材运营数据（万吨、亿元）

| 项目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| 水泥产量 | 545.64 | 502.22 | 368.61 | 56.32 |
| 复合微粉产量 | 15.30 | 14.77 | 12.62 | 1.34 |
| 水泥收入 | 21.78 | 17.71 | 13.86 | 2.03 |
| 复合微粉收入 | 0.14 | 0.12 | 0.19 | 0.01 |
| 净利润 | 3.74 | 4.02 | 2.09 | 0.07 |

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2021年销量为272.98万吨。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。2021年和2022年1~3月，宁波科环分别实现水泥产量311.83万吨和44.40万吨，销量311.83万吨和44.40

万吨，实现销售收入12.35亿元和1.70亿元。

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。2021年和2022年1~3月，新平瀛洲分别实现水泥产量60.45万吨和12.08万吨，销量60.45万吨和12.08万吨，实现销售收入1.57亿元和0.34亿元。

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”，余姚厂区已于2020年12月28日关停，水泥粉磨站迁建项目已于2020年12月29日开工，预计于2022年8月投产。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%，目前已完成浙江省经信厅关于产能指标合作的审批，现项目处于总图设计、建设用地规划、落实矿山资源阶段。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。

房产销售板块收入易受相关政策及交付周期的影响，存在一定不确定性，2021年无新交付项目，该板块收入显著下降

公司房地产业务主要由宁波城投和宁波宁兴（集团）有限公司（以下简称“宁兴集团”）负责运营。

宁波城投的住宅开发业务主要由子公司宁波

城投置业有限公司（以下简称“城投置业”）负责。城投置业是拥有三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开发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，2021年以及2022年1~3月，宁波城投房地产销售业务分别实现营业收入3.44亿元和0.46亿元。由于2021年宁波城投无新项目预售，使得房产销售情况有所下降，2021年以及2022年1~3月，宁波城投房地产销售面积分别为1.01万平方米和0.11万平方米，实现销售金额1.39亿元和0.13亿元。

表 22：截至 2022 年 3 月末宁波城投房地产业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 | 121,395.99 | 163,785.59 | 162,930.03 | 162,125.54 |
| 维拉三期 | 城投置业 | 2017.11 | 82,224.82 | 80,954.23 | 106,259.69 | 106,257.55 | 106,257.59 |
| 莲桥街二标 | 宁波房地产股份有限公司 | 2018.4 | 56,381.01 | 37,952.70 | 81,400.95 | 80,853.67 | 80,351.76 |
| 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 | 55,665.98 |
| 鄞奉路 2-13 | 宁波海曙城投置业有限公司 | 2016.1 | 37,137.71 | 34,219.35 | 67,381.67 | 67,376.66 | 67,381.67 |
| 鄞奉路 2-14-15 | 宁波海曙城投置业有限公司 | 2018.11 | 132,007.88 | 84,886.80 | 298,417.75 | 298,217.76 | 297,639.09 |
| 悦江湾 | 宁波海曙城投置业有限公司 | 2020.12 | 41,815.13 | 38,732.06 | 106,014.03 | 106,181.46 | 106,200.47 |
| 翰林园 | 余姚市赛格特经济技术开发有限公司 | 2019.8 | 140,451.73 | 139,991.09 | 136,413.67 | 136,413.67 | 125,104.67 |
| 东城名苑 | 余姚市赛格特经济技术开发有限公司 | 2013.12 | 213,491.45 | 213,176.33 | 179,925.42 | 179,925.42 | 176,439.10 |
| 合计 | - | - | 874,981.91 | 777,254.90 | 1,216,553.18 | 1,215,145.65 | 1,198,430.31 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至2022年3月末，宁波城投暂无在建的房地产业项目。同期末，宁波城投房地产业务共有土地储备四块，面积为4.55万平方米，土地成本7.73亿元，拟用于商业办公和保障性租赁项目建设。

宁兴集团的房地产业务主要由子公司宁波市国际贸易投资发展有限公司（以下简称“宁波国贸”）负责运营。截至目前宁波国贸拥有房地产开发三级资质，开发的商品房项目均集中在国展中心展馆11

号馆及其周边。2021年，宁波国贸未实现商品房销售收入。

11号馆项目于2019年竣工交付，该项目总计投资32.6亿元，可售面积30.96万平方米，其中约52%部分计划进行出售，包含商业办公楼、公寓和车位，剩余由宁波国贸自持，日后进行出租。截至2022年3月末，11号馆计划销售部分已全部实现销售，累计确认收入21.06亿元。在建项目方面，

宁波国贸拟建设贸易展览中心 12 号馆，规划建筑面积 41.9 万平方米，计划总投资 46 亿元，截至 2022 年 3 月末，已投资 11.35 亿元。

跟踪期内区域性开发业务规模仍较大，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，公司子公司宁波城投是宁波市城区改造与开发项目的投资建设主体。目前宁波城投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，两江北岸项目是宁波城投近期开发的重点。跟踪期内业务模式较之前没有变化，虽然部分项目可能无法通过自身土地运作获得资金平衡，但就宁波城投承接项目整体而言，开发资金能够获得相当程度的保障。截至 2022 年 3 月末，宁波城投区域开发项目总投资 1,126.50 亿元，已投资 502.75 亿元。

表 23：截至 2022 年 3 月末，宁波城投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 |
|-----------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------|---------------|
| 鄞奉路片区 | 137.00 | 188.52 | 140.24 | 118.48 | 159.58 | 21.76 | 16000 | 34.82 |
| 月湖西区 | 89.50 | 111.14 | 18.62 | 4.10 | 5.22 | 14.52 | 45000 | 65.34 |
| 湾头区块 | 150.00 | 96.62 | 84.10 | 73.37 | 155.79 | 10.73 | 18000 | 19.13 |
| 姚江北岸 | 399.00 | 78.84 | 440.00 | 57.06 | 139.07 | 382.94 | | |
| 甬江北岸 | 335.00 | 14.92 | 140.00 | 0.00 | 0.00 | 140.00 | 12000 | 627.53 |
| 老外滩延伸段 | 16.00 | 12.71 | 3.23 | 2.44 | 2.93 | 0.79 | 10000 | 0.79 |
| 合计 | 1,126.50 | 502.75 | 826.19 | 255.45 | 462.59 | 570.74 | - | 747.79 |

