

# 宁波舟山港集团有限公司 2022 年度跟踪评级报告

---

项目负责人：侯一甲 yjhou@ccxi.com.cn

项目组成员 钟 婷 tzhong@ccxi.com.cn

肖 瀚 hxiao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 06 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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象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。
- 本次评级依据评级对象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、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、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，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 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，不存在因评级对象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](http://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。
- 本次评级结果中的信用等级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，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，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评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。
- 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 1121 号

## 宁波舟山港集团有限公司：

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“19 宁波港 MTN001”、“20 甬港 01”、“20 甬港 02”和“20 宁舟港 MTN001”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舟山港集团有限公司（以下简称“宁波舟山港集团”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，维持“19 宁波港 MTN001”、“20 甬港 01”、“20 甬港 02”和“20 宁舟港 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司港口地位突出且港口实力进一步增强、资本实力提升、盈利能力进一步增强以及通畅的融资渠道等因素对公司信用实力的支持。同时，中诚信国际也关注到公司经营易受宏观经济波等因素对公司信用状况的影响。

#### 概况数据

公司简称	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	871.69	1,023.27	1,137.88	1,145.58
所有者权益合计(亿元)	537.67	562.85	612.70	623.69
总负债(亿元)	334.02	460.41	525.18	521.90
总债务(亿元)	206.00	297.80	362.42	377.72
营业总收入(亿元)	340.30	291.40	318.88	84.15
经营性业务利润(亿元)	41.75	38.04	42.39	10.88
净利润(亿元)	37.20	31.95	41.76	10.07
EBITDA(亿元)	80.73	82.04	98.30	15.69
经营活动净现金流(亿元)	-0.80	70.80	76.26	-1.05
收现比(X)	0.97	1.02	1.70	1.46
营业毛利率(%)	22.70	22.52	24.46	24.44
应收类款项/总资产(%)	4.94	4.70	4.44	6.32
资产负债率(%)	38.32	44.99	46.15	45.56
总资本化比率(%)	27.70	34.60	37.17	37.72
总债务/EBITDA(X)	2.55	3.63	3.69	--
EBITDA 利息倍数(X)	10.46	7.56	8.32	5.57

注：中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度整理，2022 年一季度无现金流量表补充资料，故相关指标失效。

#### 评级模型

本次评级适用评级方法和模型：港口(C170500\_2019\_03)

宁波舟山港集团有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力与效率(20%)	EBITDA 利润率(%)*	27.46	8
	总资产收益率(%)*	5.91	8
财务政策与偿债能力(22%)	总资本化比率(%)	37.17	8
	EBITDA/总债务(X)*	0.30	10
运营实力(38%)	FFO 利息倍数(X)*	6.60	10
	腹地经济	10	10
	港口竞争地位	10	10
规模(20%)	港口基础设施	10	10
	货物吞吐量	10	10
打分结果			aaa
BCA			aaa
支持评级调整			-
评级模型级别			AAA
<b>打分卡定性评估与调整说明：</b>			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aaa)的基础上考虑支持评级调整得到。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

■ **公司港口地位突出且货物吞吐量稳中有升。**宁波-舟山港是我国大陆重要的集装箱干线港，同时也是我国大陆主要的铁矿、原油、液体化工中转储存基地，是国家的主枢纽港之一；2021 年，公司货物吞吐量同比增长 2.90% 至 9.45 亿吨，集装箱吞吐量同比增长 8.10% 至 3,430.30 万 TEU。

■ **公司资本实力提升。**2021 年以来，受益于浙江省海港投资运营集团有限公司（以下简称“省海港集团”）对公司增资及经营积累等，公司所有者权益持续增长至 2022 年 3 月末的 623.69 亿元，资本实力得到提升。

■ **盈利能力进一步增强。**受益于公司业务经营情况良好，2021 年公司经营性业务利润同比增长 11.44% 至 42.39 亿元；同期净利润同比增长 30.73% 至 41.76 亿元。

■ **融资渠道通畅。**公司银行授信充足，截至 2022 年 3 月末，公司银行授信总额为 1,164.72 亿元，其中未使用额度为 791.76 亿元，备用流动性充足；同时，子公司宁波舟山港股份作为 A 股上市公司，能够通过多种渠道进行融资，公司融资渠道通畅。

#### 关注

■ **宏观经济波动对公司经营的影响。**2021 年全球经济逐步复苏且实现贸易反弹，但疫情的持续性仍使得全球经济及外贸进出口尚存不确定性，未来仍需关注疫情等因素造成宏观经济波动对公司经营的影响。

#### 评级展望

中诚信国际认为，宁波舟山港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。**公司地位及重要性明显下降，重要经营性资产划出，资本资产实力大幅下降；港口行业景气度严重下挫，公司经营业绩大幅下滑；债务规模大幅度上升，经营收现情况恶化，流动性压力骤增等。

**评级历史关键信息**

宁波舟山港集团有限公司					
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	20 宁舟港 MTN001 (AAA)	2021.06.25	魏荣、钟婷	<a href="#">中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500_2019_03</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	19 宁波港 MTN001 (AAA)	2021.06.25	魏荣、钟婷	<a href="#">中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500_2019_03</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	20 宁舟港 MTN001 (AAA)	2020.08.06	盛蕾、文玥	<a href="#">中诚信国际港口行业评级方法与模型 C170500_2019_03</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	19 宁波港 MTN001 (AAA)	2019.06.28	孙向男、文玥、杨娟	<a href="#">中诚信国际港口行业评级方法 070400_2017_02</a>	<a href="#">阅读全文</a>

**同行业比较**

2021 年部分港口企业主要指标对比表						
公司名称	总货物吞吐量 (亿吨)	总资产 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
宁波舟山港集团	9.45	1,137.88	46.15	318.88	41.76	76.26
广州港股份有限公司	5.28	400.13	55.51	120.20	12.80	19.98

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
19 宁波港 MTN001	AAA	AAA	2021.06.25	20.00	20.00	2019.12.04-2024.12.04	--
20 甬港 01	AAA	AAA	2021.06.25	15.00	15.00	2020.03.06-2023.03.06	--
20 甬港 02	AAA	AAA	2021.06.25	10.00	10.00	2020.03.06-2030.03.06	--
20 宁舟港 MTN001	AAA	AAA	2021.06.25	10.00	10.00	2020.08.28-2023.08.28	--

## 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定期与不定期跟踪评级，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

根据公司提供的资料，“20甬港01”为3年期，募集资金15亿元；“20甬港02”为10年期，募集资金10亿元；合计25亿元中的17亿元用于偿还公司债务，8亿元用于补充公司营运资金，保障公司中长期发展。募集资金已按原定用途全额使用完毕。

## 宏观经济与政策环境

**宏观经济：**2021年一季度，受上年同期低基数影响，GDP同比增速高达18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的GDP环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度GDP同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，供需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至50%以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心

CPI略有上涨，大宗商品价格上涨影响下PPI出现上扬态势，但CPI上行基础总体较弱、PPI上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

**宏观风险：**2021年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

**宏观政策：**2021年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在2020年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3月15日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在2018年4月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对

地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

**宏观展望：**即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处于持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，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，中国经济增长韧性持续存在。

