



宁波开发投资集团有限公司 主动评级报告

信用等级: AA-_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年09月17日

主要经营指标	2018	2019	2020	2021Q1
发电量(亿千瓦时)	10.46	10.95	14.69	13.33
主要财务指标	2018	2019	2020	2021Q1
现金类资产(亿元)	69.96	102.93	110.07	187.67
资产总额(亿元)	506.96	691.40	776.30	877.59
所有者权益(亿元)	183.86	287.23	332.57	349.56
短期债务(亿元)	151.44	190.27	168.16	188.13
全部债务(亿元)	291.46	340.17	315.15	366.96
营业总收入(亿元)	57.27	133.36	280.26	164.22
利润总额(亿元)	12.78	16.11	18.52	19.40
EBITDA(亿元)	27.55	32.99	36.75	—
经营净现金流(亿元)	-1.84	8.10	62.05	-19.39
营业毛利率(%)	20.01	6.71	2.49	3.68
EBIT利润率(%)	39.43	20.95	10.85	—
总资产报酬率(%)	4.72	4.66	4.14	—
资产负债率(%)	63.73	58.46	57.16	60.17
全部债务资本化比率(%)	61.32	54.22	48.66	51.21
流动比率(倍)	0.89	0.78	0.75	1.02
现金类资产/短期债务(倍)	0.46	0.49	0.66	1.00
全部债务/EBITDA(倍)	10.58	10.31	8.58	—
EBITDA利息保障倍数(倍)	2.39	2.34	2.71	—

资料来源: 公开资料, 公司 2018-2020 年审计报告及未经审计的 2021 年半年度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

宁波开发投资集团有限公司(以下简称“公司”或“宁波开投”)原为成立于 1984 年的宁波市建设开发公司, 经一系列重组与改制, 于 2002 年 12 月更为现名, 公司控股股东和实际控制人均为宁波市国资委。公司是宁波市综合国有资产投资和资本运作主体, 主要经营热电、金融、城市建设和文化产业等业务, 短期内主营业务结构将保持稳定。中债资信认为公司城市建设业务未来资金支出规模很大, 需持续关注资金回收情况, 贸易业务扩张迅速但盈利水平较低, 考虑到公司热电板块业务所处行业信用品质较高, 且公司热电业务具有区域垄断性, 整体经营风险较低。财务方面, 公司利润总额主要来源于投资收益, 债务负担一般, 短期偿债指标表现尚可, 长期偿债指标表现一般, 考虑到公司持有的宁波银行股份有限公司(以下简称“宁波银行”)的股权变现能力强, 对公司债务偿付具有很好的保障作用, 整体财务风险很低。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 AA-_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

●行业风险: 2021 年宏观经济延续复苏态势, 火电行业需求增速反弹, 随着市场化交易电量比例的提升, 预计上网电价将小幅下降, 电煤价格上扬, 行业盈利空间收窄。下游电网公司对回款具有很强的保障性, 收现质量稳定。未来火电新增装机规模有限, 行业资本支出维持低位, 债务负担略有下降, 偿债指标基本持平。外部支持力度仍较大, 整体看行业信用品质较高。

●规模和市场地位: 公司热电联产项目覆盖宁波市区和部分工商业区, 由于宁波市政府要求在八公里热源供热半径内不得重复建设供热企业, 供热区域内具有垄断性。作为宁波市综合国有资产投资和资本运作平台, 公司区域地位很高。

●电力与供热业务: 公司电力与供热业务主要由子公司宁波热电股份有限公司(股票代码: 600982.SH)和宁波开投能源集团有限公司运营。电力业务方面, 公司电力业务的运营模式分为参股电力企业和热电联产模式。参股电力企业模式下, 公司通过子公司参股投资拓展电力板块业务, 收入计入投资收益。热电联产模式下, 公司锅炉所产蒸汽全部用于供热, 余热用于发电, 公司可控装机容量不大, 截止 2021 年 3 月末, 公司全部权益装机容量 137.39 万千瓦, 控股装机容量 43.14 万千瓦。供热业务方面, 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, 公司供热业务具有一定区域垄断性。公司供热价格和煤炭价格形成联动机制, 保证电力与供热业务一定的利润空间。未来公司仍有一定规模的热电联产、生物质发电项目投资计划。整



