

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】096号

宁波建工股份有限公司：

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“宁建转债”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“宁建转债”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二一年六月八日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与宁波建工股份有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



宁波建工股份有限公司主体及 “宁建转债”2021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		2021/6/8	AA/稳定	莫琛	张沙沙 张浙浙	
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型			
宁建转债	AA	AA	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
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”。			企业规模	净资产	15.00	12.20
				营业总收入	15.00	12.39
			市场地位	施工资质	5.00	5.00
				区域多样化	5.00	1.50
				新签合同额	15.00	12.53
			盈利能力	EBITDA 利润率	10.00	6.27
				毛利率	5.00	2.69
				应收账款周转率	10.00	6.54
			债务负担与保障程度	资产负债率	5.00	2.87
				EBITDA 利息倍数	5.00	3.43
				全部债务/EBITDA	5.00	3.85
				经营现金流流动负债比率	5.00	4.11
2.基础模型参考等级					AA	
3.评级调整因素					无调整	
4.主体信用等级					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。						

主体概况

宁波建工股份有限公司（以下简称“宁波建工”或“公司”）主营建筑施工业务，第一大股东为宁波交通投资控股有限公司（以下简称“宁波交投”），实际控制人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”）。

评级观点

跟踪期内，宁波市经济平稳发展，为区域内建筑企业的发展提供良好外部环境；公司建筑施工业务在宁波市仍具有较强竞争力；受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动及公司积极复工复产的影响，公司新签合同额有所增长；公司获得控股股东宁波交投在融资方面较大支持。同时，受房地产行业持续调控影响，部分商品房施工项目面临一定回款压力；跟踪期内，公司应收账款及其他应收款坏账计提比例仍较高，存在一定资金回收风险；公司有息债务以短期有息债务为主，存在一定的债务集中偿付压力。

综合分析，东方金诚维持宁波建工主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“宁建转债”的信用等级为 AA。

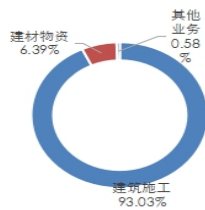
同业比较

项目	宁波建工股份有限公司	江苏省建工集团有限公司	武汉市市政建设集团有限公司	福州建工(集团)总公司	广东水电二局股份有限公司
总资产(亿元)	186.22	223.52	441.49	192.85	294.92
营业总收入(亿元)	197.97	166.09	134.59	46.55	125.83
利润总额(亿元)	3.42	3.82	5.03	4.69	3.46
毛利率(%)	7.72	6.34	6.56	23.61	11.16
应收账款周转率(次)	5.17	2.92	1.86	2.03	2.79
资产负债率(%)	79.63	56.03	87.84	68.97	86.97
全部债务/EBITDA(倍)	6.61	6.21	10.50	0.00	9.63

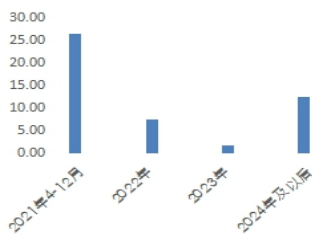
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定，数据来自各自企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2020 年收入构成 (亿元)



2021 年 3 月末债务期限结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	145.91	157.69	186.22	183.37
所有者权益(亿元)	30.34	32.52	37.94	41.28
全部债务(亿元)	47.35	43.07	37.56	41.60
营业总收入(亿元)	155.42	185.55	197.97	62.22
利润总额(亿元)	3.23	3.33	3.42	1.19
经营性净现金流 (亿元)	10.25	11.39	9.70	-8.63
营业利润率 (%)	8.21	7.76	7.44	6.40
资产负债率 (%)	79.21	79.37	79.63	77.49
流动比率 (%)	106.76	106.18	112.24	119.20
全部债务/EBITDA (倍)	7.31	6.25	6.61	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.38	2.76	4.38	-

注：表中数据来源于公司 2018 年~2020 年的审计报告及 2021 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 跟踪期内，宁波市经济继续保持平稳发展，固定资产投资额仍保持较快增速，为区域内建筑企业的发展提供了良好的外部环境；
- 公司建筑施工业务资质仍较为完备，跟踪期内技术实力进一步提升，在宁波市房屋建筑施工市场仍具有较强竞争力；
- 受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动及公司积极复工复产的影响，公司新签合同额有所增长，在手合同金额仍维持较高规模，可为业务发展提供支撑；
- 公司获得控股股东宁波交投在融资方面较大支持，后续有望在项目承接和技术合作等方面继续得到支持。

关注

- 受房地产行业持续调控及融资收紧影响，公司作为施工方，承接的部分商品房施工项目面临一定回款压力；
- 受新冠肺炎疫情影响，跟踪期内建材物资生产销售业务收入及毛利润均有所下降；
- 跟踪期内，公司应收账款及其他应收款因部分期限较长坏账计提比例仍较高，仍存在一定资金回收风险；
- 截至 2021 年 3 月末，公司有息债务以短期有息债务为主，存在债务集中偿付压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。宁波市经济继续保持平稳发展为公司发展提供良好的外部环境，公司在宁波市房屋建筑施工市场仍具有较强竞争力，在手合同额充足将有助于公司盈利能力保持稳定。

评级方法及模型

《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202011) 》

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/稳定	宁建转债/AA	2020/07/23	王黎娅、王伟	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型 (RTFC011202004) 》	阅读原文
AA/稳定	AA	2017/09/04	高阳、孙浩博	《东方金诚建筑企业信用评级方法》(2015年修订版)	阅读原文

注：自 2017 年 9 月 4 日（初始评级日）至 2020 年 7 月 23 日（最新评级日），宁波建工主体信用等级未发生变化，均为 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
宁建转债	2020/07/23	5.40	2020/07/06-20 26/07/05	-	-

跟踪评级原因

根据相关监管要求及 2020 年宁波建工股份有限公司可转换公司债券的跟踪评级安排,东方金诚基于宁波建工股份有限公司(以下简称“宁波建工”或“公司”)提供的 2020 年度经审计的合并财务报告、2021 年一季度合并财务报告以及相关经营数据,进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

宁波建工主营建筑施工业务,第一大股东为宁波交通投资控股有限公司(简称“宁波交投”),实际控制人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”)。

宁波建工前身为成立于 2004 年 12 月的宁波建工集团工程建设有限公司,原第一大股东为宁波建工集团股份有限公司(现更名为“宁波广天日月建设股份有限公司”,以下简称“广天日月”),初始注册资本 6166 万元。公司于 2011 年 8 月 16 日在上海证券交易所上市交易(股票简称:宁波建工;股票代码:601789.SH),其后经过多次增发,公司注册资本和实收资本均为 97608 万元。2019 年 10 月 25 日,广天日月通过协议转让的方式,将所持有的公司 2.92 亿股无限售流通股(占公司总股本的 29.92%),以 4.25 元/股,总价合计 12.41 亿元人民币的价格转让给宁波交投。转让完成后,宁波交投持有公司 2.92 亿股股份,占公司总股本的 29.92%;广天日月持有公司 0.85 亿股股份,占公司总股本的 8.72%。公司第一大股东变更为宁波交投,公司实际控制人变更为宁波市国资委。截至 2021 年 3 月末,公司第一大股东为宁波交投,持股 29.92%,实际控制人为宁波市国资委。

公司主营建筑施工业务,包括房屋建筑工程、市政公用工程、建筑安装工程、建筑装饰工程和勘察设计及桩基工程等业务类别,拥有建筑工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包特级资质和机电工程施工总承包壹级资质,以及其他多个专业承包资质。公司建筑施工业务的经营区域以浙江省宁波市为主。

截至 2021 年 3 月末,公司资产总额为 183.37 亿元,所有者权益 41.28 亿元,资产负债率 77.49%。2020 年及 2021 年 1~3 月公司实现营业收入分别为 197.97 亿元和 62.22 亿元,利润总额分别为 3.42 亿元和 1.19 亿元,净利润分别为 2.97 亿元和 0.86 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可【2020】709号”文件核准,公司于 2020 年 7 月 6 日发行 6 年期 5.4 亿元的可转换公司债券,债券简称“宁建转债”,票面利率第一年为 0.4%、第二年为 0.6%、第三年为 1.0%、第四年为 1.5%、第五年为 1.8%、第六年为 2.0%。“宁建转债”起息日为 2020 年 7 月 6 日,到期日为 2026 年 7 月 5 日。每年付息一次,到期归还所有未转股的本金和最后一年利息。“宁建转债”换股期为 2021 年 1 月 11 日至 2026 年 7 月 5 日,初始转股价格为 4.86 元/股。“宁建转债”债自 2021 年 1 月 11 日至 2021 年 3 月 31 日期间,

累积已转股金额为 1.90 万元人民币，累计因转股形成的股份数量为 3902 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的比例为 0.00040%。截至 2021 年 3 月 31 日，公司尚未转股的可转债金额为 539981000 元，占宁建转债发行总量的比例为 99.99648%。截至 2020 年末，“宁建转债”募集资金其中项目投入 1.36 亿元，其中用于偿还银行贷款 0.90 亿元；用闲置募集资金暂时补充流动资金 2.70 亿元，募集资金专户余额为 0.32 亿元，江油甬城建设发展有限公司募集资金专户余额为 0.89 亿元（含银行存款利息扣除银行手续费等的净额）。

截至本报告出具日，“宁建转债”未到首次利息兑付日及本息偿付日。

宏观经济和政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021 年一季度 GDP 增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势

一季度 GDP 同比增速达到 18.3%，两年复合增速为 5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前 6.0% 的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中 3 月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度 GDP 增速将回落至 8.0% 左右，两年复合增长率则升至 5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3 月 PPI 同比达到 4.4%，CPI 同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2 和社融增速在 3 月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调 1 到 2 个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021 年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