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；4、因资本化利息及间接管理费分摊，各区块已投资额有调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受宏观政策变动及土地出让市场行情变化的影响，公司近年出让土地逐年减少，2021 年，宁波城投开发区域内的土地出让面积为 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 24：2019~2021 月宁波城投土地出让情况（万平方米、亿元）

| 项目名称 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------|-------|-------|-------|
| 土地出让面积 | 42.94 | 27.97 | 7.70 |
| 土地出让金 | 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

出版传媒业务、商业物业租赁业务、化工产品制造业务等均稳步发展，是营业收入的重要补充，有助于降低整体经营风险

公司还从事出版传媒业务、租赁业务、化工等

工业产品销售、酒店业务、勘察设计检测、市场手续费等业务，业务呈现多元化。

出版传媒业务主要由子公司宁波广电传媒集团有限公司和宁波报业传媒集团有限公司（以下简称“宁波报业”）等负责运营，具体包括报刊发行、图书出版及批发、广告、演艺、新媒体等业务。2021 年以及 2022 年 1~3 月，公司报业、图书、广告及传媒收入分别为 14.73 亿元和 3.56 亿元。

报业发行方面，宁波报业拥有《宁波日报》《宁波晚报》《现代金报》等 9 份报纸，另有宁波出版社有限公司、宁波新华书店集团有限公司，主管的杂志包括《宁波通讯》《宁波经济》《文学港》。其中，《宁波日报》前身是《甬江日报》，创刊于 1949 年 8 月 8 日，1980 年复刊，平均日出彩版 12 版、日发行量近 20 万份；《宁波晚报》办报 22 年、日发行 30 万份，同时创立了“宁波晚报”、“宁波晚报·生

活号”两家宁波市受众拥有量较大的微信公众号。2021年以及2022年1~3月，宁波报业的报刊发行业务分别实现收入为1.06亿元和0.29亿元。

图书出版及批发业务主要由宁波报业子公司宁波出版社有限公司负责运营，宁波出版社有限公司成立于1993年11月，2003年10月加入宁波报业，是一家兼具城市出版和媒体出版双重特色的综合性出版社。建社至今，共有超过300种次图书获得全国五个一工程奖、中国图书奖、中华优秀出版物奖、民间文艺山花奖、浙江省出版树人奖等国家、省市级各类奖项。在全国经营性出版单位等级评估中，被国家新闻出版总署评为二级出版社。2021年及2022年1~3月，出版业务收入分别为7.59亿元和2.14亿元。

广告业务主要由宁波广电传媒集团有限公司下属子公司负责运营，主要通过旗下五个广播频率、五个电视频道开展广告代理、广告制作、广告策划、广告发布等业务。2021年及2022年1~3月，广告业务收入分别为1.74亿元和0.28亿元。

公司商业物业租赁包括商业购物中心租赁、创意地产园区租赁以及批发市场摊位租赁，分别由宁波城投下属公司、宁波工投下属公司以及宁波市商贸集团有限公司下属公司负责运营。商业购物中心项目包括天一广场项目、和义大道购物中心和郁家街月湖盛园项目，创意地产项目包括新芝8号创意园、创意1956园区、896创新园、宁波模具产业园区一期项目、和丰创意广场。2021年及2022年1~3月，租赁业务收入分别为10.03亿元和2.96亿元。

化工产品制造业务的经营主体为宁波工投下属的宁波四明化工有限公司（以下简称“四明化工”），位于国家级经济技术开发区宁波石化经济技术开发区内。四明化工为园区内主要基础化学产品供应商之一，产品主要包括煤化工产品和烷氧胺盐酸盐产品，拥有年产合成氨类12万吨、双氧水3万吨、二氧化碳5万吨和氢气8,000万方的生产能力以及每年可对化工区污水6万吨（含危废）进行无害化处理的“水煤浆项目”（即“利用化工区高COD

有机污水制水煤浆、生产合成气、氢气示范技改项目”，2018年9月实现满负荷试运行）。2021年及2022年1~3月，四明化工合成氨产量分别为5.53万吨和0.96万吨，双氧水产量分别为2.83万吨和0.45万吨，氢气产量分别为1.13亿立方米和0.33亿立方米；同期，四明化工分别实现销售收入6.23亿元和1.80亿元。

财务分析

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017~2019年三年连审审计报告、2020年审计报告、2021年审计报告以及未经审计的2022年一季度财务报表，其中2019年财务数据采用2020年审计报告期初数，2020年财务数据采用2021年审计报告期初数，2021年财务数据采用2021年审计报告期末数。公司财务报表均按照新会计准则编制。

受益于疫情恢复、并表范围的扩大等因素，2021年公司营业收入显著增长；期间费用率呈下降趋势，自身盈利能力一般

2021年及2022年1~3月，公司分别实现营业总收入546.80亿元和145.13亿元，主要来源于工程施工收入、公路运营及养护、天然气和液化气销售收入、供水及污水处理收入、贸易和商品销售收入和水泥销售收入等，2021年同比增长17.23%。2021年工程施工收入稳步增长。2021年天然气、液化气销售收入同比增长45.88%，主要系子公司宁波城投2021年收购宁波东方管道燃气股份有限公司，新增用户较多，使得销售量增多所致。2020年受疫情及国家通行费减免政策的影响，通行费收入有所减少，2021年疫情缓解，公路运营及养护收入恢复增长。2021年及2022年1~3月，商品贸易业务分别实现收入110.84亿元和26.14亿元，2021年同比增长56.21%，主要系子公司宁波工投收购奇精机械，新增电气机械和器材生产与销售业务，以及2020年受疫情影响贸易规模相对较低，且2021年化工产品平均价格上升所致。2021年公司水泥销售

