



# 宁波开发投资集团有限公司 2024 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-20241829D-01

## 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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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

2024 年 6 月 26 日

<b>发行人</b>	宁波开发投资集团有限公司
<b>本期债项评级结果</b>	AAA
<b>发行要素</b>	本次债券注册规模为不超过 50 亿元，本期债券发行规模不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），期限为 5 年期，每年付息一次、到期一次性还本；本期债券的募集资金将用于偿还到期债务。
<b>评级观点</b>	<p>中诚信国际认为宁波市经济财政实力省内领先，潜在支持能力很强；宁波开发投资集团有限公司（以下简称“宁波开投”或“公司”）在推进宁波城市建设和国有资本运营中发挥重要作用，对宁波市政府的重要性高。同时，宁波开投多元化业务布局趋于稳定，资产规模将保持增长，投资资产质量良好，能维持资本市场认可度，再融资能力保持强劲；但需关注债务规模增长较快且期限结构有待优化、资本支出压力及经营性业务盈利能力较弱、利润对投资收益依赖程度高对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>
<b>正面</b>	
<ul style="list-style-type: none"><li>■ <b>区域环境良好。</b>近年来宁波市经济持续增长，财政实力强，较好的区域经济条件为公司业务发展提供了良好的外部环境。</li><li>■ <b>业务多元化。</b>公司已形成多元化业务格局，同时热电联产业务具有一定垄断性，有助于降低整体业务运营风险。</li><li>■ <b>投资资产质量好。</b>公司对外投资规模占总资产比重较高，投资收益规模相对较大且保持增长趋势。</li></ul>	
<b>关注</b>	
<ul style="list-style-type: none"><li>■ <b>债务规模增长较快且期限结构有待优化。</b>随着业务的持续发展，公司对外融资需求持续增加，债务规模增长较快，且短期债务占比较高，债务期限结构有待优化。</li><li>■ <b>存在资本支出压力。</b>公司各板块业务在建或在投项目较多，尚需投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。</li><li>■ <b>经营性业务盈利能力较弱，利润对投资收益依赖程度高。</b>公司营业收入主要来源于贸易业务，经营性业务盈利能力较弱，盈利主要依赖于投资收益。</li></ul>	

项目负责人：马蕙桐 htma01@ccxi.com.cn

项目组成员：潘熠科 ykpan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

## 财务概况

宁波开投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/1~3
资产总计（亿元）	971.20	1,116.11	1,214.75	1,270.75
经调整的所有者权益合计（亿元）	392.90	443.44	485.92	499.96
负债合计（亿元）	548.30	625.67	658.83	700.79
总债务（亿元）	405.14	464.94	570.43	603.21
营业总收入（亿元）	339.42	460.18	563.23	204.76
经营性业务利润（亿元）	-16.21	9.93	-5.48	-3.35
净利润（亿元）	35.33	40.15	46.19	10.36
EBITDA（亿元）	48.23	64.81	71.51	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-30.97	35.89	-30.74	-6.54
总资本化比率（%）	50.77	51.18	54.00	54.68
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.98	4.83	4.64	--

注：1、中诚信国际根据宁波开投提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用下一年度审计报告的期初数，2023 年财务数据采用 2023 年审计报告期末数；2、其他流动负债、其他应付款中的有息负债已调整至短期债务，长期应付款、其他非流动负债、其他权益工具中的有息负债已调整至长期债务；3、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

宁波开投成立于 1997 年，系由宁波市建设开发公司根据宁波市政府甬政发[97]第 104 号文件改建设立，初始注册资本 2 亿元；后经多次股权变更及增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 55.65 亿元，宁波市国有资产监督管理委员会（以下简称“宁波市国资委”）持股 91.02%，浙江省财务开发有限责任公司持股 8.98%，公司控股股东和实际控制人为宁波市国资委。宁波开投为宁波市重要的国有资产运营主体，履行政府部分投资职能，运用参股、控股等多种方式，对市政府确定的城市基础设施项目、能源电力项目和符合政策导向并具有良好的发展前景的其他相关项目进行开发、投资和管理。

表 1：截至 2023 年末公司重要一级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至 2023 年末			2023 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
宁波能源集团股份有限公司	宁波能源	45.90	137.82	49.88	63.81	53.86	4.49
宁波开投能源集团有限公司	开投能源	100.00	38.78	20.63	46.80	28.03	1.62
甬兴证券有限公司	甬兴证券	66.67	59.95	26.37	56.01	3.28	-1.60
宁波凯捷企业管理有限公司	凯捷企管	100.00	50.85	0.29	99.43	427.24	0.14
宁波开投置业有限公司	开投置业	100.00	62.00	49.86	19.58	2.64	1.46
宁波开投蓝城投资开发集团有限公司	蓝城投资	48.00	94.23	4.29	95.45	45.23	2.53
宁波国际会议中心发展有限公司	会议中心	66.67	59.95	26.37	56.01	3.28	-1.60

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 本期债券概况

### 发行条款

公司本次债券注册规模为不超过 50 亿元，本期拟发行规模不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），期限为 5 年期。

本期债券为固定利率债券，采用单利计息，每年付息一次，到期一次性还本。

### 募集资金用途

本期债券的募集资金将用于偿还到期债务。

## 发行人信用质量分析概述

### 区域环境

宁波地处东南沿海，为副省级市、计划单列市，系浙江省及长三角南翼经济中心。截至 2023 年末，全市常住人口为 969.7 万人。2023 年，宁波市实现地区生产总值 16,452.8 亿元，按可比价格计算较上年增长 5.5%，稍低于省会杭州市，遥遥领先于其他地市；同年，宁波市人均 GDP16.97 万元，居省内第二，仅次于舟山市。

表 2：2023 年浙江省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
浙江全省	82,553.00	-	12.50	-	8,600.02	-

杭州市	20,059.00	1	16.11	3	2,616.80	1
<b>宁波市</b>	<b>16,452.83</b>	<b>2</b>	<b>17.04</b>	<b>2</b>	<b>1,785.76</b>	<b>2</b>
温州市	8,730.60	3	8.94	9	622.68	4
绍兴市	7,791.00	4	14.44	4	578.70	5
嘉兴市	7,062.45	5	12.69	5	632.02	3
台州市	6,240.68	6	9.30	7	494.28	7
金华市	6,011.27	7	8.39	10	525.80	6
湖州市	4,015.10	8	11.72	6	410.50	8
衢州市	2,125.20	9	9.27	8	204.21	9
舟山市	2,100.80	10	17.68	1	193.51	10
丽水市	1,964.40	11	7.77	11	186.06	11

注：部分地市的人均 GDP 系根据常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长和合理的产业结构给宁波市财政实力形成了有力的支撑，2022 年受税收收入下滑影响，一般公共预算收入略有下降，2023 年以来，随着经济持续恢复，宁波市财政自给能力仍较高，财政平衡情况总体稳中向好；政府性基金收入是宁波市地方政府财力的重要补充，近年来受土地市场行情等影响，呈现下滑趋势。再融资环境方面，宁波市区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，净融资额呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 3：近年来宁波市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	14,594.90	15,704.30	16,452.83
GDP 增速（%）	8.2	3.5	5.50
人均 GDP（万元）	15.39	16.39	17.04
固定资产投资增速（%）	11	10.4	7.50
一般公共预算收入（亿元）	1,723.14	1,680.20	1,785.76
政府性基金收入（亿元）	1,594.59	1,205.03	902.21
税收收入占比（%）	85.22	82.28	82.01
公共财政平衡率（%）	88.62	76.80	79.90

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：宁波市财政局，中诚信国际整理

## 运营实力

中诚信国际认为，作为宁波市重要的国有资产运营主体，公司承担市政府确定的城市基础设施项目、能源电力项目和符合政策导向并具有良好发展前景的其他相关项目进行开发、投资和管理任务，旧城改造和热电联产业务具有一定的区域垄断性；此外，公司金融与资本运作业务投资质量较好，投资收益规模相对较大且保持增长趋势。

值得注意的是，公司房地产行业投资规模较大，在房地产行业市场景气度不佳的现状下，房产项目的后期去化面临一定压力。

表 4：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
能源电力	22.82	6.67	19.78	27.32	5.94	16.21	28.4	5.03	16.79	8.07	3.93	16.13
金融与资本运作	14.52	4.24	5.78	15.87	3.45	-8.25	9.43	1.67	4.74	2.43	1.18	42.5