行业及区域经济环境

公司收入和毛利润主要来源于建筑施工业务，所属行业为建筑行业。

建筑行业

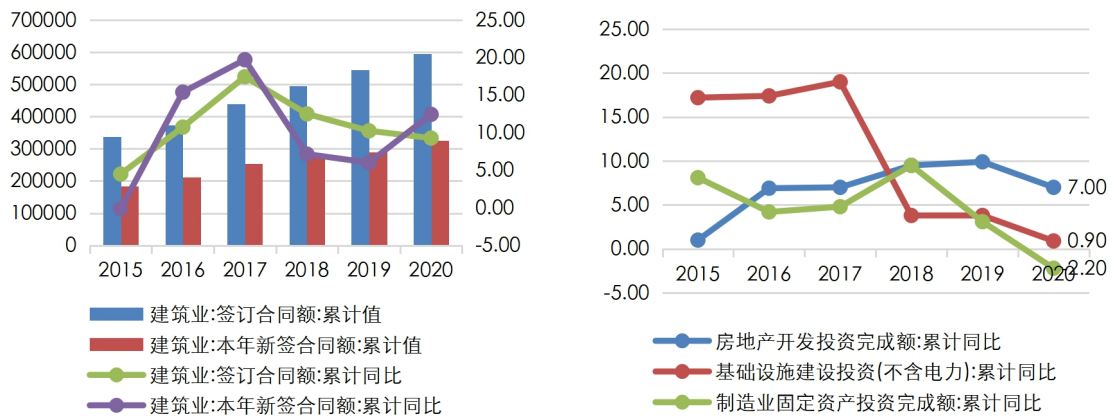
受益于国家逆周期调节政策的持续加码，2020年建筑业累计签订合同额及新签合同额均同比保持了较快增长，预计2021年国内建筑行业需求将趋于平稳

2020年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为59.56万亿元和32.52万亿元，累计值同比分别增长9.27%和12.43%，增速较三季度均继续改善，其中新签合同额增速较去年加快了6.43个百分点。

建筑行业下游需求主要受房地产、基建及制造业等固定资产投资影响。为应对疫情对国内经济造成的短期冲击，国家逆周期调节政策持续加码，我国建筑行业下游投资需求持续修复，其中，2020年全国基建投资（不含电力）累计同比增长0.90%，较1-11月下滑0.1个百分点，较去年下降2.90个百分点，增速不及预期；房地产开发投资同比增长6.30%，增速较1-11月加快0.20个百分点，较去年下滑2.90个百分点；制造业投资完成额累计同比下降2.20%，下滑幅度较1-11月继续收窄1.30个百分点。

2020年四季度我国GDP增速超预期，四季度宏观政策逆周期调节对冲力度已出现边际收敛态势。在十四五弱化经济增长速度指标的背景下，预计2021年国家财政、货币政策将逐步回归常态化，基建、地产投资平稳增长，国内建筑行业需求将趋于平稳。其中，2021年基建投资增速难有较大上升空间，预计与2020年增速基本持平；受地产三条红线及《房地产贷款集中度管理要求》等因素影响，房地产投资增速可能小幅放缓。

图表 1：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）

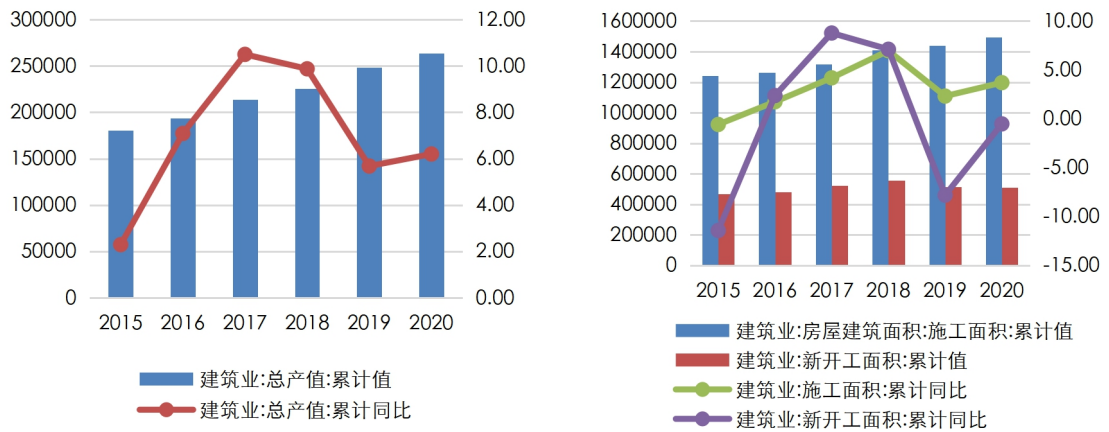


数据来源：Wind，东方金诚整理

2020全年建筑业总产值增速已超去年全年水平，预计2021年基建投资的平稳增长及房地产投资的较强韧性使得建筑业总产值保持稳定

2020年我国建筑业实现总产值26.39万亿元，累计同比增长6.20%，增速较前三季度继续提高2.80个百分点，比去年全年加快0.52个百分点。

图表 2：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2020年建筑业施工面积累计同比增长3.70%，增速较前三季度继续加快2.90个百分点，较去年全年提高1.38个百分点；新开工面积累计同比下滑0.52%，新开工面积下滑幅度较三季度继续收窄2.72个百分点，2020年建筑业施工及新开工面积情况已大幅改善。

受益于2020年建筑业新签合同额增长较快，建筑企业在手合同额较充足，未来国内建筑行业需求趋于平稳，其中2021年基建投资的平稳增长及房地产投资的较强韧性仍为建筑业务发展提供较强支撑，预计2021年我国建筑业总产值将保持稳定。

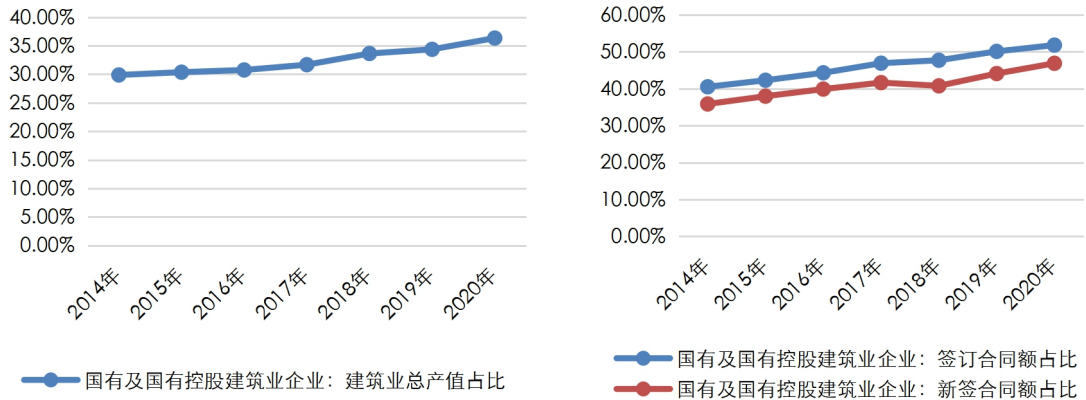
2020年国有及国有控股建筑企业市场占有率持续提升，建设工程企业资质管理制度改革方案的正式发布实施使得未来行业集中度进一步提高

我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多，截至2020年末共有建筑企业11.67万家，同比增长12.44%。2019年末，建筑企业中拥有总承包特级资质的企业个数为640家。

近年来我国建筑行业集中度逐年提高，受益于供给侧改革的持续深入及建筑行业EPC商业模式的推广，优质大型企业资金、技术优势更加凸显，建筑央企、地方国企及民企龙头企业凭借资质较高、融资途径畅通，市场份额持续提升。2020年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值占全行业建筑业总产值的比例上升至36.34%，占比较2019年提高1.97个百分点；国有及国有控股建筑企业累计签订合同额和新签合同额占比分别为51.81%和46.88%，占比较2019年分别提高1.70和2.78个百分点。

2020年11月，《住房和城乡建设部关于印发建设工程企业资质管理制度改革方案的通知》（建市[2020]94号）发布，建筑市场准入限制将进一步放宽，其中将施工总承包企业特级资质调整为施工综合资质，可承担各行业、各等级施工总承包业务，拥有总承包特级资质的企业将获得更大优势。同时，十四五阶段以装配式建筑为主的绿色建筑将成为重中之重，科技和制造实力将成为重要的竞争要素，预计未来大型国有建筑企业凭借较强的资金、技术及科技实力市场份额将持续提升，行业集中度进一步提高。

图表 3：我国国有及国有控股企业建筑总产值及合同额占比情况



数据来源：Wind，东方金诚整理

区域经济

跟踪期内，宁波市经济继续保持平稳发展，固定资产投资额仍保持较快增速，为当地建筑企业的发展提供了良好的外部环境

跟踪期内，宁波市的经济继续保持平稳发展，综合经济实力继续增强。2020年，宁波市实现地区生产总值12408.7亿元，同比增长3.3%。其中，第一产业实现增加值338.4亿元，增长2.1%；第二产业实现增加值5693.9亿元，增长3.0%；第三产业实现增加值6376.4亿元，增长3.6%。三次产业之比为2.7：45.9：51.4。

图表 4：宁波市近年主要经济及财政指标（亿元、%）

类别	2018年		2019年		2020年	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	10746.0	7.0	11985.0	6.8	12408.7	3.3
一般公共预算收入	1379.7	10.8	1468.5	6.4	1510.8	2.9
全社会固定资产投资（不含农户）	-	3.6	-	8.1	-	5.5
社会消费品零售总额（万亿元）	2.66	14.1	2.98	11.9	4238.3	-0.7
规模以上工业增加值	3730.8	6.3	3991.5	6.4	-	5.2
三次产业结构	2.8：51.3：45.9		2.7：48.2：49.1		2.7：45.9：51.4	

资料来源：2018年~2020年宁波市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

2020年以来宁波地区固定资产投资额仍保持较快增速。2020年，宁波市全市固定资产投资比上年增长5.5%。从投资主要构成看，基础设施投资增长8.4%，工业投资增长10.0%，房地产开发投资增长6.8%，高新技术产业投资增长20.8%。2020年宁波地区房地产开发投资增速仍保持较高增速，有助于当地建筑企业承接业务量的增加。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业总收入和毛利润仍主要来自于建筑施工业务，营业总收入及毛利润继续保持增长，但毛利率同比小幅下降

跟踪期内，宁波建工的营业总收入和毛利润仍主要来自建筑施工业务，包括房屋建筑工程、市政公用工程、建筑安装及装饰工程、勘察设计和桩基等。2020年，公司营业总收入规模为197.97亿元，同比增长6.69%，仍主要来源于建筑施工业务，占比93.03%。同期，公司毛利润为15.28亿元，同比增长2.34%，毛利率同比下降0.33个百分点至7.72%。

2021年1~3月，公司共计实现营业收入62.22亿元，同比增长25.76%，主要是2020年一季度受疫情影响，收入基数较低影响所致；同期公司毛利率相比2020年继续下降。