收入有所下滑，主要系水泥产能受“能耗双控”限产的影响，开工不足所致。2021年没有新项目预售及交付，使得当期房地产收入下降显著。

2021年及2022年1~3月，公司营业毛利率分别为16.51%和13.33%，2021年同比变动不大。分业务板块来看，工程施工业务毛利率呈现小幅增

长。由于疫情恢复，2021年公路运营及养护业务毛利率有所增长。2021年，水泥销售业务毛利率为16.91%，有所下滑，主要系国家重点工程及房地产需求的减少，区域竞争加剧，使得销量减少，以及原材料及运输成本上涨所致。贸易、商品销售收入毛利率有所下降，主要系毛利率较低的化工产品贸易规模增长所致。

表 25：2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入及毛利率情况（万元）

| 项目名称 | 2019 年 | | 2020 年 | | 2021 年 | | 2022 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 |
| 工程施工收入 | 719,845.47 | 7.95% | 2,176,695.91 | 7.50% | 2,314,162.76 | 8.73% | 691,687.11 | 5.66% |
| 公路运营及养护 | 331,095.36 | 55.05% | 307,102.51 | 47.93% | 418,833.92 | 53.61% | 103,706.75 | 57.57% |
| 天然气、液化气销售收入 | 293,880.39 | 8.19% | 258,927.55 | 9.36% | 377,716.34 | 7.86% | 151,533.13 | 4.15% |
| 供水及污水处理收入 | 198,249.22 | 11.11% | 195,195.62 | 16.87% | 228,623.64 | 19.52% | 48,632.66 | 19.37% |
| 垃圾处理收入 | 81,868.80 | 4.09% | 103,590.18 | 4.42% | 105,930.68 | 3.38% | 19,673.90 | 0.81% |
| 贸易、商品销售收入 | 685,382.96 | 4.09% | 709,551.63 | 8.16% | 1,108,405.78 | 5.96% | 261,361.75 | 8.42% |
| 水泥销售收入 | 204,477.83 | 23.52% | 171,241.54 | 22.56% | 135,131.53 | 16.91% | 20,375.30 | 9.82% |
| 房地产收入 | 183,002.61 | 13.19% | 151,909.64 | 19.92% | 46,763.77 | 24.14% | 8,041.82 | 23.06% |
| 报业、图书、广告及传媒收入 | 138,368.93 | 27.15% | 142,552.29 | 23.73% | 147,297.14 | 25.88% | 35,557.13 | 24.12% |
| 租赁收入 | 89,677.33 | 59.92% | 82,367.20 | 45.35% | 100,334.50 | 49.87% | 29,647.10 | 51.68% |
| 酒店业务收入 | 31,154.09 | 64.16% | 18,618.95 | 65.42% | 22,341.28 | 55.06% | 4,392.63 | 11.99% |
| 化工等工业产品销售 | 42,107.66 | 19.04% | 42,101.98 | 21.23% | 58,634.12 | 24.52% | 18,042.15 | 24.48% |
| 勘察设计检测收入 | 16,891.73 | 39.84% | 34,820.36 | 35.42% | 84,369.41 | 21.52% | 6,995.54 | 16.38% |
| 市场手续费收入 | 19,011.42 | 72.31% | 18,062.09 | 12.52% | 20,349.94 | 20.99% | 4,339.79 | 73.88% |
| 旅游、景区业务收入 | 12,493.53 | 10.42% | 33,650.99 | 6.06% | 38,131.78 | -10.21% | 7,982.78 | 3.86% |
| 物业服务、停车费收入 | 9,833.53 | 56.95% | 14,122.68 | 57.65% | 15,505.41 | 38.63% | 4,286.91 | 39.35% |
| 其他 | 161,265.53 | 62.06% | 203,642.65 | 69.16% | 245,447.62 | 64.76% | 35,031.40 | 50.45% |
| 合计 | 3,218,606.37 | 19.76% | 4,664,153.76 | 16.23% | 5,467,979.62 | 16.51% | 1,451,287.87 | 13.33% |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，2021年及2022年1~3月，公司期间费用支出分别为67.86亿元和16.49亿元，2021年同比增长9.02%，主要由财务费用和管理费用构成，2021年亦呈现增长。得益于营业收入的增长，期间费用收入占比呈下滑趋势。

2021年以及2022年1~3月，公司利润总额分别为41.03亿元和3.75亿元，主要来自于经营性业务利润和投资收益。2021年经营性业务利润同比增长57.76%，主要系营收规模增长所致。其他收益主

要系税收返还和各类政府补助，2021年和2022年1~3月呈现负值，均主要系宁波交投的政府还贷高速公路盈利，使得政府补助-收益返还为负所致。投资收益主要来源于上海康恒环境股份有限公司、宁波市北仑区甬港废旧物资交易市场有限公司、宁波东元创业投资有限公司、万华化学（宁波）氯碱有限公司等权益法核算的长期股权投资收益。2021年营业外损益为6.32亿元，主要系宁波交投收到的征地补偿款5.33亿元。

母公司方面，2021 年及 2022 年 1~3 月，母公司利润总额分别为 -519.96 万元和 -1,855.41 万元，呈现负值，主要系管理费用和财务费用增长所致，同期，母公司投资收益分别为 3,132.10 万元和 -14.85 万元。

表 26：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1~3 |
|---------|--------|--------|--------|----------|
| 销售费用 | 8.20 | 8.07 | 7.13 | 2.14 |
| 管理费用 | 16.66 | 21.27 | 24.37 | 6.38 |
| 研发费用 | 2.05 | 5.06 | 7.97 | 1.32 |
| 财务费用 | 24.46 | 27.84 | 28.38 | 6.66 |
| 期间费用合计 | 51.37 | 62.25 | 67.86 | 16.49 |
| 期间费用率 | 15.96% | 13.35% | 12.41% | 11.37% |
| 经营性业务利润 | 10.56 | 10.80 | 17.03 | 1.22 |
| 其中：其他收益 | 3.22 | 1.59 | -0.89 | -0.67 |
| 资产减值损失 | -0.57 | -1.75 | -0.78 | 0.18 |
| 投资收益 | 14.04 | 13.75 | 16.03 | 1.87 |
| 利润总额 | 29.49 | 23.09 | 41.03 | 3.75 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