商品贸易	293.84	85.91	0.43	331.46	72.05	0.12	465.7	82.55	0.13	190.94	92.97	0.23
城市建设	0.88	0.26	-14.65	75.53	16.42	48.07	48.3	8.56	19.71	1.33	0.65	13.38
文体产业/ 资产运营	3.82	1.12	7.32	3.35	0.73	-3.82	4.99	0.88	46.90	1.03	0.50	71.09
其他	6.18	1.81	-0.77	6.49	1.41	-3.21	7.40	1.31	6.89	1.58	0.77	-8.86
<b>营业收入/ 毛利率合计</b>	<b>342.06</b>	<b>100</b>	<b>1.95</b>	<b>460.02</b>	<b>100</b>	<b>8.59</b>	<b>564.22</b>	<b>100</b>	<b>3.22</b>	<b>205.38</b>	<b>100</b>	<b>1.72</b>

注：1、由于证券行业性质，公司金融与资本运作板块子公司甬兴证券按营业总收入、营业总成本口径统计，与审计报告口径并不一致；2、为响应国企改革和优化公司经营信息，2023 年公司将原文体板块命名为资产运营板块，并追溯 2022 年收入结构；3、其他业务以原水供应为主，随着宁波市财政每年预算安排钦寸水库运行保障经费 4.00 亿元，板块盈利能力改善。  
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 能源电力板块

公司能源电力板块包括热电联产、电煤配送及其他能源项目等，其中热电联产主要覆盖宁波市区及部分工业区，且在供热半径内具有垄断性，业务竞争力及可持续性较好，但需关注高耗能的工业用户热力需求缩减对公司供热业务产生的不利影响。

公司能源电力板块主要包括热电联产、电煤配送及其他能源项目，以热电联产为主，主要由子公司宁波能源和开投能源负责运营。

从业务开展情况来看，热电业务是一个城市的基础业务和必须保障的产业，具有较好的稳定性和较强的需求刚性。公司热电联产项目覆盖宁波市区（市六区）以及部分工业区（镇海化工区、高新区、大树等），在供热区域内具有较高的市场占有率；同时，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，公司热电联产项目具有一定的区域垄断性。此外，为整合能源电力板块资产，解决内部子公司之间潜在的同业竞争问题，公司热电联产业务逐步整合装入宁波能源，2019 年 12 月宁波能源以 8.44 亿元现金收购开投能源所持有的万华化学（宁波）热电有限公司 35% 股权、中海油工业气体（宁波）有限公司 35% 股权和国电浙江北仑第三发电有限公司 10% 股权，并于 2020 年 3 月完成上述收购事宜。2023 年上半年宁波能源分别以 3.70 亿元和 4.05 亿元并购阜南齐耀新能源有限公司和黑龙江省宝泉岭农垦齐耀新能源有限公司 90% 股权，新增 6.00 万千瓦装机容量。截至 2024 年 3 月末，公司热电板块总权益装机容量为 120.67 万千瓦，可控权益装机容量为 27.23 万千瓦。

表 5：截至 2024 年 3 月末公司能源电力板块主要控股及参股企业装机规模情况（万千瓦、%）

	企业名称	装机容量	持股比例	权益装机容量
	宁波光耀热电有限公司	4.40	29.84	1.31
	宁波能源集团股份有限公司	5.46	45.90	2.51
	宁波明州热电有限公司	4.50	45.90	2.07
	宁波溪口抽水蓄能电站有限公司	8.00	23.63	1.89
	宁波科丰燃机热电有限公司	11.08	45.90	5.09
	金华宁能热电有限公司	3.00	45.90	1.38
控股	宁波明州生物质发电有限公司	3.00	45.90	1.38
	上饶宁能生物质发电有限公司	3.00	100.00	3.00
	丰城宁能生物质发电有限公司	3.00	45.90	1.38
	宁能临高生物质发电有限公司	3.00	45.90	1.38
	常德津市宁能热电有限公司	1.50	45.90	0.69
	望江宁能热电有限公司	1.50	45.90	0.69
	阜南齐耀新能源有限公司	3.00	41.31	1.24

	黑龙江省宝泉岭农垦齐耀新能源有限公司	3.00	41.31	1.24
	潜江瀚达热电有限公司	6.00	32.13	1.93
	宁波金通融资租赁有限公司	0.25	21.11	0.05
	<b>控股小计</b>	<b>63.69</b>	<b>-</b>	<b>27.23</b>
参股	万华化学（宁波）热电有限公司	10.50	16.07	1.69
	浙江浙能镇海联合发电有限公司	34.40	30.00	10.32
	浙江浙能镇海发电有限责任公司	132.00	11.50	15.18
	浙江浙能镇海天然气发电有限责任公司	78.92	11.50	9.08
	浙江大唐乌沙山发电有限责任公司	240.00	4.59	11.02
	国电浙江北仑第三发电有限公司	210.00	4.59	9.64
	浙江浙能镇海燃气热电有限责任公司	68.10	35.00	23.84
	宁波久丰热电有限公司	3.70	40.00	1.48
	坤能智慧能源服务集团有限公司	33.27	33.62	11.19
		<b>参股小计</b>	<b>810.89</b>	<b>-</b>
	<b>合计</b>	<b>874.58</b>	<b>--</b>	<b>120.67</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司发电业务根据“以热定电”原则，宁波市经济委员会、宁波电业局每年按照公司上年平均热电比下达当年发电计划，公司每年均与宁波电业局签订并网协议，供电价格主要由浙江省物价局根据各热电联产企业的具体情况进行核定。此外，截至 2024 年 3 月末，公司控股热源 16 个，其中 2023 年新增阜南生物质（以 3.36 亿元收购 90% 股权）、宝泉岭生物质（以 3.89 亿元收购 90% 股权）、临高生物质、望江热电、潜江瀚达（以 3.23 亿元收购 70% 股权）、金通租赁 6 个热源；上述热源主要布局于宁波市区、部分工商业区以及其他省市，覆盖面较广，在供热区域内具有较高的市场占有率，生产的蒸汽等热产品主要满足工业、商业、学校、住宅等用户需求，供热销售价格与煤炭价格形成联动机制，并结合市场供求状况等因素合理制定，每月调整一次。受国家节能减排、淘汰落后产能等政策影响，需关注高耗能的工业用户供热量需求缩减对公司供热业务产生的不利影响。

表 6：近年来公司电厂生产运营情况

指标	2021	2022	2023	2024.1~3
发电量（亿千瓦时）	13.49	15.53	18.98	5.21
上网电量（亿千瓦时）	11.86	13.74	16.81	4.62
机组利用小时数（小时）	2,721.87	3,365.87	2,965.69	817.68
平均上网电价（元/千瓦时）	0.5635	0.6410	0.6736	0.6480

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：2023 年及 2024 年 1~3 月公司主要电厂运营情况

项目	所属企业	装机容量 （万千瓦）	发电量 （亿千瓦时）	上网电量 （亿千瓦时）	电力收入 （亿元）
<b>2023 年</b>					
光耀热电	宁波光耀热电有限公司	4.40	1.15	0.89	0.40
春晓项目	宁波能源集团股份有限公司	5.46	0.02	0.02	0.21
金西项目	金华宁能热电有限公司	3.00	1.27	1.07	0.48
明州热电	宁波明州热电有限公司	4.50	1.52	1.07	0.49
溪口蓄能	宁波溪口抽水蓄能电站有限公司	8.00	1.73	1.70	0.99
科丰热电	宁波科丰燃机热电有限公司	11.08	3.69	3.62	3.27
明州生物质	宁波明州生物质发电有限公司	3.00	1.73	1.49	0.99
上饶生物质	上饶宁能生物质发电有限公司	3.00	2.13	1.86	1.24
丰城生物质	丰城宁能生物质发电有限公司	3.00	2.32	2.14	1.41
津市热电	常德津市宁能热电有限公司	1.50	0.57	0.43	0.17
阜南生物质	阜南齐耀新能源有限公司	3.00	1.29	1.13	0.75
宝泉岭生物质	黑龙江宝泉岭农垦齐耀新能源有限公司	3.00	1.43	1.28	0.85
临高生物质	宁能临高生物质发电有限公司	3.00	0.03	0.02	0.01