图表5 公司营业总收入构成及毛利润、毛利率情况¹（亿元、%）



2020年营业总收入构成饼图显示：建筑施工占93.03%，建材物资占6.39%，其他业务占0.58%。

类别	2018年		2019年		2020年		2021年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
建筑施工	141.41	90.99	169.16	91.16	184.17	93.03	58.37	93.82
建材物资生产销售	11.59	7.46	14.12	7.61	12.65	6.39	3.58	5.75
其他业务	2.42	1.56	2.28	1.23	1.15	0.58	0.27	0.43
合计	155.42	100.00	185.55	100.00	197.97	100.00	62.22	100.00
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
建筑施工	8.50	6.01	9.34	5.52	11.04	6.00	3.49	5.97
建材物资生产销售	2.79	24.07	3.67	25.96	3.36	26.56	0.59	16.47
其他业务	2.00	82.64	1.92	84.47	0.88	76.60	0.11	39.64
合计	13.29	8.55	14.93	8.05	15.28	7.72	4.18	6.72

数据来源：公司提供，东方金诚整理

建筑施工

公司建筑施工业务资质仍较为完备，跟踪期内技术实力进一步提升，跟踪期内在宁波市房屋建筑施工市场仍具有较强竞争力

公司建筑施工资质完备，拥有建筑工程施工总承包特级资质、市政公用工程总承包特级资质，同时还拥有机电工程施工总承包壹级、公路工程施工总承包贰级等总承包资质，以及多个专业承包资质，公司资质覆盖工程勘察、设计、房屋建筑、市政公用工程、城市园林绿化、机电工程、钢结构工程、幕墙工程、机电设备、消防设施、建筑智能化安装、地质灾害治理工程勘察及设计等多个领域，并形成较完整的建筑施工产业链。

2020年以来，公司新取得环保工程专业承包一级资质，同时新申得包括装配式L型挡墙、大跨径臂桁架式盖梁支架体系在内的83项实用新型专利，7项省级工法，技术实力进一步提升。

¹ 因四舍五入，数据存在一定误差，下同。

跟踪期内，公司业务区域仍主要以宁波市为主。2020年公司部分项目获得国家级、省级、部级及市级奖项，其中公司宁波东部新城 A2-22#地块工程获得国家优质工程奖，309省道（江拔线）大张至沙堤段改造隧道段第三方监控量测项目获得全国冶金行业工程勘察优秀成果一等奖，梅东疏港连接线（一期）工程获得 2020 年度浙江省市政金奖示范工程。

受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动及公司积极复工复产的影响，公司 2020 年新签合同额有所增长，在手合同金额仍维持较高规模，可为业务发展提供支撑

公司建筑施工业务包括房屋建筑工程、市政公用工程和其他建筑工程等业务类别，其中以房屋建筑工程和市政公用工程业务为主。

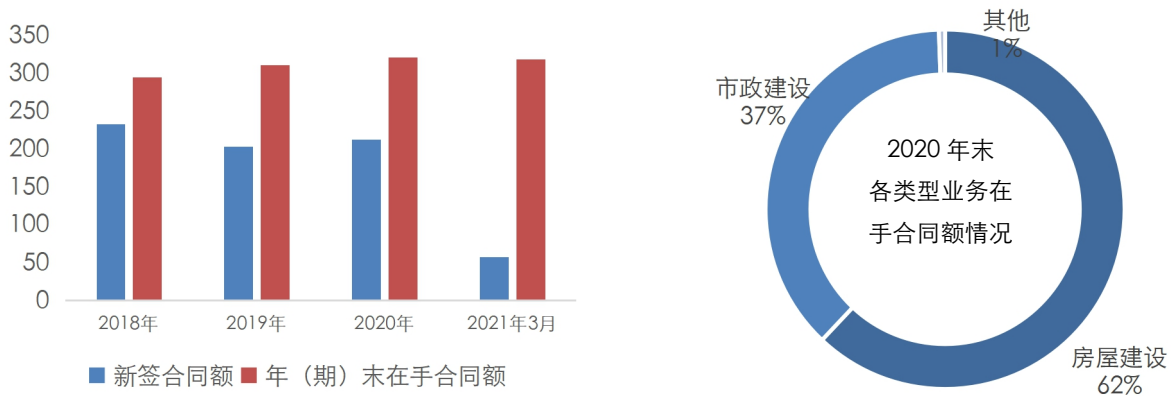
2020 年，受益于公司积极复工复产，结算项目的增加，公司建筑施工业务收入同比增长 8.87%，同期实现毛利润 11.04 亿元，同比增长 18.20%，实现毛利率 6.00%，小幅增长 0.48 个百分点。受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动及公司积极复工复产的影响，2020 年公司新签合同额同比上升 4.84%，新承接项目仍以房屋建筑工程和市政公用工程为主，分别占比 57.23% 和 29.95%。跟踪期内，公司在手合同金额仍保持较高水平，2021 年 3 月末为 317.98 亿元，可为业务发展提供支撑。公司业务承接区域仍主要集中在以宁波市为主的浙江省内，2021 年 3 月末在手合同额中浙江省内占比 85.55%。2020 年，公司新签合同中亿元以上项目占比 58.86%。

2021 年一季度公司新签合同额为 56.92 亿元，由于 2020 年一季度基数较低，同比增长 19.05 亿元。一季度建筑施工业务实现收入 58.37 亿元，较去年同期增长 23.09%，毛利润为 3.49 亿元，较去年同期增长 43.62%。目前国内疫情已经得到有效缓解，预计疫情对公司 2021 年建筑施工业务的收入和盈利的影响相对较小。

图表6 公司建筑施工业务营业收入构成及毛利润、毛利率情况² (亿元、%)



图表7 近年来公司新签及在手合同情况 (亿元)



数据来源：公司提供，东方金诚整理

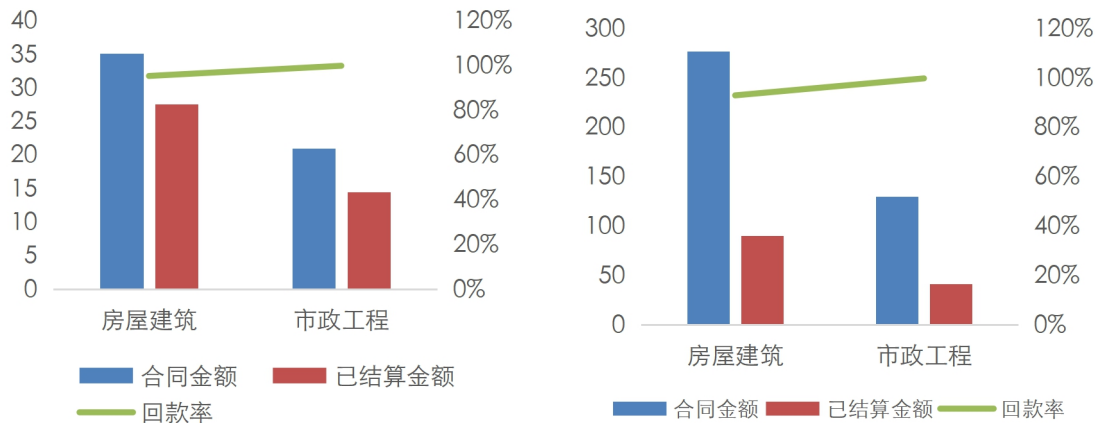
2020年及2021年1~3月，公司主要已完工建筑施工项目51个，合同金额价款合计56.08亿元，从区域分布来看，公司已完工建筑施工项目主要分布在浙江省内，已完工项目累计结算金额42.09亿元，累计结算部分回款40.78亿元，回款率达96.87%。

截至2021年3月末，公司主要在建项目³153个，合同金额合计406.84亿元，在建合同金额较大，能够保障公司未来1~2年的收入结算；在建项目已投入金额138.53亿元，已结算金额131.42亿元，已回款金额124.90亿元，已结算部分回款率95.04%，回款率较高。

² 因四舍五入数据存在一定尾数差异，下同。

³ 主要为1亿元以上的项目。

图表 8 截至 2021 年 3 月末公司已完工（左）及在建（右）项目情况（亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

1.房屋建筑工程

2020 年以来房屋建筑工程业务收入有所增长，受疫情期间公司积极复工复产影响新签合同额同比略有增长，期末在手合同额较为充足，可为业务持续发展提供支撑

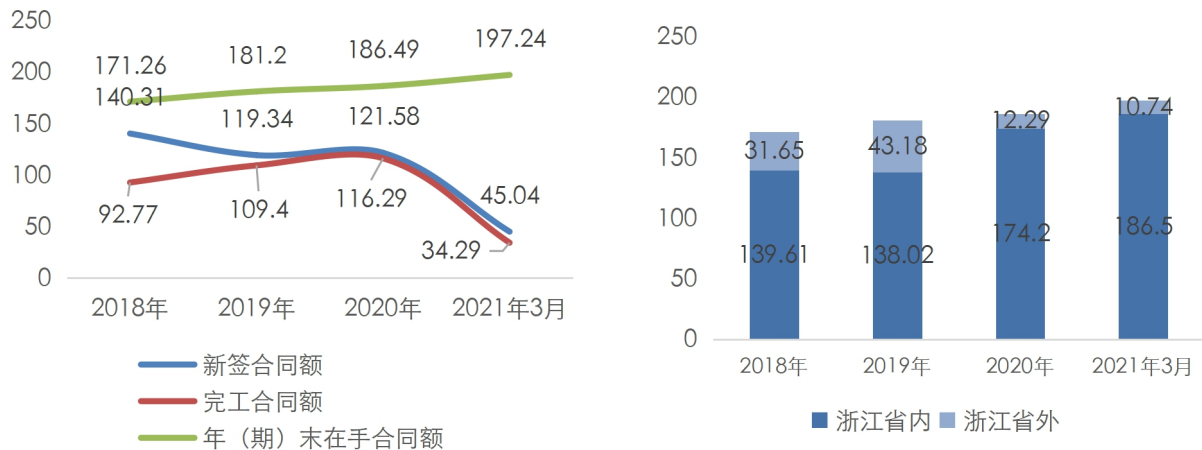
跟踪期内，公司房屋建筑工程业务仍主要通过公开招投标方式获取，项目类型主要以施工总承包项目为主。一般房屋建筑类项目，开工时业主按约定支付预付款（5%~10%不等），施工过程中公司根据工程进度按月进行结算，项目一般回款达 70%至 80%左右，完工结算后回款达到 95%，剩余 5%为质保金。