随着业务的发展，2021 年以来公司资产规模稳步增长，但资产中存货、固定资产和应收类款项占比较大，资产流动性一般；公司短期债务规模较大，债务期限结构需关注

随着业务的稳步发展，近年来公司资产、负债规模呈现增长，截至 2022 年 3 月末，公司总资产和总负债分别为 2,443.19 亿元和 1,396.46 亿元。

资产构成方面，截至 2022 年 3 月末，公司流动资产 993.45 亿元，占同期末公司总资产的 40.66%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和合同资产构成。公司货币资金较为充足，截至 2021 年末，受限货币资金为 6.94 亿元，主要为银行承兑汇票保证金金额、法院冻结款、保证金、住房基金、维修基金等。应收账款主要系宁波交投的子公司宁波建工和交工集团的应收工程款。截至 2021 年末，其他应收款包括应收宁波半边山投资有限公司的借款 15.50 亿元、应收宁波市坤元投资开发有限公司的借款及利息 13.35 亿元、应收宁波万投置业有限公司的借款及利息 11.31 亿元、应收象山半边山紫冠投资有限公司的借款 6.00 亿元等，部分款项账龄超过三年，对资金形成一定占用。存货主要为区

域开发的开发成本，2021 年末存货规模均显著下降，主要系根据新准则的要求，宁波交投的子公司宁波建工和交工集团分别将已完工尚未结算工程款纳入合同资产列示，以及宁波城投的区域开发项目结转所致。

非流动资产方面，截至 2022 年 3 月末，非流动资产 1,449.74 亿元，占同期末公司总资产的 59.34%，主要由长期股权投资、投资性房地产和固定资产构成。长期应收款主要系宁波城投“五路四桥”工程、两路两桥项目等基础设施建设项目的应收回购款，2021 年末同比降低 50.37%，主要系宁波城投“五路四桥”工程、南北外环高架项目已经完结，回款、资产划拨冲减长期应收款所致。长期股权投资主要为对合营及联营企业的投资，2021 年末同比增长 34.09%，主要系对浙江杭甬复线宁波一期高速公路有限公司增加投资 22.72 亿元以及新增宁波海运集团有限公司（8.44 亿元）等多个联营企业所致。投资性房地产主要系用于租赁的房屋、建筑物以及土地使用权。固定资产主要为下辖路产、航道工程、房屋建筑物以及机械设备等，2021 年末同比增长 7.38%。

表 27：近年来公司主要资产情况（亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 货币资金 | 202.77 | 222.39 | 234.65 | 307.30 |
| 应收账款 | 61.67 | 57.21 | 61.22 | 61.40 |
| 其他应收款 | 128.95 | 101.23 | 98.64 | 111.34 |
| 存货 | 483.24 | 418.76 | 347.20 | 351.02 |
| 合同资产 | - | 68.63 | 104.76 | 101.49 |
| 可供出售金融资产 | 61.25 | 85.47 | - | - |
| 长期应收款 | 195.77 | 139.05 | 69.02 | 71.28 |
| 长期股权投资 | 83.51 | 129.53 | 173.69 | 181.82 |
| 其他权益工具投资 | 2.41 | 2.41 | 77.20 | 80.12 |
| 其他非流动金融资产 | 0.05 | 0.05 | 46.92 | 46.21 |
| 投资性房地产 | 125.26 | 142.33 | 155.95 | 157.70 |
| 固定资产 | 666.49 | 638.93 | 686.08 | 679.95 |
| 在建工程 | 100.82 | 50.60 | 55.24 | 76.38 |
| 无形资产 | 38.05 | 34.05 | 61.56 | 57.63 |
| 其他非流动资产 | 23.75 | 75.52 | 70.32 | 67.71 |
| 总资产 | 2,247.10 | 2,251.63 | 2,331.22 | 2,443.19 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

负债方面，截至 2022 年 3 月末，公司流动负债为 790.74 亿元，占同期末总负债的比重为 56.62%，

主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。短期借款以保证借款和信用借款为主，2022年一季度显著增长。应付账款主要为应付工程款、货款、劳务费，截至2021年末，1年以内（含1年）的应付账款占比78.67%。截至2021年末，其他应付款主要系应付的质保金、保证金及押金（13.61亿元）、往来款（33.12亿元）和应付非流动资产构建款（7.94亿元）等。一年内到期的非流动负债主要系一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券。其他流动负债主要系子公司发行的短期融资券。

非流动负债方面，截至2022年3月末，非流动负债为605.72亿元，占同期末总负债的比重为43.38%，主要由长期借款和应付债券构成。近年来长期借款呈现下降趋势。长期应付款主要系子公司收到的项目建设专项资金。

表 28：近年来公司主要负债情况（亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 短期借款 | 215.81 | 181.45 | 181.82 | 246.89 |
| 应付账款 | 111.51 | 136.08 | 147.85 | 128.13 |
| 其他应付款 | 118.48 | 110.23 | 68.82 | 76.26 |
| 一年内到期的非流动负债 | 99.52 | 157.33 | 123.18 | 165.44 |
| 其他流动负债 | 33.44 | 48.16 | 54.57 | 65.60 |
| 长期借款 | 387.82 | 316.86 | 294.59 | 272.86 |
| 应付债券 | 197.32 | 161.99 | 213.20 | 213.08 |
| 长期应付款 | 53.49 | 75.93 | 88.48 | 93.78 |
| 总负债 | 1,306.48 | 1,300.95 | 1,296.42 | 1,396.46 |
| 资产负债率 | 58.14% | 57.78% | 55.61% | 57.16% |
| 总资本化比率 | 50.20% | 47.93% | 46.07% | 48.28% |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

净资产方面，2021年末及2022年3月末，所有者权益分别为1,034.81亿元和1,046.73亿元，主要为资本公积和少数股东权益。同期末，资本公积分别为424.30亿元和429.18亿元，2021年末同比增长8.02%，主要系子公司宁波交投收到石浦连接线财政投资款所致。

