

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0426 号

宁兴集团（宁波）有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二五年六月二十六日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2025年6月26日至2026年6月25日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025年6月26日

宁兴集团（宁波）有限公司主体及相关债项
2025年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2025/6/26	AA+/稳定	熊璘	薛梅

债项信用		
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
23 宁波宁兴 MTN001	AAA	AAA
24 宁兴 01	AAA	AAA
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。		
主体概况		
宁兴集团（宁波）有限公司（以下简称“宁波宁兴”或“公司”）主营会展、酒店服务等业务，宁波通商控股集团有限公司（以下简称“通商集团”）为公司控股股东，宁波市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宁波市国资委”）为公司实际控制人。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重（%）	得分
企业规模	营业收入	20.00	6.98
	竞争优势	20.00	16.00
市场竞争力	多样性	10.00	10.00
	EBITDA 利润率	8.00	8.00
盈利能力	总资产收益率	7.00	2.80
	资产负债率	10.00	8.76
债务负担和保障程度	经营现金流动负债比	7.00	0.00
	EBITDA 利息倍数	9.00	3.95
	全部债务/EBITDA	9.00	2.17
	调整因素		无
个体信用状况		a+	
外部支持		+3	
评级模型结果		AA+	
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。			

评级观点

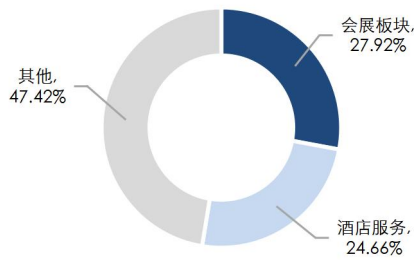
公司持有宁波市辖区内最大的展览场馆宁波国际贸易展览中心，会展业务仍具有区域专营优势；运营的宁波泛太平洋大酒店按国际五星级标准建造，是宁波国际贸易展览中心的配套服务设施，在宁波市较有竞争力；2024 年，由于对外转让宁兴大厦，公司营业收入和毛利润同比增加，且对外投资收益仍为盈利提供有益补充；通商集团对“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，在建 12 号馆项目后续投资规模较大，面临一定资本支出压力；资产受限比例仍较高，债务规模继续增长，经营性现金净流出规模扩大。

外部支持方面，通商集团为宁波市国有资本运营公司，综合竞争力很强，公司为通商集团直接控股子公司，主要承担宁波国际贸易展览中心建设和运营，跟踪期内，仍获得股东及相关各方大力支持，预计未来控股股东及相关方对公司的支持意愿仍很强。

综合分析，东方金诚维持宁波宁兴主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，维持“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”信用等级为 AAA。

主要指标及依据

2024 年营业收入构成



近年公司全部债务情况（单位：亿元）



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额 (亿元)	111.53	120.01	133.86	135.62
所有者权益 (亿元)	61.58	61.66	63.82	63.86
全部债务 (亿元)	34.46	41.01	41.94	45.69
营业总收入 (亿元)	3.09	3.73	5.37	0.80
利润总额 (亿元)	1.57	0.95	1.49	0.10
经营性净现金流 (亿元)	-0.48	-1.76	-2.76	-2.17
营业利润率 (%)	45.41	56.56	50.89	69.03
资产负债率 (%)	44.78	48.62	52.32	52.91
流动比率 (%)	107.64	88.19	107.13	121.40
全部债务/EBITDA (倍)	10.18	14.58	12.48	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.32	1.79	2.05	-

注：表中数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司持有宁波市辖区内最大的展览场馆宁波国际贸易展览中心，跟踪期内，会展业务继续获得地方税收返还政策支持，仍具有区域专营优势；
- 公司运营的宁波泛太平洋大酒店是按国际五星级标准建造的综合性酒店，是宁波国际贸易展览中心的配套服务设施，在宁波市较有竞争力；
- 2024 年，由于对外转让宁兴大厦，公司营业收入和毛利润同比增加，且对外投资收益仍为盈利提供有益补充；
- 控股股东通商集团为宁波市国有资本运营公司，综合竞争力很强，公司主要承担宁波国际贸易展览中心建设和运营，跟踪期内，仍获得股东及各方大力支持；
- 通商集团对“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

关注

- 公司在建宁波国际贸易展览中心 12 号馆后续投资规模较大，面临一定资本支出压力；
- 跟踪期内，公司资产以非流动资产为主，受限比例仍较高，债务规模有所增长，经营性现金净流出规模扩大。

评级展望

公司评级展望为稳定。依托于宁波市较好的区域条件和产业基础，随着宁波国际贸易展览中心 12 号馆建设推进，预计公司市场竞争力将保持稳定。

评级方法及模型

《工商企业（通用）信用评级方法及模型（RTFC006202504）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+	24 宁兴 01/AAA	2024/9/3	熊璘、薛梅	《工商企业（通用）信用评级方法及模型（RTFC006202403）》	阅读原文
AA+	23 宁波宁兴 MTN001/AAA	2023/5/30	熊璘、杨欣怡	《工商企业（通用）信用评级方法及模型（RTFC027202208）》	阅读原文

注：自 2023 年 5 月 30 日以来，宁波宁兴主体信用等级未发生变化，为 AA+/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
23 宁波宁兴 MTN001	2024/7/17	5.00	2023/6/16~2028/6/16	全额无条件不可撤销连带责任保证担保	宁波通商控股集团有限公司/AAA/稳定
24 宁兴 01	2024/9/3	5.00	2024/9/23~2027/9/23	全额无条件不可撤销连带责任保证担保	宁波通商控股集团有限公司/AAA/稳定

注：“23 宁波宁兴 MTN001”期限为 3+2 年，附第 3 年末公司利率调整选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及宁兴集团（宁波）有限公司相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

跟踪期内，公司仍主营会展、酒店服务等业务，控股股东仍为通商集团，实际控制人仍为宁波市国资委

宁兴集团（宁波）有限公司（以下简称“宁波宁兴”或“公司”）¹主营会展、酒店服务等业务。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 9054 万元，宁波通商控股集团有限公司（以下简称“通商集团”）和浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“省财开”）分别持股 94.48%和 5.52%。公司控股股东仍为通商集团，实际控制人仍为宁波市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宁波市国资委”）。

公司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”）主要负责宁波国际贸易展览中心开发建设和运营管理，其中宁波国际会议展览中心²目前为宁波市辖区内最大的展览场馆，室内可供展览面积 5.17 万平方米，为宁波市举办大中型会展活动的主要平台。2023 年起，宁波国贸将宁波国际会议展览中心出租给公司原子公司宁波国际会议展览中心有限公司（以下简称“展览公司”），收取租金和运营收入分成。根据宁波市国资委《关于宁波会展中心资产运营权划转相关事项的批复》（甬国资办〔2023〕34 号），公司将宁波国际会议展览中心资产运营权移交给宁波文旅会展集团有限公司（以下简称“文旅会展”），移交自 2023 年 9 月 1 日起至长期；2023 年 9 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日采用固定租金+浮动租金形式支付租金给公司，运营租赁到期后，由宁波市国资委另行协调。2023 年 9 月，公司将展览公司 100%股权作价 3500 万元转让给文旅会展。