2020 年，公司房屋建筑工程收入为 105.72 亿元，同比增长 6.30%，在建筑施工收入中占比 57.40%，仍是其最主要来源。同期，公司毛利润为 5.59 亿元，同比增长 39.05%，毛利率同比提高 1.25 个百分点。2021 年一季度受 2020 年同期低基数影响，公司结转房屋建筑工程业务收入 31.17 亿元，同比增长 24.98%，同期毛利润和毛利率分别为 1.45 亿元和 4.65%。

2020 年受公司积极复工复产影响，公司房屋建筑工程业务新签合同额 121.58 亿元，同比增长 1.88%，疫情对公司业务影响不大。同期末，公司房屋建筑工程年末在手合同额为 186.49 亿元，较 2019 年末略有增长，仍保持较高水平，可为业务发展提供较好支撑。跟踪期内，公司在手房屋建筑工程项目主要集中于浙江省内，2021 年 3 月末占比 93.41%，占比较高。

2021 年一季度房屋建筑工程业务新签合同额为 45.04 亿元，同比大幅增长 36.27 亿元，主要是去年同期受疫情影响，基数较低所致。

图表9 近年来公司房屋建筑工程新签及在手合同及各年（期）末在手合同区域分布情况（亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司房屋建筑工程业务在建项目总体回款情况较好，受房地产行业持续调控及融资收紧影响，公司作为施工方，承接的部分商品房施工项目面临一定回款压力

2020年及2021年1~3月，公司主要已完工房屋建筑工程项目22个，合同金额价款合计35.10亿元，从区域分布来看，公司已完工房屋建筑工程项目主要分布在浙江省内，已完工房屋建筑工程项目累计结算金额26.00亿元，已结算部分回款金额为26.29亿元，回款率为101.13%，主要由于存在部分超概项目所致。

截至2021年3月末，公司主要在建房屋建筑工程项目99个，合同价款合计276.89亿元，从区域分布来看，在建房屋建筑工程项目主要分布在浙江省内，以宁波市为主，公司已投入金额98.00亿元，已结算90.27亿元，已回款83.84亿元，结算部分回款率达92.88%，回款情况良好。

从项目业主方和回款情况来看，公司房屋建筑工程在建项目业主方主要为房地产企业、地方政府、事业单位、实业单位及工业企业等。其中受房地产行业持续调控，融资环境持续收紧影响，公司部分商品房施工项目面临一定回款压力。2020年公司房屋建筑工程业务新中标项目前五大业主方分别为长兴建设房屋开发有限公司、宁波创维智能科技有限公司、宁波舜通集团有限公司、宁波甬镇投资有限公司、宁波明州投资集团有限公司和宁波虹冠置业有限公司，涉及合同额25.41亿元，占当年新中标房屋建筑工程合同额比重为20.90%。

2. 市政公用工程

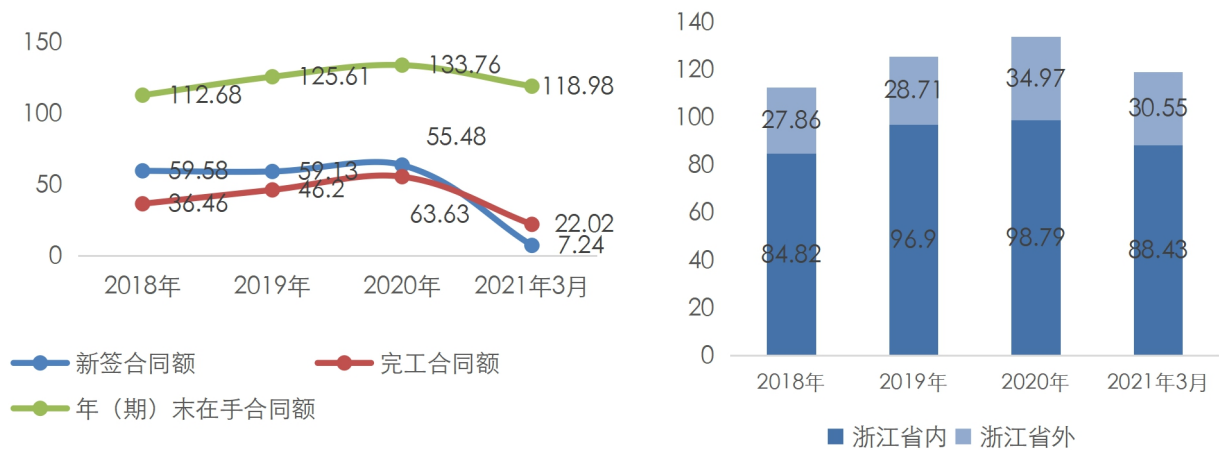
2020年国家积极推动逆周期调节政策，基建稳增长持续发力，公司市政公用工程业务收入及毛利润继续增长，新签合同额及在手合同额保持增长

跟踪期内，公司市政公用工程业务获取仍主要通过公开招标方式，项目类型主要以施工总承包为主，分包为辅。一般市政公用工程类项目，开工时业主按约定支付预付款(5%~20%不等)，施工过程中根据工程进度按月进行结算，项目一般回款达70%至80%左右，完工时回款达到95%，剩余5%为质保金。

公司市政公用工程类型主要包括市政基础设施、轨道交通工程、市政道路工程建设施工等。受疫情影响，国家积极推动逆周期调节“基建补短板”、新型城镇化等政策，基建稳增长持续发力，2020年，公司市政公用工程业务收入同比增长20.10%，收入规模为50.44亿元，在建筑施工业务收入中占比继续提升2.56个百分点至27.39%；同期，受益于结算收入规模的增长，公司市政公用工程毛利润大幅增长22.71%，同期毛利率水平小幅增长0.14个百分点。2021年一季度，公司实现市政公用工程业务收入20.02亿元，较上年同期增长22.37%，同期毛利润为1.54亿元，同比增长75.00%，毛利率为7.68%，较去年同期有所提高。

2020年，公司市政公用工程新签合同额63.63亿元，较上年同期增长7.61%，年末在手合同额仍维持较高水平，为133.76亿元，同比增长6.49%。2021年一季度市政公用工程业务新签合同额为7.24亿元，较去年大幅下降，主要是去年同期受益于国家逆周期调节政策，市政公用工程业务新签合同额基数较高所致。

图表 10 近年来公司市政公用工程业务新签及在手合同及各年（期）末在手合同区域分布情况（亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司市政公用工程在建项目业主方主要为地方政府及事业单位，项目总体回款情况较好

2020年及2021年1~3月，公司主要已完工市政公用工程项目21个，合同金额价款合计16.87亿元，从业务分布区域来看，公司已完工市政公用工程项目主要分布在浙江省内，已完工市政公用工程项目累计结算金额12.56亿元，已结算部分回款金额为12.55亿元，未结算部分主要由工程质保金构成。

截至2021年3月末，公司主要在建市政公用工程项目54个，合同价款合计129.95亿元，从区域分布来看，在建市政公用工程项目主要分布在浙江省、贵州省、福建省等地，其中又以浙江省内为主，已投入金额40.53亿元，已结算41.15亿元，已结算部分回款金额为41.05亿元，回款率为99.76%，回款率较高。

从项目业主方和回款情况来看，公司市政公用工程在建项目业主方主要为地方政府及事业单位，在建项目回款状况正常。

2021年3月末，公司共有8个PPP项目，其中2020年新承接PPP项目2个，分别为省道205线广安区花桥（渠县界至彭家）改造工程和宁海县东部沿海防洪排涝工程，2021年4~

12月、2022年及2023年及以后分别需要公司投入7.20亿元、12.27亿元和12.01亿元。

图表 11 截至 2021 年 3 月末公司在建 PPP 项目 (亿元)

路产名称	持股比例	合同金额	其中：资本金	开竣工时间(预计)	截止 2021 年 3 月末已投资金额	未来需公司投资金额 ⁴		
						2021 年 4~12 月	2022 年	2023 年
温州金融科技文化中心 PPP 项目	100%	30.74	5.00	2016.8---2024.8	2.90	4.00	6.00	6.00
省道 205 线广安区花桥(渠县界至彭家)改造工程	95%	5.63	0.53	2020.6-2022.6	1.07			
宁海县东部沿海防洪排涝工程	85%	9.14	3.23	2020.11-2023.11	0.97		1.10	1.16
宁海智能汽车小镇基础设施 PPP 项目(施工)	65%	13.29	4.00	2017.1-2023.4	4.03	2.00	3.97	3.97
江北区海绵城市水系整治及综合提升工程	30%	4.91	1.00	2019.3-2020.12	3.99			
石台县 PPP 污水厂网一体项目	1%	2.05	0.80	2018.12-2020.12	0.00			
巫溪县红池坝景区旅游交通基础设施建设(古路互通至红池坝快速道路工程一期) PPP 项目	80%	3.50	1.26	2017.12-2019.11	1.26			
江油龙凤工业集中区基础设施 PPP 项目	89%	5.44	1.36	2019.12-2022.11	2.16	1.20	1.20	0.88
合计	-	74.70	17.17	-	16.38	7.20	12.27	12.01

数据来源：公司提供，东方金诚整理

3.其他建筑工程

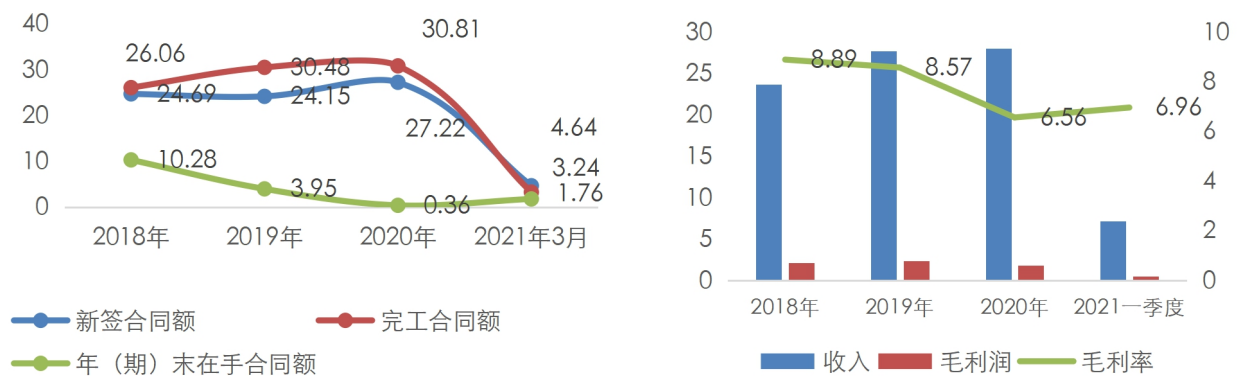
跟踪期内，公司其他建筑工程业务收入同比有所增长，但整体规模较小

公司其他建筑工程主要包括建筑安装工程、建筑装饰工程和勘察设计及桩基业务，2020年收入同比增长1.08%，为28.01亿元，但毛利润及毛利润同比有所下降。2021年一季度公司实现其他建筑工程业务收入7.18亿元，较上年同期增长17.32%，毛利润0.50亿元，同比增长35.14%，毛利率为6.96%，较2020年略有增长。