望江热电	望江宁能热电有限公司	1.50	0.00	0.00	0.00
潜江瀚达	潜江瀚达热电有限公司	6.00	0.00	0.00	0.00
金通租赁	宁波金通融资租赁有限公司	0.25	0.07	0.07	0.04
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>63.69</b>	<b>18.95</b>	<b>16.79</b>	<b>11.30</b>
<b>2024 年 1-3 月</b>					
光耀热电	宁波光耀热电有限公司	4.40	0.26	0.20	0.09
春晓项目	宁波能源集团股份有限公司	5.46	0.05	0.05	0.09
金西项目	金华宁能热电有限公司	3.00	0.29	0.24	0.11
明州热电	宁波明州热电有限公司	4.50	0.37	0.25	0.11
溪口蓄能	宁波溪口抽水蓄能电站有限公司	8.00	0.43	0.42	0.26
科丰热电	宁波科丰燃机热电有限公司	11.08	1.04	1.02	0.81
明州生物质	宁波明州生物质发电有限公司	3.00	0.34	0.29	0.20
上饶生物质	上饶宁能生物质发电有限公司	3.00	0.43	0.37	0.25
丰城生物质	丰城宁能生物质发电有限公司	3.00	0.54	0.50	0.33
津市热电	常德津市宁能热电有限公司	1.50	0.17	0.13	0.05
宝泉岭生物质	黑龙江省宝泉岭农垦齐耀新能源有限公司	3.00	0.55	0.49	0.33
阜南生物质	阜南齐耀新能源有限公司	3.00	0.52	0.46	0.30
潜江瀚达	潜江瀚达热电有限公司	6.00	0.04	0.03	0.01
临高生物质	宁能临高生物质发电有限公司	3.00	0.18	0.16	0.06
望江热电	望江宁能热电有限公司	1.50	0.00	0.00	0.00
金通租赁	宁波金通融资租赁有限公司	0.25	0.00	0.00	0.00
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>63.69</b>	<b>5.21</b>	<b>4.61</b>	<b>3.00</b>

数据来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：2023 年及 2024 年 1-3 月公司主要控股电厂供热情况

项目	装机容量 (万千瓦)	2023		2024.1-3	
		供热量 (万吨)	供热收入 (亿元)	供热量 (万吨)	供热收入 (亿元)
明州热电	4.50	114.41	2.62	37.06	0.80
光耀热电	4.40	57.27	1.54	13.40	0.34
科丰热电	11.08	23.96	0.58	8.84	0.21
金西项目	3.00	87.38	2.07	23.61	0.53
春晓项目	5.46	6.39	0.23	2.16	0.08
明州生物质	3.00	16.91	0.37	3.38	0.07
上饶生物质	3.00	10.40	0.21	1.89	0.04
望江热电	1.50	19.04	0.39	5.52	0.11
宝泉岭生物质	3.00	3.23	0.06	1.09	0.02
阜南生物质	3.00	6.02	0.11	2.61	0.05
潜江瀚达	6.00	34.24	0.77	16.82	0.37
津市热电	1.50	49.00	1.11	12.95	0.28
<b>合计</b>	<b>49.44</b>	<b>428.25</b>	<b>10.06</b>	<b>129.33</b>	<b>2.90</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建及拟建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司在建项目 6 个、拟建项目 2 个，合计总投资 27.70 亿元，已完成投资 17.97 亿元。

表 9：截至 2024 年 3 月末公司在建电力、热电项目概况 (亿元)

在建项目	预计投资额	已投资
常德津市热电项目	6.42	4.90
1#汽轮发电机组提效改造工程	0.40	0.30
海南临高生物质发电项目	4.61	4.18
上饶甬能生物质项目	1.17	0.07
浙江波威重工综合智慧能源项目	0.76	0.34
潜江瀚达热电联产项目	11.50	7.11
<b>在建项目合计</b>	<b>24.86</b>	<b>16.90</b>
拟建项目	预计投资额	已投资
遵义生物质气化燃气供应项目	1.26	0.75
宁波科丰燃机热电有限公司二期机组改造项目	1.58	0.32

拟建项目合计

2.84

1.07

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 金融与资本运作板块

公司参股上市公司及金融机构股权质量优良，变现能力较强，可为公司提供稳定增长的投资收益，但受子公司业务停止影响板块收入有所下降，同时需关注山子高科后续运营对本板块经营业绩的影响。

公司金融与资本运作板块主要通过两种模式运营：一为通过控股金融类机构进行直接的金融与资本业务的开拓，主要运营主体为宁波百思乐斯贸易有限公司（以下简称“宁波百思乐斯”，主要从事白银期货交易）、宁波金通融资租赁有限公司（以下简称“金通融资”）、宁波大宗商品交易所有限公司（以下简称“甬商所”）、甬兴证券有限公司（以下简称“甬兴证券”）、宁波国富商业保理有限公司（以下简称“国富保理”）和宁波海洋产业基金管理有限公司（以下简称“海洋基金”）等。其中，甬兴证券成立于 2020 年 1 月，注册资本 30 亿元，宁波开投持股 66.67%，业务范围为证券经纪、证券投资咨询、证券自营、证券承销与保荐、证券投资基金销售等；同时，甬兴证券于成立当月出资 2 亿元于上海注册成立上海甬兴证券资产管理有限公司，从事证券资产管理业务。国富保理成立于 2022 年 7 月，注册资本 5 亿元，宁波开投持股 65.00%，国富保理主要从事商业保理业务。海洋基金系公司基金投资业务的主要投资主体，作为有限合伙人已投资多支基金；公司下属全资子公司明州控股有限公司参与投资设立汉德工业 4.0 促进跨境基金，该跨境基金存续期 10 年，可延长 2 年，其中投资期 5 年、退出期 5 年。截至 2024 年 3 月末，公司参与的多个基金项目已实现盈利退出。2023 年以来，甬兴证券固定收益业务收入和资产管理业务收入大幅增长；同时 2023 年系国富保理成立后第一个完整经营年度，营业收入较非完整经营年度 2022 年大幅增长，但宁波百思乐斯停止白银期货业务，使得公司金融与资本运作板块收入规模大幅下降。

表 10：近年来公司金融与资本运作板块收入情况（亿元）

子公司	2021	2022	2023	2024.1~3
宁波百思乐斯	9.07	12.13	3.10	-
金通融资	1.02	1.33	1.66	0.47
甬兴证券	4.43	2.20	3.34	1.26
国富保理	--	0.18	1.33	0.70
合计	14.52	15.85	9.43	2.43

注：由于四舍五入，合计数可能存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：截至 2024 年 3 月末公司主要基金投资项目（亿元、亿美元）

序号	基金名称	投资领域	首期规模	认缴规模	已出资
1	宁波清控汇清智德股权投资中心（有限合伙）	主要投资中国境内未上市企业，主要投资方向为以能源、节能环保、新能源汽车及配套设施为代表的战略新兴产业，同时兼顾其他国家鼓励发展的具有较好成长性的产业领域	5.28	1.50	1.50
2	珠海横琴乐瑞股权并购投资基金合伙企业（有限合伙）	主要投资于未上市的医疗健康、消费品和服务，以及高新技术制造等行业的成长期及成熟期企业，以及参与上市公司的非公开发行	1.27	0.25	0.25
3	汉德工业 4.0 促进跨境基金一期（以美元出资）	该基金系专注于欧洲工业技术投资的亚洲-欧洲跨国投资基金，主要投资的行业为智能制造、医疗技术、高端系统和元件、先进材料、环保技术等	10.15*	0.50*	0.48*
4	汉德工业 4.0 促进跨境基金二	该基金系专注于欧洲工业技术投资的亚洲-欧洲跨国	12.28*	1.00*	0.47*

