



# 宁波金融资产管理股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行 公司债券（第一期）信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20243193D-03

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 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、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
2025 年 05 月 15 日

发行人

宁波金融资产管理股份有限公司

本期债项评级结果

AA<sup>+</sup>

## 发行要素

本期债券发行总规模不超过 7 亿元（含 7 亿元），债券期限为 5 年，设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第 3 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给发行人。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司有息负债。

## 评级观点

中诚信国际肯定了宁波金融资产管理股份有限公司（以下简称“宁波资产”、“公司”或“发行人”）在当地金融体系中的地位，能获得股东和政府的有力支持；不良资产回收效率较高以及较强的盈利能力等正面因素对公司业务发展及信用水平具有的良好支撑作用；同时，中诚信国际也关注到行业竞争激烈，需对公司的业务拓展及不良资产处置情况保持关注，省外业务面临一定风控压力及资本补充压力较大等因素可能对其经营及整体信用状况形成的影响。

## 正 面

- 作为宁波市唯一一家持牌地方资产管理公司，公司在当地金融体系具有一定重要性，并且在资本注入、流动性支持、业务协同及融资等方面得到宁波金融开发投资控股集团有限公司（以下简称“宁波金投”）和当地政府的有力支持
- 公司金融不良主业占比较高，且积极巩固和扩大合作伙伴生态圈，不良资产回收效率整体处于较高水平
- 公司平均资本回报率处于行业较好水平，盈利能力较强

## 关 注

- 浙江省不良资产行业竞争激烈，在宏观经济运行仍面临多重压力的背景下，需对公司的业务拓展及不良资产处置情况保持关注
- 省外业务的开展面临一定风控压力
- 随着业务规模的持续扩张，公司面临较大的资本补充压力

项目负责人：刘 洁 jliu01@ccxi.com.cn

项目组成员：凌 丽 llin@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

## 财务概况

| 宁波资产（合并口径）        | 2022  | 2023  | 2024  |
|-------------------|-------|-------|-------|
| 总资产（亿元）           | 69.03 | 77.24 | 85.66 |
| 所有者权益合计（亿元）       | 16.06 | 18.05 | 20.09 |
| 总债务（有息债务）（亿元）     | 48.79 | 54.97 | 61.73 |
| 净营业收入（亿元）         | 5.07  | 4.85  | 4.27  |
| 利润总额（亿元）          | 3.76  | 3.37  | 2.72  |
| 净利润（亿元）           | 2.82  | 2.54  | 2.03  |
| 平均资本回报率(%)        | 18.46 | 14.87 | 10.67 |
| 平均资产回报率(%)        | 4.27  | 3.47  | 2.50  |
| 营业费用率(%)          | 25.53 | 29.99 | 35.81 |
| 总资本化比率(%)         | 75.23 | 75.28 | 75.45 |
| 高流动性资产/总资产(%)     | 5.41  | 6.92  | 5.46  |
| 高流动性资产/短期债务(%)    | 18.93 | 17.27 | 13.84 |
| 短期债务/总债务(%)       | 40.47 | 56.26 | 54.75 |
| EBITDA 利息覆盖倍数 (X) | 3.09  | 2.98  | 2.68  |

注：1、中诚信国际根据公司提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见 2022~2024 年审计报告整理，其中 2022 年财务数据为 2023 年度审计报告期初数；2023 年财务数据为 2024 年度审计报告期初数；2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数。

2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“—”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 发行人概况

宁波资产成立于 2017 年 2 月，是经宁波市人民政府批准设立，由中国银保监会核准公告，宁波市唯一一家具有金融不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，由宁波市金融控股有限公司（以下简称“宁波金控”）、中国东方资产管理股份有限公司下属全资子公司邦信资产管理有限公司（以下简称“邦信资产”）、昆仑信托有限责任公司以及宁波开发投资集团有限公司（以下简称“宁波开投”）共同发起设立。公司根植宁波、深耕浙江，以金融不良资产主业为核心，稳步拓展业务布局和经营触角。

产权结构方面：公司初始注册资本为 10.00 亿元。2023 年 7 月，邦信资产公开转让其所持股权并由宁波金控与宁波开投联合受让，同年 10 月，宁波市财政局将其持有的宁波金控 100% 股权划转给宁波金投并于同年 11 月完成工商登记。截至 2024 年末，公司注册资本和实收资本仍为 10.00 亿元，宁波金控持有公司 51.00% 的股权，为公司控股股东；宁波金投受宁波市财政局委托对公司履行出资人职责，宁波市财政局为实际控制人。此外，公司根据项目需要，以设立子公司及合伙企业的形式拓展部分业务，截至 2024 年末，公司合并范围内有 13 家子公司，其中有限合伙企业 6 家。