2021年一季度，其他建筑工程业务新签合同额及年(期)末在手合同额分别为4.64亿元和1.76亿元，规模仍相对较小。

⁴ 为按持股比例分摊后实际需要公司投入的金额。

图表 12 近年来公司其他建筑工程业务新签及在手合同及各年（期）末盈利能力情况（亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

建材物资生产销售业务

受新冠肺炎疫情影响，跟踪期内建材物资生产销售业务收入及毛利润均有所下降

公司建材物资销售业务主要运营主体是子公司浙江广天构件股份有限公司（以下简称“广天构件”）和宁波建工工程下属宁波经济技术开发区建兴物资有限公司（以下简称“建兴公司”）。跟踪期内，公司建材物资业务的主要收入来源仍是广天构件生产的商品混凝土、管片、管桩和钢结构制品等。

受新冠肺炎疫情影响，2020年春节假期以来工程停工期延长、复工后出现劳动力阶段性短缺，公司建材物资销售业务收入为12.65亿元，同比下降10.41%；毛利润为3.36亿元，同比下降8.45%；毛利率为26.56%，同比略有提高，主要受益于商品混凝土及管片销售价格的提升。

子公司广天构件生产的主要产品商品混凝土35%左右用于自销，65%左右用于对外销售；管桩20%左右用于自销，80%左右用于对外销售；管片产品全部用于对外销售；钢结构制品属于非标产品，以销定产，全部对外销售，具体信息见下表。

图表 13 2018年~2020年及2021年1~3月广天构件建材物资销售主要产品生产、销售情况

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1~3月	
商品混凝土	产能 (万立方米/年)	150.00	150.00	150.00	150.00
	产量 (万立方米)	146.02	160.17	144.40	32.69
	销量 (万立方米)	146.02	160.17	144.40	32.69
	平均价格 (元/立方米)	394.12	468.96	472.42	495.63
	销售额 (万元)	57549.16	75113.18	68218.00	16202.00
管桩	产能 (万米/年)	85.00	85.00	85.00	85.00
	产量 (万米)	87.06	76.02	93.22	23.53
	销量 (万米)	94.36	93.02	90.61	34.15
	平均价格 (元/米)	129.37	181.54	171.23	160.70
	销售额 (万元)	12207.34	16887.23	15515.00	5488.00
管片	产能 (环/年)	6500.00	6500.00	6500.00	6500.00

	产量（环）	9690.00	10843.00	7483.00	16.00
	销量（环）	7414.00	16675.00	10062.00	2210.00
	平均价格（元/环）	15530.39	16563.46	17001.59	17235.29
	销售额（万元）	11514.23	27619.57	17107.00	3809.00
钢结构制 品	产能（吨/年）	5000.00	5000.00	5000.00	5000.00
	产量（吨）	4198.00	3120.90	3075.56	677.50
	销量（吨）	3809.30	2980.00	2794.00	747.00
	平均价格（元/吨）	5260.97	12781.00	11601.43	9129.58
	销售额（万元）	2004.06	3808.75	3241.44	681.98

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021年1~3月，公司建材物资生产销售业务收入为3.58亿元，较去年同期增长104.57%，主要是受去年同期疫情影响基数较低所致，毛利润为0.59亿元，同比增长40.48%。

外部支持

公司获得控股股东宁波交投在融资方面较大支持，后续有望在项目承接和技术合作等方面继续得到支持

根据宁波市国资委于2019年12月4日出具的《关于同意交投公司为宁波建工融资授信提供担保的批复》（甬国资办【2019】45号），宁波市国资委同意宁波交投为公司的融资授信提供担保，担保总额为不超过人民币60亿元，担保期限至2022年12月31日止（该期限仅指担保合同签订截止日，具体授信业务期限不受限制），公司为上述担保提供全额反担保；截至2021年3月末，宁波交投对公司融资提供的担保金额为10.04亿元。若宁波交投失去公司控制权，则应及时终止上述担保义务。股东及实际控制人对公司的支持有利于其降低融资成本。

宁波交投作为宁波市重要的交通运输行业建设运营主体，自成立以来获得了宁波市政府在项目承接、资金划拨等方面的大力支持，宁波建工作为宁波交投的控股子公司，有利于未来公司未来业务的拓展。此外，宁波交投目前在建筑施工领域主要以承接交通运输类项目为主，拥有包括公路工程施工总承包一级资质、港口与航道工程施工总承包一级等资质在内的多项资质，未来或将与公司展开技术合作，从而实现优势互补。

公司治理与战略

公司管理制度较为规范，组织形式健全，有利于公司未来发展

跟踪期内，公司管理制度未发生重大变化。经营决策体系由股东大会、董事会、监事会和高管层组成。股东大会是公司最高权力机构；董事会是股东大会的常设执行机构，由11人组成，对股东大会负责；监事会主要负有监督职责，由5人组成；公司设总经理一名，实行董事会授权委托下的总经理负责制，负责公司日常经营管理工作。

公司根据生产经营的需要设置了完整的内部组织机构，各部门职责明确、工作流程清晰、相互配合、相互制约。整体来说，公司管理制度较为规范，组织形式健全，有利于公司未来发展。

未来公司将继续专注于房建和市政施工等建筑主业的发展，同时积极拓展专业设计及投资并购等业务，坚持实业经营与资本运作双轨发展

未来，公司继续实施以房建和市政施工总承包为主体，带动装饰、安装等专业承包发展，并积极拓展以专业设计和建筑产业化及投资并购等业务，坚持实业经营与资本运作双轨发展。同时，公司将持续关注一带一路，PPP等国家鼓励、政策支持的业务市场，适时拓展海外业务。同时，公司计划通过加强技术创新，提高产业竞争力；通过提升从业人员素质，加强人才竞争力；通过优化产业结构，培育产业规模竞争力；通过管理创新和信息技术运用，强化管理竞争力；通过进一步优化资本结构，提升资本推动竞争力。

财务分析

财务概况

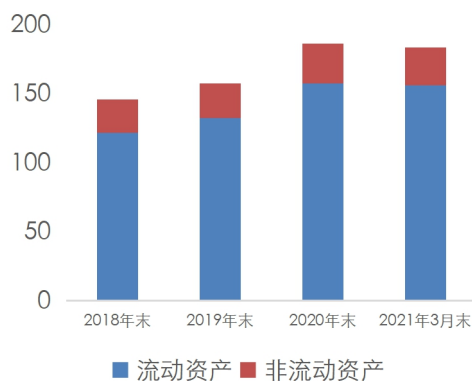
公司提供了2020年及2021年1~3月合并财务报表，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2021年1~3月份财务报表未经审计。截至2021年3月末，公司纳入合并范围的直接控股子公司13家，其中全资子公司7家，控股子公司6家。

资产构成与资产质量

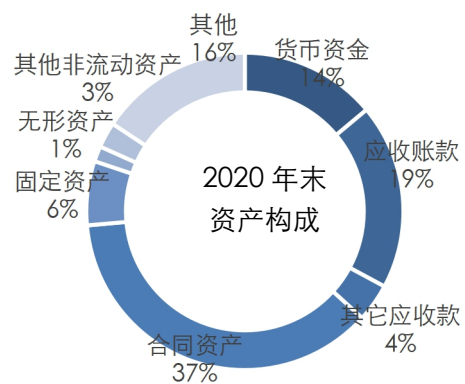
跟踪期内，公司以流动资产为主的资产规模整体呈现增长趋势，应收账款及其他应收款坏账计提比例仍较高，仍存在一定资金回收风险

跟踪期内，随着业务的继续开展，公司资产总额继续保持增长趋势。2020年末和2021年3月末，公司资产总额分别为186.22亿元和183.37亿元，2020年末，公司资产总额较2019年末增长18.10%，其中流动资产的比重为84.64%，非流动资产的比重为15.36%。公司资产构成以流动资产为主。

图表 14 公司资产构成情况 (亿元)



图表 15 2020 年末资产构成情况 (亿元)



项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
货币资金	22.00	21.82	25.94	20.10

应收账款	36.63	41.41	35.23	34.51
其它应收款	8.36	7.32	7.24	7.72
存货	44.12	50.93	6.19	5.30
合同资产	-	-	68.63	74.89
流动资产合计	121.47	132.61	157.63	156.02
固定资产	9.94	10.46	12.17	12.23
无形资产	3.10	2.99	2.94	2.70
其他非流动资产	0.11	3.13	4.86	3.40
非流动资产合计	24.43	25.08	28.59	27.35
资产总额	145.91	157.69	186.22	183.37

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2020年末和2021年3月末，公司流动资产分别为157.63亿元和156.02亿元，2020年末，公司流动资产较2019年末增长18.87%，主要由合同资产、应收账款、货币资金和其它应收款构成。受会计准则调整影响，工程施工已完工未结算款项计入合同资产，2020年末和2021年3月末，公司合同资产账面价值分别为68.63亿元和74.89亿元，2020年末合同资产计提跌价准备1.62亿元。公司应收账款主要为应收业主方工程款，2020年末应收账款账面价值为35.23亿元，同比下降14.91%，主要系公司执行新收入准则，将保证金计入合同资产及其他非流动资产所致。公司期末应收账款规模前五名占应收账款总额的11.78%，分布较分散；按组合计提坏账准备的应收账款中账龄在一年以内的占比68.36%，按照预期信用损失率公司共计提坏账准备（单项+组合）5.60亿元⁵，计提比例13.72%，同比增加3.66个百分点，计提坏账规模仍较高；应收账款周转率为5.17次，同比增加0.41次。2021年3月末，公司应收账款小幅下降至34.51亿元。2020年末和2021年3月末，公司货币资金分别为25.94亿元和20.10亿元，2021年3月末货币资金下降22.52%，主要系经营性支出增加所致，2021年3月末受限货币资金2.43亿元，主要是法院冻结资金及保证金；公司其他应收款主要是应收往来款以及工程保证金，2020年末及2021年3月末，公司其它应收款账面价值分别为7.24亿元和7.72亿元，较2019年末变动较小，2020年末其他应收款按照会计准则共计提坏账1.27亿元。总体来看，跟踪期内公司应收账款及其他应收款在资产中占比仍较高，且坏账计提比例依然较高，仍对资金形成一定的占用。