	期（以美元出资）	投资基金，主要投资的行业为智能制造、医疗技术、高端系统和元件、先进材料、环保技术等			
5	中金传化（宁波）产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	智慧物流、新材料、环保、精细化工及其上下游关联领域，以及其他新兴行业优质项目	30.00	4.00	2.00
6	宁波开投瀚洋股权投资基金合伙企业（有限合伙）	智能制造、医疗技术、高端系统和元件、先进材料、环保科技、新能源、文教旅游、消费零售、乡村振兴、区域开发、物联网和航运物流	15.01	15.00	9.25
7	中小浙普（上海）创业投资合伙企业（有限合伙）	集中于 5G+、物联网、车联网等领域，包括传感器、专业芯片和应用模组、通信和计算资源的云服务、云安全、应用云平台、大数据和人工智能深度应用、区块链系统及其应用、智能制造、智慧生活等	17.33	5.00	3.75
8	宁波市甬欣产业投资合伙企业（有限合伙）	主要围绕宁波市“246”万亿级产业集群建设，重点支持宁波市企业发展和行业培育，具体投向医疗健康、工业互联网、5G+、数字经济、人工智能、现代服务业等重点领域产业	200.00	20.00	7.17
9	宁波市甬宁基建投资合伙企业（有限合伙）	主要投向市委、市政府主导决策的新型基础设施建设、新型城镇化建设、重点工程建设等重大项目，主要包括交通基础设施建设（含铁路、空港等）、城市基础设施建设、重大区块开发、公共事业、现代服务业、农水项目等	300.00	36.00	0.93
10	服务贸易创新发展引导基金（有限合伙）	主要投向有出口潜力、符合产业导向的服务贸易企业，旨在促进外贸优化结构，转型升级	100.08	4.00	4.00
11	宁波富甬合投制造业基金	全部认缴出资先进制造产业投资基金二期（有限合伙）（以下简称“先进制造基金二期”）（8 亿元，约占认缴规模的 1.67%），先进制造基金二期重点投资智能机器人和智能制造、智能汽车和新能源汽车、高端医疗器械和药品等先进制造业及传统产业升级改造和产业布局的重大项目	8.00	1.00	0.94
12	宁波镇海瀚盈股权投资基金	主要聚焦于泛半导体产业先进技术、工艺、产品领域，投资围绕行业龙头公司产业生态搭建为主的高成长项目	5.00	2.00	0.80
13	宁波富甬制造业投资基金	通过认缴出资浙江制造业转型升级产业投资有限公司 25 亿元注册资本间接投资参与国家制造业转型升级基金股份有限公司（以下简称“国家制造业转型升级基金”），国家制造业转型升级基金主要投向新材料、新一代信息技术、电力装备等制造业基础性、战略性、先导性领域内未上市的成长期、成熟期企业	25.00	7.50	5.25
14	南通信信前沿股权投资中心（有限合伙）	信息技术、生物技术、智能制造等为代表的战略新兴产业，同时兼顾其他国家鼓励发展的具有较好成长性的产业领域	10.01	3.00	2.10
15	宁波开投新原力创业投资基金合伙企业（有限合伙）	主要投资生物医药大健康产业、海洋产业项目	5.00	1.40	0.42

注：1、认缴规模和已出资带“\*”项目以美元出资；2、中小浙普（上海）创业投资合伙企业（有限合伙）原名为中小企业发展基金浙普（上海）创业投资合伙企业（有限合伙），于 2023 年 4 月更为现名；3、上述基金主要计入其他非流动金融资产。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 12：截至 2024 年 3 月末公司主要退出基金情况

基金名称	项目出资	回报	实际收益
汉德基金 KM 项目（万美元）	400.74	627.62	226.88
汉德基金 Gimatic 项目（万美元）	400.97	1,422.00	1,021.03
汉德基金 Soleras 项目（万美元）	1,016.00	1,127.00	111.00
乐瑞基金联赢激光项目（万元）	980.00	3,010.00	2,030.00
汉德基金 Ritedose 项目（美元）	734.78	1,061.64	326.86
汇清智德基金宏微科技项目（万元）	284.40	2,855.73	2,571.33
中金基金青岛三力项目（万元）	666.50	707.29	40.79
江苏卓胜微电子股份有限公司（万元）	3,128.40	37,060.45	33,932.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

二为通过参股上市公司和金融机构获取投资收益，主要参股公司为宁波银行股份有限公司（以下简称“宁波银行”）、中国大地财产保险股份有限公司（以下简称“大地保险”）等。近年来宁波银行经营效益较好，为公司贡献稳定的投资收益及现金分红，2021~2023 年，公司自宁波银行分别获得 5.63 亿元、6.19 亿元和 6.19 亿元现金分红。但需关注的是，2018 年 12 月公司以应收银亿集团有限公司的剩余借款本金、利息及逾期利息等合计 10.34 亿元，按每股 5 元的价格入股银亿股份有限公司（以下简称“银亿股份”，股票代码 000981），合计持有银亿股份 5.13% 的股份；银亿股份系宁波市房地产开发企业，2018 年以来业绩下滑且面临流动性危机，2020 年 6 月被浙江中安安装有限公司申请重整，重整计划经引进梓禾瑾芯股权投资合伙企业（有限合伙）得以推进；2022 年 2 月 25 日，银亿股份完成资本公积转增股票并复牌，经资本公积转增股票后，公司持有银亿股份股票 460,877,536 股，持股比例 4.61%；2023 年 1 月，银亿股份更名为山子高科技股份有限公司，股票简称更为“山子股份”（2024 年 3 月，证券简称变更为“山子高科”）；截至 2024 年 3 月末，公司持股部分对应市值为 7.42 亿元，低于投资成本，且较 2022 年末亏损幅度有所加大。中诚信国际将持续关注上述事项对公司未来经营和盈利的影响。

表 13：公司主要权益资产情况（%、万股、万元）

企业名称	股权比例	持股数量	2022 年投资收益	2023 年投资收益
宁波银行	18.74	123,748.98	417,021.59	464,340.09
大地保险	6.46	67,348.28	821.63	0.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 城市建设板块

**城市建设板块收入波动较大，后续经营重心将转向田园综合体项目建设和土地一级开发，但受房地产市场景气度不佳影响，田园综合体项目推进迟缓，且项目后期仍面临较大的投融资压力及去化压力。**

公司城市建设板块涉及旧城改造、商业房地产开发等，其中旧城改造由子公司江东开投负责运营，商业房地产由开投置业负责运营。该板块收入波动较大，主要是受公司房地产项目开发、销售进度影响。

旧城改造方面，公司与宁波市江东区政府（现鄞州区政府）签定协议，合作推进江东区宁穿路区域和甬江南岸区域旧城区块的改造开发，并合资成立江东开投（注册资本 20 亿元，其中公司持股 80%）作为该项目运作主体。江东开投与江东区政府合作，由江东开投对江东南岸区域和甬江南岸区域实施土地一级开发，具体涉及土地及房屋征收、安置补偿、土地整理及配套基础设施建设，待土地平整完成达到“七通一平”的基本标准后交由城市土地储备中心通过公开招拍挂出让，引进优质开发商，完成项目区块更新改造。根据规划，江东区宁穿路区域和甬江南岸区域旧城区块改造项目征收面积约 3,120 亩，总投资约 175 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司完成项目投资 148 亿元，完成征迁面积 170 万平方米，通过土地出让方式回收资金 147 亿元；2024 年度预计投资 15.30 亿元。

房地产开发方面，开投置业具有房地产开发二级资质，已完成铸坊巷一期、二期住宅小区、中山东路住宅及办公楼、望江大厦、天馨苑小区、中山银座开发与销售，目前在售项目为春江明月项目（北仑热电厂地块）。春江明月项目占地面积 9.04 万平方米，建筑面积 36.35 万平方米，总投资



21.01 亿元，已投资 20.84 亿元，可售面积 27.86 万平方米；截至 2024 年 3 月末，已售 26.97 万平方米，销售回款 55.97 亿元，该项目盈利能力较好，主要系拿地时间较早，土地成本相对较低。在建项目为翠岚轩项目（前期称为东钱湖项目）和姚玖湾项目（前期称为姚九项目），其中翠岚轩项目位于鄞州区兴凯路以东、奕大山和东坑山之间区块，占地面积 5.01 万平方米，建筑面积 7.82 万平方米，业态主要为住宅、商铺、保障性租赁住房等，总投资 10.32 亿元，2024 年 3 月末已投资 6.15 亿元；姚玖湾项目位于宁波市江北区姚江新区启动区，用地面积 8.30 万平方米，建筑面积 30.59 万平方米，业态主要为住宅、酒店、商业及商办等，总投资 47.03 亿元，2023 年 9 月末已投资 26.86 亿元。