截至 2025 年 3 月末，公司（合并）资产总额 135.62 亿元，所有者权益 63.86 亿元，资产负债率 52.91%。2024 年及 2025 年 1~3 月，公司分别实现营业总收入 5.37 亿元和 0.80 亿元，利润总额 1.49 亿元和 0.10 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至本报告出具日，“23 宁波宁兴 MTN001”按时付息，尚未到本金兑付日；“24 宁兴 01”尚未到本息兑付日。

截至 2025 年 3 月末，“23 宁波宁兴 MTN001”募集资金 5.00 亿元已按用途使用完毕，全部用于偿还存量债务；“24 宁兴 01”募集资金 5.00 亿元已按用途使用完毕，全部用于偿还存量债务。

¹ 2023 年 6 月，公司更为现名。

² 即宁波国际贸易展览中心 1~8 号馆。

宏观经济与政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025年一季度GDP延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025年一季度GDP同比增长5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。往后看，外部经贸环境变数加大，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

外部经贸环境变数加大，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

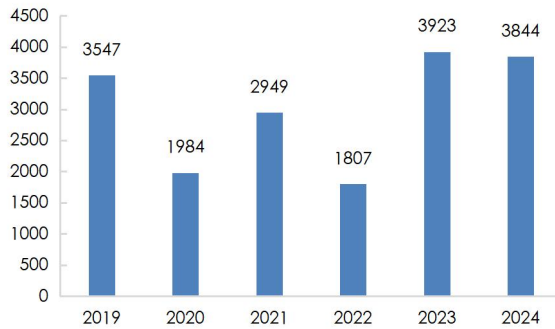
行业分析

会展行业

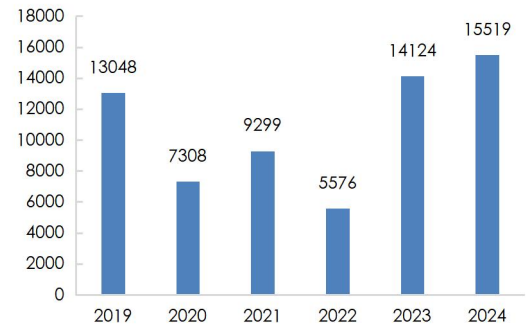
国内经济运行总体平稳，2024年我国展会数量稳定、展会面积增长，整体呈现大展增多、小展减少的发展态势，叠加相关政策推动，预计我国会展行业面临较好的发展机遇

2024年，国内经济运行总体平稳，共举办经贸类展会3844项，总展览面积1.55亿平方米，其中展会数量与2023年基本持平，展会面积同比增长10.1%。2024年展会整体呈现大展增多、小展减少的发展态势，场均面积由2023年的3.59万平方米增长至4.03万平方米，增幅12.3%。2024年，从数量看，规模在1万平方米及以下小型展会大幅下降，数量从2023年的914项下降到678项，同比降低25.8%；中型、大中型、大型展会数量均有所增加，其中，5万-10万平方米大中型展会数量增幅较大，同比增加11.8%；从面积看，除1万平方米及以下的小型展会总面积下降外，其余中型、大型规模展会面积均同比上升，其中1万-3万平方米中小型展会面积较2023年同比增长14.0%，3万-5万平方米中型展会面积同比增长4.8%，5万-10万平方米大中型展会面积同比增长11.4%，10万平方米以上大型展会面积同比增长13.6%。

图表1 近年全国经贸类展会数量（单位：项）



图表2 近年全国经贸类展会面积（单位：万平方米）



数据来源：2024年中国展览业经济发展报告，东方金诚整理

目前会展行业已进入优化布局、提升质量的重要阶段，与数字经济加速融合，推进数智化转型趋势显著，依托新质生产力实现行业高质量发展。同时，中央及地方政府将会展业作为促进经济发展的重要抓手，在政策层面不断发力，支持行业发展，加速释放会展经济的“乘数效应”。在中央层面，国家强调要发挥好展会平台的交流对接作用，支持外贸企业拓展国内市场、内贸企业开拓国际市场。2024年1月，“稳中求进、以进促稳，推动商务高质量发展取得新突破”新闻发布会提出，将继续办好广交会、服贸会等重要展会，积极支持企业参加境外展会，持续推动跨境商务人员往来便利，为企业之间进行沟通交流创造更多条件，帮助企业更好对接市场和客户，争取更多订单。在地方层面，2024年2月青岛召开全市服务业高质量发展大会提出，聚力做强做优会展业，坚持专业化、市场化、国际化，积极引办申办大型展会活动，发展绿色会展、数字会展，着力提升会展质量。2024年，无锡、柳州、郑州、南京、泉州、杭州、北京、海南等地均发布了促进会展业发展的相关政策。随着经济发展稳定向好，叠加相关政策推动，预计我国会展行业面临较好的发展机遇。

2024年，国内展会仍呈现区域集聚特征，战略性新兴产业、未来产业等成为展会重点与热点展示内容，多个新建场馆陆续投入使用

会展业主要与城市经济发展密切相关，我国展会举办区域分化，大城市是行业发展的支撑力量。2024年经贸类展会依然呈现明显的区域集聚特征，东部地区举办经贸类展会项目数量和总面积均最多，分别占国内经贸类展会的67.3%和72.5%。京津冀、长三角、珠三角³三大区域举办经贸类展会数量占全国比重为54.9%，总展览面积占全国比重达62.1%。

随着新质生产力发展，战略性新兴产业、未来产业等成为展会重点与热点展示内容。2024年工业与科技类展会数量仍居各类展会首位，共1064项，较2023年同比大幅增长63.4%；占比达27.7%，比2023年增加11.1个百分点。第2至5位分别为房屋建筑、装修及经营服务（417项、占比10.8%），日用消费品及居民服务（400项、10.4%），交通运输、仓储和邮政（319项、8.3%），食品、酒饮及酒店服务（302项、7.9%）。前五大行业展会数量占比达65.1%，相较2023年提升1.7个百分点。

2024年全国实际运营的展览馆数量为190个，与2023年的194个基本持平，多个新建场馆陆续投入使用。2024年5月，杭州大会展中心一期项目全面完工，位于杭州临空经济示范

³ 长三角包括上海市、江苏省、浙江省和安徽省；珠三角包括广州、佛山、肇庆、深圳、东莞、惠州、珠海、中山、江门九个城市。

区核心启动区，总建筑面积约 134 万平方米，共有 12 个展馆、18 个展厅，净展面积约 30 万平方米，可满足展会、赛事、年会、演唱会等各类需求。2024 年 9 月，厦门国博会议中心正式启用，位于福建省厦门市翔安区，为厦门国际博览中心的重要组成部分，总建筑面积 23.11 万平方米，建设内容包括 46 间会议室、VIP 室及其他附属配套用房，以及无柱多功能会议室，面积达 1.1 万平方米。2024 年 9 月 19 日，台州国际博览中心正式投入使用并迎来首展。2024 年 9 月 25 日，汕头国际会展中心正式投入运营。2024 年 11 月 8 日，杭州市武林之星博览中心正式开园。2024 年，国家会议中心二期正逐步推进项目体内最后精装工作，拟于 2025 年正式使用。