2020年末和2021年3月末，公司非流动资产分别为28.59亿元和27.35亿元，2020年末，公司非流动资产较2019年末增长14.01%，主要由固定资产、其他非流动资产和无形资产构成。2020年末和2021年3月末，公司固定资产账面净值分别为12.17亿元和12.23亿元，主要为房屋及建筑物、施工机械及运输设备等，2020年末固定资产较2019年末增长16.34%，主要系子公司宁波冶金勘察设计研究股份有限公司新购置办公大楼所致；公司其他非流动资产主要为账龄一年以上的工程质量保证金及公司对中经云数据储存科技（北京）有限公司的债权性投资，2020年末，公司其他非流动资产账面价值为4.86亿元，较2019年末大幅增长55.43%，主要系公司执行新收入准则将一年以上的质保金重分类至其他非流动资产所致，2021年3月末其他非流动资产账面价值为3.40亿元，较2020年末下降29.99%；无形资产账面价值分别为

⁵ 根据《宁波建工股份有限公司2020年年度报告》中披露的内容，2018年、2019年、2020年公司“单独进行减值测试的应收款项、合同资产减值准备转回”金额分别为2908.89万元、3171.41万元和2879.62万元。

2.94 亿元和 2.70 亿元，主要是土地使用权等。

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2020 年末，公司受限资产账面价值共计 6.90 亿元，受限资产占总资产比重为 3.71%，占净资产比重为 18.19%。

图表 16 截至 2020 年末公司受限资产情况（亿元）

受限资产	受限金额	受限原因
货币资金	2.89	法院冻结款及保证金等
固定资产	2.26	抵押贷款
无形资产	1.76	抵押贷款
合计	6.90	-

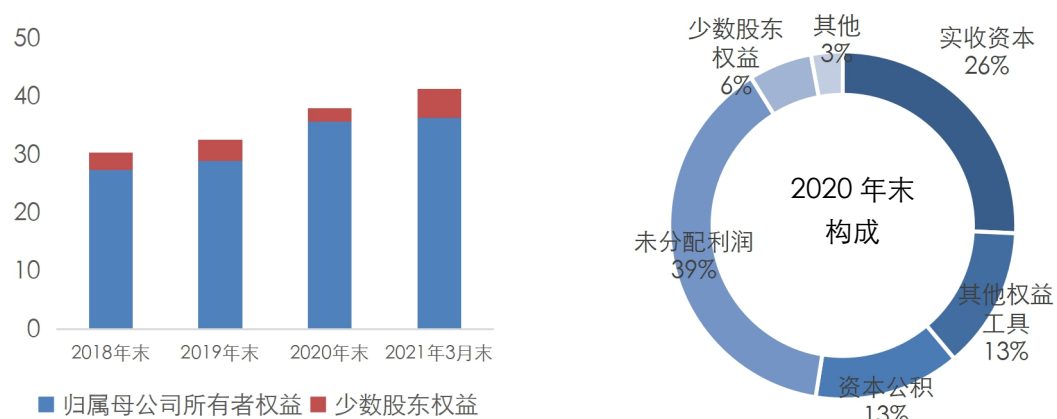
资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

跟踪期内，受经营积累、发行永续中票及可转债的影响，公司所有者权益继续增长，其中未分配利润占比仍较高

2020 年末，公司所有者权益为 37.94 亿元，同比增长 16.66%。公司所有者权益主要由未分配利润、实收资本、资本公积和其他权益工具构成，占比分别为 38.64%、25.73%、13.62% 和 13.16%。2020 年末公司其他权益工具账面价值 4.99 亿元，主要为 2020 年 3 月，公司发行两期共计 4.50 亿元的永续中票，及 2020 年 7 月公司公开发行的 5.4 亿元可转换公司债券中计入权益的部分。受益于经营积累，公司未分配利润增长 12.66%。2020 年末，公司实收资本仍为 9.76 亿元，资本公积为 5.17 亿元，较上年末变化不大。2021 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 8.80%，为 41.28 亿元，主要系跟踪期内公司将宁波甬宁建设有限公司纳入合并范围增加少数股东权益所致。其余科目数据相较上年末变化不大。

图表 17 公司所有者权益构成情况（亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司通过发行永续债、可转债等调整债务结构，短期有息债务占比有所下降，但仍然保持很高比例，存在一定集中偿付压力

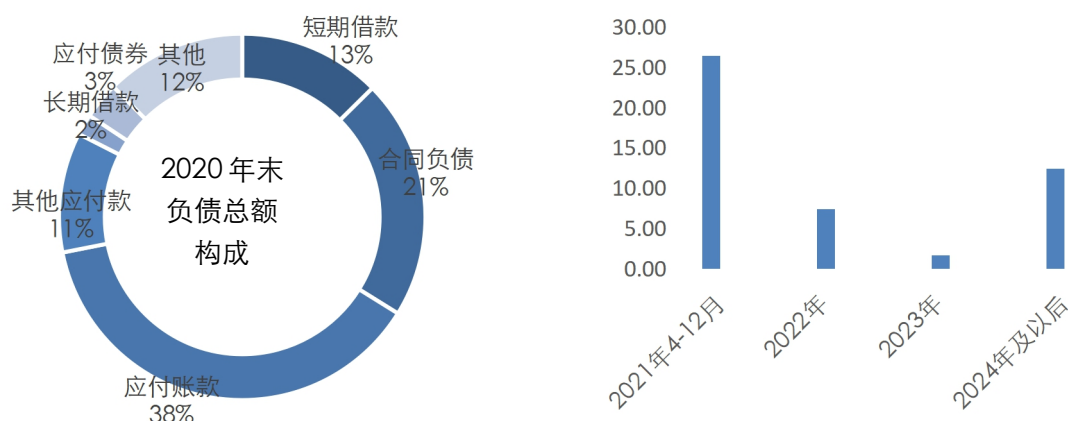
跟踪期内，公司负债总额呈现增长趋势，2020 年末和 2021 年 3 月末，公司负债总额分别

为 148.28 亿元和 142.09 亿元，2020 年末，公司负债总额较 2019 年末增长 18.47%，仍以流动负债为主。

2020 年末和 2021 年 3 月末，公司流动负债分别为 140.43 亿元和 130.89 亿元，2020 年末，公司流动负债较 2019 年末增长 12.45%，主要由应付账款、合同负债、短期借款和其他应付款构成。其中，应付账款主要是尚未到结算期的应付工程款及材料款，2020 年末和 2021 年 3 月末，公司应付账款分别为 56.42 亿元和 44.80 亿元，应付账款账龄主要集中在一年以内，2020 年末占比 76.66%。根据新会计准则要求，2020 年公司新设合同负债科目，2020 年末合同负债账面价值 31.51 亿元，其中预收工程款项 28.37 亿元，预收货款 3.14 亿元。跟踪期内，公司短期借款规模整体有所下降，2020 年末和 2021 年 3 月末，公司短期借款分别为 18.67 亿元和 20.82 亿元，其中 2020 年末同比下降 43.96%，主要系跟踪期内公司降低债务负担，并调整债务期限结构，归还部分短期借款所致。2020 年末和 2021 年 3 月末，公司其他应付款分别为 15.71 亿元和 16.10 亿元，其中 2020 年末同比增长 12.63%，其他应付款主要为其他往来款项和应付分包单位的押金/保证金。

跟踪期内，公司非流动负债有所增长，2020 年末和 2021 年 3 月末，公司非流动负债分别为 7.85 亿元和 11.20 亿元，主要由长期借款及应付债券构成。2020 年末和 2021 年 3 月末，公司长期借款分别为 2.74 亿元和 4.74 亿元，主要系公司新增长期借款所致，长期借款主要为项目借款。2020 年末和 2021 年 3 月末，公司应付债券分别为 4.84 亿元和 4.90 亿元，主要为公司 2020 年 7 月发行的可转换公司债券。

图表 18 2020 年末公司负债总额构成及 2021 年 3 月末全部债务期限结构情况 (亿元)



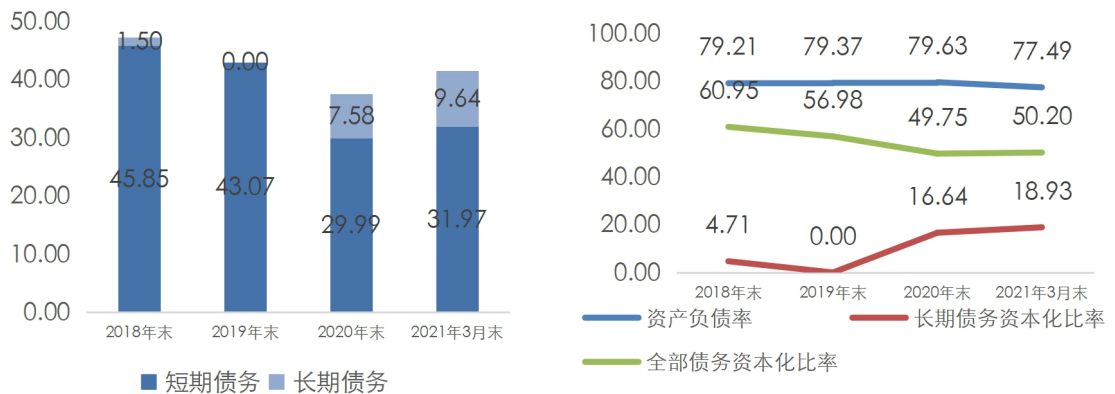
项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
短期借款	38.02	33.31	18.67	20.82
应付票据	6.84	9.76	10.07	9.90
应付账款	45.67	54.70	56.42	44.80
合同负债			31.51	32.26
其他应付款	12.85	13.94	15.71	16.10
流动负债合计	113.78	124.89	140.43	130.89
长期借款	1.50	-	2.74	4.74
应付债券	-	-	4.84	4.90
非流动负债合计	1.79	0.28	7.85	11.20
全部有息债务	47.35	43.07	37.56	41.60
负债总额	115.57	125.16	148.28	142.09