## 近期关注

**2021 年，全球贸易强劲反弹助推全球经济开始复苏；国内“稳增长”政策措施出台亦促进中国外贸稳中有增；但考虑到全球疫情仍在持续，未来全球经济及外贸进出口形势尚存不确定性**

我国 80% 以上的贸易由水运方式完成，水路运输、港口运营与国民经济、对外贸易的发展密切相关。国内外需求规模与结构的变化直接影响港口吞吐量的规模及货种结构，并进而带动港口行业收入规模与盈利能力的变化。

2021 年，随着各经济体重新开放并部署增长刺激计划，全球经济逐渐摆脱衰退并开始复苏。根据国际货币基金组织（IMF）预测，2021 年世界经济将增长 6.00%。在全球贸易受新冠疫情影响，遭受严重中断后，2021 年贸易强劲反弹，根据联合国贸易和发展会议（UNCTAD）发布的《全球贸易更新报告》，2021 年全球贸易总额 28.5 万亿美元，同比增长 25%，较 2019 年增长 13%。

2021 年，我国外贸需求方面，受益于全球经济逐渐复苏，疫情整体防控平稳，外贸订单逐渐回流；外贸供给方面，我国统筹疫情防控和经济社会发展

的成效持续显现，具备灵活充足的生产能力，在其他经济体生产和供应不足时起到替代作用。同时，政策方面，我国出台了一系列稳主体、稳市场、保障外贸产业链供应链稳定畅通的政策措施，进一步深化跨境贸易便利化改革，持续优化营商环境。2021 年我国货物贸易进出口总值 39.1 万亿元人民币，比 2020 年增长 21.4%。其中，出口 21.73 万亿元，增长 21.2%；进口 17.37 万亿元，增长 21.5%。从区域贸易看，我国中西部地区进出口 6.93 万亿元，增长了 22.8%，比同期我国外贸整体增速高出了 1.4 个百分点。从贸易伙伴看，我国对欧美日等经济体进出口增长 17.5%，对拉丁美洲、非洲进出口分别增长了 31.6% 和 26.3%。2021 年，我国前五大贸易伙伴依次为东盟、欧盟、美国、日本和韩国。

但考虑到全球疫情仍在持续，未来全球经济及外贸进出口形势尚存不确定性，后续仍需关注疫情等因素造成宏观经济波动对港口行业的影响。

**2021 年我国沿海港口货物吞吐量及集装箱吞吐量稳步增长，增速均表现为先升后降态势**

2021 年，全国港口完成货物吞吐量 155.45 亿吨，比上年增长 6.8%；其中沿海港口完成 99.73 亿吨，同比增长 5.2%。具体来看，2021 年我国沿海港口吞吐量增速整体先升后降。受益于中国政府实施促内需、稳外贸等支持经济恢复措施，以及国外订单回流，2021 年一季度货物吞吐量增速较高；其中受 2020 年同期新冠肺炎疫情期间基数较低影响，2021 年货物吞吐量增速于 2 月份迎来峰值。二季度以后，低基数效应逐渐减弱，同时受国际贸易通道不畅、大宗商品价格持续攀升以及国内能耗“双控”政策使得国内需求下降等因素影响，货物吞吐量增速逐渐收窄。

图 1：2021 年中国沿海港口货物吞吐量



资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

分港口看，2021 年我国港口生产总体保持高增

表 1：中国主要沿海港口货物吞吐量和同比增速（亿吨、%）

港口	2017		2018		2019		2020		2021	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
宁波-舟山港	10.1	9.2	10.8	7.4	11.2	7.9	11.7	4.7	12.2	4.4
唐山港	5.7	8.6	6.4	11.1	6.6	3.1	7.0	7.0	7.2	2.8
上海港	7.1	9.4	6.8	-3.0	6.6	-1.7	6.5	-1.9	7.0	7.3
青岛港	5.1	1.5	5.4	6.1	5.8	6.6	6.0	4.7	6.3	4.3
广州港	5.7	8.4	5.9	4.2	6.1	12.6	6.1	1.0	6.2	1.8
日照港	3.6	2.8	4.4	8.9	4.6	6.0	5.0	7.0	5.4	9.1
天津港	5.0	-8.7	5.1	1.4	4.9	4.1	5.0	2.2	5.3	5.3
烟台港	2.9	7.6	4.4	10.6	3.9	15.8	4.0	3.4	4.2	6.0
北部湾港	2.2	6.6	2.4	9.7	2.6	14.7	3.0	15.6	3.6	21.2
大连港	4.5	3.3	4.7	2.8	3.7	4.3	3.3	-8.8	3.2	-5.5
黄骅港	2.7	10.1	2.9	6.4	2.9	--	3.0	4.7	3.1	3.4
深圳港	2.4	12.6	2.5	4.1	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	5.0
福州港	1.5	0.6	1.8	20.5	2.1	21.6	2.5	17.1	2.7	9.9
连云港港	2.1	3.3	2.1	4.1	2.4	4.1	2.4	3.1	2.7	11.3
湛江港	2.8	9.9	3.0	7.0	2.2	-2.8	2.3	8.4	2.6	9.2
营口港	3.6	2.9	3.7	2.0	2.4	-35.6	2.4	--	2.3	-3.5
厦门港	2.1	0.6	2.2	2.9	2.1	0.3	2.1	-2.8	2.3	9.7
秦皇岛港	2.5	31.0	2.3	-5.7	2.2	-5.4	2.0	-8.3	2.0	0.0

资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

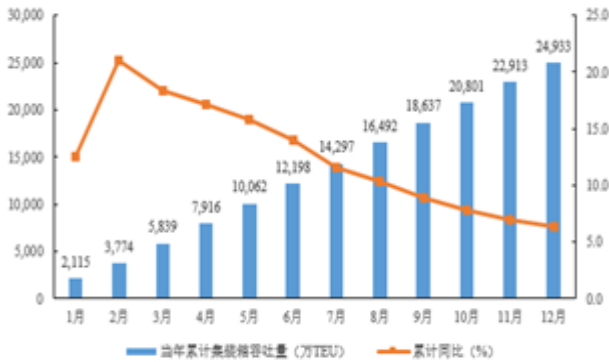
我国港口集装箱以外贸箱为主，其吞吐量受全球经济影响较大，同时也受到腹地经济结构、出口贸易产品及集疏运体系等诸多因素影响。2021 年，全国完成集装箱吞吐量 2.83 亿 TEU，同比增长 7.0%；其中沿海港口全年集装箱吞吐量 2.49 亿 TEU，同比增长 6.4%。沿海港口集装箱量占全国比重达到

长态势，其中，上海港较前三年增速扭负为正，主要系当年 3 月其在江苏太仓港成立太仓服务中心，引导长江中上游以及长三角内河港口进出口货物统一前往上海港等原因所致；广西北部湾港自 2020 年以来，借助西部陆海新通道等政策优势，持续保持着双位数的强劲增势，并跃居至我国沿海前十大港口之一。此外，大连港系前十大沿海港口中唯一负增长港口，主要系受腹地经济增长乏力及当地疫情反复影响，集港货源不足，口岸航线及环渤海内支线停减班增加综合影响所致。