宁波市区域条件和产业基础较好，经济实力很强，为公司提供了良好的发展环境

宁波市地处东南沿海，为副省级市、计划单列市，系浙江省及长三角南翼经济中心。宁波市近年积极建设“一带一路”战略支点城市，港口经济圈纳入长江经济带规划和长三角城市群发展规划，地区经济保持增长。2024 年，宁波市实现地区生产总值 18147.7 亿元，在浙江省各市中排名第 2 位，比上年增长 5.4%。产业结构方面，宁波市地区经济仍以第二、三产业为主。宁波市作为浙江省重要的制造业基地，形成了以石油化工、汽车及零部件、电工电器、纺织服装等为支柱的产业集群，工业经济发达；第三产业增加值持续增长，现代服务业在产业结构中占比较高。截至 2024 年末，宁波市共有四个规模以上会展中心，分别是宁波国际贸易展览中心、余姚中塑国际会展中心、慈溪会展中心、宁海国际会展中心。上述四个会展中心室内可供展览总面积超 10 万平方米，以公司持有的宁波国际贸易展览中心规模最大。近年宁波市举办了浙洽会、消博会、中东欧博览会等重大展会，其中历届中东欧博览会均在宁波国际贸易展览中心举办，至 2025 年已举办至第四届。总体看来，宁波市区域条件和产业基础较好，经济实力很强，为公司提供了良好的发展环境。

业务运营

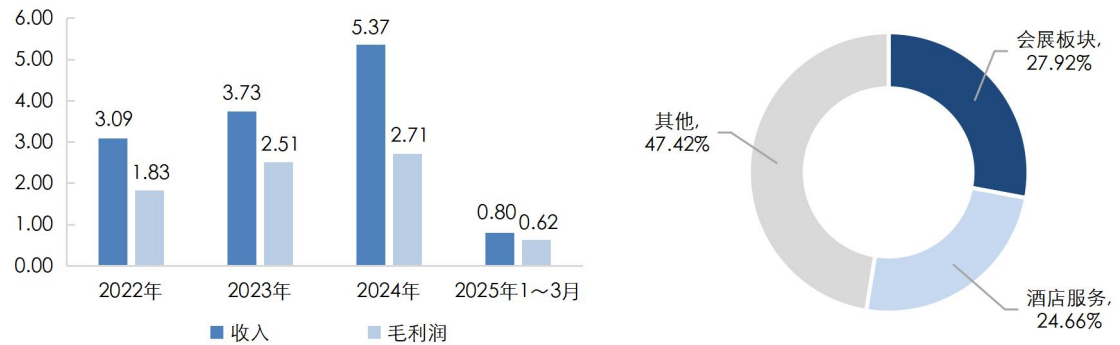
经营概况

公司营业收入和毛利润主要来自于会展、酒店服务等业务，由于对外转让宁兴大厦，2024 年营业收入和毛利润同比增加，但盈利较好的会展和酒店服务业务收入占比下降，毛利率有所下滑

公司主营会展、酒店服务等业务，收入和毛利润主要来自于会展业务和酒店服务业务。2024 年，公司会展业务、酒店服务业务收入和毛利润均较 2023 年有所减少；由于对外转让宁兴大厦，公司其他业务收入和毛利润较 2023 年大幅增加，带动营业收入和毛利润同比增加。由于盈利较好的会展和酒店服务业务收入占比下降，2024 年公司综合毛利率有所下滑。

2025 年 1~3 月，公司实现营业收入 0.80 亿元，毛利润 0.62 亿元，同比均有所减少；毛利率 78.13%，较 2024 年同期提升 1.72 个百分点。

图表3 公司收入和盈利情况及2024年收入构成（单位：亿元、%）



业务类别	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
会展板块	1.25	40.35	1.73	46.26	1.50	27.92	0.43	53.28
-展馆出租	0.31	9.98	0.39	10.39	0.40	7.40	0.04	5.18
-场地搭建	0.01	0.21	-	-	-	-	-	-
-办公楼出租	0.93	30.16	1.34	35.87	1.10	20.52	0.38	48.10
酒店服务	1.08	34.95	1.46	39.15	1.32	24.66	0.28	34.70
其他	0.76	24.70	0.54	14.59	2.55	47.42	0.10	12.02
合计	3.09	100.00	3.73	100.00	5.37	100.00	0.80	100.00
业务类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
会展板块	1.08	86.25	1.55	89.88	1.50	99.96	0.43	100.00
-展馆出租	0.14	46.35	0.21	54.98	0.40	99.94	0.04	100.00
-场地搭建	0.001	12.64	-	-	-	-	-	-
-办公楼出租	0.93	99.96	1.34	99.98	1.10	99.96	0.38	100.00
酒店服务	0.46	42.85	0.81	55.18	0.68	51.72	0.12	43.95
其他	0.29	37.93	0.15	27.90	0.53	20.78	0.08	79.83
合计	1.83	59.14	2.51	67.25	2.71	50.51	0.62	78.13

资料来源：公司提供，东方金诚整理

会展业务

公司会展业务主要由子公司宁波国贸负责运营，收入来源于展馆出租和办公楼出租。

图表4 公司会展业务经营主体主要财务指标（单位：亿元、%）

时期/点	主体名称	资产总额	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润
2025Q1(末)	宁波国贸	91.39	35.46	61.20	0.75	0.03
2024（末）	宁波国贸	90.25	35.42	60.75	3.03	0.17

数据来源：公开资料，东方金诚整理

公司持有宁波市辖区内最大的展览场馆，室内可供展览面积 5.17 万平方米，跟踪期内，会展业务继续获得地方税收返还政策支持，仍具有区域专营优势

公司主要负责对宁波东部新城会展核心区进行综合开发建设和招商招展，统一进行市场化运作，拥有宁波市辖区内唯一的规模以上展览场馆，室内可供展览面积 5.17 万平方米，跟踪期内，会展业务继续获得地方税收返还政策支持，仍具有区域专营优势。宁波国际贸易展览中心为目前宁波市四个专业会展场馆之一，另外三个分别为余姚中塑国际会展中心、慈溪会展中心

和宁海国际会展中心，除宁波国际贸易展览中心位于宁波市核心区域鄞州区东部新城外，其它三个会展中心均位于宁波市下属县市辖域内。

宁波国际贸易展览中心位于宁波市东部新城，规划建设12座展馆。截至2025年3月末，宁波国际贸易展览中心1~11号馆（总建筑面积约84.6万平方米）已投运，其中1~8号馆及9~10号馆的底部楼层规划为举办各类展会活动和进口商品展示交易区域；9~10号馆的上部楼层规划为办公楼，力图打造成宁波市国际贸易和会展企业的总部基地；11号馆总建筑面积42.85万平方米，分为A塔楼、B塔楼、C塔楼及D栋公寓项目，其中A塔楼、B塔楼、C塔楼作为办公楼根据市场行情租售并举，D塔楼公寓项目作为商品房对外销售。目前12号馆在建，规划占地面积4.17万平方米，由四幢塔楼及其裙楼组成，总建筑面积41.9万平方米。