资料来源：公司提供，东方金诚整理

有息债务方面，跟踪期内规模整体略有下降。截至 2021 年 3 月末，公司全部债务为 41.60 亿元，以短期有息债务为主，占比 76.84%；公司全部债务资本化比率 50.20%，整体有所下降；资产负债率为 77.49%，较年初下降 2.14 个百分点。整体来看，跟踪期内，公司债务负担有所下降。从有息债务期限结构来看，公司有息债务主要集中于 2021 年及 2022 年到期，存在一定的集中偿付压力。若将其他权益工具中的永续中票⁶作为有息债务考虑，则 2021 年 3 月末公司全部债务金额将上升为 46.59 亿元，全部债务资本化比率及长期债务资本化比率将会进一步上升。

⁶ 计入其他权益工具的永续债分别包含“宁波建工股份有限公司 2020 年度第一期中期票据”、“宁波建工股份有限公司 2020 年度第一期中期票据”和“2020 年宁波建工股份有限公司可转换公司债券”计入权益部分的价值。

图表 19 2018 年~2020 年末和 2021 年 3 月末公司债务负担情况 (亿元、%)



资料来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2021 年 3 月末，公司不存在对外担保事项。

盈利能力

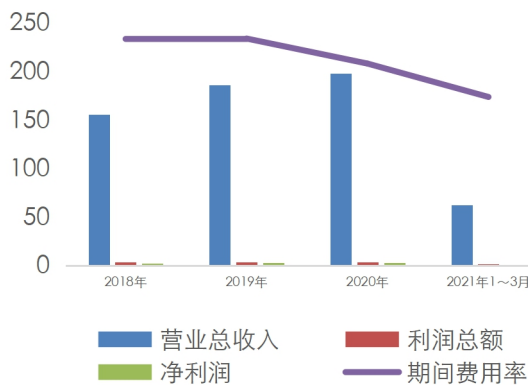
跟踪期内，国内疫情得到有效缓解，公司营业收入和利润总额均继续保持增长，但营业利润率有所下降，且受房企盈利空间逐步收窄影响，未来盈利能力增长承压

跟踪期内，国内疫情基本得到控制，受益于建筑施工业务结算规模的增长，公司营业收入继续增加，2020 年，公司营业收入为 197.97 亿元，同比增长 6.69%，受疫情影响增幅有所下降；同期，公司营业利润率为 7.44%，同比下降 0.32 个百分点。跟踪期内，受益于公司有息债务的下降，公司财务费用下降 42.55%，公司期间费用率为 4.99%，同比下降 0.62 个百分点。

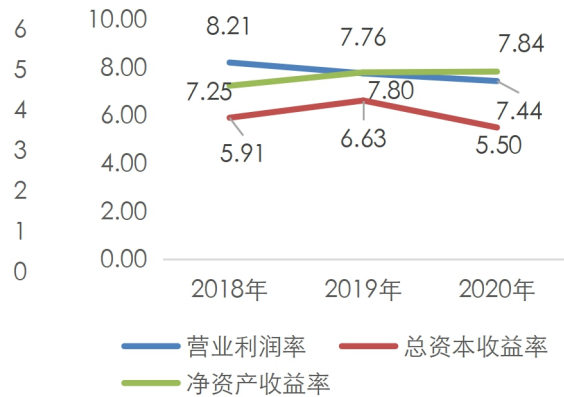
2020 年，公司计提信用减值损失 1.44 亿元，主要为坏账损失；实现其他收益 0.16 亿元，主要为政府补助；营业外收入为 0.14 亿元；同期，利润总额和净利润分别为 3.42 亿元和 2.97 亿元，分别同比增长 2.74%和 17.14%，净利润增速相对较高主要是受益于所得税费用规模的下降。

2020 年，公司净资产收益率及总资本收益率分别为 7.84%和 5.50%，公司总资本收益率有所下降，净资产收益率整体稳定，且受房企盈利空间逐步收窄影响，未来盈利能力增长承压。

图表 20 公司收入和利润情况 (亿元、%)



图表 21 公司主要盈利指标情况 (%)



图表 22 2018 年~2020 年及 2021 年 1~3 月公司期间费用情况 (亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
销售费用	0.45	0.81	0.04	0.05
管理费用	4.33	4.93	4.96	1.33
研发费用	1.66	2.35	3.54	0.93
财务费用	2.26	2.32	1.33	0.27
期间费用合计	8.70	10.40	9.88	2.59
期间费用占营业收入比重	5.60	5.61	4.99	4.16

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2021 年 1~3 月, 公司营业收入为 62.22 亿元, 营业利润率为 6.40%, 利润总额为 1.19 亿元, 净利润为 0.86 亿元。其中营业收入同比增长 25.77%, 利润总额同比增长 48.75%, 主要是 2020 年一季度受疫情影响, 工程项目开工时间延缓, 而 2021 年国内疫情得到有效缓解。

现金流

跟踪期内, 公司经营活动净现金流仍保持较大规模净流入, 但净流入规模略有下降, 受公司筹资性净现金流持续净流出影响, 公司有息负债规模有所下降

2020 年, 受支付的各项税费增加影响, 公司经营活动产生的现金流量净额有所下降, 但是公司经营活动净现金流仍保持较大规模净流入为 9.70 亿元, 同期, 公司现金收入比为 107.71%, 经营获现能力仍较高。

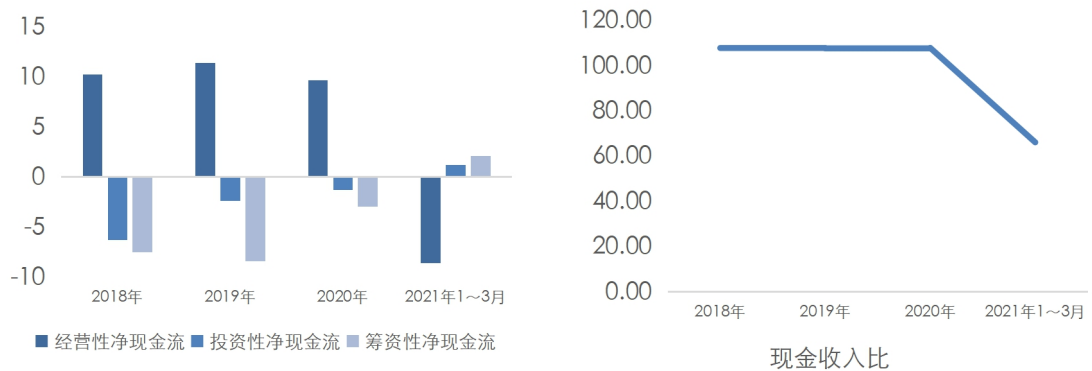
2020 年, 公司投资活动产生的现金流量净额为-1.33 亿元, 现金净流出幅度有所收窄, 主要是由于 2020 年公司出售宁海宁坤建设有限公司股权, 将其转让给宁海县科技工业园区发展有限公司, 收到现金 1.30 亿元所致。

2020 年, 受公司发行可转债、超短期融资券及永续债影响, 公司筹资性净现金流净流出幅度有所收窄, 2020 年末为-2.97 亿元。受近年来公司筹资性净现金流保持净流出影响, 公司有息负债逐年下降。

2021 年 1~3 月, 公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹

资活动产生的现金流量净额分别为-8.63亿元、1.18亿元和2.07亿元。

图 表 23 2018~2020年及2021年1~3月公司现金流及现金收入比情况(亿元、%)



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

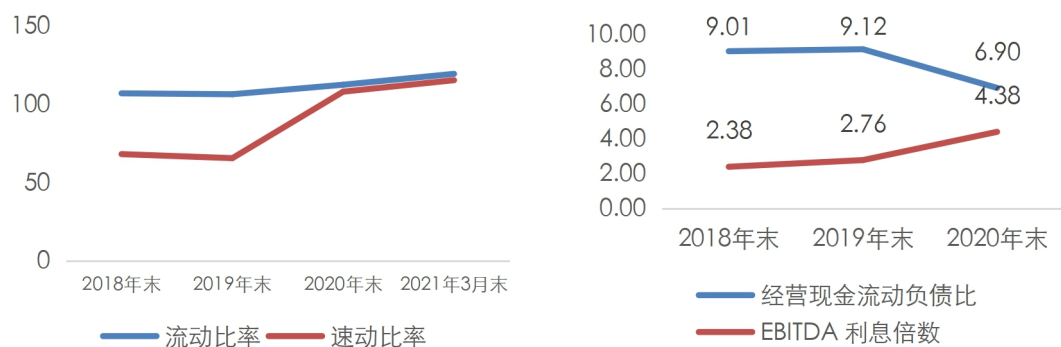
2020年末，公司流动比率和速动比率均有所提高，流动资产对流动负债的保障程度有所改善。2020年，受经营活动产生的现金流量净额略有下降影响，公司经营现金流流动负债比下降2.22个百分点。

截至2021年3月末，公司货币资金为20.10亿元，其中非受限货币资金为17.67亿元，短期有息债务为31.97亿元，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖率为55.28%，覆盖能力仍较弱。

从长期偿债能力指标来看，2020年末和2021年3月末，公司全部债务资本化比率分别为49.75%和50.20%，整体有所下降。2020年，公司EBITDA利息倍数为4.38倍，较2018年末增长1.62倍；同期，公司全部债务/EBITDA倍数为6.61倍，较2018年末略有增长。

截至2021年3月末，公司获得银行授信总额度为人民币218.51亿元，已使用47.11亿元，未使用171.40亿元，授信额度充足。

图 表 24 公司主要偿债能力指标情况(%)、倍



数据来源：公司提供，东方金诚整理

同业比较

与行业对比组企业进行对比，公司营业总收入及应收账款周转率处于较好水平，总资产规

模、毛利率、利润总额、资产负债率和全部债务/EBITDA 均处于中等水平。

图表 25 同行业主要指标对比

项目	宁波建工股份有限公司	江苏省建工集团有限公司	武汉市市政建设集团有限公司	福州建工(集团)总公司	广东水电二局股份有限公司
总资产(亿元)	186.22	223.52	441.49	192.85	294.92
营业总收入(亿元)	197.97	166.09	134.59	46.55	125.83
利润总额(亿元)	3.42	3.82	5.03	4.69	3.46
毛利率(%)	7.72	6.34	6.56	23.61	11.16
应收账款周转率(次)	5.17	2.92	1.86	2.03	2.79
资产负债率(%)	79.63	56.03	87.84	68.97	86.97
全部债务/EBITDA	6.61	6.21	10.50	0.00	9.63