88.0%。全年来看，集装箱吞吐量增速亦呈现先升后降趋势。



图 2：2021 年中国沿海港口集装箱吞吐量



资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

分港口来看，上海、宁波舟山、深圳等港口受

益于自贸试验区制度创新，包括大湾区启运港退税、沿海捎带政策利好，使集装箱吞吐量保持持续增长，2021 涨幅均超 8.0%。天津港为打造国内大循环的重要节点、国内国际双循环的战略支点，深化与国内港航企业战略合作及全面拓展全球贸易大通道，2021 年集装箱吞吐量增速进一步上升。广西北部湾港受益于我国与东盟经贸加深合作，内陆进港铁路运输系统的完善，集装箱吞吐量增速仍保持高位。此外，在辽港集团整合下的大连港与营口港，受腹地经济增长乏力及新冠肺炎疫情双重影响，2021 年集装箱吞吐量呈下滑趋势。

表 2：中国主要沿海港口集装箱吞吐量和同比增速（万 TEU、%）

港口	2017		2018		2019		2020		2021	
	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速	吞吐量	同比增速
上海港	4,018	8.2	4,201	4.4	4,330	3.1	4,350	0.4	4,703	8.1
宁波-舟山港	2,464	14.3	2,635	7.1	2,753	4.5	2,872	4.3	3,108	8.2
深圳港	2,525	5.3	2,574	2.1	2,577	0.1	2,655	3.0	2,877	8.4
广州港	2,010	7.7	2,162	7.2	2,283	5.7	2,317	1.5	2,418	4.4
青岛港	1,830	1.4	1,932	5.5	2,101	8.8	2,201	4.7	2,371	7.8
天津港	1,504	3.6	1,601	6.2	1,730	8.1	1,835	6.1	2,027	10.4
厦门港	1,040	8.2	1,070	3.1	1,112	3.9	1,141	2.5	1,205	5.6
营口港	627	3.0	649	3.3	548	-15.6	565	3.1	521	-7.8
大连港	970	1.3	977	0.6	876	-10.3	511	-41.7	367	-28.1
北部湾港	--	--	290	27.4	382	34.6	505	32.2	601	19.0
连云港港	472	0.4	473	0.5	478	0.7	480	0.5	503	4.8

资料来源：中国交通运输部网站，中诚信国际整理

近年来，全国港口建设强度整体呈下降趋势，智慧绿色港口建设成为主要目标；港口整合成为行业趋势，但整合后其运营效率和盈利能力提升效果有待检验

受国内经济和行业不景气影响，自 2013 年开始，我国沿海建设投资额呈下降趋势。2020 年，我国全年完成水运建设投资 1,330.00 亿元，比上年增长 17.00%。其中，沿海建设完成投资 626.00 亿元，同比增长 19.50%。码头泊位方面，2020 年末我国沿海港口生产用码头泊位共 5,461 个，较上年末减少 101 个；全国万吨级及以上泊位构成方面，2020 年末专业化泊位、通用散货泊位及通用件杂货泊位

分别较上年末增加 39 个、33 个和 12 个。

表 3：我国水运建设投资情况（亿元）

年份	水运建设投资	沿海建设投资
2013	1,528.46	982.49
2014	1,459.98	951.86
2015	1,457.17	910.63
2016	1,417.37	865.23
2017	1,238.88	669.49
2018	1,191.00	563.00
2019	1,137.44	523.81
2020	1,330.00	626.00

资料来源：中国交通运输统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

**表 4：全国万吨级及以上泊位构成（按主要用途分）（个）**

泊位用途	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>专业化</b>	<b>1,223</b>	<b>1,254</b>	<b>1,297</b>	<b>1,332</b>	<b>1,371</b>	<b>1427</b>
集装箱	329	328	338	352	354	361
煤炭	246	246	252	256	265	272
金属矿石	83	84	85	84	85	85
原油	74	77	82	85	87	93
成品油	132	140	140	143	147	146
液体化工	200	205	217	226	239	270
散装粮食	39	41	41	39	39	38
<b>通用散货</b>	<b>506</b>	<b>513</b>	<b>531</b>	<b>559</b>	<b>592</b>	<b>596</b>
<b>通用件杂货</b>	<b>381</b>	<b>388</b>	<b>396</b>	<b>403</b>	<b>415</b>	<b>421</b>

资料来源：中国交通运输统计公报及交通运输部网站，中诚信国际整理

随着沿海港口低速增长和港口建设强度不断降低成为常态，转型升级、建设世界一流港口将成为港口实现高质量发展重要标志。2019年9月，中共中央、国务院印发了《交通强国建设纲要》，要求构建安全、便捷、高效、绿色、经济的现代化综合交通体系；交通运输部等九部门联合印发《关于建设世界一流港口的指导意见》，要求强化港口的综合枢纽作用，整体提升港口高质量发展水平，以枢纽港为重点，建设安全便捷、智慧绿色、经济高效、支撑有力、世界先进的世界一流港口。

近年来，青岛港、厦门港、上海港等新建自动化、智能化码头陆续投入使用；青岛港、上海港、营口港、宁波港、连云港港等在内的沿海港口，依托自身或联合供应链服务集成商、互联网企业纷纷加快“互联网+”步伐，通过打造智慧港口促进服务模式从链条式变为平台式，实现包括港口、物流节点、资源与服务提供商以及客户等全程供应链的信息整合与贯通。

主要港口企业也积极发展多式联运，开展多式联运项目建设，加强交通基础设施的衔接，推动自身集疏运能力提升，提高运营效率。2020年，全国港口完成集装箱铁水联运量 687 万 TEU，同比增长 29.6%，占港口集装箱吞吐量比重增至 2.6%。疫情期间，相比于公路运输部分时段受到限制，集装箱海铁联运物流通道实现逆势增长，对于保障港口集疏运体系起到了关键作用。其中，青岛港集装箱海

铁联运完成量接近 170 万 TEU，排名首位；营口港、宁波舟山港完成量均达到 100 万 TEU 左右，上海港、北部湾港在 2019 年突破 10 万 TEU 之后，继续延续高速增长态势，增速分别超过 80% 和 70%。

港口是国民经济增长的重要推动力，同时也是主要的耗能单位和污染源头。港口、码头的煤炭、矿石等散料堆场，由于装卸作业和堆存过程中会产生大量扬尘，目前已经成为环保部门大气污染治理的重点，将限期治理。根据交通运输部公布的《深入推进绿色港口建设行动方案(2018—2022 年)》，要求将绿色发展贯穿到港口规划、建设和运营的全过程，构建资源节约、环境友好的港口绿色发展体系。除相应环保整改措施以外，清洁能源的使用对于港口绿色发展同样重要。

出于港口行业不景气，自身供给能力过剩，以及提升自身港口竞争力等因素综合考虑，目前沿海各省港口资源整合基本形成了“一省一港”格局。2015 年宁波-舟山港重组拉开了本次港口行业整合的序幕。随后辽宁、江苏、福建等省也先后启动了港口整合计划，本次港口整合主导方多为省级政府，计划对本省内的港口资源进行统一规划和整合，以消除省内港口间的恶性竞争，优化港口资源。同时，除了以省为整合主导方外，还出现了如辽宁省由省府发起，并引入专业港口运营方招商局集团作为主导的方式和跨越了省级行政区域并上升至国家区域协调一体化发展战略的京津冀港口群、粤港澳大湾区港口群的协调发展和资源整合方式。同时，港口整合步伐逐步由沿海向内河加快推进，随着长三角一体化上升为国家战略，长江沿岸港航一体化发展亦成为内河港口整合趋势。