图表5 截至2025年3月末宁波国际贸易展览中心场馆情况（单位：万平方米、亿元）

项目	建设期（年）	建筑面积	场馆可租面积	办公楼可租面积	总投资	已投资
1~6号馆	2001-2003	9.10	5.17	-	8.69	8.69
7~8号馆	2007-2008	4.96		-	3.89	3.89
9号馆	2005-2006	7.82	4.75	1.77	4.25	4.25
10号馆	2008-2010	19.87	8.14	5.95	11.09	11.09
11号馆	2015-2019	42.85	-	12.58	32.60	32.60
12号馆	2022-2025	41.90	-	待定	46.00	28.50
合计	-	126.50	18.06	-	106.52	89.02

资料来源：公司提供，东方金诚整理

1.展馆出租

宁波国际贸易展览中心目前为宁波市举办大中型会展活动的主要平台，办展经验丰富，2024年，公司举办展会和大中型活动数量较2023年总体稳定，场馆出租率有所下降，由于运营模式变更，收入和毛利润同比有所增加，毛利率同比大幅提升

公司运营的宁波国际贸易展览中心目前为宁波市举办大中型会展活动的主要平台。2024年，公司举办了中国（宁波）出口跨境电商博览会、第十四届智慧城市与智能经济博览会、宁波国际汽车博览会、宁波国际汽车零部件及售后市场展览会、宁波国际照明展览会等；2025年一季度，公司举办了2025宁波国际机床装备展览会、2025宁波国际文具展等。

图表6 公司展馆出租及相关服务情况

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1~3月
展会数量（个）	13	54	47	6
大中型活动数量（个）	4	16	22	4
总出租面积（万平方米）	224.34	742.21	597.05	116.89
场馆日可租面积（万平方米）	5.17	5.17	5.17	5.17
出租率（%） ⁴	11.90	39.37	31.58	25.15

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2024年，公司举办展会数量较2023年有所减少，场馆出租率有所下降。2024年，公司展馆出租收入和毛利润分别为0.40亿元和0.40亿元，同比有所增加；展馆出租毛利率99.94%，

⁴ 出租率=总出租面积/(场馆日可租面积*日历天数)。

同比大幅提升，主要为公司将宁波国际贸易展览中心 1~8 号馆运营权移交给文旅会展收取租金所致。2025 年一季度，公司举办展会和大中型活动数量同比总体稳定，场馆出租率同比有所提升，展馆收入和盈利同比增加。

自 2023 年 9 月起，公司将持有宁波国际贸易展览中心 1~8 号馆资产运营权移交给文旅会展，并通过固定资金与利润分成的形式获取收益

2023 年起，宁波国贸将宁波国际贸易展览中心 1~8 号馆出租给展览公司，收取租金和运营收入分成。根据宁波市国资委《关于宁波会展中心资产运营权划转相关事项的批复》（甬国资办〔2023〕34 号），公司将宁波国际贸易展览中心 1~8 号馆运营权移交给文旅会展，移交自 2023 年 9 月 1 日起至长期。文旅会展 2023 年 9 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日采用固定租金+浮动租金形式支付租金给公司，固定租金每年 3500 万元（含税），浮动租金为年度净利润的 20%。上述资产运营租赁到期后，由宁波市国资委另行协调。2023 年 9 月，公司将展览公司 100% 股权作价 3500 万元转让给宁波文旅会展集团有限公司。

2023 年 1~8 月，公司向展览公司收取宁波国际贸易展览中心 1~8 号馆租金 0.16 亿元（不含税收入 0.15 亿元）、运营收入分成 0 元。2023 年 9 至 2025 年 3 月，公司收到文旅会展支付的宁波国际贸易展览中心 1~8 号馆固定租金 0.51 亿元（不含税收入 0.47 亿元）、浮动租金 11.32 万元（不含税收入 10.39 万元）。

2. 办公楼出租

由于客户退租、宁兴大厦带租约对外转让及租金入账方式变更，办公楼出租面积和出租率同比下降，办公楼出租收入和毛利润同比减少，但毛利率维持高水平

宁波国际贸易展览中心 9 号馆、10 号馆和 11 号馆拥有大量办公楼，目前出租给入驻企业。政府给予入驻企业部分税收补贴，降低其租赁成本，因此吸引大量企业入驻。截至 2025 年 3 月末，入驻企业总数超 1800 家。此外，子公司宁波市昆仑国际经贸有限公司也有办公楼出租。

截至 2025 年 3 月末，宁波国际贸易展览中心 9 号馆办公楼主要集中在 4~6 层，可出租面积为 17735 平方米，目前入驻的企业包括宁波市鄞贸电商园开发管理有限公司、宁波国际投资咨询有限公司等；宁波国际贸易展览中心 10 号馆办公楼主要集中在 6~10 层，可出租面积为 59460 平方米，目前入驻的企业包括中华联合财产保险股份有限公司宁波分公司、申能财产保险股份有限公司宁波分公司、安诚财产保险股份有限公司宁波分公司、宁波安邦保安服务有限公司等；宁波国际贸易展览中心 11 号馆主要为 A 栋办公楼（5~33 层）、AB 及 CD 横跨办公区域、ACD 裙楼，可出租面积 125843.36 平方米，目前入驻的企业包括宁波赛龙进出口有限公司、浙江前程石化股份有限公司、宁波国咨工程造价咨询有限公司、宁波国投科技发展有限公司、宁波卓世国际物流有限公司等。2024 年，公司 11 号馆 A 楼 5~26 层、AB 及 CD 横跨、ACD 裙楼租金略有上涨，由于有客户退租，出租率和租金收入同比有所下滑；宁兴大厦租期至 2024 年 10 月 15 日，到期的租户带租约转让，叠加租金由收付实现制转为权责发生制入账，宁兴大厦出租率和租金收入同比也有所下滑。

2024 年，公司办公楼出租收入同比减少 17.79%，毛利润同比减少 17.81%，毛利率 99.96%，维持高水平。由于公司在 2024 年 10 月转让宁兴大厦，2025 年办公楼可供出租面积同比下降。

图表7 近年公司主要办公楼出租情况（单位：平方米、%、元/平方米/天、万元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
9 号馆 4~6 层	可出租面积	17735.00	17735.00	17735.00
	已出租面积	15498.00	16683.00	16391.00
	出租率	87.39	94.07	92.42
	出租均价	0.74	0.63	0.64
	租金收入	404.40	312.57	363.39
10 号馆 6~10 层	可出租面积	59460.00	59460.00	59460.00
	已出租面积	53587.00	52874.00	50426.00
	出租率	90.12	88.92	84.81
	出租均价	1.16	1.14	1.22
	租金收入	1837.16	1955.37	2135.60
11 号馆 A 楼 5~26 层、AB 及 CD 横跨、ACD 裙楼	可出租面积	111464.00	110819.00	110819.00
	已出租面积	79805.00	104561.00	96912.00
	出租率	71.60	94.35	87.45
	出租均价	1.52	1.53	1.59
	租金收入	3090.71	4492.05	3834.36
11 号馆 A 楼 27~33 层	可出租面积	14784.68	14784.68	14784.68
	已出租面积	14784.68	13774.12	14257.90
	出租率	100.00	93.16	96.44
	出租均价	1.90	1.95	1.95
	租金收入	761.30	982.15	750.95
开明大厦	可出租面积	2912.08	2912.08	2912.08
	已出租面积	2912.08	2912.08	2912.08
	出租率	100.00	100.00	100.00
	出租均价	1.23	1.23	1.23
	租金收入	131.43	131.43	131.43
宁兴大厦	可出租面积	21605.50	21605.50	21605.50
	已出租面积	18180.71	20262.81	19304.46
	出租率	84.15	93.79	89.35
	出租均价	1.43	1.39	1.02
	租金收入	893.47	1033.85	540.89