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定，数据来自各企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

总体来看，跟踪期内，公司以流动资产为主的资产规模整体呈现增长趋势，应收账款及其他应收款坏账计提比例仍较高，存在一定资金回收风险；受经营积累以及发行永续中票的影响，公司所有者权益继续增长，其中未分配利润占比仍较高；截至 2021 年 3 月末，公司有息债务以短期有息债务为主，存在一定的集中偿付压力；公司营业收入和利润总额均继续保持增长，营业利润率有所下降；跟踪期内，公司经营活动净现金流仍保持较大规模净流入，但净流入规模略有下降，公司筹资性净现金流持续为净流出状态。

过往债务履约情况

根据公司提供的、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告（银行版）》，截至 2021 年 4 月 22 日，公司未结清信贷不存在不良记录。

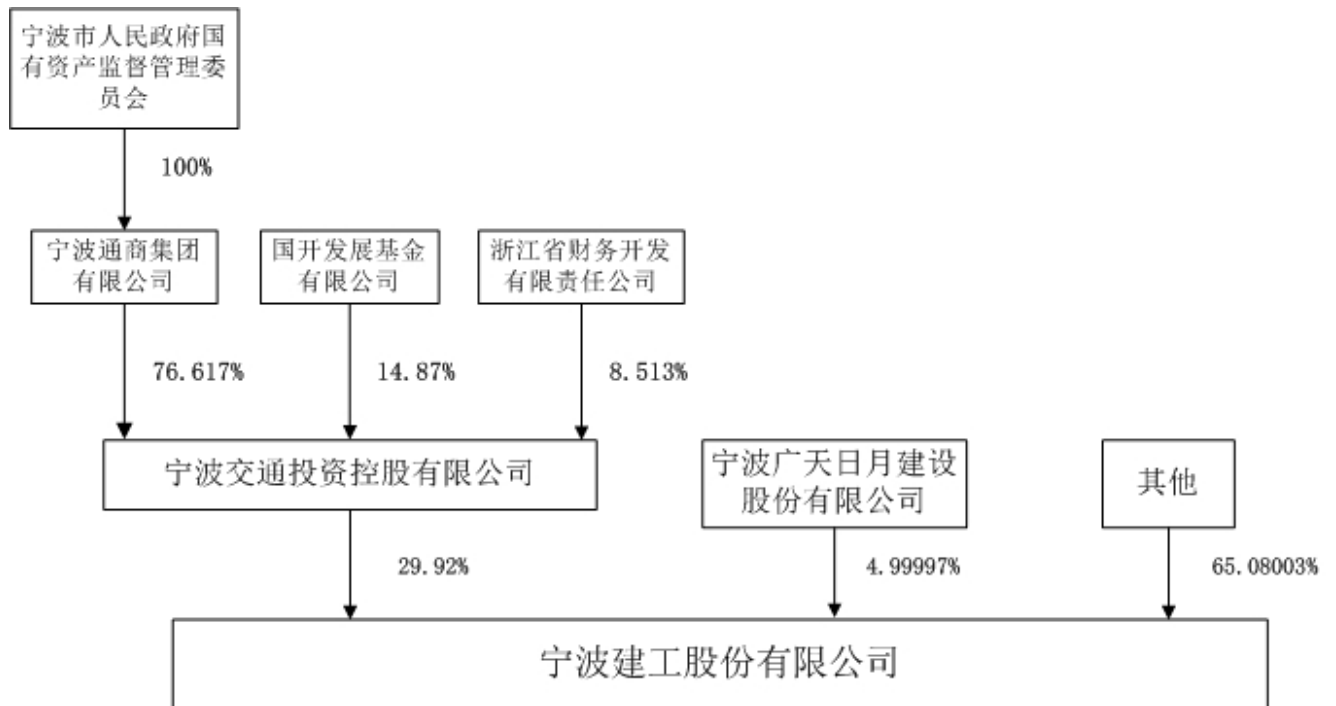
抗风险能力及结论

跟踪期内，宁波市经济继续保持平稳发展，固定资产投资额仍保持较快增速，为区域内建筑企业的发展提供了良好的外部环境；公司建筑施工业务资质仍较为完备，跟踪期内技术实力进一步提升，在宁波市房屋建筑施工市场仍具有较强竞争力；受疫情期间“基建稳增长”等政策的带动及公司积极复工复产的影响，公司新签合同额有所增长，在手合同金额仍维持较高规模，可为业务发展提供支撑；公司获得控股股东宁波交投在融资方面较大支持，后续有望在项目承接和技术合作等方面继续得到支持。

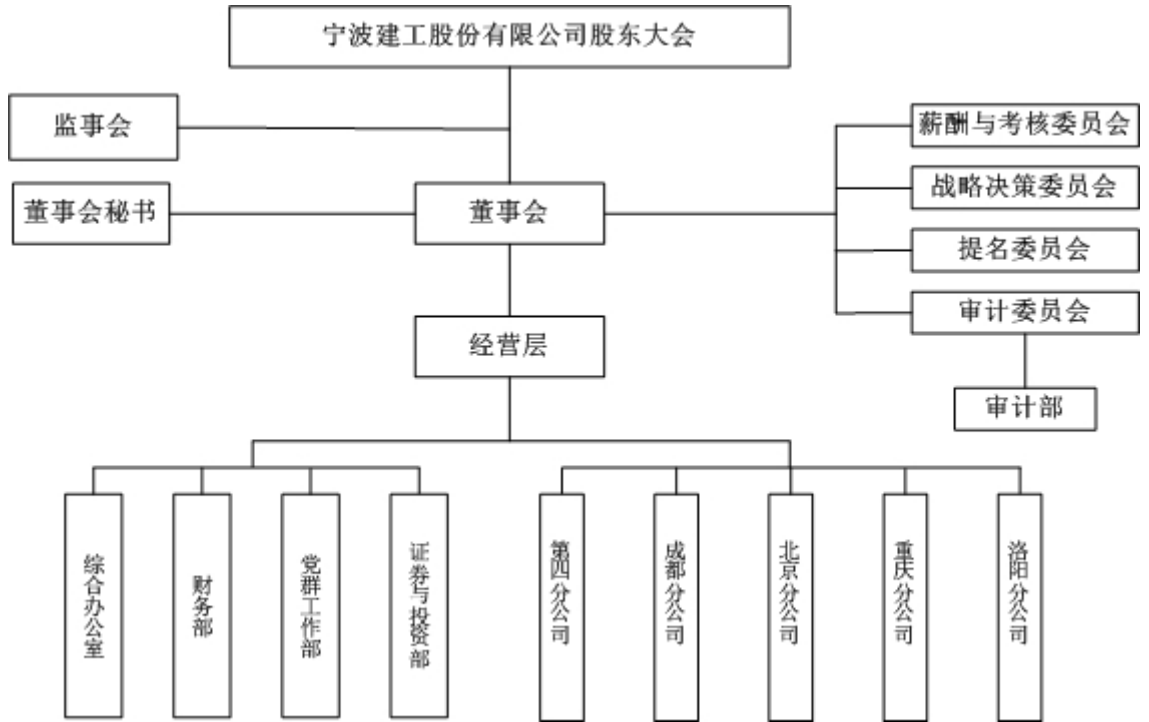
同时，东方金诚也关注到，受房地产行业持续调控及融资收紧影响，公司作为施工方，承接的部分商品房施工项目面临一定回款压力；受新冠肺炎疫情影响，跟踪期内建材物资生产销售业务收入及毛利润均有所下降；跟踪期内，公司应收账款及其他应收款因部分期限较长坏账计提比例仍较高，仍存在一定资金回收风险；截至 2021 年 3 月末，公司有息债务以短期有息债务为主，存在债务集中偿付压力。

综上所述，东方金诚维持宁波建工主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；并维持“宁建转债”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2021 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年3月
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	145.91	157.69	186.22	183.37
所有者权益 (亿元)	30.34	32.52	37.94	41.28
负债总额 (亿元)	115.57	125.16	148.28	142.09
短期债务 (亿元)	45.85	43.07	29.99	31.97
长期债务 (亿元)	1.50	0.00	7.58	9.64
全部债务 (亿元)	47.35	43.07	37.56	41.60
营业收入 (亿元)	155.42	185.55	197.97	62.22
利润总额 (亿元)	3.23	3.33	3.42	1.19
净利润 (亿元)	2.20	2.54	2.97	0.86
EBITDA (亿元)	6.48	6.89	5.68	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	10.25	11.39	9.70	-8.63
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-6.32	-2.41	-1.33	1.18
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-7.53	-8.47	-2.97	2.07
毛利率 (%)	8.55	8.05	7.72	6.72
营业利润率 (%)	8.21	7.76	7.44	6.40
销售净利率 (%)	1.41	1.37	1.50	1.38
总资本收益率 (%)	5.91	6.63	5.50	-
净资产收益率 (%)	7.25	7.80	7.84	-
总资产收益率 (%)	1.51	1.61	1.60	-
资产负债率 (%)	79.21	79.37	79.63	77.49
长期债务资本化比率 (%)	4.71	0.00	16.64	18.93
全部债务资本化比率 (%)	60.95	56.98	49.75	50.20
货币资金/短期债务 (%)	47.98	50.67	86.51	62.88
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	8.29	20.86	22.28	-
流动比率 (%)	106.76	106.18	112.24	119.20
速动比率 (%)	67.98	65.40	107.83	115.15
经营现金流动负债比 (%)	9.01	9.12	6.90	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.38	2.76	4.38	-
全部债务/EBITDA (倍)	7.31	6.25	6.61	-
应收账款周转率 (次)	4.47	4.76	5.17	-
销售债权周转率 (次)	4.09	4.21	4.56	-
存货周转率 (次)	3.11	3.59	6.40	-
总资产周转率 (次)	1.09	1.22	1.15	-
现金收入比 (%)	107.65	107.50	107.71	65.94

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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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/短期债务 (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 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
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+固定资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+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：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	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，有较高违约风险
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 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在2020年宁波建工股份有限公司可转换公司债券的存续期内密切关注宁波建工股份有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，在宁波建工股份有限公司公布年报后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起的六个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后10个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间，东方金诚将向宁波建工股份有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，宁波建工股份有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如宁波建工股份有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定，同时在交易所网站、东方金诚网站(<http://www.dfratings.com>)和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月8日



权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。