此外，公司与蓝城房产建设管理集团有限公司（以下简称“蓝城集团”）合资成立宁波开投蓝城投资开发有限公司（以下简称“开投蓝城”），作为双方合作投资农村田园综合体项目的主体，其中公司持有开投蓝城 48.00% 股份，蓝城集团持有 42.00% 股份，其他股份由管理团队持有。截至 2024 年 3 月末，开投蓝城在售房地产项目包括明庐、桂语风荷、澄园、杨柳映月、江南里、桃李春风和兰香园，可售面积 71.34 万平方米，已售面积 52.93 万平方米，合计总投资 140.94 亿元，已销售回款 99.15 亿元；在建及拟建田园综合体项目包括余姚“阳明古镇”项目等，总投资 412.00 亿元，已投资 172.45 亿元，均拟采用滚动开发的模式，未来仍面临较大的投融资压力，拟通过平衡地块的房地产开发利润来平衡项目支出。总的来看，受房地产市场景气度不佳影响，在建田园综合体项目推进缓慢，同时项目后续投资规模较大，面临较大的投融资压力，且“房住不炒”的政策定位将长期影响国内房地产市场，需关注公司房产项目的去化情况。

表 14: 截至 2024 年 3 月末公司在建拟建田园综合体项目（亿元）

项目名称	持股比例	总投资	已投资	项目建设内容
余姚“阳明古镇”项目	85%	102.00	62.40	对以府前路历史街区、武胜门历史街区、龙泉山风貌区为核心的老城区进行修缮、改造、提升；通过开发“老余姚中学地块”“剑江地块”“田螺山地块”，建立阳明心学实践基地-田螺山颐养文旅小镇。总体采用滚动开发模式。
镇海“四季九龙”项目	80%	80.00	0.05	“四季九龙”项目位于九龙湖镇，将建立一个集山湖度假、田园休闲、丰物荟萃的复合型农旅生活小镇。
奉化城西“乡村振兴”先行区项目	70%	120.00	0.00	项目以滕头村、青云村为休闲、文化载体打造两个核心即休闲中心、文旅中心，结合两心之间的农田发展科技、休闲农业，自东向西形成一条旅游服务带；融合北部农田进行农业产业提升、农旅融合提升。
台州“鉴洋湖”项目	70%	110.00	110.00	打造集田园综合体、乡村振兴、文旅小镇、湿地公园、一把手工程——五张名片合一的“鹭湖慢镇，都市休闲目的地”。
<b>合计</b>	--	<b>412.00</b>	<b>172.45</b>	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

除以上房产项目外，公司还承担甬江实验室园区建设运营，甬江实验室园区位于宁波镇海庄市街道，其中科研 A 区西邻东昌路、南邻中官路、东邻宁波大学科技园区、北邻规划住宅用地；科研 B 区西邻国科大材料工程学院、南邻规划住宅用地、东邻逸夫路、北邻中官路。项目总用地面积 51.6 公顷，新建科研用房，人才公寓、地下空间等 101.5 万平方米，同时预留 20.8 万平方米的地上建设规模和 6.2 万平方米的地下建设规模。项目预计总投资 146.54 亿元，其中资本金 25 亿元，其余主要通过银行贷款解决；项目建设完工后，主要通过科研用房、人才房的出售、出租实现收入及平衡资金。截至 2024 年 3 月末，甬江实验室园区已投资 26.44 亿元。



### 资产运营板块（原文体产业板块）

公司以宁波文化广场项目为切入点，拓展资产运营业务，但受宏观经济环境影响，板块收入存在一定波动；2023 年公司将宁波文化广场和宁波奥体中心的资产运营权进行移交，并可在 2026 年底前获得稳定的租金收入，但需关注租赁到期后的相关安排及对公司的影响。

公司资产运营板块已建成运营的项目主要是宁波文化广场、宁波奥体中心、钱湖酒店和钱湖宾馆、宁波国际会议中心等。其中，宁波文化广场和宁波奥体中心分别由文化广场公司和宁波奥体中心投资发展有限公司负责投建和运营，酒店和宾馆及宁波国际会议中心等由相应的项目公司负责投建和运营。此外，公司将宁波文化广场（除朗豪酒店所在 1 标段）和宁波奥体中心建筑物、附属设施设备、土地及运营资产等资产运营权移交给宁波文旅会展集团有限公司或其下属子公司，资产运营权移交自 2023 年 9 月 1 日起；同时，宁波文旅会展集团有限公司和公司签署租赁合同，自 2023 年 9 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日期间，宁波文化广场年租金为 8,600 万元（含税），宁波奥体中心租金为 2,000 万元（含税）。

宁波文化广场位于宁波东部新城中央走廊，毗邻新的行政中心。总建筑面积 32 万平方米，其中地上建筑面积 20 万平方米，地下建筑面积 12 万平方米。广场以科技、艺术、时尚为主题，四个功能区块八大主力店，项目引进了保利剧院、CGV 影城、丹麦乐高教育、世博育乐湾、华体集团等国内外知名文化体育品牌，涵盖国际影城、大剧院、科学探索中心、儿童娱乐、教育培训、群艺表演、健身中心、文化会所、艺术沙龙等九大主题功能，将公共文化与商业服务有机融合，2013 年进入运营期。收入来源方面，文化广场公司就部分业态与国内外知名的文化企业成立合资公司，按持股比例享有合资公司分红，并向合资公司收取租金、物业管理费等。除合资业态外，文化广场公司辅以出租、自营和出售等经营方式。2023 年和 2024 年前一季度，宁波文化广场项目分别实现收入 1.22 亿元和 0.22 亿元。

宁波奥体中心项目选址于宁波市江北区，东至洪塘西路，南临姚江、西至广元路、北至北外环快速路。项目的基本定位是面向大众为主，充分满足人民群众日益增长的全民健身、运动休闲、文体活动需求，也能承办国家级赛事和综合训练的基本功能。该项目总投资 33.42 亿元，已于 2019 年 12 月正式投入运营。项目收入主要来源于商业开发业务（租赁、活动等）、游泳馆业务、综合馆业务。2023 年和 2024 年前一季度，宁波奥体中心项目分别实现收入 0.21 亿元和 0.05 亿元。

宁波国际会议中心项目位于鄞州区东钱湖镇会博路，紧邻东钱湖，总用地面积约 341 亩，总建筑面积约 31.6 万平方米，项目单体南北长约 980 米，架空于场地之上，由南向北依次分为五星级酒店区、首脑会议区、主会场宴会区和多功能区四个功能区，总投资 54.49 亿元。宁波国际会议中心于 2022 年投入运营，2023 年和 2024 年一季度分别实现收入 0.43 亿元和 0.16 亿元。

此外，公司还经营钱湖宾馆等 5 家宾馆、酒店，随着国内旅游业的复苏，2023 年酒店运营收入上升。

表 15：截至 2024 年 3 月末公司在营酒店项目情况（平方米、亿元）

酒店/宾馆名称	建筑面积	运营时间	收入		
			2022	2023	2024.1~3
钱湖酒店	69,771	2019.7	0.70	0.76	0.18

钱湖宾馆	51,313	2016.5	0.31	0.43	0.07
宁波东钱湖望岚酒店	74,175	2022.12	0.02	0.43	0.07
宁波文化广场朗豪酒店	20,644	2014.1	0.52	0.62	0.16
宁波新芝宾馆	36,500	2012.1	0.24	0.29	0.06
<b>合计</b>	<b>252,403</b>	<b>-</b>	<b>1.79</b>	<b>2.53</b>	<b>0.54</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司资产运营板块在建物业项目为新芝宾馆（西区）新建项目，后期通过客房餐饮等收入实现资金平衡及收益。

**表 16：截至 2024 年 3 月末公司主要在建文体项目情况（亿元）**

项目名称	总投资	已投资	项目建设内容
新芝宾馆 （西区）新建项目	13.81	7.78	项目位于海曙区西门街道地段，北至蔡江河、东至蔡江河支流，西至翠柏路，南至永丰西路；总用地面积 25,700 平方米，总建筑面积 69,726 平方米，其中地上面积约 45,611 平方米，地下面积约 24,115 平方米。项目主要设酒店客房、会议室、多功能厅、健身、餐饮、宴会厅等用房，其中客房 301 间（普通用房 281 间、套房 20 间），合计建筑面积 31,457 平方米，会议中心 12,874 平方米，接待大厅及门卫用房建筑面积 12,380 平方米。预计建设周期为 48 个月，开工时间为 2020 年 12 月，拟建成时间为 2024 年 12 月。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 原水供应板块