杠杆水平方面，2021年末及2022年3月末，资产负债率分别为55.61%和57.16%，总资本化比率分别为46.07%和48.28%，变动不大。

债务结构方面，2021年末及2022年3月末，公司总债务分别为884.10亿元和976.95亿元，2021年末有所降低，但2022年一季度呈现增长；其中，短期债务分别为370.27亿元和488.57亿元，长短期债务比（短期债务/长期债务）分别为0.72倍和1.00倍，2021年末较2020年末降低0.09倍，但2022年一季度增长显著，目前公司短期债务占比较高。

母公司方面，2021年末及2022年3月末，母公司总资产分别为671.71亿元和690.27亿元，主要由长期股权投资构成。同期末，母公司长期股权投资分别为660.17亿元和662.19亿元，主要系对宁波城投、宁波交投、宁波工投、宁波水务等子公司的投资。同期末，母公司总负债分别为25.15亿元和43.89亿元，规模不大，主要为短期借款和应付债券。财务杠杆方面，2021年末及2022年3月末，母公司资产负债率分别为3.74%和6.36%，总资本化比率分别为2.46%和5.14%，财务杠杆水平很低。

EBITDA 和经营活动净现金流对债务本息保障程度一般；2022年到期债务规模较大，公司存在一定的短期偿债压力

现金流方面，2021年及2022年1~3月，公司经营活动净现金流分别为38.51亿元和-0.03亿元，2021年增长2.95亿元。2021年投资活动净现金流转负，主要系当期收回投资收到的现金大幅减少所致。公司EBITDA主要由利润总额、折旧和费用化利息支出构成，由于利润总额显著增长，2021年EBITDA同比增长29.38%。

母公司方面，2021年及2022年1~3月，母公司经营活动净现金流分别为-167.96万元和-95.31万元，呈现净流出，但规模较小。

偿债能力指标方面，2021年，公司总债务/EBITDA为7.99倍，EBITDA利息倍数为2.53倍，EBITDA对债务本息的保障程度有所增强。同期，经营活动净现金流/总债务为0.04倍，经营活动净

现金流/利息支出为 0.88 倍，经营活动净现金流对债务本息保障程度一般。

表 29：公司现金流及偿债指标情况

| 项目名称 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| 短期债务（亿元） | 352.52 | 392.58 | 370.27 | 488.57 |
| 长期债务（亿元） | 595.78 | 482.34 | 513.83 | 488.38 |
| 总债务（亿元） | 948.30 | 874.92 | 884.10 | 976.95 |
| 货币资金/短期债务（X） | 0.58 | 0.57 | 0.63 | 0.63 |
| 经营活动净现金流（亿元） | 64.92 | 35.56 | 38.51 | -0.31 |
| 投资活动净现金流（亿元） | -17.94 | 12.89 | -34.84 | -15.33 |
| 筹资活动净现金流（亿元） | -59.36 | -12.85 | -10.23 | 96.16 |
| 经营活动净现金流/利息支出（X） | 1.27 | 0.73 | 0.88 | - |
| 经营活动净现金流/总债务（X） | 0.07 | 0.04 | 0.04 | -0.00 |
| EBITDA（亿元） | 88.53 | 85.50 | 110.63 | - |
| 总债务/EBITDA（X） | 10.71 | 10.23 | 7.99 | - |
| EBITDA 利息倍数（X） | 1.73 | 1.76 | 2.53 | - |

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 2022 年 3 月末，2022 年 4~12 月以及 2023 年到期的债务分别为 339.62 亿元和 190.08 亿元，2022~2023 年需偿还的债务规模较大，存在一定的短期偿债压力。

表 30：截至 2022 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

| 项目 | 2022.4~12 | 2023 | 2024 | 2025 |
|------|-----------|--------|--------|-------|
| 到期债务 | 339.62 | 190.08 | 178.97 | 62.15 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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

银行授信方面，截至 2022 年 3 月末，公司银行授信合计 1,631.35 亿元，其中未使用的授信额度 1,081.96 亿元，备用流动性充足。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值 101.23 亿元，占同期末总资产的 4.14%，

¹ 截至目前，宁波开发投资集团有限公司、宁波原水集团有限公司、宁波市公共交通集团有限公司、宁波市土地资源开发利用有限公司 4 家市属企业股权以及浙江省海港投资运营集团有限公司、宁波大港引

主要系用于抵押的固定资产和投资性房地产。

或有事项方面，截至 2021 年末，公司对外担保余额合计 86.10 亿元，占公司净资产的 8.32%。被担保单位大部分为宁波市范围内的国有企业，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，截至 2022 年 6 月 15 日，公司本级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

通商集团于 2019 年 11 月完成改制，定位于专业化市级国有资本运作大平台，业务经营持续获得了政府的支持

通商集团是集多领域于一体的专业化市级国有资本运作大平台，通过市场化手段、专业化运作，实现国有资本的合理流动、资源配置的集成优化、资产经营的价值提升、资本运作的产融结合，在宁波市城市建设发展中地位突出。自组建以来，公司的发展受到了政府的大力支持。

根据 2019 年 8 月 16 日中共宁波市委及宁波市人民政府关于印发《宁波市全面深化国有企业改革推进国有企业高质量发展实施方案》的通知（甬党发[2019]55 号），将现有的宁波市国资委出资的 23 家企业股权（市轨道交通集团除外）、直接持有的 3 家省属企业股权¹以及 23.3 亿元市产业发展基金划入通商集团。此外，众多市属国企股权陆续无偿划入公司。受益于此，公司资产规模显著增强。