体看，公司热电业务具有区域垄断性，经营较稳定。

●金融业务：公司金融业务主要包括控股金融机构从事股权投资等业务和参股金融机构与上市公司获得投资收益。公司控股的金融机构主要包括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、宁波金通融资租赁有限公司和宁波大宗商品交易所有限公司。公司主要参股金融机构为宁波银行、中国大地财产保险股份有限公司等。2020 年公司金融板块业务收入大规模下降，主要原因系 2020 年上半年原油等大宗商品市场波动较大，宁电投资相关业务暂停，导致收入大幅下滑。2020 年 1 月 22 日，证监会核准甬兴证券和甬证资管设立，由宁波开投 100%持股，建议持续关注甬兴证券和甬证资管的筹建与后续运营情况。此外，公司对银亿集团有限公司 10.34 亿元债权于 2018 年 12 月转为对银亿股份有限公司（以下简称“银亿股份”）的股权，银亿股份或将面临退市风险且资产重组事项或面临重组投资人违约风险，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，建议持续关注上述事项进展对公司信用品质的影响。

●城市建设业务：公司城市建设业务主要包括房地产开发和旧城改造两方面，房地产开发方面，主要由宁波开投置业有限公司负责，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。此外，公司与蓝城房产建设管理集团有限公司合资成立宁波开投蓝城投资开发有限公司合作投资农村田园综合体项目，该项目总投资 412 亿元，已投资 55.88 亿元，拟采用滚动开发模式，未来尚需投资规模很大。旧城改造方面，公司和宁波江东区国有资产投资有限公司合资成立宁波江东开发投资有限公司，对江江宁川路区域和甬江东南岸区域实施土地一级开发整理，土地出让收益扣除规费后全额返还至合资公司，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，回款进度尚可，未来尚需投入约 64.23 亿元，资金支出压力较大。整体看，公司城市建设业务未来资金支出规模很大，需持续关注资金平衡情况。

●其他业务：公司其他业务包括文体产业、原水供应及贸易业务，其中文体产业板块近三年收入规模逐步减少，2019 年以来，毛利率持续为负；原水供应业务公益性较强，现金流表现相对稳定；贸易业务的主要贸易产品为铜铝锌镍等金属原材料，近年公司贸易业务规模大幅扩张，但盈利水平较低。

●发展战略：截至 2021 年 3 月末，公司主要在建项目包括能源电力、城市建设等项目，未来投资规模很大。

■ 财务风险要素

●资产质量：随着业务的拓展，公司总资产规模保持增长。截至 2021 年 6

月末，公司资产以非流动资产为主，货币资金、交易性金融资产、存货、长期股权投资和固定资产占比较高。其中存货主要为城市建设板块的开发成本，长期股权投资主要系参股的宁波银行等企业股权，截至 2021 年 6 月末，公司对宁波银行股份持股比例为 18.72%，股权对应市值约 438 亿元，上市公司股权变现能力强，对公司债务偿付具有很好的保障作用；固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备和管网等。受限资产方面，截至 2020 年末，公司受限资产账面价值为 28.54 亿元，受限比例较低。整体看，公司资产质量较好。

●盈利能力和现金流：盈利方面，受益于商品贸易板块收入大幅提升，公司收入规模持续增长，但贸易业务盈利水平较低，公司毛利率水平持续下降，经营性业务利润仍为负，利润总额主要来源于参股宁波银行确认的投资收益。现金流方面，公司经营活动净现金流受城建业务资金回流情况影响较大，2020 年公司经营性现金净流入规模大幅增加至 62.05 亿元，主要系当期收到房产销售预售款增加；公司投资活动现金流持续大规模净流出，资金来源多依赖于外部融资，截至 2021 年 3 月末，公司剩余银行授信余额 409.07 亿元，备用流动性较充裕。

●资本结构和偿债指标：近年来公司债务规模有所上升，目前债务负担处于行业一般水平。偿债表现方面，公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现一般。

■ 外部支持

公司作为宁波市综合国有资产投资和资本运作平台，近年来持续获得政府补助，外部支持具有很强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对宁波开发投资集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。