**原水供应业务可为公司贡献稳定的现金流，同时随着政府提供财政补贴覆盖原公司承担的钦寸水库供水保障费，原水公司经营业绩改善。**

2019 年 3 月，宁波市国资委将其持有的宁波原水有限公司（以下简称“原水公司”）39.35% 股权无偿划转至宁波开投；同时，宁波开投与原水公司股东宁波市奉化区投资有限公司、宁波市鄞州区水利建设投资发展有限公司签署一致行动人协议，成为原水公司实质控制人，将其纳入合并范围，公司新增原水供应业务，具体包括原水供应、水力发电及城乡供水一体化工程建设等。

原水公司的原水供应业务具有显著的区域专营优势，其负责向宁波市区以及奉化、宁海和象山三县（区）部分地区的自来水厂和工商业用户提供原水，其中 90% 以上的原水供给宁波市排水集团有限公司。此外，公司所属水库均建有水电站。截至 2024 年 3 月末，原水公司下属水库集雨面积合计为 1,091 平方公里，总库容 76,525 万立方米，设计年供水能力 59,322 万立方米，水电装机容量合计 3.97 万千瓦。

**表 17：原水公司所属的水库主要指标情况（平方公里、万立方米、万千瓦、万千瓦时）**

水库名	集雨面积	总库容	供水		发电	
			设计年供水能力	2023 年供水量	水电装机容量	2023 年发电量
白溪	254	16,840	17,300.00	16,984.50	1.80	2,842.09
皎口	259	11,980	15,200.00	14,119.33	0.48	270.70
周公宅	132	11,180			1.26	2,368.34
亭下	176	15,150	10,000.00	5,664.10	0.43	468.65
横山	151	11,180	9,125.00	8,756.32	--	--
横溪	40	3,975	2,500.00	2,211.01	--	--
三溪浦	49	3,382	3,000.00	1,829.98	--	--
溪下	30	2,838	2,197.00	845.20	--	--
控股水库合计	<b>1,091.00</b>	<b>76,525.00</b>	<b>59,322.00</b>	<b>50,410.44</b>	<b>3.97</b>	<b>5,949.78</b>
钦寸水库（参股）	-	-	12,900.00	12,657.40	--	--
姚江取水				12,281.37		

合计	1,091.00	76,525.00	72,222.00	75,349.21	3.97	5,949.78
----	----------	-----------	-----------	-----------	------	----------

注：1、皎口与周公宅水库的设计年供水能力和供水量合并统计；2、钦寸水库系参股水库，不统计雨面积和库容。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宁波市政府积极推进城乡供水一体化，按照宁波城市供水工程建设安排，原水公司主要负责水源开发、利用和保护，供排水集团负责供水管网建设（含水库引水工程），公司在为供排水集团提供原水的同时，自身业务发展也受到供排水集团管网建设进度、供水区域拓展力度方面的制约。随着水利工程项目投资的推进，宁波市财政局会对公司有所支持，公司获得的财政资金主要用于钦寸水库、宁波市葛岙水库工程等项目的投资（含还本付息）以及现有水库大坝的加固改造。截至 2024 年 3 月末，原水公司主要在建项目为宁波市葛岙水库工程和宁波市大中型水库预泄能力提升工程，总投资合计 57.77 亿元，已投资合计 51.04 亿元，资金主要来源于项目资本金和项目贷款。

2020 年以来，原水公司分别承担参股的钦寸水库的供水保障费 3.75 亿元和 3.88 亿元，导致其 2020 年和 2021 年两年连续亏损。2022 年 6 月 25 日，宁波市政府召开市政府专题会议研究该公司钦寸水库运行保障经费等事宜，根据《宁波市政府专题会议纪要》（[2022]44 号），同意 2022 年安排原水公司补助资金 4.00 亿元用于保障钦寸水库正常运营，同时明确自原水公司水价调整前，宁波市财政每年预算安排钦寸水库运行保障经费 4.00 亿元，其中 2.00 亿元通过国有资本经营预算安排，2.00 亿元通过公共预算安排。随着财政资金对钦寸水库供水保障费的覆盖，2023 年及 2024 年一季度，原水公司分别实现营业收入 5.30 亿元和 4.07 亿元，净利润 0.16 亿元和 0.67 亿元。

## 贸易业务板块

**贸易业务系公司最主要收入来源，同时公司根据客户订单特点，提供特色服务和高附加值服务，增强客户粘性，贸易业务规模持续增长。**

公司贸易板块的主要运营主体为子公司宁波凯捷企业管理有限公司下属的宁波凯通国际贸易有限公司（以下简称“凯通国际”）和宁波凯通物产有限公司（以下简称“凯通物产”）、子公司宁波能源下属的宁波能源集团物资配送有限公司、子公司开投能源下属的宁波能源实业有限公司，主要贸易品种包括铜铝锌镍等金属原材料、煤炭、氨水沥青、燃料油和轻循环油等。

近年公司贸易业务收入基本来自于凯通国际和凯通物产，两家公司贸易业务收入占公司贸易收入的比重超过 80%。公司主要的贸易产品为铜铝锌镍等金属原材料，从上游冶炼厂、进口贸易商或国内贸易商处采购铜铝锌等金属原材料产品，销售给下游贸易商或加工企业，赚取上下游之间的价差。同时，公司根据客户的订单特点，针对性地提供盘面点价、日均价、月均价、先提货后定价、先锁价后提货、仓单串换、应急供货等特色服务，并主动为客户提供价格管理、套期保值、库存管理等高附加值服务，一定程度上增强客户粘性，为其贸易业务的开展奠定了良好基础，近年其贸易业务规模持续增长。

采购方面，由于有色金属行业上游大型冶炼厂话语权大，公司向其采购均需先付货款。销售方面，公司对大部分客户采用先款后货的模式，对小部分客户采取货到即时付款的模式。

表 18：2023 年和 2024 年 1~3 月各贸易主体贸易收入情况（万元、%）

公司名称	2023 年		2024 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比
宁波凯通国际贸易有限公司	1,413,654.61	30.36	167,525.87	8.77
宁波凯通物产有限公司	2,858,104.01	61.37	1,423,562.32	74.56
宁波能源集团物资配送有限公司	129,292.64	2.78	30,536.32	1.60
宁波能源实业有限公司	255,942.98	5.50	49,578.84	2.60
凯盛物产有限公司	-	-	206,062.32	10.79
宁波凯峰物产有限公司	-	-	32,117.07	1.68
<b>合计</b>	<b>4,656,994.24</b>	<b>100.00</b>	<b>1,909,382.74</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 19：2023 年和 2024 年 1~3 月公司主要贸易品种收入情况（万元、%）

商品	2023 年		2024 年 1~3 月	
	收入	占合计数比重	收入	占合计数比重
铜	2,142,996.23	46.02	994,469.52	52.08
锌	816,406.94	17.53	193,866.62	10.15
铝	1,026,734.42	22.05	326,069.73	17.08
白银	278,545.54	5.98	62,500.23	3.27
镍	8,722.04	0.19	5,632.87	0.30
铅	-	-	3,083.61	0.16
其他	383,589.07	8.24	323,760.16	16.96
<b>合计</b>	<b>4,656,994.24</b>	<b>100.00</b>	<b>1,909,382.74</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 20：2023 年和 2024 年 1~3 月公司贸易业务前五大供应商采购情况（万元）

供应商	商品名称	采购金额
金川集团贸易有限公司	铝/锌/铜/银	803,266.64
广西海亿贸易有限公司	铝/铜/锌	399,115.31
江铜国际贸易有限公司	铜/铝/银	377,250.50
上海信达诺有限公司	铜/锌	307,233.40
上海迅邦投资有限公司	铜/锌	192,154.60
<b>2023 年前五大合计</b>	<b>--</b>	<b>2,079,020.45</b>
金川集团贸易有限公司	铝/锌/银	425,040.09
金川集团上海金属资源有限公司	铜	234,352.24
江铜国际贸易有限公司	铜/银	148,699.63
宁波立行贸易有限公司	铜	132,801.99
上海琨邦国际贸易有限公司	铜	129,124.74
<b>2024 年 1~3 月前五大合计</b>	<b>--</b>	<b>1,070,018.69</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 21：2023 年和 2024 年 1~3 月公司贸易业务前五大客户销售情况（万元、%）