资料来源：公司提供，东方金诚整理

此外，公司将星河花园小区底层商铺和贸易局大楼对外出租。星河花园小区商铺自 2014 年 6 月对外出租，目前入驻企业包括：宁波涵涛建筑装饰工程有限公司、宁波富联中央空调有限公司和宁波先洲建设有限公司等。截至 2025 年 3 月末，公司星河花园小区商铺可出租面积 14835 平方米，2024 年以来出租率和出租价格略有下降。公司贸易局大楼出租给宁波亚朵酒店管理有限公司，截至 2025 年 3 月末，出租面积 9438.60 平方米，出租率维持 100.00%，2024 年出租价格稳定。

图表 8 公司星河花园商铺和贸易局大楼出租情况（万平方米、%、元/平方米/天）

	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
星河花园 商铺	可出租面积	1.48	1.48	1.48	1.48
	已出租面积	1.37	1.40	1.40	1.36
	出租率	92.61	94.66	94.34	91.66
	出租均价	1.38	1.36	1.35	1.35
贸易局大楼	可出租面积	0.94	0.94	0.94	0.94
	已出租面积	0.94	0.94	0.94	0.94
	出租率	100.00	100.00	100.00	100.00
	出租均价	1.23	1.28	1.28	1.28

资料来源：公司提供，东方金诚整理

酒店服务

公司酒店服务业务主要由子公司宁波国贸负责运营，运营载体为宁波泛太平洋大酒店，经营模式是公司与泛太平洋酒店管理集团签署了 15 年的管理协议，委托新加坡泛太平洋酒店经营管理，由新加坡泛太平洋酒店冠名并委派经理负责酒店运作及经营，公司每年向其支付酒店基本管理费、奖励管理费、许可费、营销服务费和订房服务费等。

公司运营的宁波泛太平洋大酒店是按国际五星级标准建造的综合性酒店，是宁波国际贸易展览中心的配套服务设施，在宁波市较有竞争力，2024 年，下游需求减少，平均房价和入住率同比下降，公司酒店业务收入和盈利有所下滑

宁波泛太平洋大酒店位于宁波市鄞州区东部新城，是宁波国际贸易展览中心的配套服务设施，2012 年建成并投运，总投资约 12.7 亿元，按国际五星级标准建造，是一个集商务、旅游、会议、康体、娱乐为一体的综合性高档酒店，在宁波市较有竞争力。截至 2025 年 3 月末，宁波泛太平洋大酒店共有客房 610 间，其中大床房 230 间，双床房 244 间，无障碍房 1 间，套房 135 套。餐饮方面，宁波泛太平洋大酒店公司酒店拥有泰轩泰国餐厅（60 个餐位）、榉树日式料理餐厅（58 个餐位）、海天楼中餐厅（298 个餐位，包括 20 个贵宾包房和 68 个分布在大厅的座位）、帕西菲嘉西餐厅（250 个餐位）和大堂酒廊等餐饮场所。此外，宁波泛太平洋大酒店还配置了大量的康乐设施，包括设备齐全的健身中心以及游泳池、壁球、乒乓球场馆和室外网球场。

公司酒店服务收入以餐饮收入和客房收入为主。2024 年，下游需求减少，宁波泛太平洋大酒店入住率较 2023 年下滑 4.02 个百分点，平均房价下降，客房收入和餐饮收入均同比减少，酒店业务收入和毛利润同比分别减少 9.47%和 15.15%，毛利率同比下滑 3.46 个百分点。2025 年 1~3 月，宁波泛太平洋大酒店平均房价较及入住率较 2024 年均有所下滑，实现客房收入 0.11 亿元，餐饮收入 0.15 亿元，同比均有所减少，酒店业务收入同比减少 10.35%。

图表 9 近年公司酒店运营情况（单位：间、%、元/间/天、亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月
客房总数	610	610	610	610
入住率	45.50	59.43	55.41	43.99
平均房价	455.70	499.67	474.62	454.46
客房收入	0.46	0.66	0.59	0.11
餐饮收入	0.57	0.74	0.67	0.15
其他服务收入	0.05	0.07	0.06	0.02

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司在建宁波国际贸易展览中心 12 号馆后续投资规模较大，面临一定资本支出压力

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建项目为宁波国际贸易展览中心 12 号馆，预计总投资 46 亿元，资金来源主要为自有资金和银行项目贷款，累计已投资 28.50 亿元，预计 2025 年 12 月完工，后续尚需投资规模较大，公司面临一定资本支出压力。截至 2025 年 3 月末，公司无拟建项目。

目前，公司有少量商品房在售，主要由子公司宁波国贸负责运营，销售房产主要为宁波国际贸易展览中心配套商品房及办公用房（含商业）、公寓式办公用房、车位。公司商品房销售收入主要来源于与宁波泛太平洋大酒店同期开发，为短期内回笼酒店建设资金而建造的周边配套住宅星河花园及其配套车位，以及 11 号馆和 12 号馆部分房产及车位等。截至 2025 年 3 月末，星河花园住宅已全部销售完毕，车位已累计销售 0.78 万平方米，占全部车位可售面积的 88.13%。11 号馆项目于 2019 年竣工交付，其中部分用于出售，包含商业办公楼、公寓和车位，剩余部分由公司自持。11 号馆出售部分可售面积 17.70 万平方米，截至 2025 年 3 月末，已售面积为 17.70 万平方米，销售均价为 13101 元/平方米，累计确认收入 21.27 亿元。12 号馆项目目前在建，其中部分用于出售，包含商业办公楼、公寓和车位，剩余部分由公司自持。自 2024 年 6 月开售以来，截至 2025 年 3 月末，12 号馆项目已售面积为 4.23 万平方米，销售均价为 12126 元/平方米，尚未确认收入。

图表 10 截至 2025 年 3 月末公司商品房项目销售情况（单位：万平方米、元/平方米、亿元）

项目名称	可售面积	已售面积	销售均价	确认收入	累计回款（含税）	
星河花园	住宅	6.81	6.81	17279	11.75	11.77
	车位	0.88	0.78	4764	0.37	0.38
11 号馆	17.70	17.70	13101	21.27	23.18	
12 号馆	32.99	4.23	12126	-	5.13	
合计	58.39	29.52	-	33.39	40.46	