表 1：截至 2024 年末公司投资控股的企业情况表

| 序号 | 企业名称                 | 持股比例（含间接）（%） | 简称   |
|----|----------------------|--------------|------|
| 1  | 宁波沅润昆林投资合伙企业（有限合伙）   | 100.00       | 昆林投资 |
| 2  | 宁波东琨股权投资有限公司         | 100.00       | 东琨股权 |
| 3  | 宁波禹辉股权投资有限公司         | 100.00       | 禹辉股权 |
| 4  | 宁波冠利壹期投资合伙企业（有限合伙）   | 100.00       | 壹期投资 |
| 5  | 宁波沅润投资管理有限公司         | 100.00       | 沅润投资 |
| 6  | 宁波东琨庆泰投资管理有限公司       | 100.00       | 庆泰投资 |
| 7  | 宁波东琨冠利投资管理有限公司       | 100.00       | 冠利投资 |
| 8  | 宁波泓灿企业管理有限责任公司       | 100.00       | 泓灿管理 |
| 9  | 宁波沅庆四号投资合伙企业（有限合伙）   | 100.00       | 沅庆四号 |
| 10 | 宁波沅庆六号投资合伙企业（有限合伙）   | 100.00       | 沅庆六号 |
| 11 | 宁波沅润二号投资合伙企业（有限合伙）   | 100.00       | 沅润二号 |
| 12 | 宁波沅润庆泰股权投资合伙企业（有限合伙） | 100.00       | 庆泰股权 |
| 13 | 杭州沅丰企业管理有限公司         | 100.00       | 杭州沅丰 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 本期债券概况

本期债券发行总规模不超过 7 亿元（含 7 亿元），本期债券期限为 5 年，设置投资者回售选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第 3 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给发行人。本期债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人和主承销商协商确定。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司有息负债。

如果本期债券发行成功，且按募集计划运用募集资金，公司通过替换部分存量债务，债务期限结构或将有所改善。考虑到公司作为宁波市唯一一家持牌地方资产管理公司，在当地金融体系具有一定重要性，融资渠道相对通畅，且盈利能力较强，中诚信国际认为公司有较为充足的资金偿付

本期债券的本金和利息。

## 发行人信用质量分析概述

**短期来看，经济底部运行及房地产景气度不高或将导致 AMC 资产质量仍面临下行压力，但政府的有力支持和相对畅通的融资渠道将是地方 AMC 稳健经营的有力支撑，未来行业信用水平将表现稳健。**

详见《中国地方 AMC 行业展望，2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11655?type=1>

**中诚信国际认为，宁波市良好的产业结构推动区域经济持续增长，区域金融实力较好，为公司业务发展奠定良好基础。**

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，以其世界第一大港口的地位和强大的海洋交通枢纽优势，成为了浙江交通发展的重要支撑点。2024 年宁波市地区生产总值 18,147.7 亿元，比上年增长 5.4%，经济持续增长，三次产业之比为 2.5：43.4：54.1，产业结构良好。

宁波市工业实力较强，汽车制造业、电气机械和器材制造业、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。2024 年规模以上工业中，装备制造业、高新技术产业增加值分别增长 11.7%、9.8%，增速均高于规模以上工业平均水平；人工智能、高端装备和战略性新兴产业增加值分别增长 15.5%、13.8%和 12.9%，均实现两位数增长。宁波市现代服务业增势强劲，不断推动生产性服务业向专业化和价值链高端延伸、生活性服务业向精细化和品质化转变，商业、金融业、交通运输业等传统优势服务业贡献突出，第三产业占比不断提升。

宁波市金融实力较好，截至 2024 年末，宁波市拥有银行业金融机构 68 家，年末金融机构本外币存款余额 36,608.4 亿元，比上年末增长 7.5%；本外币贷款余额 42,586.2 亿元，增长 11.7%。目前可以在宁波市直接开展批量不良资产包业务的共有三家地方不良资产管理公司，包括浙江省浙商资产管理股份有限公司、光大金瓯资产管理有限公司和宁波资产；同时，全国性资产管理公司亦积极参与宁波市内不良资产经营，区域竞争压力较大。