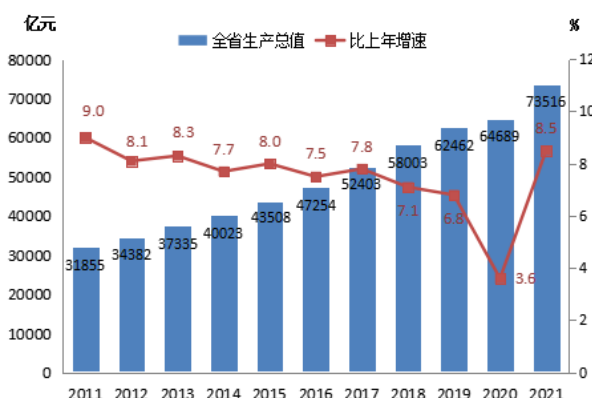
未来几年，绿色智慧港口建设仍将作为港口企业发展的重点之一，其相应投入或将增加港口企业运营成本。港口资源的整合、并购重组仍将是港口行业的重要发展趋势，省内港口资源将逐步统一，相邻区域港口资源将协同发展，但其实际效果将随整合过程的推进逐步显现，同时是否能提高港口的整体经营效率和盈利能力有待检验。

## 浙江省优良的经济基础和发达的临港经济为宁波-舟山港提供了业务保障

腹地经济是影响港口企业发展的重要因素。宁波-舟山港所在地浙江省，临港工业发达，对外贸易极其活跃。目前，浙江省区域性块状经济已经涉及到制造、加工、建筑、运输、养殖、纺织、工贸、服务等十几个领域，100多个工业行业和30多个农副产品加工业，全省拥有工业总产值亿元以上的块状经济群500多个，其中52个区块的产品在国内市场占有率达30%以上。

2021年，浙江省实现地区生产总值73,516亿元，同比增长8.5%。分产业看，第一、二、三产业增加值分别为2,209亿元、31,189亿元和40,118亿元，比上年分别增长2.2%、10.2%和7.6%，与2019年相比，两年平均增长1.7%、6.5%和5.9%。一季度、上半年、前三季度全省生产总值同比分别增长19.5%、13.4%和10.6%，两年平均分别增长6.2%、6.8%和6.4%。人均地区生产总值为113,032元（按年平均汇率折算为17,520美元），比上年增长7.1%。经最终核实，2020年，全省生产总值为64,689亿元，按可比价格计算，比上年增长3.6%，三次产业增加值结构为3.3:40.8:55.9。

图3：2011~2021年浙江省GDP及其增速



资料来源：浙江省统计公报，中诚信国际整理

对外经济方面，2021年，浙江省全年货物进出口41,429亿元，其中，出口30,121亿元，进口11,308亿元，分别比上年增长22.4%、19.7%和30.3%，分别占全国的10.6%、13.9%和6.5%，年度进出口规

模首次居全国第三。对主要市场进出口保持较快增长，其中，对欧盟、美国、东盟进出口分别增长22.3%、20.4%和22.2%；对“一带一路”沿线国家进出口1.42万亿元，增长22.9%；对RCEP国家进出口1.04万亿元，增长18.5%。出口商品结构持续优化，机电高新产品出口比重稳步提升。机电高新产品合计（剔除交叉部分）出口1.45万亿元，增长22.5%，占全省出口总值的48.2%，比重比上年提升1.1个百分点。中欧（义新欧）班列开行1,904列。

表5：2021年浙江省货物进出口主要分类情况

货种分类	金额 (亿元)	比上年增长 (%)
货物进出口总额	41,429	22.4
货物出口额	30,121	19.7
其中：一般贸易	23,685	19.3
加工贸易	2,089	17.2
其中：机电产品	13,793	21.5
高新技术产品	2,720	34.3
货物进口额	11,308	30.3
其中：一般贸易	8,870	28.8
加工贸易	903	13.3
其中：机电产品	1,800	23.7

资料来源：浙江省统计公报，中诚信国际整理

总体来看，浙江省经济保持着较快的发展速度，居民收入也在不断提高。随着旅游、物流等第三产业的快速发展，浙江省经济仍将保持较快的增长速度。浙江省优良的经济基础和发达的临港经济为宁波-舟山港提供了业务保障。此外，随着杭宣、浙赣、沪杭铁路运输能力的提高，以及多式联运物流产业的发展，宁波-舟山港的腹地可扩大至江苏、安徽、江西、湖北、湖南、福建等经济发达和较发达地区，为宁波-舟山港的业绩稳定提供进一步支持。

## 2021年以来，公司产权结构及治理结构均未发生变化

产权结构方面，截至2021年末，公司实收资本增至85.00亿元；同期末公司控股股东仍为省海港集团，持股比例为100.00%，公司实际控制人仍为浙江省国资委。

治理结构方面，公司不设股东会，省海港集团作为公司唯一股东，由其行使股东会权利；公司设

董事会、监事会及经营管理层。总体来看，公司拥有完善的法人治理结构和较为健全的管理体系，管理制度较为完善，对公司的生产经营形成有力保障。2021年以来治理结构未发生变化。

### 2021年宁波-舟山港货物吞吐量继续位居全球第一，集装箱吞吐量蝉联全球第三；同期公司货物吞吐量继续保持增长，港口建设未来投资压力尚可

宁波-舟山港是我国大陆重要的集装箱远洋干线港、国内最大的铁矿石中转基地和原油转运基地、国内重要的液体化工储运基地和华东地区重要的煤炭、粮食储运基地，是国家的主枢纽港之一。宁波-舟山港已成为对接“一带一路”的重要枢纽、中国南方海铁联运业务量第一大港，是世界航线最密集的港口之一，也是世界各大船公司必靠母港之一，2021年“宁波舟山”首次跻身国际航运中心十强。2021年，宁波-舟山港完成货物吞吐量12.24亿吨<sup>1</sup>，同比增长4.40%，连续13年位居全球第一；完成集装箱吞吐量3,107.90万标准箱，同比增长8.20%，成功跻身全年港口年集装箱吞吐量3,000万梯队，继续保持全球三强。

2021年，公司总货物吞吐量保持增长，全年完成货物吞吐量9.45亿吨，同比增长2.90%，完成集装箱吞吐量3,430.30万标准箱，同比增长8.10%。

表6：2018-2021年公司主要货种吞吐量情况

货种分类	2019	2020	2021
总货物吞吐量（亿吨）	8.11	9.20	9.45
其中：集装箱（万TEU）	2,962	3,172	3,430
铁矿石（万吨）	26,253	27,088	27,536
原油（万吨）	9,536	10,963	11,712
煤炭（万吨）	5,635	8,767	9,298
液体化工产品（万吨）	991	1,052	1,366
其他货物（万吨）	9,276	12,196	11,629

注：各货种吞吐量包括公司所属宁波舟山港港区及温州港、嘉兴港等港外码头数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司集装箱业务主要分布在北仑港区、穿山港区和太仑港区，截至2021年末，公司实际投产的集装箱专用泊位共计46个，设计年通过能力为2,524

万TEU。堆场方面，公司拥有101万TEU的集装箱堆场和集装箱存储仓库容量。公司集装箱稳健增长，其中国际中转箱量完成450万TEU，同比增长3.4%；外贸本地出口重箱完成966.9万TEU，同比增长14.2%；内贸箱完成440.1万TEU，同比增长10%；且2021年公司海铁联运首次突破120万TEU，同比增长19.8%。公司通过软硬件设施投入的增加和运作流程的优化，公司泊位实际吞吐量较大幅度地超过了设计通过能力，近年来公司集装箱泊位产能利用率达到140%以上。同时，公司港口服务质量不断提高，集装箱单机作业效率创下了223.7自然箱/每小时的世界记录，船时效率保持国际先进水平。