资料来源：公司提供，东方金诚整理

对外投资

公司参股上市公司宁波港，并对外投资多家企业，跟踪期内，投资收益较好，仍为盈利提供有益补充

公司本部及子公司对外开展投资业务，投资收益较好，为公司盈利提供有益补充。截至 2025

年3月末，公司持有宁波舟山港股份有限公司（以下简称“宁波港”）0.54%股权，均未质押，持股市值3.96亿元。公司还持有宁波通商银行股份有限公司（以下简称“通商银行”）7%的股权、宁波宁兴控股股份有限公司（以下简称“宁兴控股”）20%股权、宁波京甬进出口有限公司（以下简称“京甬进出口”）25%股权等。2024年，被投资企业向公司分配股利0.70亿元。公司投资宁波瀚海乾元股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“瀚海乾元”）、宁波金浦鹏源创业投资合伙企业（有限合伙）、宁波市甬欣产业投资合伙企业（有限合伙）和宁波市甬宁基建投资合伙企业（有限合伙）4个基金。其中瀚海乾元是由宁波开发投资集团有限公司发起设立的私募股权基金，瀚海乾元基金是一家专业化、市场化的直投资基金，致力于投资宁波“246”万千亿产业企业、科创板主题产业和先进制造业企业，主要投资的行业为智能制造、高端设备、医疗技术等领域。2024年，瀚海乾元新增公允价值0.44亿元。

公司治理与战略

跟踪期内，公司取消监事会及监事，主营业务环保压力较小，社会责任履行较好，未来将加快推进宁波国际贸易展览中心12号馆开发建设以进一步强化新型国贸平台功能，加快总部企业集聚，融入“三大中心”整体发展

2024年12月，根据公司股东会决议，公司不再设监事及监事会，在董事会中设置审计委员会，原相关人员同时免去。

跟踪期内，公司未发生重大安全生产事故，主营会展板块、酒店服务等业务，环保压力较小，未受到重大的环保相关处罚，社会责任履行较好。

根据宁波市政府关于市属国企改革优化重组实施方案，公司主要做好境内投资和资产管理等相关工作，运营好境内经营实体。一是进一步强化新型国贸平台功能。加快推进宁波国际贸易展览中心12号馆开发建设，重点引进跨境电商、数字贸易、服务贸易等新兴国际贸易产业，凸显新型国贸平台功能。进一步完善国展中心功能配套、提升商业价值，立足新型国际贸易平台入驻企业的需求，强化提升会议、商务、商业等配套服务，打造高端便捷的“一站式”服务体系，不断提升泛太平洋酒店服务保障能力。二是加快总部企业集聚。整合内外部招商资源，重点引进一批优质的总部型企业落户，保持宁波国际贸易展览中心整体入驻率稳定在90%以上，入驻企业超2000家。进一步完善进口商品展示交易集聚区和鄞州跨境电商集聚区功能，发挥好中东欧国家特色商品常年馆的示范引领作用。三是融入“三大中心”整体发展。着力提升宁波国际贸易展览中心商业价值，加强新型国贸中心与国际金融服务中心和国际航运服务中心互动，推动东部新城三大中心相互促进，形成集聚化发展效应。引入香港先进管理理念和人才，打造专业化资产招商运营管理品牌，做优做强资产管理板块。

财务分析

财务质量

公司披露了2024年度审计报告及2025年1~3月未经审计的合并财务报表。浙江科信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2024 年末，公司纳入合并报表的直接控股子公司 2 家，较 2023 年末无变动。

资产构成与质量

跟踪期内，公司资产规模有所增加，资产构成以投资性房地产、其他权益工具投资、固定资产等非流动资产为主，资产受限比例仍较高，对流动性造成一定影响

跟踪期内，公司资产规模有所增加，仍以非流动资产为主，截至 2025 年 3 月末，流动资产占资产总额的比例为 30.31%，资产构成仍以非流动资产为主。

2024 年末，公司流动资产同比增加 55.85%，主要由存货、货币资金和交易性金融资产构成，占比分别为 72.48%、11.42%和 6.99%，合计占流动资产比重为 90.89%。公司存货未计提跌价准备，同比增长 32.67%，主要来自宁波国际贸易展览中心 12 号馆项目新增投入。公司货币资金主要为银行存款，同比有所增加，有 0.50 亿元货币资金作为预售资金在监管账户而受限。2024 年末，公司新增 2.70 亿元交易性金融资产，全部为结构性存款理财。

2024 年末，公司非流动资产同比略有增加，主要由投资性房地产、其他权益工具投资、其他非流动金融资产和固定资产构成。公司投资性房地产同比减少 3.32%，以公允价值入账，主要涉及宁波国际贸易展览中心 1~8 号馆及其附属行政楼 B 楼，以及 9~11 号馆出租部分和星河花园商铺，未办妥产权证书的投资性房地产金额为 0.06 亿元。公司其他权益工具投资同比有所增加，主要来自计入其他综合收益的利得。公司其他非流动金融资产同比有所增加，主要来自基金投资增加及公允价值变动。公司固定资产同比有所减少，主要为部分自用房屋及建筑物计提折旧所致；公司无暂时闲置、经营租赁租出及未办妥产权证书的固定资产。

2025 年 3 月末，公司资产总额较 2024 年末继续增加，仍以非流动资产为主。其中，流动资产较 2024 年末增加 6.50%，主要为对外融资致货币资金增加及宁波国际贸易展览中心 12 号馆项目投入致存货增加所致；非流动资产较 2024 年末略有减少。

截至 2025 年 3 月末，公司受限资产 33.35 亿元，占期末总资产的 24.59%，占期末净资产的 52.22%；为预售资金监管账户的货币资金及投资性房地产、固定资产和存货因融资抵押受限。

资本结构

受益于经营积累，2024 年末公司所有者权益有所增加，资本公积和未分配利润占比仍较大

2024 年末，公司所有者权益同比有所增加，主要由资本公积、未分配利润、其他综合收益和少数股东权益构成。受益于经营积累，未分配利润较 2023 年末有所增加；其他综合收益较 2023 年末有所增加，来源于其他权益工具投资公允价值变动收益；少数股东权益较 2023 年末略有增加。公司资本公积和未分配利润占比仍较高，所有者权益稳定性有待提升。2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末略有增加，主要来自经营积累的未分配利润增加。

跟踪期内，随着宁波国际贸易展览中心 12 号馆项目建设投入，公司全部债务规模增长，仍以长期债务为主

跟踪期内，随着宁波国际贸易展览中心 12 号馆项目建设投入，公司全部债务规模增长，仍以长期债务为主。2024 年末，公司全部债务同比增加 2.27%，其中长期债务占比 66.68%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.32%和 39.66%。2025 年 3 月末，公司全部债务较

2024 年末继续增加，仍以长期债务为主，资产负债率和全部债务资本化比率较 2024 年末提升。

截至 2025 年 3 月末，公司对外担保 5.00 亿元，担保比率为 7.83%。公司为关联方宁波交通投资集团有限公司的银行借款提供保证担保，未设置反担保条款。

盈利能力

2024 年，由于对外转让宁兴大厦，公司其他业务收入和毛利润较 2023 年大幅增加，带动公司营业收入和营业利润增长，利润总额和净利润有所增加

2024 年，由于有客户退租、宁兴大厦带租约对外转让及租金入账方式变更，酒店下游需求减少，公司会展业务、酒店服务业务收入和毛利润均较 2023 年有所减少；由于对外转让宁兴大厦，公司其他业务收入和毛利润较 2023 年大幅增加，带动营业收入同比增加 43.74%、毛利润同比增加 7.96%。由于盈利较好的会展和酒店服务业务收入占比下降，2024 年公司综合毛利率有所下滑，营业利润率同比下滑 5.67 个百分点。