**中诚信国际认为，作为宁波市唯一一家持牌地方资产管理公司，公司金融不良主业突出，通过自主清收处置及合作处置等方式处置金融不良，同时积极探索基于解决方案类债权业务，在当地金融体系具有一定重要性。近年来，受市场环境波动叠加行业竞争激烈影响，投放规模波动下降；但得益于宁波市活跃的资本市场环境及公司不断扩大的合作伙伴生态圈，整体回收效率处于行业较高水平；在宏观经济运行仍面临多重压力的影响下，省外业务的开展对公司风控能力提出更高要求。**

作为宁波市唯一一家获批参与宁波市范围内金融企业不良资产批量收购处置业务的资产管理公司，公司以金融类不良资产业务为主，从商业银行等金融机构批量收购不良资产后，主要通过自主清收或者合作处置的方式变现，同时积极探索基于解决方案类债权业务。近年来，公司不断聚焦主业，不良资产主业占比逐年提升，但受市场环境影响，公司营业收入有所下降。

表 2：近年来公司营业收入构成情况（单位：百万元、%）

| 项目               | 2022   |        | 2023   |        | 2024   |        |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                  | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     | 收入     | 占比     |
| 不良资产经营业务         | 671.11 | 91.76  | 652.43 | 98.40  | 659.10 | 99.89  |
| 其中：传统不良资产收购和处置业务 | 652.32 | 89.19  | 599.95 | 90.48  | 465.61 | 70.57  |
| 基于解决方案类债权业务      | 18.79  | 2.57   | 52.48  | 7.91   | 193.49 | 29.32  |
| 投资投行类业务          | 57.27  | 7.83   | 9.76   | 1.47   | 0.00   | 0.00   |
| 其他（政府补助等）        | 2.97   | 0.41   | 0.88   | 0.13   | 0.73   | 0.11   |
| 合计               | 731.35 | 100.00 | 663.07 | 100.00 | 659.83 | 100.00 |

注：1、此处营业收入合计数不包含公允价值变动损失；2、由于四舍五入导致单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司基于不良债权收购处置的不良资产业务以自主清收和合作处置为主，近年来，受市场环境波动叠加行业竞争激烈影响，公司投放规模波动下降，不良资产处置回收效率处于行业较高水平；考虑到市场竞争加剧以及省外业务拓展，需对公司未来业务拓展及不良资产处置情况保持关注。

近年来，公司根植宁波市场，同时根据自身发展需要，开拓浙江省其他区域及省外市场，目前公司在福州、南京、广州设立业务团队，积极在长三角、珠三角范围内进行展业，逐步形成立足于宁波扩展至重点省份的不良资产收购处置业务体系。截至 2024 年末，公司已累计收购国有大行和股份制银行等金融机构不良资产债权原值合计 1,392.78 亿元，收购成本合计 274.42 亿元。公司收购不良资产包后，处置周期一般为 3 年左右。同期末，公司存量不良资产业务投资规模 81.26 亿元，其中宁波市的业务占比约 13%，浙江省其他地市的业务占比约 19%，浙江省外业务占比约 68%，公司省外业务占比较高，仍需提升风险控制和管理水平。

公司不良资产收购处置业务以自主清收处置和合作处置为主。自主清收处置业务方面，公司自主清收处置方式以司法处置、债权转让为主。近年来，受市场环境波动叠加行业竞争激烈影响，公司自主清收处置投放规模波动下降；截至 2024 年末，公司存量自主清收业务规模 30.95 亿元，在不良资产业务规模占比约 38%。宁波市资本市场活跃，公司积极巩固和扩大合作伙伴生态圈，挖掘不良资产合作方，同时与行业领先的产业资本平台形成稳固的合作关系，为公司不良资产自主清收处置回收奠定良好基础，近年来公司回收效率逐年提升，处于较高水平。

合作处置方面，公司与专业的合作方建立合作关系，资源共享，优势互补，共同探索多元化的处置途径，提升不良资产的处置效率，实现不良债权的价值最大化。在合作过程中，通过对不良债权进行详细的尽职调查，评估债权的回收可能性和潜在价值；根据尽职调查和资产评估的结果，制定债权的处置方案。整体来看，公司合作处置业务回收效率较高。截至 2024 年末，公司存量合作处置业务规模 27.54 亿元，在不良资产业务规模占比约 34%。