表7：截至2021年末公司集装箱码头经营情况

名称	泊位数	靠泊等级（万吨）	性质
宁波舟山港股份有限公司北仑第二集装箱码头分公司	4	5~10	-
宁波北仑国际集装箱码头有限公司	4	5	合营
宁波大榭招商国际码头有限公司	4	7~10	联营
苏州现代货箱码头有限公司	4	7	控股
宁波港吉码头经营有限公司	5	10	控股
太仓国际集装箱码头有限公司	2	5	合营
宁波远东码头经营有限公司	5	10	合营
舟山甬舟集装箱码头有限公司	2	7	控股
宁波梅山岛国际集装箱码头有限公司	9	7~20	控股
宁波穿山码头经营有限公司	1	7	控股
江阴苏南国际集装箱码头有限公司	3	1~3	联营
温州港集团有限公司状元岙港务分公司	1	5	控股
其他单位	2	0.1	投资
<b>合计</b>	<b>46</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司铁矿石装卸业务主要分布在北仑港区、苏州（太仓）港区和舟山衢山港区，铁矿石装卸业务是公司的传统业务，作为国内最早的铁矿石中转专业码头之一，公司铁矿石业务的服务对象主要为长江沿线以及江西、湖南等周边省市的各大钢厂，如宁波钢铁、武钢、江西新余钢铁等，客户范围较为广泛，装卸合同以年度协议为主。截至2021年末，

<sup>1</sup> 该数据为宁波舟山港全域数据，故与公司吞吐量数据有所差异。

公司金属矿石专用泊位总数为 29 个，设计年通过能力约为 17,995 万吨，堆场面积为 169 万平方米。2021 年，公司铁矿石吞吐量小幅增长 1.65% 至 2.75 亿吨，主要系混配矿生产量及全程物流业务量增长所致。长期来看，我国对进口铁矿石的依赖仍将继续，宁波-舟山港将长期作为我国重要的矿石中转港，保持其铁矿石装卸的传统业务优势。

**表 8：截至 2021 年末公司铁矿石码头经营情况**

名称	泊位数	靠泊等级 (万吨)	性质
宁波港股份有限公司北仑矿石码头分公司	7	0.5~30	-
宁波众成矿石码头有限公司	1	5	联营
太仓武港码头有限公司	12	0.15~20	控股
舟山鼠浪湖码头有限公司	5	5~30	控股
浙江舟山武港码头有限公司	4	1~25	联营
<b>合计</b>	<b>29</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司原油装卸业务主要分布在宁波大榭港区、舟山岑港港区，截至 2021 年末，公司拥有专业原油泊位 12 个、成品油泊位 3 个；设计年通过能力分别约为 10,664 万吨和 321 万吨，最大可靠泊 45 万吨级油轮；原油总储存能力 198 万立方米，成品油储存能力 294 万立方米。公司主要为中石化、中石油、中海油三大油企在甬沪宁、长江沿线的下属炼油企业服务，客户较为稳定。此外，公司腹地有我

**表 9：截至 2021 年末公司主要在建项目情况（亿元）**

项目名称	投资规模	已投资金额
金塘大浦口集装箱码头工程	64.34	48.10
中宅二期矿石码头工程	16.01	9.60
梅山二期 6#~10# 集装箱码头工程	78.67	60.86
状元岙工程	38.56	9.60
乐清湾港区 C 区一期工程	29.17	8.49
<b>合计</b>	<b>226.75</b>	<b>136.65</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 2021 年受益于航运市场景气度高，公司综合物流及相关业务同比有所增长；同期贸易业务收入下降明显且利润空间仍很小

公司的港口综合物流和增值服务主要包括水上运输、陆路运输、拖轮、理货、船舶和货物运输代理等服务。综合物流业务是公司的重要辅助业务，多元化的服务使公司能够利用自己的营销及物

流网络，有效节省客户的转换成本，增强公司的竞争力，其平台功能的发挥对其他业务板块起到重要战略支撑作用。

公司其他货物装卸主要包括煤炭、液体化工产品以及其他通用件杂货的装卸业务，主要分布在北仑、甬江、大榭和镇海港区。截至 2021 年末，公司拥有煤炭专用泊位 32 个，设计通过能力约为 6,324 万吨，煤炭堆场面积达 192 万平方米，除专用泊位外，公司的散杂货泊位亦可进行煤炭装卸。液体化工方面，公司所在港口已成为国内最大的液体化工产品中转基地，公司下属液化品码头处于石化工业区，周边集中了一些大型石化工程项目，为公司液体化工品装卸提供了较为稳定的业务来源；截至 2021 年末，公司拥有液化品专用泊位 14 个，设计年通过能力 1,716 万吨，单泊位最高靠泊等级为 10 万吨。

港区建设方面，为提升公司集装箱和铁矿石的吞吐能力，截至 2021 年末，公司主要在建项目有金塘大浦口集装箱码头工程、梅山二期 6#~10# 集装箱码头工程和中宅二期矿石码头工程等，公司在建项目总投资合计 226.75 亿元，已完成投资 136.65 亿元，公司资本支出压力相对可控。

公司水上运输业务定位于服务港口装卸业务，延伸港口货源区域，增加公司中转货量，截至 2021 年末，公司船队规模 27 艘，总运力规模为 31.6 万载重吨。公司集装箱航线已覆盖国内沿海和长江主

要港口，沿海区域布局至乍浦、温州、台州、福建、厦门和青岛，长江区域辐射至南京、扬州、张家港、南通和太仓。公司散货航线主营北方港口至宁波地区的煤炭运输，主要有秦皇岛-镇海、京唐港-北仑、天津/黄骅-镇海等煤炭散货运输航线。截至 2021 年末，公司拥有煤炭堆场总面积约为 192 万平方米；存储液体化学物品的储罐约 111 万立方米；通用堆场总面积约为 227 万平方米。此外，公司还拥有各类拖船 81 艘；各类运输卡车一千余辆，为拓展腹地提供运输保障，也为下属各集装箱码头提供公共运输服务。在理货方面，公司拥有一支由约 500 名员工组成的经验丰富的理货业务团队，能够满足港口日常理货需求。2021 年，公司综合物流及相关业务收入较上年同比增长 15.68% 至 84.79 亿元，主要系运输及物流业务增长所致。

公司贸易销售业务主要是指为客户提供贸易代理等服务并收取一定费用的业务。公司贸易销售业务主要经营煤炭、燃料油、润滑油、钢材等批发零售，以及化工产品、木材、有色金属等自营或代理进口。2021 年，公司贸易业务实现收入 96.62 亿元，同比下降 4.68%，主要系贸易销售板块业务量减少所致。公司贸易销售业务的上下游客户较为集中，客户均为公司长期合作的优质客户。总体来看，公司贸易销售业务利润率相对较低，主要功能是以贸易为平台来做大做强港口主业板块，使港口的货物装卸及物流服务得到进一步发展。