客户	商品名称	销售金额
铜陵有色金属集团上海投资贸易有限公司	铜/铝/银	474,291.78
金瑞前海资本管理（深圳）有限公司	铝/锌/银	359,676.01
上海中泰多经国际贸易有限责任公司	铜/铝/锌/银	281,026.02
广州立业中金新材料有限公司	铜/铝	238,350.75
浙江省冶金物资有限公司	铝/锌	229,145.63
<b>2023 年前五大合计</b>	<b>--</b>	<b>1,582,490.19</b>
铜陵有色金属集团上海投资贸易有限公司	铜	531,957.47
金瑞前海资本管理（深圳）有限公司	铝/锌/银/镍	141,713.80
广西海亿贸易有限公司	铜/铝/锌	136,454.97
盛屯矿业集团股份有限公司	铜/锌	52,854.60
江西铜业集团供应链金融有限公司	铝/锌/银	51,058.88
<b>2024 年 1~3 月前五大合计</b>	<b>--</b>	<b>914,039.72</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理



## 其他业务板块

公司其他业务主要涉及物业管理及工业企业股权投资等，收入规模较小，但对公司业务形成了一定的补充。

公司其他业务主要涉及物业管理及工业企业股权投资等，其中物业经营管理板块主要由宁波天宁物业有限公司（以下简称“天宁物业”）负责经营。截至 2024 年 3 月末，公司管理物业数量为 32 个，管理物业建筑面积为 460.43 万平方米。随着管理物业面积的增长，及物业租户的增加，公司物业管理收入同比提升 27.04% 至 0.88 亿元。

工业企业股权投资业务方面，公司作为宁波市的投资主体，代表宁波市政府参与重大项目的投融资及管理服务活动，主要通过子公司控股或参股临港工业区钢铁、化工等企业，取得营业收入或投资收益。临港工业区是宁波市最重要的工业区之一，石化、钢铁、能源、船舶、造纸是该工业区的主导产业。目前，公司投资规模较大的企业主要为宁波乐金甬兴化工有限公司和宁波宝新不锈钢有限公司，其中宁波乐金甬兴化工有限公司贡献的投资收益较高。

表 22：截至 2023 年末公司临港工业区投资的主要企业概况（%、万元）

企业名称	持股比例	账面价值	2023 年投资收益
宁波乐金甬兴化工有限公司	25.00	27,069.52	13,642.52
宁波宝新不锈钢有限公司	12.00	38,260.33	30.80
宁波海螺水泥有限公司	15.00	2,565.00	1,282.50
宁波国际物流发展股份有限公司	10.61	350.00	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

中诚信国际认为，受益于经营盈余的积累，近年来公司所有者权益持续增长，具备很强的资本实力；财务杠杆水平适中，EBITDA 能完全覆盖债务利息且近年保障能力逐年提升，但公司债务规模增长较快，且债务期限结构有待优化。

## 资本实力与结构

公司资产规模保持快速增长趋势，其中长期股权投资规模较大，资产收益性较好；公司财务杠杆率持续上升，债务规模增长且短期债务规模占比较高，债务结构有待优化。

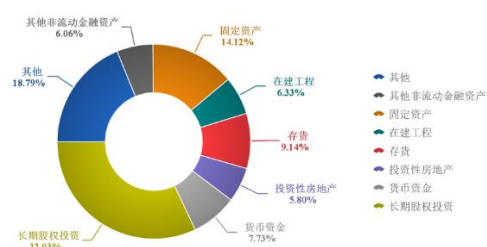
公司的主要职责是履行政府部分投资职能，依照宁波市招商引资的要求，代表政府参与对重大项目的投融资及管理服务活动，近年随着公司对外投资规模的大幅增长，带动公司资产规模快速增长，2023 年末和 2024 年 3 月末资产规模分别较上年末增长 8.84% 和 4.61%。

公司目前形成了“能源电力、资产运营、城市建设、金融与资本运作和商品贸易”五大业务板块，资产主要由上述业务形成的交易性金融资产、存货、长期股权投资、固定资产、在建工程等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重接近 70%。公司长期股权投资主要系金融板块和能源电力板块等的投资，其中对宁波银行股份有限公司的长期股权投资账面价值 2023 年末达 330.34 亿元。公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，且受限规模较小。但因旧城改造业务，公司形成一定规模的开发成本，同时垫付的土地整理款项规模较大且整体回款缓慢，且公司商品房项目在当前房地产行业景气度不佳的现状下去化难度加大，均对其资产变现



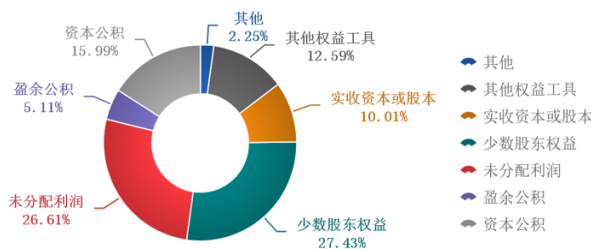
能力造成一定影响。总体来看，公司资产具备较好收益性，但流动性不佳。

图 1：截至 2023 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2023 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司对外投资质量较好，近年均取得较大规模的投资收益，经营盈余规模较大，盈余留存带动经调整的所有者权益<sup>1</sup>增长，其中 2023 年同比增长 9.58%。

近年随着对外投资规模的增长及项目建设的投入，公司债务规模逐年，且短期债务规模上升较快，短期债务占总债务的比重上升到近 57%，债务期限结构有待优化。财务杠杆方面，近年来公司自有资本实力提升，但债务规模增长较快，财务杠杆率呈持续上升态势，但仍处于适中水平。

表 23：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2021	2022	2023	2024.3
总资产	971.20	1,116.11	1,214.75	1,270.75
非流动资产占比	68.21	67.99	71.13	70.44
经调整的所有者权益合计	392.90	443.44	485.92	499.96
资产负债率	50.77	51.18	54.00	54.68
总资本化比率	45.01	51.93	54.98	56.86

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

表 24：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	金额	1 年以内	1 年以上
债券	213.08	70.27	142.81
银行借款	288.01	175.06	112.94
应付票据	54.45	54.45	-
融资租赁	0.50	0.06	0.44
其他	14.40	13.80	0.60
合计	570.43	313.63	256.80

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 偿债能力

公司经营获现能力波动性较大，EBITDA 能有效覆盖债务利息但面临波动压力；同时，公司经营周转及债务偿还均对外部融资存在较强依赖性，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

公司贸易业务采购支付与销售回笼的现金流规模基本相当，经营活动净现金流受商品房预售回款情况、保理业务现金收支及其他与经营活动有关的现金收支影响较大，存在较大波动性。2023 年受保理业务和其他与经营活动有关的现金收支均表现为净流出，当年公司经营活动净现金流表现

<sup>1</sup>经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项包括因发行永续债形成的其他权益工具，截至 2023 年末永续债规模为 70 亿元。

为净流出。2024 年一季度，公司销售商品、提供劳务收到的现金略低于购买商品、接受劳务支付的现金规模，当期公司经营活动净现金流仍表现为净流出。受此影响，2023 年以来公司经营活动净现金流无法为利息提供保障。

公司 EBITDA 主要由利润总额、费用化利息支出和折旧构成，2021 年以来投资收益带动利润总额大幅增长，利润总额对 EBITDA 的贡献大幅提升，同时受债务增长影响，费用化利息支出不断增长，亦带动 EBITDA 提升。考虑到利润总额中贡献度较高的投资收益受被投资企业经营影响具有一定的不确定性，公司 EBITDA 增长态势存在不确定性。受此影响，EBITDA 对利息的保障能力近年来虽有所提升，保障程度增强，但面临波动压力。

公司在金融市场的认可度良好，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，可通过银行续贷、借新还旧等方式为偿债资金形成有力补充。但需关注的是，截至 2024 年 3 月末，公司短期债务为 313.63 亿元，短期偿债压力较大，考虑到公司业务开展对外部融资存在较强依赖性，再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响需持续关注。

表 25：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/1-3
经营活动产生的现金流量净额	-30.97	35.89	-30.74	-6.54
收现比	1.23	1.01	1.07	1.23
经营活动净现金流利息保障倍数	-2.56	2.67	-1.99	--
EBITDA	48.23	64.81	71.51	--
EBITDA 利息保障倍数	3.98	4.83	4.64	--

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产 145.48 亿元，占总资产比例为 11.45%，主要包括货币资金 13.75 亿元、存货 62.84 亿元、交易性金融资产 23.43 亿元和固定资产 12.49 亿元等，占当期末总资产的 11.45%，仍存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 33.62 亿元，占同期未经调整的所有者权益的比例为 6.72%，被担保单位主要系宁波市国有企业，但担保规模较大，仍存在一定代偿风险。