表 3：近年来公司基于不良债权收购处置的不良资产业务经营情况（单位：亿元、%）

|                 | 2022     | 2023     | 2024     |
|-----------------|----------|----------|----------|
| 当期收购不良资产原值      | 274.75   | 160.93   | 147.22   |
| 累计收购不良资产原值      | 1,001.17 | 1,162.09 | 1,309.31 |
| 当期收购成本          | 38.80    | 20.52    | 20.92    |
| 累计收购成本          | 188.74   | 209.26   | 230.18   |
| 当期收回现金          | 39.98    | 23.78    | 22.94    |
| 累计收回现金          | 146.80   | 170.59   | 193.53   |
| 当期收购成本/当期收购资产原值 | 14.12    | 12.75    | 14.21    |

|               |       |       |       |
|---------------|-------|-------|-------|
| 累计收回现金/累计收购成本 | 77.78 | 81.52 | 84.08 |
|---------------|-------|-------|-------|

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来，公司积极挖掘基于金融不良资产业务中困境企业重组重整机会，业务规模不断增长，回收效率有所波动，在宏观经济运行仍面临多重压力的背景下，该业务发展对公司专业能力提出更高要求。

公司在发展金融不良资产收购处置业务的同时，紧贴市场需求，积极推动业务转型，逐步形成基于解决方案类债权的不良资产经营业务。该业务基于对底层资产价值或对困境企业价值修复潜力的认可，在收购不良债权等后，提供技术方案，引入新投资人，对债务企业进行重整、重组，帮助企业盘活资产，化解区域性金融风险，并通过收取服务费及项目收益等形式获得收益。受传统不良资产处置业务行业竞争激烈影响，公司近年来积极拓展基于解决方案类债权业务，业务规模逐年增长。截至 2024 年末，公司存量基于解决方案类债权业务规模 22.77 亿元，在不良资产业务规模占比约 28%。基于解决方案类债权业务难度较传统不良资产处置业务更高，在宏观经济运行仍面临多重压力的背景下，该业务有较大的市场需求和潜力，但对专业能力要求高。

表 4：近年来公司基于解决方案类债权的不良资产业务经营情况（单位：亿元、%）

|                 | 2022  | 2023  | 2024  |
|-----------------|-------|-------|-------|
| 当期收购资产原值        | 16.63 | 24.24 | 18.79 |
| 当期收购成本          | 6.05  | 10.54 | 10.68 |
| 当期收取重组项目收益      | 0.19  | 0.53  | 1.48  |
| 当期收回债权本金        | 6.50  | 7.08  | 4.11  |
| 累计收购资产原值        | 40.44 | 64.68 | 83.47 |
| 累计收购成本          | 23.03 | 33.56 | 44.24 |
| 累计收回现金          | 13.27 | 20.87 | 26.46 |
| 当期收购成本/当期收购资产原值 | 36.37 | 43.47 | 56.82 |
| 累计收回现金/累计收购成本   | 57.62 | 62.20 | 59.83 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司成立初期开展少量涉房投资类项目，目前减值计提相对充分，未来不再新增该类业务。

公司成立初期，通过资管、基金等形式开展少量投资投行类业务，底层资产部分是房地产项目。自 2018 年下半年开始，公司不再新增投资投行类业务，将业务重心主要放在不良资产主业上。截至 2024 年末，公司存量投资投行类业务共有 2 笔，余额 1.85 亿元，其中一笔系投资于华夏幸福基业股份有限公司的基金项目，余额 1.82 亿元，已累计计提减值 1.56 亿元，减值计提较为充分。

中诚信国际认为，不良资产经营及处置净收入为公司的核心收入来源，近年来营业收入虽有所下滑，但盈利能力仍处于行业前列水平，未来需关注公司不良资产项目处置情况及其对盈利能力和资产质量的影响；公司通过利润积累补充资本，但财务杠杆相对较高，资本实力仍待进一步提升；公司融资渠道逐步拓展，但债务结构有待优化，需加强资产负债匹配及流动性管理。

不良资产经营及处置净收入为公司的核心收入来源，受行业竞争加剧及市场环境影响，2024 年营业收入有所下降，但盈利能力仍处于行业前列水平；未来需持续关注不良资产处置进度对公司盈利指标的影响。