**表 10：2019~2022 年 3 月公司主要货种销售情况（万元）**

主要货种	2019	2020	2021	2022.1~3
油品	755,405.4	509,547.71	684,619.68	161,910.49
钢板	--	360.61	--	--
电子	17,751.9	499.91	2,308.47	1,603.57
橡塑	7,622.3	36.13	--	--
金属材料	--	--	70,154.47	37,476.65
<b>合计</b>	<b>780,779.6</b>	<b>510,444.36</b>	<b>686,928.15</b>	<b>150,979.29</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产业务方面，运营主体主要为宁波环球置业有限公司及宁波北仑环球置业有限公司，公司经营土地资源主要通过招拍挂获得。截至 2022 年 3 月

末，公司已完工房地产项目主要为东方港城、海港花园及航运广场，公司已完工房地产已累计确认收入 94.22 亿元，无在建和拟建房地产项目。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019 年、2020 年审计报告，经天职国际会计师事务所<sup>2</sup>（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年审计报告，以及未经审计的 2022 年一季度财务报表。公司各年度财务报表均按照新会计准则编制，各期财务数据均使用期末数据。

### 2021 年公司营业总收入有所增长，经营性业务利润及非经常性损益的共同增长使得公司利润水平上升，公司盈利能力强且进一步提升

2021 年，公司营业总收入同比增长 9.43% 至 318.88 亿元。具体来看，作为港口行业公司，装卸及相关业务是公司收入的重要来源，主要货种包括集装箱、铁矿石、原油及其他货物，其中来自集装箱的收入占比最高；受益于公司总货物吞吐量的带动，2021 年公司装卸及相关业务收入同比增长 18.25%。综合物流及相关业务是公司重要的辅助业务，收入来自提供水运、陆运、拖轮、理货船舶和货物运输代理等服务，2021 年同比增长 15.68% 至 84.79 亿元；同期贸易销售业务同比小幅下降 6.98% 至 97.62 亿元；房地产业务由于销售量增加，2021 年收入同比大幅增长至 3.87 亿元。

毛利率方面，受毛利率较高的装卸储存和综合物流业务收入占比上升影响，2021 年公司营业毛利率同比上升 1.94 个百分点至 24.46%。具体来看，集装箱装卸及相关业务由于收入同比增幅较大，引起毛利率同比上升 2.78 个百分点；铁矿石装卸及相关业务、原油装卸及相关业务毛利率同比变化不大；受益于业务外包费、挖泥费、铁路使用费等成本同比减少，同期其他货物装卸及相关业务板块毛利率

<sup>2</sup>因原审计机构审计业务服务期限届满，更换会计师事务所。

同比上升 6.49 个百分点。综合物流业务毛利率小幅增长至 28.52%。贸易销售板块毛利率有所上升但仍

处于很低水平。2022 年一季度，公司实现营业总收入 84.15 亿元，营业毛利率为 24.44%。

**表 11：近年来公司营业总收入和营业毛利率情况（亿元、%）**

	2019		2020		2021	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
集装箱装卸及相关业务	53.62	42.33	55.54	39.07	67.48	41.85
铁矿石装卸及相关业务	18.60	35.26	21.03	37.62	23.56	38.98
原油装卸及相关业务	5.48	32.80	5.30	32.71	5.31	31.54
其他货物装卸及相关业务	18.96	35.06	25.30	30.96	30.38	37.45
综合物流及相关业务	112.98	17.13	73.30	27.59	84.79	28.52
贸易业务	87.81	0.73	104.94	0.64	97.62	3.53
房地产业务	37.57	41.56	0.80	35.79	3.87	13.67
其他主营收入	3.44	85.31	3.11	93.55	2.79	32.17
其他业务	1.85	54.90	2.07	-	3.08	-
<b>合计</b>	<b>340.30</b>	<b>22.70</b>	<b>291.40</b>	<b>22.52</b>	<b>318.88</b>	<b>24.46</b>

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

期间费用方面，2021 年公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，期间费用率同比上升 1.17 个百分点；其中管理费用同比增长 15.14%，主要系职工薪酬增长所致；财务费用同比增长 28.61%，主要系公司债务规模增长使得利息支出增加所致。2022 年一季度，公司期间费用率为 11.65%。整体来看，2021 年公司期间费用率虽小幅上升，但费用管控能力仍较强。

2021 年，公司利润总额主要由经营性业务利润、投资收益构成。2021 年受益于公司业务规模扩大和营业毛利率上升，公司经营性业务利润同比增长 11.44% 至 42.39 亿元；同期投资收益主要来自合营企业宁波远东码头经营有限公司、联营企业宁波大榭招商国际码头有限公司、宁波通商银行股份有限公司等权益法下确认的投资收益，以及持有其他权益工具投资的股利收入，为公司利润形成有力补充。盈利指标方面，2021 年公司 EBIT 和 EBITDA 均有所增长，总资产收益率和 EBITDA 利润率均实现增长，公司盈利能力强且进一步提升。

**表 12：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）**

	2019	2020	2021	2022.3
管理费用	24.17	22.53	25.94	6.83
财务费用	5.83	8.25	10.61	2.59
期间费用合计	30.98	31.66	38.40	9.80
期间费用率	9.10	10.87	12.04	11.65
经营性业务利润	41.75	38.04	42.39	10.88
资产减值损失	-6.14	-1.92	-0.00	0.00

信用减值损失	0.00	0.00	4.63	0.02
投资收益	9.48	7.90	7.05	2.16
利润总额	51.28	44.71	54.22	13.24
EBIT	57.29	53.58	64.72	--
EBITDA	80.73	82.04	98.30	--
EBITDA 利润率	23.72	28.16	30.83	--
总资产收益率	6.48	5.46	5.86	--

注：2022 年一季度财务报表无现金流量补充表，故相关指标失效。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 2021 年以来随着港口建设项目的持续投入，公司总资产及总负债规模均有增加；公司债务结构有所优化，财务杠杆率略有上升，但总体财务结构稳健

资产方面，2021 年末公司总资产同比增长 11.20% 至 1,137.88 亿元，主要系公司经营规模不断提升、港口建设项目不断投入所致。公司资产仍以非流动资产为主，2021 年末占总资产的比重为 78.30%，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程及无形资产构成；其中固定资产同比增长 15.39%，主要系公司梅山 6#-10# 集装箱码头工程、北仑通用泊位改造工程及 1,868TEU 及 1,000TEU 船舶建造项目等在建工程完工转入固定资产所致；受金塘大浦口集装箱工程等工程持续投入影响，在建工程同比增长 11.02%；同期末无形资产同比增长 15.88%，主要系土地使用权及海域使用权增长所致；同期末公司其他非流动资产同比增长 36.37%。此外，公司流动资产中货币资金及其他流动资产占比较高，2021 年末货币资金同比较为稳定，占流动

资产比例达到 41.90%；同期末其他流动资产主要系买入返售金融资产、应收舟山港航国际大厦联建费及待抵扣进项税。截至 2022 年 3 月末，公司总资产为 1,145.58 亿元，与上年末基本持平。

负债方面，2021 年末公司总负债同比增长 14.07% 至 525.18 亿元，主要系公司加大融资力度，新增短期借款、长期借款，同时增加关联方借款使得其他应付款增长、增加融资租赁款使得长期应付款增长所致，子公司宁波舟山港股份有限公司发行公司债使得应付债券增长；同期末其他流动负债较上年末大幅下降至 0.70 亿元，主要系公司归还短期融资债券所致。截至 2022 年 3 月末，公司总负债较上年末小幅下降至 521.90 亿元。