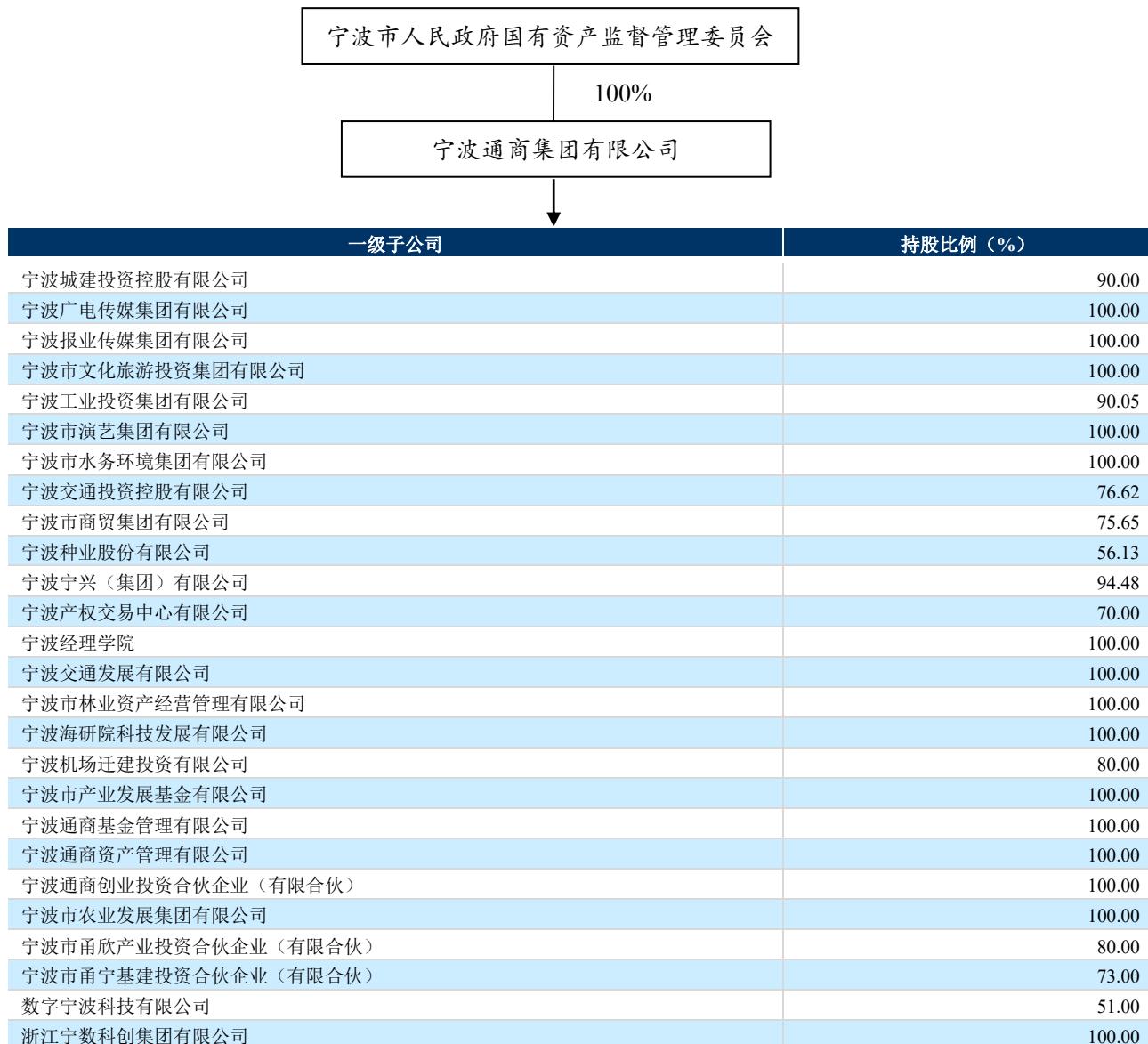
评级结论

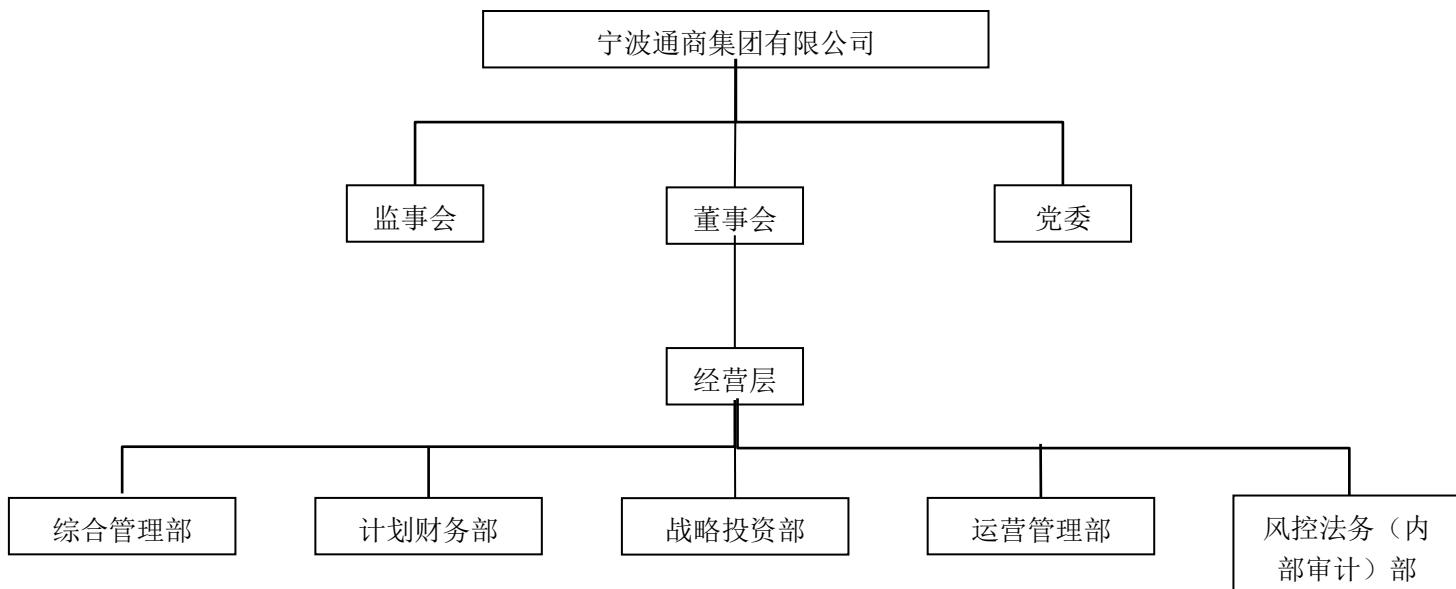
综上所述，中诚信国际维持宁波通商集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 宁波通商 MTN001”、“22 宁波通商