表 26：截至 2023 年末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额
1	中意宁波生态园控股集团有限公司	国企	122,200.00
2	宁波经济技术开发区控股有限公司	国企	1,043.90
3	宁波甬羿光伏科技有限公司	混合所有制企业	6,383.47
4	舟山市华泰石油有限公司	混合所有制企业	22,200.00
5	宁波甬德环境发展有限公司	混合所有制企业	3,794.80
6	宁波农商发展集团有限公司	国企	79,200.00
7	浙江钦寸水库有限公司	国企	101,333.75
	合计	-	336,155.92

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 外部支持

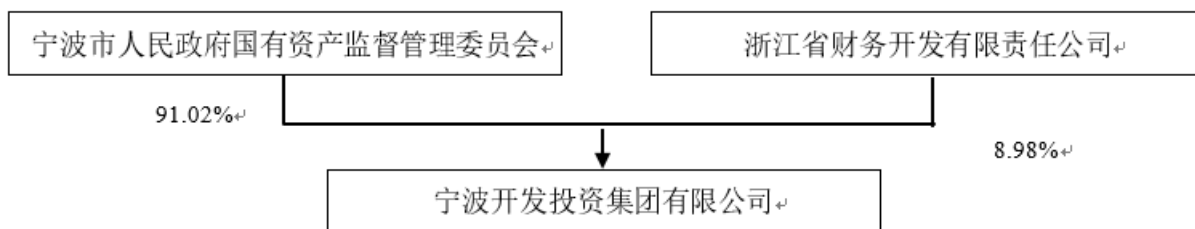
发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

## 评级结论

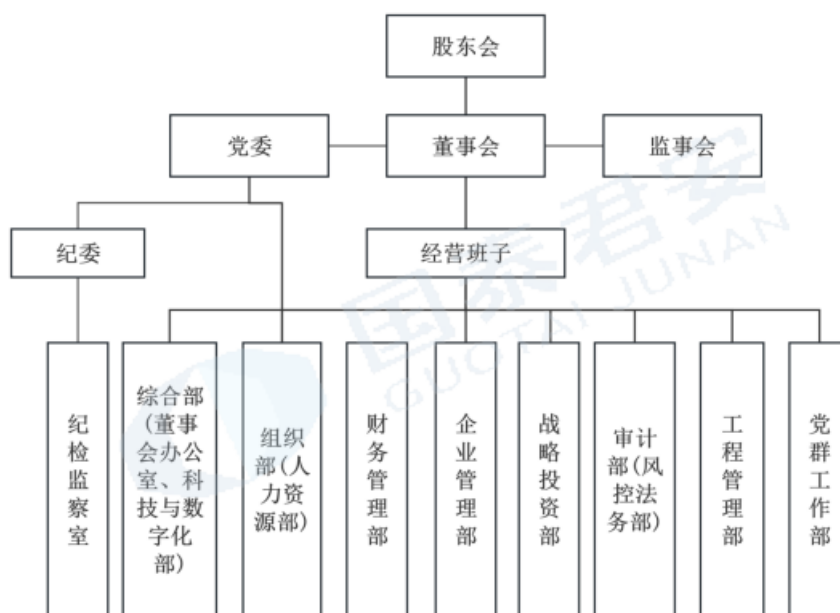
综上所述，中诚信国际评定“宁波开发投资集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”信用等级为 **AAA**。



## 附一：宁波开发投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 5 月末）



序号	主要子公司名称	注册资本（亿元）	持股比例（%）
1	宁波开投置业有限公司	30.95	100.00
2	宁波能源集团股份有限公司	11.18	45.90
3	宁波文化广场投资发展有限公司	26.00	92.31
4	宁波天宁物业有限公司	0.16	100.00
5	宁波江东开发投资有限公司	20.00	80.00
6	宁波凯捷企业管理有限公司	5.04	100.00
7	宁波开投能源集团有限公司	9.00	100.00
8	宁波开投蓝城投资开发集团有限公司	1.00	48.00
9	甬兴证券有限公司	30.00	66.67
10	宁波国际会议中心发展有限公司	22.00	100.00



资料来源：公司提供

## 附二：宁波开发投资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）	2021	2022	2023	2024.3/1~3
货币资金	842,286.38	1,042,387.42	938,663.43	937,226.71
非受限货币资金	792,434.53	978,952.14	781,245.41	799,678.93
应收账款	92,475.40	269,374.41	531,743.67	597,941.35
其他应收款	79,280.24	90,420.74	62,887.47	82,136.97
存货	1,291,447.17	1,196,977.70	1,109,678.91	1,273,171.23
长期投资	3,551,180.19	4,066,953.04	4,824,452.76	5,037,354.78
在建工程	663,633.46	622,212.04	769,280.41	826,156.74
无形资产	387,825.30	420,216.45	339,869.00	337,827.99
资产总计	9,712,025.46	11,161,102.17	12,147,494.87	12,707,542.33
其他应付款	90,507.83	104,263.30	153,011.11	180,894.05
短期债务	1,823,529.05	2,414,495.58	3,136,332.45	3,429,881.42
长期债务	2,227,873.03	2,234,895.88	2,567,953.10	2,602,181.86
总债务	4,051,402.08	4,649,391.47	5,704,285.55	6,032,063.28
负债合计	5,482,998.67	6,256,696.53	6,588,313.44	7,007,937.64
利息支出	121,131.17	134,321.27	154,158.61	41,530.77
经调整的所有者权益合计	3,929,026.79	4,434,405.64	4,859,181.43	4,999,604.69
营业总收入	3,394,227.70	4,601,755.41	5,632,258.02	2,047,578.19
经营性业务利润	-162,067.74	99,268.97	-54,822.83	-33,513.61
其他收益	8,084.73	49,759.84	53,129.39	11,846.45
投资收益	487,613.32	570,698.82	558,971.07	142,956.70
营业外收入	31,837.86	12,029.09	17,640.83	401.25
净利润	353,266.48	401,531.84	461,874.83	103,581.72
EBIT	412,899.26	569,550.05	616,493.29	--
EBITDA	482,317.17	648,104.94	715,083.39	--
销售商品、提供劳务收到的现金	4,159,205.79	4,602,951.02	5,975,553.04	2,520,344.91
收到其他与经营活动有关的现金	98,069.39	818,621.65	371,841.90	53,186.06
购买商品、接受劳务支付的现金	4,116,645.62	4,490,775.62	5,787,855.40	2,593,668.44
支付其他与经营活动有关的现金	281,746.10	319,302.43	430,490.29	49,516.18
吸收投资收到的现金	606,282.45	405,495.77	69,285.62	3,250.00
资本支出	410,648.96	449,974.14	364,395.48	139,614.47
经营活动产生的现金流量净额	-309,668.96	358,886.04	-307,443.14	-65,434.56
投资活动产生的现金流量净额	-1,029,983.21	-626,666.32	-623,188.39	-25,562.85
筹资活动产生的现金流量净额	1,222,556.88	485,248.95	716,041.79	122,849.52
现金及现金等价物净增加额	-117,800.86	220,037.16	-214,192.22	31,772.98
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/1~3
营业毛利率（%）	1.93	9.14	3.50	1.60
期间费用率（%）	7.22	5.79	5.56	3.99
应收类款项占比（%）	2.80	4.12	6.14	6.57
收现比（X）	1.23	1.01	1.07	1.23
资产负债率（%）	56.46	56.06	54.24	55.15
总资本化比率（%）	50.77	51.18	54.00	54.68
短期债务/总债务（%）	45.01	51.93	54.98	56.86
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-2.56	2.67	-1.99	--
总债务/EBITDA（X）	8.40	7.17	7.98	--
EBITDA/短期债务（X）	0.26	0.27	0.23	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.98	4.83	4.64	--

注：中诚信国际根据 2021 年、2022 年、2023 年审计报告整理；其他流动负债、其他应付款中的有息负债已调整至短期债务，长期应付款、其他非流动负债、其他权益工具中的有息负债已调整至长期债务。



### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
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
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	负债总额/总资产
总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
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
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
营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
期间费用率	期间费用合计/营业总收入
经营性业务利润	营业总收入-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-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益（不含计入非经常性损益的其他收益）
EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益
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
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
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

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。

短期债项等级符号	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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 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