所有者权益方面，2021 年末公司所有者权益较上年末增长 8.86% 至 612.70 亿元，主要系省海港集团对公司增资 15.00 亿元及公司经营积累使得未分配利润增长所致。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益进一步小幅增长 1.79% 至 623.69 亿元。

债务结构方面，截至 2022 年 3 月末，公司短期债务/总债务为 0.30 倍，短期债务占比同比下降，债务结构有所优化。截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率和总资本化比率分别为 45.56% 和 37.72%，财务杠杆率虽有所上升但整体来看仍较为稳健。

**表 13：近年来公司资产结构相关指标情况（亿元、%）**

	2019	2020	2021	2022.3
<b>总资产</b>	<b>871.69</b>	<b>1,023.27</b>	<b>1,137.88</b>	<b>1,145.58</b>
货币资金	66.90	101.04	103.46	92.04
长期股权投资	97.32	100.38	108.15	109.28
固定资产	313.06	372.23	429.53	434.47
在建工程	70.14	79.02	87.73	76.96
无形资产	79.31	86.91	100.71	96.06
其他非流动资产	46.53	59.09	80.58	64.87
<b>总负债</b>	<b>334.02</b>	<b>460.41</b>	<b>525.18</b>	<b>521.90</b>
短期借款	32.55	44.82	62.31	56.75
其他应付款	62.95	46.89	58.80	38.15
其他流动负债	30.41	51.16	0.70	0.69
长期借款	84.39	128.24	142.09	139.53
应付债券	19.98	52.98	86.08	111.08
<b>所有者权益合计</b>	<b>537.67</b>	<b>562.85</b>	<b>612.70</b>	<b>623.69</b>
实收资本	70.00	70.00	85.00	85.00
资本公积	100.63	100.31	101.56	91.29
未分配利润	179.86	171.86	189.47	210.91

少数股东权益	132.85	166.02	176.95	182.02
<b>总债务</b>	<b>206.00</b>	<b>297.80</b>	<b>362.42</b>	<b>377.72</b>
短期债务/总债务	0.47	0.37	0.33	0.30
资产负债率	38.32	44.99	46.15	45.56
总资本化比率	27.70	34.60	37.17	37.72

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 2021 年以来公司获现能力有所提升，EBITDA 及 FFO 对利息支出的覆盖能力均有所增强

经营活动现金流方面，公司收现情况较好，但受财务公司客户存款、同业存放款项现金和存放中央银行款项的现金流影响，近年来公司经营活动净现金流波动较大；2021 年公司经营活动现金净流入规模同比有所增长，主要系财务公司现金流量净流入增加及公司主营业务规模增长所致。投资活动现金流方面，2021 年公司投资活动现金净流出规模仍维持在较高水平，主要系当期公司港口建设项目持续投入所致。筹资活动现金流方面，2021 年公司筹资活动净现金流同比略有减少，主要系公司当期吸收投资和取得借款收到的现金减少所致。

偿债指标方面，2021 年以来公司货币资金和短期债务都有所增加，公司货币资金/短期债务有所下降，截至 2022 年 3 月末为 0.82 倍，货币资金对短期债务有一定的覆盖能力。2021 年公司 EBITDA 和 FFO 对债务本息的覆盖能力有所上升；同期经营活动净现金流对债务本息的保障能力小幅减弱。

**表 14：近年公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）**

	2019	2020	2021	2022.3
收现比	0.97	1.02	1.70	1.46
经营活动净现金流	-0.80	70.80	76.26	-1.05
投资活动净现金流	-35.33	-83.44	-104.93	-10.79
筹资活动净现金流	-7.75	45.38	33.78	-15.25
总债务/EBITDA	2.55	3.63	3.69	-
EBITDA 利息覆盖倍数	10.46	7.56	8.32	-
FFO	61.88	62.31	76.37	-
FFO/总债务	0.30	0.21	0.21	-
FFO 利息覆盖倍数	8.02	5.74	6.46	-
经营活动净现金流/总债务	-0.00	0.24	0.21	-
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.10	6.53	6.45	-
货币资金/短期债务	0.69	0.92	0.88	0.82

注：2022 年一季度财务报表无现金流量补充表，故相关指标失效。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理



到期有息债务方面，2022年4~12月、2023~2024年公司到期债务分别为65.41亿元、62.05亿元和6.46亿元，结合公司货币资金来看，公司短期偿债压力不大。

### 公司备用流动性充足，受限资产比例和对外担保占比均较低

截至2022年3月末，公司共获得银行授信总额1,164.72亿元，其中未使用额度791.76亿元，备用流动性较为充足；子公司宁波舟山港股份有限公司为A股上市公司，公司融资渠道通畅。

截至2022年3月末，公司受限资产合计22.93亿元，主要为银行借款质押的固定资产、无形资产以及受限货币资金等，受限资产合计占当期末总资产的2.00%，资产受限比例较低。

截至2022年3月末，公司对外担保金额合计50.00亿元，占当期末所有者权益的8.02%，担保对象为宁波城建投资控股有限公司，担保到期日为2024年8月。

**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5月6日，公司无已结清和未结清不良信贷记录，也未发生已发行债券到期未偿付本息的情况。

## 外部支持

### 公司作为省海港集团下属最重要的子公司，可获得一定支持

在“一带一路”“长三角一体化”“长江经济带”等国家战略引领下，“交通强国”“交通强省”“打造世界一流强港”等相配套的发展规划陆续出台，拓宽了宁波舟山港的中长期发展空间。浙江共同富裕示范区、浙江自贸试验区、宁波舟山国家大宗商品储运基地建设，为公司的发展提供了新机遇。

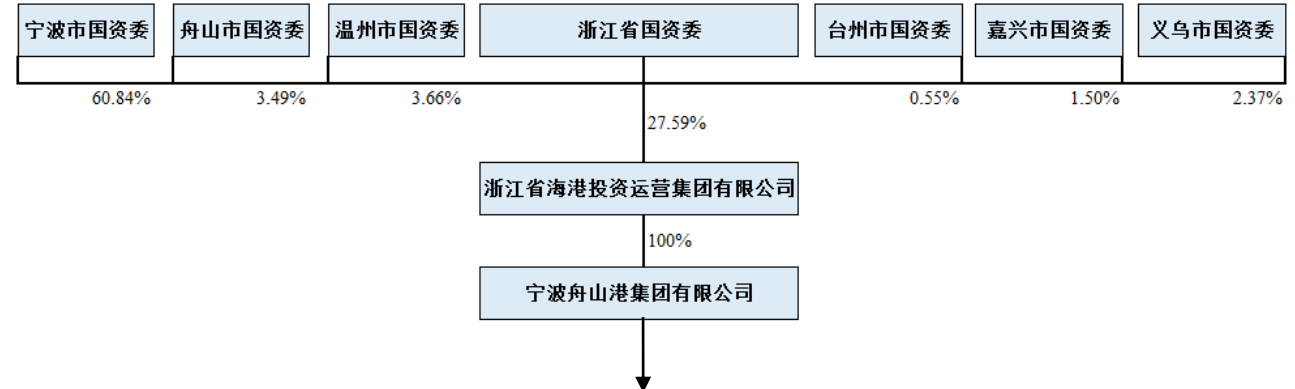
同时，公司作为省海港集团下属最重要的子公司，可获得控股股东及实际控制人浙江省国有资产监督管理委员会的支持。2021年，省海港集团向公