航有限公司、浙江省机场集团有限公司 3 家省属企业股权尚未划入通商集团。

MTN001”、“甬通商 01”和“甬通商 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：宁波通商集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）





资料来源：公司提供

附二：宁波通商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) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金 | 2,027,675.16 | 2,223,945.56 | 2,346,496.38 | 3,072,968.89 |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 13,747.84 | 16,046.56 | 229,041.60 | 170,848.45 |
| 应收账款净额 | 616,697.75 | 572,149.33 | 612,185.73 | 614,048.02 |
| 其他应收款 | 1,289,526.56 | 1,012,314.17 | 986,425.65 | 1,113,383.68 |
| 存货净额 | 4,832,414.94 | 4,187,612.62 | 3,471,960.25 | 3,510,243.07 |
| 可供出售金融资产 | 612,511.14 | 854,652.29 | 0.00 | 0.00 |
| 长期股权投资 | 835,130.11 | 1,295,252.68 | 1,736,854.15 | 1,818,160.90 |
| 固定资产 | 6,664,936.84 | 6,389,268.74 | 6,860,814.43 | 6,799,470.90 |
| 在建工程 | 1,008,223.05 | 506,008.85 | 552,429.89 | 763,835.10 |
| 无形资产 | 380,453.33 | 340,510.75 | 615,591.35 | 576,284.76 |
| 总资产 | 22,471,012.78 | 22,516,327.58 | 23,312,232.52 | 24,431,877.91 |
| 其他应付款 | 1,184,788.67 | 1,102,320.24 | 688,209.35 | 762,605.81 |
| 短期债务 | 3,525,215.14 | 3,925,773.91 | 3,702,700.68 | 4,885,692.05 |
| 长期债务 | 5,957,770.72 | 4,823,416.76 | 5,138,346.28 | 4,883,772.31 |
| 总债务 | 9,482,985.86 | 8,749,190.67 | 8,841,046.97 | 9,769,464.36 |
| 净债务 | 7,455,310.70 | 6,525,245.11 | 6,494,550.59 | 6,696,495.47 |
| 总负债 | 13,064,752.88 | 13,009,538.49 | 12,964,170.29 | 13,964,558.98 |
| 费用化利息支出 | 294,486.16 | 326,142.48 | 343,214.02 | - |
| 资本化利息支出 | 217,612.75 | 158,885.19 | 94,045.40 | - |
| 实收资本 | 1,145,795.64 | 1,318,413.64 | 1,318,413.64 | 1,318,413.64 |
| 少数股东权益 | 2,392,118.39 | 3,228,036.27 | 3,582,244.06 | 3,656,027.47 |
| 所有者权益合计 | 9,406,259.90 | 9,506,789.09 | 10,348,062.23 | 10,467,318.92 |
| 营业收入 | 3,218,606.37 | 4,664,153.76 | 5,467,979.62 | 1,451,287.87 |
| 期间费用前利润 | 586,071.37 | 714,485.69 | 857,767.26 | 183,817.61 |
| 营业利润 | 249,497.98 | 223,729.43 | 347,062.98 | 35,647.09 |
| 投资收益 | 140,358.73 | 137,480.21 | 160,331.87 | 18,718.85 |
| 营业外收入 | 47,657.60 | 12,383.69 | 68,722.47 | 3,503.20 |
| 净利润 | 219,808.64 | 145,245.87 | 288,305.97 | 17,096.85 |
| EBIT | 589,416.86 | 557,074.80 | 753,470.29 | - |
| EBITDA | 885,294.69 | 855,030.80 | 1,106,269.20 | - |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 3,053,135.63 | 4,897,796.59 | 5,774,216.87 | 1,782,224.79 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 917,390.17 | 1,288,837.14 | 539,765.23 | 287,348.58 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 2,096,943.19 | 3,824,230.19 | 4,655,023.18 | 1,587,802.31 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 847,837.72 | 1,500,316.28 | 660,993.18 | 292,979.42 |
| 吸收投资收到的现金 | 323,429.43 | 902,634.89 | 761,099.57 | 132,807.44 |
| 资本支出 | 812,214.14 | 646,672.08 | 946,191.90 | 227,832.34 |
| 经营活动产生现金净流量 | 649,204.99 | 355,596.63 | 385,059.85 | -3,141.72 |
| 投资活动产生现金净流量 | -179,379.98 | 128,893.73 | -348,358.72 | -153,304.24 |
| 筹资活动产生现金净流量 | -593,569.41 | -128,520.81 | -102,333.79 | 961,646.94 |
| 财务指标 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
| 营业毛利率(%) | 19.76 | 16.23 | 16.51 | 13.33 |
| 期间费用收入比(%) | 15.96 | 13.35 | 12.41 | 11.37 |
| 总资产收益率(%) | 2.68 | 2.48 | 3.29 | - |
| 流动比率(X) | 1.49 | 1.30 | 1.35 | 1.26 |
| 速动比率(X) | 0.72 | 0.72 | 0.83 | 0.81 |
| 资产负债率(%) | 58.14 | 57.78 | 55.61 | 57.16 |
| 总资本化比率(%) | 50.20 | 47.93 | 46.07 | 48.28 |
| 长短期债务比(X) | 0.59 | 0.81 | 0.72 | 1.00 |
| 经营活动净现金/总债务(X) | 0.07 | 0.04 | 0.04 | -0.00 |
| 经营活动净现金/短期债务(X) | 0.18 | 0.09 | 0.10 | -0.00 |
| 经营活动净现金/利息支出(X) | 1.27 | 0.73 | 0.88 | - |
| 总债务/EBITDA(X) | 10.71 | 10.23 | 7.99 | - |
| EBITDA/短期债务(X) | 0.25 | 0.22 | 0.30 | - |
| 货币资金/短期债务(X) | 0.58 | 0.57 | 0.63 | 0.63 |
| EBITDA 利息倍数(X) | 1.73 | 1.76 | 2.53 | - |