公司聚焦不良主业，目前不良资产经营及处置净收入为公司的核心收入来源，受行业竞争加剧及

市场环境的影响，2024 年公司传统不良资产收购和处置业务收入同比有所下降。宏观经济下行压力下，公司谨慎对金融不良债权评估，2024 年不良资产公允价值变动损失明显增加。利息支出方面，2024 年末公司债务规模有所增长，但由于融资成本压降，公司利息支出同比小幅下降。受以上因素共同影响，公司净营业收入同比下降 11.92%。

随着业务的持续发展，近三年公司业务管理费支出保持上升趋势，其中 2024 年折旧摊销费用和专业服务费增长带动当期业务及管理费用小幅上升，加之净营业收入下降，营业费用率上升至 35.81%。此外，2021 年公司针对华夏幸福基业股份有限公司的基金项目一次性计提减值准备 1.53 亿元，2024 年末累计减值计提 1.56 亿元；随着部分其他债权投资回收，2024 年信用减值损失少量转回。受上述因素共同影响，2024 年净利润小幅下降，但平均资产回报率和平均资本回报率仍处于行业前列水平。

表 5：近年来公司主要盈利指标（单位：百万元、%）

|                 | 2022     | 2023     | 2024     |
|-----------------|----------|----------|----------|
| 营业收入            | 682.38   | 655.32   | 595.23   |
| 其中：不良资产经营及处置净收入 | 673.95   | 649.87   | 657.68   |
| 投资收益            | 54.43    | 9.77     | 1.10     |
| 公允价值变动损益        | (48.97)  | (7.75)   | (64.59)  |
| 利息净支出           | (175.82) | (170.33) | (168.03) |
| 净营业收入           | 506.54   | 484.99   | 427.20   |
| 信用减值损失          | 0.69     | (0.20)   | 0.71     |
| 业务及管理费          | 129.31   | 145.45   | 152.98   |
| 税金及附加           | 2.07     | 2.72     | 3.07     |
| 营业利润            | 375.85   | 336.62   | 271.87   |
| 利润总额            | 375.87   | 336.62   | 271.85   |
| 净利润             | 281.63   | 253.60   | 203.46   |
| 平均资本回报率         | 18.46    | 14.87    | 10.67    |
| 平均资产回报率         | 4.27     | 3.47     | 2.50     |
| 营业费用率           | 25.53    | 29.99    | 35.81    |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司资产以不良资产包为主，宏观经济运行仍面临多重压力，需关注公司不良资产项目回收情况及其对资产质量的影响；资本实力在同业中相对较弱，随着业务规模的持续扩张，长效的资本补充机制仍有待建立。

公司资产总额主要由交易性金融资产和货币资金构成，截至 2024 年末，上述科目余额占总资产的比重分别为 91.47%和 5.71%，公司信用风险主要来自交易性金融资产，其主要为公司收购的不良资产，底层以不动产为主；随着不良资产经营业务的拓展，近年来交易性金融资产规模逐年上升，盈利资产规模亦保持增长。

所有者权益方面，公司通过利润留存补充资本实力，截至 2024 年末，公司实收资本仍为 10.00 亿元，未分配利润增长带动净资产增至 20.09 亿元，但资本实力仍待进一步提升；未来随着业务规模的持续增长，长效的资本补充机制仍有待建立。

表 6：近年来公司资本结构相关指标（单位：百万元）

| 项目   | 2022   | 2023   | 2024   |
|------|--------|--------|--------|
| 货币资金 | 391.00 | 555.30 | 489.09 |

|             |          |          |          |
|-------------|----------|----------|----------|
| 交易性金融资产     | 6,236.79 | 6,778.81 | 7,835.13 |
| 总资产         | 6,902.98 | 7,723.82 | 8,565.51 |
| 盈利资产        | 6,704.80 | 7,411.91 | 8,351.05 |
| 经调整的所有者权益合计 | 1,606.48 | 1,805.08 | 2,008.54 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司备用流动性较为充足，融资渠道逐步拓展，但财务杠杆较高且短期债务占比高，考虑到不良资产处置周期存在不确定性，公司在业务发展过程中仍需加强资产负债匹配及流动性管理。**

资产结构方面，公司高流动性资产均为非受限货币资金。由于 2024 年末公司货币资金有所减少，高流动性资产余额同比小幅下降，在总资产中的占比处于较低水平。近年来，公司业务规模的扩大带动对外融资需求增加，截至 2024 年末，公司总债务同比增至 61.73 亿元，其中短期债务占比为 54.75%，债务期限结构有待优化；高流动性资产/短期债务为 13.84%，高流动性资产对短期债务的覆盖能力有待提升。