公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2024 年公司期间费用有所下降。公司其他收益主要为政府补助，2024 年同比有所减少；投资收益主要为权益核算的长期股权投资收益、其他权益工具投资持有期间取得的股利收入和其他非流动金融资产在持有期间的投资收益，2024 年同比增加；公允价值变动收益主要来自投资性房地产和其他非流动金融资产，2024 年同比减少。公司营业收入和毛利润增加带动下，2024 年公司营业利润同比增加，利润总额和净利润有所增加。同期，公司总资本收益率和净资产收益率较 2023 年分别提升 0.42 个百分点和 0.80 个百分点。

2025 年一季度，公司实现营业收入 0.80 亿元，同比有所减少，营业利润率较 2024 年提升 18.15 个百分点；实现利润总额和净利润分别为 0.10 亿元和 0.10 亿元。

现金流

2024 年，公司经营活动现金净流出规模继续扩大，投资活动现金净流出规模有所收窄，筹资活动现金大规模净流入，外部融资需求较大

因购买商品、接受劳务支付的现金增加较多，2024 年公司经营活动产生的现金流量净额-2.76 亿元，净流出规模继续扩大；现金收入比降至 103.24%，仍处于较好水平。同期，公司投资活动产生的现金流量净额-2.33 亿元，持续净流出，但净流出规模有所收窄，主要为处置资产收到现金；公司筹资活动产生的现金流量净额 7.08 亿元，保持净流入状态，且规模继续提升，外部融资需求较大。

2025 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额-2.17 亿元，继续净流出；投资活动产生的现金流量净额 0.50 亿元，由于收到的其他与投资活动有关的现金较多，转为净流入；由于新增借款，同时偿还债务规模较小，筹资活动产生的现金流量净额 2.18 亿元。

偿债能力

2024 年末，公司流动比率和速动比率同比均有所提升，2024 年公司经营性现金净流出规模扩大，仍无法覆盖流动负债。2024 年公司 EBITDA 为 3.36 亿元，同比有所增加，债务规模和利息支出略有增加，EBITDA 利息倍数同比上升，EBITDA 对全部债务的保障程度有所增强。

截至 2025 年 3 月末，公司（合并）短期债务 13.82 亿元；公司未来一年到期债券本金 5.00 亿元，2024 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金 1.58 亿元。2024 年公司经营性净现金流为-2.76 亿元，投资性净现金流为-2.33 亿元，筹资活动前净现金流为-5.09 亿元。预计 2025 年公司盈利稳定，考虑宁波国际贸易展览中心 12 号馆项目建设投入，预计筹资活动前净现金流对短期债务的保障能力仍较弱。

截至 2025 年 3 月末，公司获得主要贷款银行授信总额为 63.70 亿元，其中未使用 32.42 亿元；持有宁波港 0.54% 的股权，未质押股权市值 3.96 亿元；持有存货、投资性房地产等一定规模的可变现资产；资本市场债券发行等融资渠道较为畅通，预计可对短期债务偿还提供保障。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的、中国人民银行征信中心出具的《企业信息报告》（自主查询版），截至 2025 年 6 月 5 日，公司本部已结清和未结清信贷中不存在关注及不良类记录。

截至本报告出具日，“23 宁波宁兴 MTN001”按时付息，尚未到本金兑付日；“24 宁兴 01”尚未到本息兑付日。

外部支持

公司控股股东通商集团为宁波市国有资本运营公司，综合竞争力很强，公司为通商集团直接控股子公司，主要承担宁波国际贸易展览中心建设和运营，跟踪期内，公司仍获得股东及相关部门各方大力支持

公司控股股东通商集团为宁波市国有资本运营公司，综合竞争力很强，截至 2025 年 3 月末，通商集团（合并）资产总额为 3418.58 亿元，所有者权益为 1359.49 亿元，资产负债率为 60.23%。2024 年及 2025 年 1~3 月，通商集团实现营业收入分别为 849.44 亿元和 177.70 亿元，利润总额分别为 31.33 亿元和 5.56 亿元。

公司为通商集团直接控股子公司，拥有宁波市辖区内唯一的规模以上展览场馆，近年持续获得控股股东及相关方在业务运营、资金注入和对外融资等方面的大力支持。2022 年~2024 年，公司获得政府补助及税收返还等分别为 0.87 亿元、0.74 亿元和 0.52 亿元，主要为宁波国际贸易展览中心补助资金。截至本报告出具日，公司控股股东通商集团为公司子公司宁波国贸发行的 5.00 亿元债券提供了担保，为公司发行的 5.00 亿元“23 宁波宁兴 MTN001”和 5.00 亿元“24 宁兴 01”提供了担保；通商集团子公司宁波交通投资集团有限公司为公司子公司宁波国贸发行的 5.00 亿元债券提供了担保。整体来看，公司控股股东及相关方对公司的支持力度很大，预计未来控股股东及相关方对公司的支持意愿仍很强。

增信措施

根据通商集团出具的《担保函》，通商集团对“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括“23 宁波宁兴 MTN001”和“24 宁兴 01”本金及利息、以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

通商集团综合竞争力很强，对“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用

通商集团业务涉及工程施工、路桥收费、供水及污水处理、天然气及液化气供应、商品贸易、房地产等。其中，通商集团本部主要从事资产经营及股权投资管理业务，投资对象以宁波市属国有企业为主，具体经营性业务均由下属各子公司负责。截至 2024 年末，通商集团合并范围内直接控股子公司共 25 家，其中多家重要子公司为无偿划转取得。此外，截至 2024 年末，通商集团合并报表范围内共有 4 家主板上市公司，分别为宁波富达股份有限公司（600724.SH）、宁波建工股份有限公司（601789.SH）、奇精机械股份有限公司（603677.SH）和宁波创源文化发展股份有限公司（300703.SZ）。

通商集团作为宁波市最主要的国有资本投资运营和基础设施建设主体，从事的工程施工作业仍具有较强的竞争优势，宁波市范围内的供水及污水处理、燃气销售等公用事业、基础设施建设和土地开发整理、高速公路建设运营等业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，通商集团在建项目尚需投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力；资产中存货和对宁波市属国有企业和单位的其他应收款占比较高，资产流动性一般；全部债务规模增长较快，短期债务规模较大且占比仍较高。

2024 年，宁波市经济保持增长，经济总量在全国 15 个副省级城市和浙江省各市中分别排名第 7 位和第 2 位，经济实力仍很强，通商集团在增资和财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的大力支持。

综上所述，东方金诚维持通商集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。通商集团对“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