注：1、2022年一季报未经审计；2、长期应付款中的有息部分计入了长期债务，其他应付款和其他流动负债中的有息部分计入了短期债务。

附三：宁波通商集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

| 财务数据 (单位: 万元) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金 | 40,204.33 | 28,232.13 | 68,069.29 | 226,043.11 |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 应收账款净额 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他应收款 | 300.46 | 105,500.05 | 30,011.54 | 37,347.69 |
| 存货净额 | 0.00 | 0.58 | 0.60 | 0.32 |
| 可供出售金融资产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期股权投资 | 6,966,530.50 | 6,574,574.65 | 6,601,653.86 | 6,621,939.01 |
| 固定资产 | 225.34 | 215.77 | 184.37 | 195.56 |
| 在建工程 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 无形资产 | 0.49 | 13.49 | 10.65 | 9.94 |
| 总资产 | 7,007,261.77 | 6,708,540.62 | 6,717,108.51 | 6,902,654.09 |
| 其他应付款 | 2.21 | 109,047.80 | 88,650.52 | 88,564.23 |
| 短期债务 | 0.00 | 0.00 | 62,860.72 | 150,351.59 |
| 长期债务 | 0.00 | 0.00 | 99,889.37 | 199,892.85 |
| 总债务 | 0.00 | 0.00 | 162,750.08 | 350,244.44 |
| 净债务 | -40,204.33 | -28,232.13 | 94,680.80 | 124,201.32 |
| 总负债 | 8.59 | 109,052.35 | 251,476.22 | 438,877.21 |
| 费用化利息支出 | 0.00 | 30.64 | 3,506.16 | - |
| 资本化利息支出 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |
| 实收资本 | 1,145,795.64 | 1,318,413.64 | 1,318,413.64 | 1,318,413.64 |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 所有者权益合计 | 7,007,253.18 | 6,599,488.27 | 6,465,632.29 | 6,463,776.88 |
| 营业总收入 | 0.00 | 0.00 | 7.81 | 0.00 |
| 期间费用前利润 | -3.19 | -130.27 | -60.00 | -0.03 |
| 营业利润 | 268.91 | 217.42 | -519.96 | -1,855.79 |
| 投资收益 | 344.12 | 690.05 | 3,132.10 | -14.85 |
| 营业外收入 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 1.39 |
| 净利润 | 268.91 | 217.42 | -519.96 | -1,855.41 |
| EBIT | 268.91 | 248.06 | 2,986.21 | - |
| EBITDA | 281.04 | 285.49 | 3,027.91 | - |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 4.17 | 85,486.92 | 1,126.12 | 283.18 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 16.83 | 85,360.16 | 567.23 | 79.24 |
| 吸收投资收到的现金 | 37,383.00 | 12,618.00 | 73,000.00 | 0.00 |
| 资本支出 | 119.53 | 44.62 | 7.51 | 21.38 |
| 经营活动产生现金净流量 | -53.06 | -408.12 | -167.96 | -95.31 |
| 投资活动产生现金净流量 | 2,225.92 | -48,151.43 | -191,049.95 | -20,321.38 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 37,383.00 | 36,587.36 | 231,055.06 | 178,390.52 |
| 财务指标 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
| 营业毛利率(%) | - | - | - | - |
| 期间费用收入比(%) | - | - | - | - |
| 总资产收益率(%) | - | - | - | - |
| 流动比率(X) | 4,717.32 | 1.23 | 0.65 | 1.10 |
| 速动比率(X) | 4,717.32 | 1.23 | 0.65 | 1.10 |
| 资产负债率(%) | 0.00 | 1.63 | 3.74 | 6.36 |
| 总资本化比率(%) | 0.00 | 0.00 | 2.46 | 5.14 |
| 长短期债务比(X) | - | - | 0.63 | 0.75 |
| 经营活动净现金/总债务(X) | - | - | -0.00 | -0.00 |
| 经营活动净现金/短期债务(X) | - | - | -0.00 | -0.00 |
| 经营活动净现金/利息支出(X) | - | - | -0.05 | -0.06 |
| 总债务/EBITDA(X) | - | - | 53.75 | - |
| EBITDA/短期债务(X) | - | - | 0.05 | - |
| 货币资金/短期债务(X) | - | - | 1.08 | 1.50 |
| EBITDA 利息倍数(X) | - | - | 0.86 | - |

注：2022 年一季报未经审计。

附四：基本财务指标的计算公式

| 指标 | 计算公式 |
|------|---|
| 资本结构 | =货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据 |
| | =可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资 |
| | =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 |
| | =长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项 |
| | =长期债务+短期债务 |
| | =总债务-货币资金 |
| | =负债总额/资产总额 |
| 经营效率 | =总债务/（总债务+所有者权益合计） |
| | =存货周转率 =营业成本/存货平均净额 |
| | =应收账款周转率 =营业收入/应收账款平均净额 =应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额） |
| 盈利能力 | =营业毛利率 =(营业收入-营业成本)/营业收入 |
| | =期间费用率 =(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入 |
| | =经营性业务利润 =营业收入-营业成本-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-保单红利支出一分保费用-税金及附加-期间费用+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 |
| | =净资产收益率 =净利润/所有者权益合计平均值 |
| 现金流 | =EBIT利润率 =EBIT/当年营业总收入 |
| | =EBITDA利润率 =EBITDA/当年营业总收入 |
| | 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 |
| | 经调整的经营活动净现金流（CFO-股利） =经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金 |
| | FCF =经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金 |
| 偿债能力 | 留存现金流 =经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出） |
| | 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 |
| | 利息支出 =费用化利息支出+资本化利息支出 |
| | EBITDA 利息保障倍数 =EBITDA/利息支出 |
| | EBIT 利息保障倍数 =EBIT/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”。

附五：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。