公司融资渠道主要为银行借款和发行债券。截至 2024 年末，公司共获得包括农业银行、建设银行和浦发银行等在内的银行授信合计 138.40 亿元，其中尚未使用授信额度为 81.72 亿元，备用流动性较为充足。此外，2024 年及 2025 年一季度，公司共发行 10.00 亿元中期票据，债券市场融资渠道得以逐步拓展。

从资产负债匹配来看，由于资产管理行业普遍具有高负债经营的特点且公司资本金规模相对较小，近年来财务杠杆处于较高水平。偿债指标方面，近年来公司 EBITDA 对利息支出的覆盖能力有所波动，但处于较好水平。

表 7：近年来公司流动性及偿债能力指标（单位：百万元、%）

|                   | 2022     | 2023     | 2024     |
|-------------------|----------|----------|----------|
| 经营活动净现金流          | (231.43) | (192.24) | (544.82) |
| 投资活动净现金流          | 37.77    | (22.72)  | (6.39)   |
| 筹资活动净现金流          | 189.57   | 375.34   | 484.87   |
| 高流动性资产/总资产        | 5.41     | 6.92     | 5.46     |
| 高流动性资产/短期债务       | 18.93    | 17.27    | 13.84    |
| 短期债务/总债务          | 40.47    | 56.26    | 54.75    |
| EBITDA            | 565.79   | 530.29   | 467.88   |
| EBITDA 利息覆盖倍数 (X) | 3.09     | 2.98     | 2.68     |
| 资产负债率             | 76.73    | 76.63    | 76.55    |
| 总资本化比率            | 75.23    | 75.28    | 75.45    |
| 资本资产比率            | 23.27    | 23.37    | 23.45    |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 其他事项

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产为 0.21 亿元，占当期末总资产的比重为 0.25%，为因监管账户和保函保证金等产生的使用有限制的款项，受限资产规模较小。

或有负债方面，截至 2024 年末，公司无对外担保，亦无影响公司经营的重大未决诉讼或仲裁等事项。

**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 2025 年 3 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。

## 调整项

### 流动性评估

流动性来源方面，公司盈利能力处于行业较好水平，未使用授信额度较为充足；公司资金流出主要用于债务还本付息、经营支出。整体来看，公司未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

### ESG 分析

**中诚信国际认为，公司以不良债权经营为核心，主业专营性较强；同时具备完善的组织架构和内控制度体系，战略方向较为明确。目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营和信用风险无负面影响。**

环境方面，公司为金融行业，基本无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司所提供的产品或服务未发生质量事故，目前尚未受到监管处罚或诉讼。

治理方面，公司根据《公司法》和其他相关法律、法规的要求，建立了由股东会、董事会、监事会和经营管理层组成的治理架构，目前已形成了前中后台相互分离的组织结构，健全了相互制衡、有效运行的决策机制，保障公司以市场化、专业化原则运作和发展。内控制度方面，公司在财务管理、资产管理、投资决策等方面制定了较为完善的内控管理制度，以加强和规范企业内部控制，提高企业经营管理水平和风险防范能力。发展战略方面，公司坚持以不良债权经营为核心，辐射布局特殊机遇股权投资和物权投资业务，培育服务专精能力，逐步推动业务结构从“资金驱动”向“资金+服务驱动”转型，形成可持续发展。