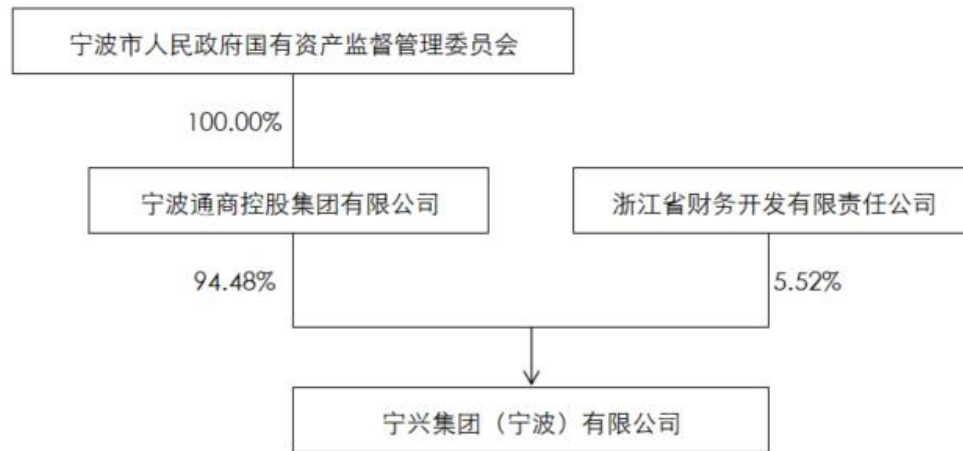
公司持有宁波市辖区内最大的展览场馆宁波国际贸易展览中心，跟踪期内，会展业务继续获得地方税收返还政策支持，仍具有区域专营优势；运营的宁波泛太平洋大酒店是按国际五星级标准建造的综合性酒店，是宁波国际贸易展览中心的配套服务设施，在宁波市较有竞争力；2024年，由于对外转让宁兴大厦，公司营业收入和毛利润同比增加，且对外投资收益仍为盈利提供有益补充；通商集团对“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

同时，东方金诚关注到，公司在建宁波国际贸易展览中心 12 号馆后续投资规模较大，面临一定资本支出压力；公司资产以非流动资产为主，受限比例仍较高，债务规模有所增长，经营性现金净流出规模扩大。

外部支持方面，通商集团为宁波市国有资本运营公司，综合竞争力很强，会展业是宁波城市发展的战略性产业，公司为通商集团直接控股子公司，主要承担宁波国际贸易展览中心建设和运营，跟踪期内，仍获得股东及相关各方大力支持，预计未来控股股东及相关方对公司的支持意愿仍很强。

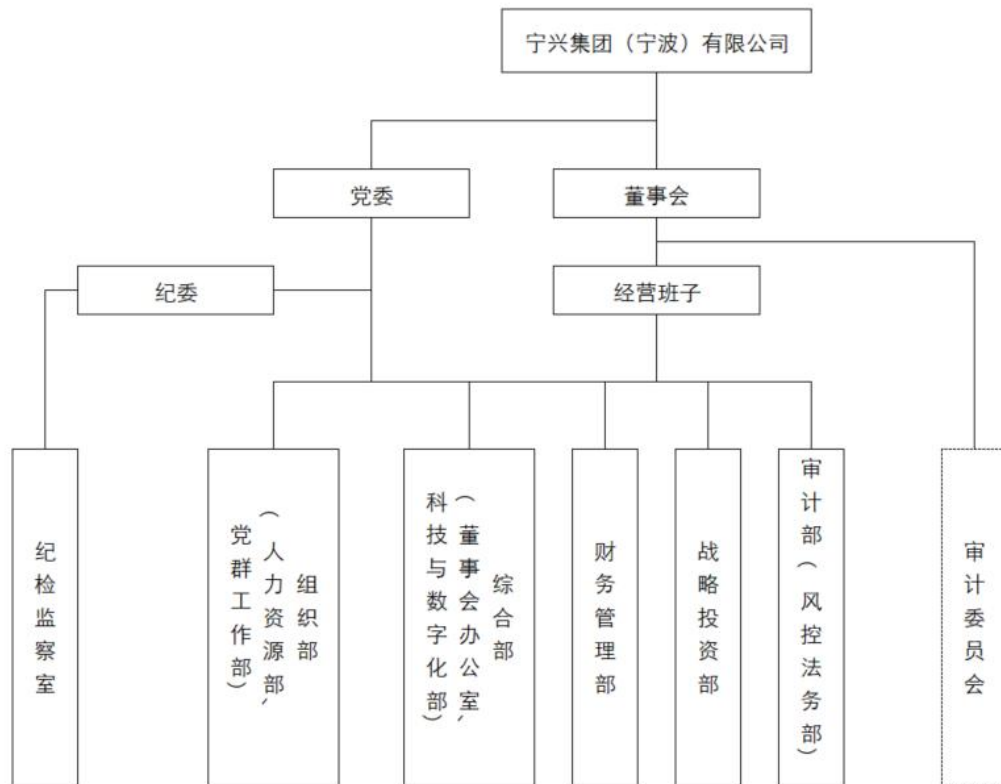
综合考虑，东方金诚维持宁波宁兴主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“23 宁波宁兴 MTN001”、“24 宁兴 01”信用等级为 AAA。

附件一：截至 2025 年 3 月末公司股权结构图⁵



⁵ 宁波通商控股集团有限公司原名“宁波通商集团有限公司”，宁兴集团（宁波）有限公司原名“宁波宁兴（集团）有限公司”，均为 2023 年 6 月变更为现名。

附件二：截至 2025 年 3 月末公司组织结构图⁶



⁶ 虚线表示未列入总部编制序列。

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	111.53	120.01	133.86	135.62
所有者权益（亿元）	61.58	61.66	63.82	63.86
负债总额（亿元）	49.95	58.35	70.04	71.75
短期债务（亿元）	9.23	16.38	13.98	13.82
长期债务（亿元）	25.23	24.63	27.97	31.87
全部债务（亿元）	34.46	41.01	41.94	45.69
营业收入（亿元）	3.09	3.73	5.37	0.80
利润总额（亿元）	1.57	0.95	1.49	0.10
净利润（亿元）	1.19	0.76	1.30	0.10
EBITDA（亿元）	3.39	2.81	3.36	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.48	-1.76	-2.76	-2.17
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.11	-4.74	-2.33	0.50
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	0.92	5.68	7.08	2.18
毛利率（%）	59.14	67.25	50.51	78.13
营业利润率（%）	45.41	56.56	50.89	69.03
销售净利率（%）	38.32	20.47	24.31	12.53
总资本收益率（%）	2.56	2.04	2.46	-
净资产收益率（%）	1.93	1.24	2.04	-
总资产收益率（%）	1.06	0.64	0.97	-
资产负债率（%）	44.78	48.62	52.32	52.91
长期债务资本化比率（%）	29.06	28.55	30.47	33.29
全部债务资本化比率（%）	35.88	39.95	39.66	41.70
货币资金/短期债务（倍）	0.35	0.15	0.32	0.36
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-4.60	-15.85	-12.14	-
流动比率（%）	107.64	88.19	107.13	121.40
速动比率（%）	20.44	13.10	29.48	33.32
经营现金流动负债比（%）	-2.51	-6.27	-7.67	-
EBITDA 利息倍数（倍）	2.32	1.79	2.05	-
全部债务/EBITDA（倍）	10.18	14.58	12.48	-
应收账款周转次数（次）	132.54	229.65	393.18	-
销售债权周转率（次）	132.54	229.65	393.18	-
存货周转次数（次）	0.09	0.06	0.11	-
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.04	-
现金收入比（%）	100.44	110.36	103.24	134.77

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	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	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	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	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	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	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，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。