司增资15.00亿元，公司资本实力有所提升；同期公司获得政府补助5.87亿元，对利润形成一定补充。

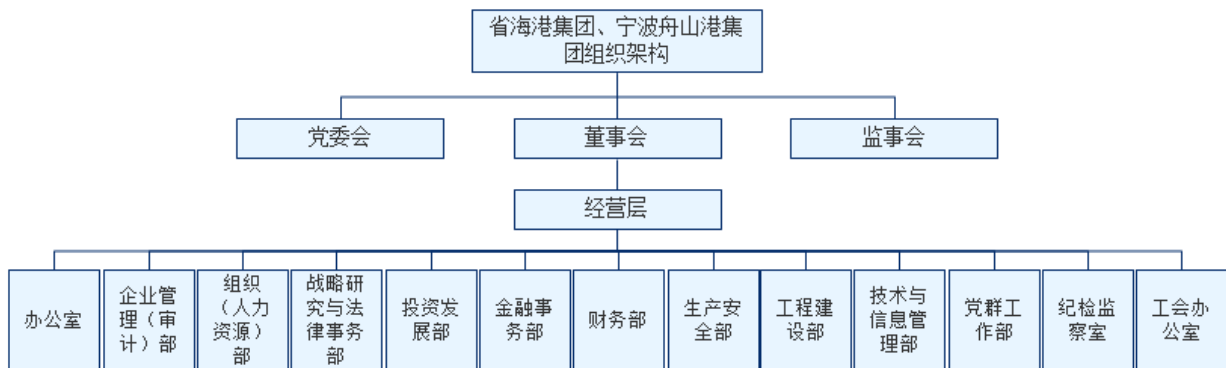
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持宁波舟山港集团有限公司主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；维持“19宁波港MTN001”、“20甬港01”、“20甬港02”和“20宁波港MTN001”的债项信用等级为**AAA**。

### 附一：宁波舟山港集团有限公司股权结构图和组织结构图(截至 2022 年 3 月末)



主要一级子公司名称	持股比例(%)
宁波舟山港股份有限公司	75.26
宁波港铁投资有限公司	100.00
宁波港蓝盾保安有限责任公司	100.00
宁波求实检测有限公司	100.00
宁波环球置业有限公司	100.00
宁波市镇海港茂物流有限公司	100.00
宁波市镇海东方工贸有限公司	100.00
宁波市镇海永实综合服务有限公司	100.00
宁波北仑港欣建筑有限公司	100.00
宁波兴港海铁物流有限公司	100.00
宁波宏通铁路物流有限公司	100.00
宁波仑港工程服务有限公司	100.00
宁波大港引航有限公司	100.00
浙江易港通电子商务有限公司	100.00
舟山港海通客运有限责任公司	100.00
舟山市兴港置业有限公司	100.00
浙江海港国际贸易有限公司	100.00
舟山港马迹山散货物流有限公司	100.00
舟山市金塘港口开发有限公司	100.00
舟山港综合保税区码头有限公司	100.00
宁波港技工学校	100.00



资料来源：公司提供

## 附二：宁波舟山港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	669,019.14	1,010,402.49	1,034,579.84	920,403.70
应收账款	260,293.70	261,420.87	294,639.85	497,703.71
其他应收款	113,571.32	211,325.37	199,934.41	216,310.10
存货	309,207.34	298,577.79	275,936.67	256,743.53
长期投资	1,071,884.18	1,108,314.09	1,204,927.63	1,398,021.72
在建工程	701,421.96	790,219.18	877,297.26	769,555.68
无形资产	793,140.73	869,057.42	1,007,095.72	960,595.95
总资产	8,716,948.51	10,232,673.32	11,378,795.41	11,455,834.23
其他应付款	629,472.15	468,935.49	734,323.00	381,527.33
短期债务	973,151.60	1,095,280.49	1,178,254.64	1,117,000.74
长期债务	1,086,873.22	1,882,729.85	2,445,977.78	2,660,221.77
总债务	2,060,024.82	2,978,010.34	3,624,232.42	3,777,222.51
总负债	3,340,202.48	4,604,140.74	5,251,786.53	5,218,968.57
费用化利息支出	60,147.71	88,720.55	104,974.12	--
资本化利息支出	17,008.29	19,771.10	13,200.00	--
实收资本	700,000.00	700,000.00	850,000.00	850,000.00
少数股东权益	1,328,527.65	1,660,248.26	1,769,463.62	1,820,228.53
所有者权益合计	5,376,746.03	5,628,532.58	6,127,008.88	6,236,865.65
营业总收入	3,403,049.82	2,913,999.08	3,188,780.58	841,543.86
经营性业务利润	417,523.58	380,399.22	423,920.88	108,760.20
投资收益	94,764.90	78,975.37	70,549.25	21,648.80
净利润	372,030.30	319,460.64	417,619.65	100,673.66
EBIT	572,915.27	535,841.67	647,188.04	--
EBITDA	807,300.34	820,439.58	982,967.53	--
销售商品、提供劳务收到的现金	3,313,456.92	2,971,179.22	5,407,638.74	1,231,268.53
收到其他与经营活动有关的现金	75,067.70	155,758.18	121,057.75	24,650.86
购买商品、接受劳务支付的现金	2,302,805.00	1,968,341.74	4,086,398.73	959,224.95
支付其他与经营活动有关的现金	51,135.40	94,719.82	100,272.23	104,954.66
吸收投资收到的现金	441.00	289,506.49	189,508.17	7,500.00
资本支出	327,627.64	457,409.13	515,280.05	77,241.82
经营活动产生现金净流量	-8,003.38	708,026.94	762,574.75	-10,503.09
投资活动产生现金净流量	-353,308.19	-834,449.14	-1,049,287.72	-107,925.46
筹资活动产生现金净流量	-77,546.80	453,756.68	337,816.18	-152,487.63
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	22.70	22.52	24.46	24.44
期间费用率(%)	9.10	10.87	12.04	11.65
应收类款项/总资产(%)	4.94	4.70	4.44	6.32
收现比(X)	0.97	1.02	1.70	1.46
总资产收益率(%)	6.48	5.46	5.86	--
资产负债率(%)	38.32	44.99	46.15	45.56
总资本化比率(%)	27.70	34.60	37.17	37.72
短期债务/总债务(X)	0.47	0.37	0.33	0.30
FFO/总债务(X)	0.30	0.21	0.21	--
FFO 利息倍数(X)	8.02	5.74	6.46	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-0.10	6.53	6.45	--
总债务/EBITDA(X)	2.55	3.63	3.69	--
EBITDA/短期债务(X)	0.83	0.75	0.83	--
货币资金/短期债务(X)	0.69	0.92	0.88	0.82
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	10.46	7.56	8.32	--

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季报整理，2022 年一季度无现金流量表补充资料，故相关指标失效；2、各期财务报表数据均采用期末数，各期财务报表均依据新会计准则编制；3、将 2019~2022 年 3 月末长期应付款及其他应付款中的有息债务分别计入长期债务和短期债务，将 2019~2020 年末其他流动负债中的有息债务计入短期债务。

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

## 附四：信用等级符号及定义

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。