### 外部支持

**作为宁波市财政局实控、宁波金投旗下重要的金融板块主体，在资本注入、流动性支持、业务协同及融资方面均得到宁波金投和宁波市政府的有力支持。**

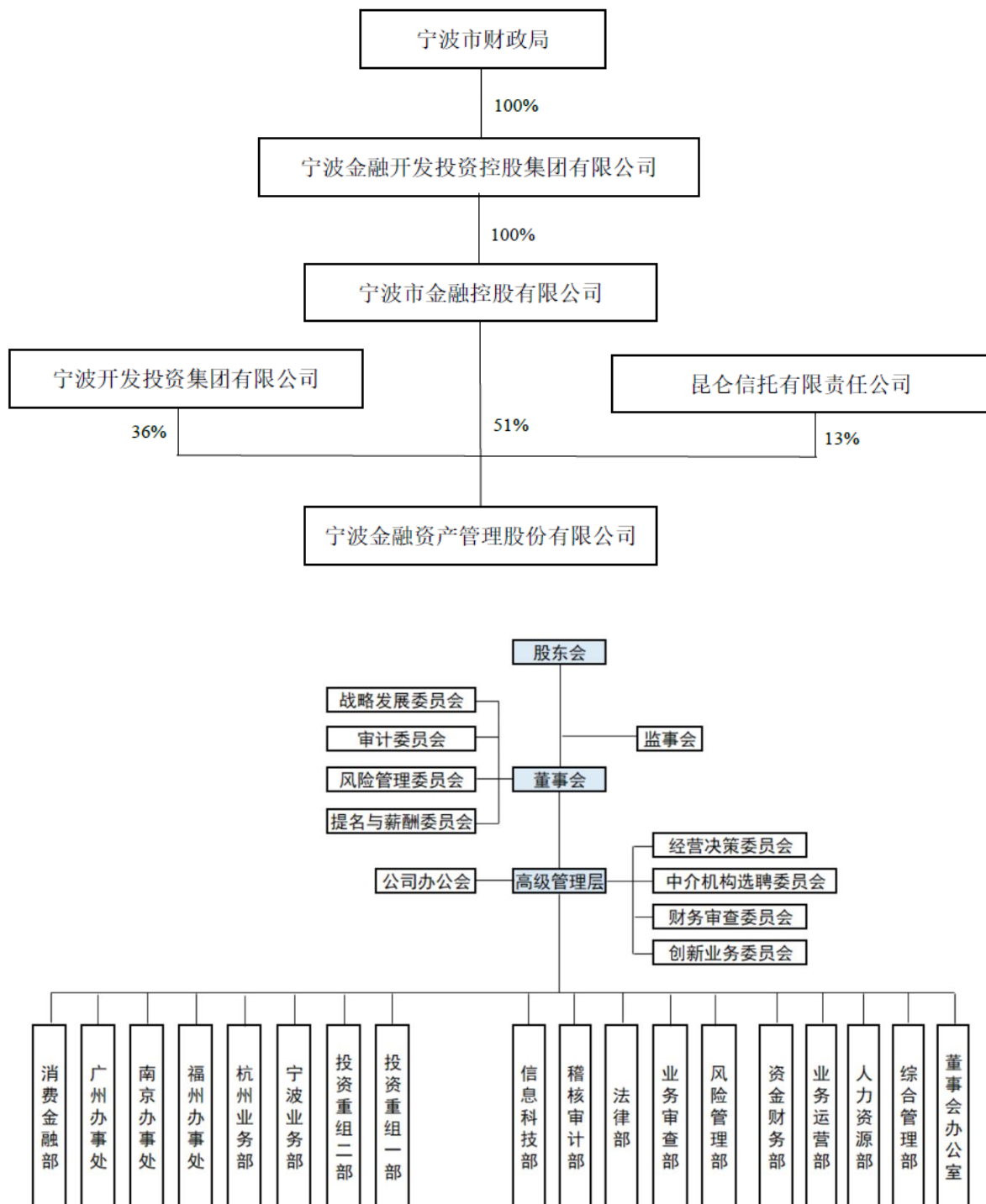
宁波金控成立于 2016 年，是经宁波市人民政府批准和授权，由宁波市财政局代表宁波市人民政府出资设立的市属国有独资有限责任公司，注册资本 100.00 亿元。宁波金控唯一股东宁波金投由宁波市财政局全资控股。目前宁波金投受宁波市财政局委托对公司履行出资人职责。

作为宁波市金融业改革发展和产业布局的重要载体，宁波金投致力于打造宁波市级国有金融资本投资运营平台，目前业务主要分布在银行、保险、证券、资管、基金和担保等金融领域，同时涉及土地开发和重大产业投资业务。作为市属金融企业金融板块的重要组成部分，公司对股东方整体利润贡献度较高；此外，作为宁波市人民政府批准设立的宁波市内唯一地方资产管理公司，在当地金融体系中具备一定地位，宁波资产在资本注入、流动性支持、业务协同及融资方面均可得到股东方和宁波市人民政府的有力支持。

### 评级结论

综上所述，中诚信国际评定“宁波金融资产管理股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

## 附一：宁波金融资产管理股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附二：宁波金融资产管理股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据（单位：百万元）     | 2022     | 2023     | 2024     |
|------------------|----------|----------|----------|
| 货币资金             | 391.00   | 555.30   | 489.09   |
| 交易性金融资产          | 6,236.79 | 6,778.81 | 7,835.13 |
| 债权投资             | 77.01    | 77.80    | 26.84    |
| 资产总计             | 6,902.98 | 7,723.82 | 8,565.51 |
| 短期债务             | 1,974.56 | 3,092.61 | 3,379.69 |
| 长期债务             | 2,904.36 | 2,404.24 | 2,793.11 |
| 总债务              | 4,878.92 | 5,496.86 | 6,172.80 |
| 负债合计             | 5,296.51 | 5,918.74 | 6,556.97 |
| 所有者权益合计          | 1,606.48 | 1,805.08 | 2,008.54 |
| 不良资产处置净收益        | 673.95   | 649.87   | 657.68   |
| 投资收益             | 54.43    | 9.77     | 0.03     |
| 净营业收入合计          | 506.54   | 484.99   | 427.20   |
| 营业利润             | 375.85   | 336.62   | 271.87   |
| 利润总额             | 375.87   | 336.62   | 271.85   |
| 净利润              | 281.63   | 253.60   | 203.46   |
| 综合收益总额           | 281.63   | 253.60   | 203.46   |
| 经营活动净现金流         | (231.43) | (192.24) | (544.82) |
| 投资活动净现金流         | 37.77    | (22.72)  | (6.39)   |
| 筹资活动净现金流         | 189.57   | 375.34   | 484.87   |
| 财务指标（%）          | 2022     | 2023     | 2024     |
| 利润总额/平均总资产       | 5.70     | 4.60     | 3.34     |
| 所得税费用/利润总额       | 25.07    | 24.66    | 25.16    |
| 平均资本回报率          | 18.46    | 14.87    | 10.67    |
| 平均资产回报率          | 4.27     | 3.47     | 2.50     |
| 营业费用率            | 25.53    | 29.99    | 35.81    |
| 资本资产比率           | 23.27    | 23.37    | 23.45    |
| 短期债务/总债务         | 40.47    | 56.26    | 54.75    |
| 高流动性资产/总资产       | 5.41     | 6.92     | 5.46     |
| 高流动性资产/短期债务      | 18.93    | 17.27    | 13.84    |
| 总资本化比率           | 75.23    | 75.28    | 75.45    |
| 资产负债率            | 76.73    | 76.63    | 76.55    |
| EBITDA 利息覆盖倍数（X） | 3.09     | 2.98     | 2.68     |

### 附三：基本财务指标的计算公式

|          | 指标                | 计算公式                                                                |
|----------|-------------------|---------------------------------------------------------------------|
| 盈利能力与效率  | 净营业收入             | 营业收入+公允价值变动收益+投资收益+资产处置收益+其他收益-营业成本-财务费用                            |
|          | 营业费用率             | 业务及管理费用/净营业收入                                                       |
|          | 平均资本回报率           | 净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]                                             |
|          | 平均资产回报率           | 净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]                                           |
|          | 不良资产经营收入占比        | (不良资产经营净收益+利息、投资收益及其他项目中的不良资产经营收入)/营业收入                             |
| 资本结构     | 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                                             |
|          | 短期债务              | 短期借款+短期债券+拆入资金+一年内到期的卖出回购款项+一年内到期的长期借款+其他短期债务+同业及其他金融机构存放款项+其他债务调整项 |
|          | 长期债务              | 长期借款+应付债券+向中央银行借款+其他债务调整项                                           |
|          | 总债务               | 长期债务+短期债务                                                           |
|          | 经调整的所有者权益         | 所有者权益合计-混合型证券调整                                                     |
|          | 资产负债率             | 总负债/总资产                                                             |
|          | 总资本化比率            | 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)                                                 |
| 流动性及偿债能力 | 高流动性资产            | 货币资金+其他资产调整项                                                        |
|          | EBITDA 利息覆盖倍数     | EBITDA/利息支出                                                         |

## 附四：信用等级的符号及定义

| 主体等级符号 | 含义                                             |
|--------|------------------------------------------------|
| AAA    | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA     | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A      | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB    | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB     | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。   |
| B      | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。   |
| CCC    | 受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。     |
| CC     | 受评担保公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。              |
| C      | 受评担保公司不能履行代偿义务或偿还其他债务。                         |

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。

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



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn