

信用评级公告

联合〔2021〕8744号

联合资信评估股份有限公司通过对宁德市交通投资集团有限公司及其拟发行的宁德市交通投资集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定宁德市交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，宁德市交通投资集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第二期）的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二一年九月十日

宁德市交通投资集团有限公司 2021 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁺

本期债券信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债券概况：

本期债券发行规模：不超过 8.00 亿元

本期债券期限：5 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：拟全部用于偿还公司债务

评级时间：2021 年 9 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称 | 版本 |
|-------------------------|-------------|
| 城市基础设施投资企业信用评级方法 | V3.0.201907 |
| 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) | V3.0.201907 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级 | aa ⁺ | 评级结果 | | AA ⁺ |
|---------|-----------------|-------|---------|-----------------|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
| 经营风险 | B | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 2 |
| | | | 企业管理 | 3 |
| | | | 经营分析 | 1 |
| 财务风险 | F2 | 现金流 | 盈利能力 | 3 |
| | | | 现金流量 | 1 |
| | | | 资产质量 | 4 |
| | | 资本结构 | 3 | |
| | | 偿债能力 | 2 | |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| -- | | | | -- |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是福建省宁德市主要的交通基础设施投资建设和运营管理主体，业务经营具有区域垄断优势。公司外部环境良好，持续获得宁德市政府在资金注入、资产及股权划拨、财政补贴和业务授权等方面的支持，业务多元化发展。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务规模波动增长、从事港务业务的子公司股权被划出、未来存在一定的资金支出压力等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

公司控股高速公路完工进入试运营期并产生通行费收入，未来随着路产效益的逐步释放，公司的收入水平和盈利能力有望保持增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券的发行对公司债务结构影响较小，公司 EBITDA、经营活动产生的现金流入量和经营活动现金流量净额对本期债券的覆盖程度较高。

基于对公司主体长期信用及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期债券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

优势

- 1. 外部环境良好。**宁德市经济发展较快，地方财政实力稳步增强，公司发展的外部环境良好。
- 2. 持续获得有力的外部支持。**公司是宁德市主要的交通设施投资建设和运营管理主体，业务开展在区域内具有垄断优势，且持续获得宁德市政府在资金注入、资产及股权划拨、财政补贴和业务授权等方面的有力支持。
- 3. 多元化业务发展。**公司业务多元化发展，有利于分散风险，提升公司抗风险能力。

关注

- 1. 债务规模波动增长。**随着高速公路等项目的持续推进，公司债务规模波动增长。
- 2. 子公司股权划出。**2021 年，根据福建省及宁德市政

分析师:

徐汇丰 登记编号 (R0040218010006)

王金磊 登记编号 (R0040218020002)

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层 (100022)

网址: www.lhratings.com

府规划要求,公司子公司宁德市港务集团有限公司将划入福建省港口集团有限责任公司,宁德市政府明确了对公司的相关补偿措施;目前,资产划转事项已完成,公司未来将不再产生港务业务收入。

3. 公司存在一定的资金支出压力。公司在建及拟建项目投资规模较大,未来存在一定的资金支出压力。

主要财务数据:

| 合并口径 | | | | |
|-----------------|--------|---------|---------|---------|
| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年3月 |
| 现金类资产 (亿元) | 12.77 | 24.52 | 25.43 | 18.49 |
| 资产总额 (亿元) | 223.06 | 299.27 | 337.98 | 321.57 |
| 所有者权益 (亿元) | 86.71 | 106.00 | 112.92 | 108.10 |
| 短期债务 (亿元) | 8.13 | 5.23 | 7.97 | 5.35 |
| 长期债务 (亿元) | 108.54 | 138.49 | 149.78 | 143.44 |
| 全部债务 (亿元) | 116.68 | 143.73 | 157.76 | 148.79 |
| 营业收入 (亿元) | 10.33 | 15.05 | 14.61 | 2.32 |
| 利润总额 (亿元) | 1.49 | 2.22 | 3.40 | -0.18 |
| EBITDA (亿元) | 4.43 | 6.82 | 8.90 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 1.52 | 7.90 | 23.32 | 2.70 |
| 营业利润率 (%) | 12.43 | 19.43 | 6.24 | 23.01 |
| 净资产收益率 (%) | 1.94 | 1.78 | 1.65 | -- |
| 资产负债率 (%) | 61.13 | 64.58 | 66.59 | 66.38 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 57.37 | 57.55 | 58.28 | 57.92 |
| 流动比率 (%) | 227.28 | 280.00 | 165.25 | 144.45 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 8.45 | 31.59 | 62.51 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.57 | 4.69 | 3.19 | 3.45 |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 26.35 | 21.06 | 17.73 | -- |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 1.08 | 1.17 | 1.50 | -- |
| 公司本部 (母公司) | | | | |
| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年3月 |
| 资产总额 (亿元) | 115.21 | 162.74 | 183.94 | 182.89 |
| 所有者权益 (亿元) | 70.46 | 85.05 | 93.70 | 89.48 |
| 全部债务 (亿元) | 37.40 | 50.91 | 57.11 | 60.11 |
| 营业收入 (亿元) | 0.07 | 0.11 | 0.12 | 0.02 |
| 利润总额 (亿元) | 1.26 | 2.87 | 4.79 | 0.29 |
| 资产负债率 (%) | 38.84 | 47.74 | 49.06 | 51.07 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 34.67 | 37.45 | 37.87 | 40.18 |
| 流动比率 (%) | 818.30 | 2003.50 | 814.33 | 694.65 |
| 经营现金流动负债比 (%) | -37.26 | 45.35 | -145.59 | -- |

注: 1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径; 2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异,系四舍五入造成; 3. 本报告将公司长期应付款中有息债务纳入其长期债务核算; 4. 公司2021年第一季度财务报表未经审计

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|-----------------|------|------------|----------------|--|----------------------|
| AA ⁺ | 稳定 | 2021.08.02 | 徐汇丰 王金磊 | 城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（V3.0.201907） | 阅读全文 |
| AA ⁺ | 稳定 | 2020.06.22 | 张建飞 徐佳 | 城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（V3.0.201907） | 阅读全文 |
| AA | 稳定 | 2016.08.01 | 李小建 赵传第 李海宸 | 基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年） | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债项，有效期为本次（期）债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

宁德市交通投资集团有限公司 2021 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

一、主体概况

宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身为宁德市交通投资有限公司，是由宁德市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宁德市国资委”）于 2012 年 1 月 31 日发起设立的国有独资公司，初始注册资本为 6000.00 万元。2012 年 2 月 28 日，经宁德市国资委同意，公司名称变更为现名并完成相关工商变更登记。后经多次增资，截至 2016 年底，公司注册及实收资本均为 3.00 亿元。2017 年，根据宁国资产权〔2017〕16 号文批复，公司以资本公积转增实收资本 10.00 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司注册资本及实收资本为 13.00 亿元，宁德市国资委作为唯一股东，履行出资人职责，是公司的实际控制人。

公司主要业务包括高速公路、铁路、港口等立体交通项目建设，货物运输，房地产开发，对旅游业的投资等。

截至 2021 年 3 月底，公司下辖 18 家子公司。公司本部设计划财务部、项目管理部、经营管理部门和投资发展部等职能部门（见附件 1-2）。

截至 2020 年底，公司资产总额 337.98 亿元，所有者权益 112.92 亿元（少数股东权益 20.28 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 14.61 亿元，利润总额 3.40 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额 321.57 亿元，所有者权益 108.10 亿元（少数股东权益 20.19 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.32 亿元，利润总额-0.18 亿元。

公司注册地址：宁德市东侨区余复路 16 号天行商务中心 14-18 层；法定代表人：陈合招。

二、本期债券概况

公司于 2021 年 4 月 12 日获准注册面向专

业投资者公开发行面值不超过 20.00 亿元的公司债券，其中首期已于 2021 年 8 月 19 日发行，债券简称为“21 宁投 01”，发行金额为 10.00 亿元，期限为 5 年。本期债券名称为“宁德市交通投资集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”（以下简称“本期债券”），发行总规模不超过 8.00 亿元（含），期限为 5 年。本期债券面值 100.00 元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，采用单利按年计息，不计复利。本期债券按年付息，到期一次还本，募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司债务。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同

分别为4.29%和6.12%，均已经高于疫情前2019年上半年的水平（2019年上半年分别为3.10%和5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为4.89%，远未达到2019年上半

年7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表1 2018-2021年上半年中国主要经济数据

| 指标名称 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年上半年 (括号内为两年平均增速) |
|------------------|-------|-------|--------|--------------------------|
| GDP(万亿元) | 91.93 | 98.65 | 101.60 | 53.22 |
| GDP增速(%) | 6.75 | 6.00 | 2.30 | 12.70(5.31) |
| 规模以上工业增加值增速(%) | 6.20 | 5.70 | 2.80 | 15.90(6.95) |
| 固定资产投资增速(%) | 5.90 | 5.40 | 2.90 | 12.60(4.40) |
| 社会消费品零售总额增速(%) | 8.98 | 8.00 | -3.90 | 23.00(4.39) |
| 出口增速(%) | 9.87 | 0.51 | 3.63 | 38.60 |
| 进口增速(%) | 15.83 | -2.68 | -0.64 | 36.00 |
| CPI同比(%) | 2.10 | 2.90 | 2.50 | 0.50 |
| PPI同比(%) | 3.50 | -0.30 | -1.80 | 5.10 |
| 城镇调查失业率(%) | 4.90 | 5.20 | 5.20 | 5.00 |
| 城镇居民人均可支配收入增速(%) | 5.60 | 5.00 | 1.20 | 10.70 |
| 公共财政收入增速(%) | 6.20 | 3.80 | -3.90 | 21.80 |
| 公共财政支出增速(%) | 8.70 | 8.10 | 2.80 | 4.50 |

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于2019年水平，是掣肘GDP增速的主要因素。2021年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现21.19万亿元，同比增长23.00%，两年平均增长4.39%（2019年上半年为8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成25.59万亿元，同比增长12.60%，6月份环比增长0.35%；两年平均增长4.40%，比一季度加快1.50个百分点，低于疫情前2019年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021年上半年，中国货物贸易进出口总值2.79万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口1.52万亿美元，增长38.60%；进口1.27万亿美元，增长36.00%；贸易顺差2515.20亿美元。

上半年CPI温和上涨，PPI持续上涨但6月涨幅略有回落。2021年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨0.50%，处于近年

来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5月PPI同比涨幅逐月走高至9.00%；6月涨幅小幅回落至8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格6月小幅回落。PPI同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至6月底，社融存量同比增速与上月底持平，维持在11.00%。上半年新增社融17.74万亿元，虽同比少增3.09万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年M1同比增速持续回落，M2同比增速先降后升。二季度以来M2-M1剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得M1增速下行所致。此

外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。

上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业

和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市

综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2020年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强

调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面，2020年4月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债3.75万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票

据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务

增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020年以来与城投企业相关的主要政策

| 颁布时间 | 颁发部门 | 文件/会议名称 | 核心内容及主旨 |
|----------|----------|-----------------------------|--|
| 2020年2月 | 中共中央、国务院 | 关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见 | 加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设 |
| 2020年3月 | 中共中央政治局 | 中共中央政治局常务会议 | 要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度 |
| 2020年4月 | 中共中央政治局 | 中共中央政治局常务会议 | 发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用 |
| 2020年4月 | 国家发改委 | 2020年新型城镇化和城乡融合发展重点任务 | 增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展 |
| 2020年6月 | 国家发改委 | 关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知 | 针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县 |
| 2020年7月 | 国务院 | 全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见 | 明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资 |
| 2020年8月 | 国务院 | 中华人民共和国预算法实施条例 | 明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算” |
| 2020年12月 | -- | 中央经济工作会议 | 加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系 |
| 2021年4月 | 国务院 | 关于进一步深化预算管理制度改革的意见 | 强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险 |

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经

济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部

分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 外部环境

近年来，宁德市经济及主导产业发展较快，地方财政收入稳步增强。根据宁德市的发展规划，未来政府将加大交通建设投资力度，四大千亿产业集群发展对基础配套设施的需求也将带动公司业务持续发展，公司面临着良好的产业政策及投资环境。

(1) 宁德市经济发展情况

宁德市位于福建省东北部，东面濒临东海，南面与福州市交界，西面与南平市毗邻，北面与浙江省温州市接壤。截至 2020 年底，宁德市全市面积 1.34 万平方公里，下辖蕉城、福安、福鼎、霞浦、古田、屏南、周宁、寿宁、柘荣 9 个县（市、区）和东侨经济开发区。

经过多年发展，宁德市产业布局逐渐完善，锂电新能源产业群、新能源汽车产业群、铜材料产业群以及不锈钢新材料四大千亿产业集群逐步崛起。锂电新能源产业群：宁德市已形成由宁德时代新能源科技股份有限公司与宁德新能源科技有限公司为核心的宁德锂电新能源小镇。新能源汽车产业群：上海汽车集团股份有限公司在宁德市投产建设新能源汽车生产基地，一期生产线于 2019 年 9 月投产，年产量达 30 万辆，二期生产线具有相同规模，两条生产线全部建成投产后可形成千亿汽车产业集群。铜材料产业群：中铝东南铜业有限公司将在宁德打造 40 万吨铜冶炼基地，2018 年基地已全面投产，将打造铜精矿贸易、冶炼、深加工、循环产业为一体的完成产业链条。不锈钢新材料产业群：以青拓集团有限公司为主的不锈钢新材料产业，已成为中国乃至全世界单体最大的不锈钢生产及深加工基地。

四大产业群相互之间存在合作关系，形成产业链闭环，加速宁德地区经济快速良性发展。根据宁德市统计公报数据显示，2018—2020 年，宁德市地区生产总值分别为 1942.80 亿元、

2451.70 亿元和 2619.00 亿元，2020 年，宁德市地区生产总值较上年增长 6.0%，增速位列全省设区市首位，其中，第一产业增加值 325.91 亿元，增长 3.0%；第二产业增加值 1319.69 亿元，增长 6.6%；第三产业增加值 973.40 亿元，增长 6.3%。

2018—2020 年，宁德市全部工业增加值分别为 790.49 亿元、1032.12 亿元和 1089.10 亿元。2020 年，宁德市全部工业增加值较上年增长 7.0%。其中，规模以上工业增加值增长 7.4%。锂电新能源、不锈钢新材料、铜材料、新能源汽车四大主导产业增加值同比增长 16.2%，占全市规模以上工业增加值比重达 66.7%，同比提高 3.8 个百分点。其中，锂电新能源产业增加值增长 17.8%，不锈钢新材料产业增长 7.7%，新能源汽车产业增长 5 倍。

2020 年，宁德市固定资产投资（不含跨省铁路）较上年增长 0.7%。其中，项目投资下降 2.2%。第一产业投资较上年增长 32.6%，占固定资产投资的比重为 3.8%；第二产业投资增长 1.1%，占固定资产投资的比重为 38.4%；第三产业投资下降 1.2%，占固定资产投资的比重为 57.8%。制造业投资下降 9.8%，占固定资产投资的比重为 29.0%。基础设施投资下降 0.8%，占固定资产投资的比重为 28.4%。300 个在建市重点项目完成投资 677.14 亿元，超年度计划 2.4%，其中新开工重点项目 128 个、竣工 137 个。

产业经济的良性发展推动地方财政收入稳步增强。2018—2020 年，宁德市地方一般公共预算收入分别为 120.42 亿元、126.8 亿元和 137.79 亿元，2020 年宁德市地方一般公共预算收入较上年增长 8.6%；宁德市政府性基金预算收入 151.6 亿元，较上年增长 2.9%。

根据宁德市统计局公开的数据，2021 年 1—3 月，宁德市实现地区生产 631.61 亿元，同比增长 20.4%；规模以上工业增加值同比增长 36.8%，固定资产投资同比增长 18.2%。2021 年 1—3 月，宁德市地方一般公共预算收入 46.02 亿元，同比增长 36.3%。

(2) 宁德市交通运输行业概况

根据统计公报，2020年宁德市交通运输、仓储和邮政业增加值 77.83 亿元，增长 9.5%。公路通车里程 12275 公里，比上年增加 35 公里，其中，等级公路 11384 公里，占通车总里程 92.7%；高速公路 601 公里，比上年增加 20 公里；铁路总里程 310.3 公里。

2020年宁德市货运量 6396.43 万吨，比上年增长 2.0%。货物周转量 128.16 亿吨公里，增长 3.8%。全年辖区内港口货物吞吐量完成 4953 万吨，增长 17.5%。其中外贸货物吞吐量 1467.35 万吨，下降 12.4%；集装箱吞吐量 14.5 万标箱，增长 10.9%。年底全市共有生产性泊位 62 个，其中万吨级以上泊位 11 个。全年公路和水运客运量 3271.39 万人，比上年下降 41.9%；旅客周转量 15.76 亿人公里，下降 37.8%。

截至 2020 年底，全市民用汽车保有量 31.58 万辆（包括三轮汽车和低速货车），比上年年底增长 13.4%，其中私人汽车保有量 27.85 万辆，增长 13.0%。全市轿车保有量 17.89 万辆，增长 12.7%，其中私人轿车保有量 16.61 万辆，增长 12.3%。

根据《宁德市国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要》，宁德市围绕“对内大循环、对外大通畅”的思路，构建以三都澳港口为中心，以铁路、公路为支撑的大枢纽、大通道、大物流交通格局，加快建设“一核两环六放射”的综合交通运输网络，基本建成“1125”出行交通圈。公路方面，宁德市将优化区域公路网，构筑“五纵三横多联”的高速公路网和“六纵三横多联”的普通国省干线网，建成宁古高速、宁上高速霞浦至福安段、甬莞高速沙埕互通及连接线工程，开工建设沈海高速公路宁德段扩容工程，积极开展庆寿泰苍高速公路宁德段等高速公路前期工作。

五、基础素质分析

1. 股权状况

公司是经宁德市人民政府（以下简称“宁德市政府”）批准组建的国有独资公司，宁德市政

府授权宁德市国资委履行出资人职责，宁德市国资委作为公司唯一股东，是公司的实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是宁德市主要的交通设施投资建设和运营管理主体，业务具有较强的区域垄断性。

公司是宁德市主要的交通设施投资建设和运营管理主体，受宁德市政府的委托对宁德市境内铁路、公路等立体交通履行项目出资人职责，并承担相应的建设、运营任务。公司定位明确且在业务领域内具有较强的垄断性，随着宁德境内交通规划的稳步实施，公司业务的持续性强。宁德市国资委下属其他国有城市投资建设主体包括宁德市国有资产投资经营有限公司（以下简称“宁德国投”）、宁德市城建集团有限公司（以下简称“宁德城建”）和宁德市三都澳新区开发建设有限公司（以下简称“三都澳公司”），上述公司与公司的主营业务领域无明显重叠。

3. 人员素质

公司高级管理人员具有较丰富的管理经验，员工结构较为合理，能够满足日常的经营需要。

截至本报告出具日，公司共有高级管理人员 10 人。

陈合招先生，1963 年 8 月生，研究生学历；曾任霞浦县委办公室干事、秘书、科长、副主任，霞浦县松城镇党委副书记，霞浦县团委书记、三沙镇党委书记、副县长、政府副调研员，宁德市交通运输局副调研员，宁德福寿高速公路有限责任公司董事长，三都澳公司总经理、董事长，宁德三都澳高速公路有限责任公司法人代表、执行董事，宁德国投党委书记、董事长；2020 年 3 月起任公司党委书记、董事长。

郑可先生，1968 年 3 月生，大学学历；曾任宁德市（县市）委宣传部干部、理论科科员、副科长、科长，宁德地区行署办公室科员、干部科副科长，宁德市政府办综合二科主任科员，宁德宁武高速公路有限公司临时党委副书记；2020 年 3 月起任公司党委副书记、总经理。

截至 2021 年 3 月底，公司共有在职员工 2925 人。按照学历划分，研究生及以上学历占 0.38%，本科学历占 16.17%，大专学历及以下占 83.45%。从岗位构成看，技术人员占 21.54%，行政人员占 20.03%，管理人员占 10.53%，财务人员占 5.68%，一线业务人员占 41.61%，销售人员占 0.62%²。

4. 外部支持

公司在资金注入、资产及股权划拨、财政补贴和业务授权等方面得到政府相关部门的有力支持。

(1) 资金注入、资产及股权划拨

自 2012 年成立以来，宁德市国资委先后将宁德市交通建设开发有限公司、宁德市投资开发有限公司、宁德市路桥建设有限公司（以下简称“路桥公司”）、宁德市交投实业发展有限公司（以下简称“交投实业公司”）、宁德市旅游集团有限公司和宁德市港务集团有限公司（已于 2021 年 3 月更名为“宁德港务集团有限公司”，以下简称“港务集团”）等注入公司，以上公司业务涵盖贸易、道路市政建设施工、房地产开发、旅游资源开发和港口运营等领域，公司资产规模迅速扩大。

根据《关于原中央苏区范围认定的有关情况》（中央字〔2013〕51 号），确认宁德全境适

用中央苏区政策，中央苏区可执行西部政策。

《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》明确福建苏区政策参照执行西部政策。根据交通部“十二五”公路项目投资标准，公司高速公路建设参考西部地区标准获得交通部补助资金为 1100.00 万元/公里。截至 2021 年 3 月底累计到位高速公路项目部级补助资金为 22.64 亿元（含参股高速公路按持股比例计算后所获部补资金），计入“资本公积”和“少数股东权益”。

项目资本金方面，2018—2019 年，宁德市本级、福安市、柘荣县、福鼎市等高速公路、铁路项目沿线市县分别向公司注入高速公路、铁路项目资本金（含部级补助资金）2.96 亿元、12.08 亿元，计入“资本公积”。

此外，根据《宁德市人民政府关于实施县（市、区）土地融资筹措高速公路项目资本金的通知》，根据按比例分担出资的原则，县（市、区）可以自筹资金承担相应出资的资本金；若直接出资资本金有困难，可以自筹资金收储土地，分期分批注入公司用于抵押融资，此投资作为县（市、区）的高速资本金，各县（市、区）融资土地注入任务应按高速公路项目建设进度完成。截至 2021 年 3 月底，宁德市本级以及公司高速公路项目沿线市县累计向公司注入土地 731.92 亩。

表 3 截至 2021 年 3 月底已到位土地情况表（单位：亩）

| 地块位置 | 面积 | 土地证号 | 所属县市 | 注入年月 |
|--------------------------|---------------|----------------------|-------|---------|
| 宁德市东侨区闽东路北侧和畅路西侧惠风路东侧地块 | 151.70 | 宁政国用（2012）第 06636 号 | 宁德市本级 | 2012/08 |
| 宁德市东兰组团天山路南侧和畅路西侧惠风路东侧土地 | 100.00 | 宁政国用（2015）第 001103 号 | 宁德市本级 | 2014/12 |
| 漳湾疏港路东侧 | 60.00 | 宁政国用（2014）第 010089 号 | 宁德市本级 | 2014/04 |
| 市本级注入土地合计 | 311.70 | -- | -- | -- |
| 寿宁县东部新区山外小区宗地一 | 55.59 | 寿国用（2014）第 00705 号 | 寿宁县 | 2014/04 |
| 寿宁县鳌阳镇东部新区县政府周边 | 10.55 | 寿国用（2014）第 00707 号 | 寿宁县 | 2014/04 |
| 柘荣县 104 国道北侧、福田路西侧地块 | 20.04 | 柘国用（2014）第 000372 号 | 柘荣县 | 2014/04 |
| 柘荣县城郊乡前山村、东源乡西宅村 | 19.32 | 柘国用（2014）第 000100 号 | 柘荣县 | 2014/12 |
| 柘荣县东源乡西宅村宝塔路西侧土地收储项目二期 | 49.85 | 柘拍 201502 号 | 柘荣县 | 2015/05 |
| 屏南县棠口乡凤林村土地 1 | 100.00 | 屏国用（2014）第 00630 号 | 屏南县 | 2014/06 |
| 屏南县棠口乡凤林村土地 2 | 100.00 | 屏国用（2014）第 00787 号 | 屏南县 | 2014/07 |

² 各项合计数不等于 100%，系四舍五入所致

| | | | | |
|---------------------|--------|-------------------------|-----|---------|
| 桐城街道铁锵新区 TQS-A-38 号 | 64.87 | 闽（2017）福鼎市不动产权第 0009415 | 福鼎市 | 2017/06 |
| 各县市注入合计 | 420.22 | -- | -- | -- |
| 市本级及各县土地注入合计 | 731.92 | -- | -- | -- |

注：2014 年到位的寿宁县东部新区山外小区宗地二（74.63 亩）、柘荣县城郊乡政府东侧、环城路西侧地块（10.07 亩）和柘荣县上桥路东侧（原城郊乡政府）地块（5.25 亩）等三宗土地于 2016 年被相应县市回购。古田县城东街道食用菌二期用地于 2013 年注入公司，2017 年由古田县政府回购。寿宁县南阳镇洋边村 2014-P014 地块、寿宁县南阳镇南阳村、秀洋村 2014-P015 地块、寿宁县南阳镇洋边村 2014-P016 地块三宗地块于 2014 年注入公司，2018 年 1 月已由寿宁县政府回购；宁德市蕉城区金涵防洪堤北岸（中岗地块）地块（39.03 亩）、宁德市蕉城区金涵防洪堤北岸（中高坂地块）地块（79.59 亩）2012 年注入公司，2018 年由宁德市本级回购；古田县城东街道食用菌二期用地（104.78 亩）于 2015 年注入公司，2018 年由古田县政府回购。2020 年 1 季度，闽（2016）屏南县不动产权第 0001252 号、闽（2016）屏南县不动产权第 0001153 号两地块合计 138.76 亩由屏南县政府回购

资料来源：公司提供

（2）财政补贴

为支持公司高速公路等项目建设以及业务开展，宁德市政府每年给予公司政府补贴。2018—2020 年公司分别收到宁德市政府补贴 5.27 亿元、4.30 亿元和 8.28 亿元；2021 年 1—3 月，公司收到政府补助 0.36 亿元，计入“其他收益”。

（3）业务授权

根据《宁德市人民政府市长办公室会议纪要》（〔2012〕9 号），宁德市政府将市本级控股的新建高速公路、普通公路沿线广告特许经营权授予公司；对由政府出资的市政道路、普通公路建设项目，在同等条件下，由公司优先承建或施工。

2019 年，根据《关于市交投集团物流资源整合以及土地开发有关工作的纪要》（〔2019〕38 号），宁德市政府授权公司统筹规划布局中心城区物流项目，对全市物流资源进行整合，对物流资源进行开发运营，重点抓好临港工业物流项目、生活物流项目、生产性物流项目及井上电商快递物流项目；并提出由相关部门配合，在土地供应保障等方面支持公司做大做强物流业务。截至 2020 年 9 月底，公司已投资设立宁德市交投物流集团有限公司（以下简称“物流集团”）作为物流业务承接主体。

根据市委、市政府安排，公司负责宁德重点区域充电桩设施建设，政府给予公司相应补助资金支持，并争取政府专项债券资金支持。

因港务集团划出影响，2021 年 11 月 20 日，宁德市政府印发《宁德市人民政府专题会议纪要》（〔2020〕111 号），同意公司作为宁德市医药影像中心项目控股投资主体，运营宁德市医学影像中心项目。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3509000000312249），截至 2021 年 9 月 2 日，公司本部无已结清或未结清的不良/关注类贷款记录，无欠息记录，公司过往信用记录良好。

截至 2021 年 9 月 8 日，联合资信未发现公司被列入全国人民法院失信被执行人名单。

六、管理分析

公司建立了较为健全的法人治理结构，制定了较为完善的内部管理制度，有助于公司的日常经营管理及持续稳健发展。

1. 法人治理结构

公司是由宁德市人民政府批准，按照《公司法》组建的国有独资公司，宁德市国资委履行出资人职责。公司不设股东会，设董事会、监事会和管理层。

公司董事会由 7 名董事组成，其中职工代表 1 名，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生，非职工代表董事由出资人委派。董事任期三年，任期届满，非职工代表董事可以委派连任，职工代表董事可以连选连任。董事会设董事长 1 名，由出资人从董事会成员中指定。

公司监事会由 5 名监事组成，其中职工代表 2 人。监事会设主席 1 人，由宁德市政府按照法定程序提名、委派。其他非职工代表监事由出资人委派，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。监事的任期每届三年，任期届满可连任。

公司设总经理 1 人，总经理对董事会负责，由董事会聘任或者解聘，经出资人同意，董事会

成员可以兼任总经理。公司根据经营和管理的需要，可以设副总经理等其他高级管理人员。总经理及其他高级管理人员每届任期三年，连聘可以连任。

2. 管理水平

为了规范公司日常经营行为，提高公司的管理水平，公司设立了一系列管理制度，涵盖公司财务、资金、预算、项目及分支机构管理等方面。

财务管理方面，公司依据《会计法》《企业财务通则》《企业会计准则》以及国家有关部门的财税法规，制定了《财务管理规定（暂行）》，明确了公司各财务工作人员的职责，以及会计核算、财务事项的审批管理、内部牵制、货币资金管理 & 银行结算账户的管理、固定资产核算、税收及利润分配上交和会计报表管理等规则。

资金管理方面，公司依据《公司法》《会计法》等有关法律法规制定了《宁德市交通投资集团有限公司资金集中管理办法》，适用于本部及下属各机构，明确公司资金管理遵循“集中管理、统一调剂；量入为出、确保重点；有偿使用、安全高效；预算控制、综合分析原则”；并在组织架构、账户管理、预算管理、结算管理、账务管理、票据管理、信贷管理、密钥管理、审批管理、印章管理以及责任和考核等方面明确了管理细则。

财务预算方面，公司依据《公司法》《企业国有资产法》、国家有关财务会计制度和省、市国资委的有关规定，制定了《财务预算管理暂行规定（暂行）》，规定企业法定代表人对公司财务预算管理工作负责，由总会计师协助法定代表人加强对公司财务预算管理工作的领导与业务指导，并明确了财务预算编制、报告、控制与分析及考虑与监督等细则。

项目管理方面，公司制定了《工程项目管理（暂行）办法》，在工程项目管理流程、合同管理、招标管理、勘察设计管理、代建管理、质量管理、竣工验收管理、设计变更管理、决算管理、评价管理等全流程各个环节做出了细致规定。

在分支机构管理方面，公司制定《宁德市交通投资集团有限公司所出资企业担保管理暂行办法》《宁德交通投资集团有限公司所出资企业投资管理暂行办法》《宁德交通投资集团有限公司所出资企业与预算报表》等，对子公司的对外担保、投资以及财务预算等各方面做出了相关规定。

七、资产重组事项

港务集团 100.00% 股权划出对公司资产和净资产影响较小，但对公司收入影响较大，宁德市政府已通过注资、补助、业务授予等方式给与公司补偿。

公司于 2020 年 10 月 19 日发布了《宁德市交通投资集团有限公司关于资产重组的公告》，公司根据闽政文〔2020〕147 号文、宁国资产〔2020〕31 号文及闽国资函产权〔2020〕321 号文等有关精神，拟将持有的港务集团 100% 的股权无偿划转至福建省港口集团有限责任公司（以下简称“福建港口集团”）。

截至 2020 年 12 月 31 日，港务集团总资产和净资产分别为 25.02 亿元和 5.99 亿元，分别占同期末公司合并口径的 8.36% 和 5.66%；2019 年，港务集团分别实现营业收入和净利润 6.62 亿元和 0.15 亿元，分别占同期公司合并口径的 44.01% 和 8.05%。

2020 年 11 月 23 日，公司发布《宁德市交通投资集团有限公司关于针对港务资产重组事项应对措施的公告》，明确了针对港务资产重组事项的应对措施，具体包括（1）港务集团出具《差额补足承诺函》，承诺为公司截至 10 月 23 日尚处于存续状态的债券提供差额补足义务；

（2）2020 年 11 月 20 日，宁德市政府印发《宁德市人民政府专题会议纪要》（〔2020〕111 号），明确宁德市财政局向公司注资 6.00 亿元，给予财政补助 7.00 亿元；同意加大对公司物流业务的支持力度，包括在土地、资金等方面给予支持；原则同意公司作为宁德市医药影像中心项目控股投资主体，运营宁德市医学影像中心项目。

截至本报告出具日，资产划转事项已完成，公司未来将不再产生港务业务收入。宁德市政府对公司的补偿措施中，增资款及补助资金已于2020年底到位。公司新增医疗影像中心板块，已与江西一脉阳光医疗投资管理有限公司签订合作协议，并成立项目公司。截至2021年8月底，公司已与各家医院进行对接，计划于11月完成医疗执照办理，并形成销售额。

八、经营分析

1. 经营概况

公司业务多元化发展，营业收入和毛利率波动增长。受新冠肺炎疫情影响，2020年公司收入同比略有下降，综合毛利率下降较多。2021年一季度，公司营业收入及毛利率同比均有所

好转，由于港务集团划出，公司不再经营港务业务。

公司主要承担宁德市高速公路、港口等交通基础设施建设职能，同时开展交通运输、商品销售、工程施工和房地产开发等业务，营业收入和毛利率波动增长。2018—2020年，公司营业收入波动增长。2020年，公司营业收入同比下降2.91%，主要由于受新冠肺炎疫情影响，交通运输收入、房地产和港务业务收入同比减少所致。公司销售收入和工程施工收入同比有所上升。2021年起，由于港务集团划出，公司不再经营港务业务。

毛利率方面，2018—2020年，公司综合毛利率波动下降。由于交通运输业务毛利率大幅下降，2020年公司综合毛利率同比下降13.21个百分点至7.16%。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

| 业务板块 | 2018年 | | | 2019年 | | | 2020年 | | | 2021年1—3月 | | |
|------|-----------|--------|---------|-----------|--------|---------|-----------|--------|---------|-----------|--------|---------|
| | 收入 | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 主营业务 | 97357.96 | 94.21 | 9.26 | 141575.03 | 94.07 | 16.04 | 137588.67 | 94.16 | 3.83 | 21805.59 | 93.99 | 21.02 |
| 交通运输 | 34553.61 | 33.44 | -9.95 | 42427.71 | 28.19 | 4.03 | 30531.30 | 20.90 | -38.38 | 15048.94 | 64.87 | 27.84 |
| 销售业务 | 24866.38 | 24.06 | 8.19 | 57400.10 | 38.14 | 6.38 | 67231.27 | 46.01 | 2.47 | 3662.94 | 15.79 | 15.44 |
| 工程施工 | 17568.29 | 17.00 | 12.28 | 7651.86 | 5.08 | 16.23 | 10026.88 | 6.86 | 34.83 | 801.45 | 3.45 | 12.92 |
| 房地产 | 918.53 | 0.89 | 0.27 | 2356.26 | 1.57 | 15.10 | 79.03 | 0.05 | 22.56 | -- | -- | -- |
| 港务业务 | 16577.23 | 16.04 | 48.35 | 27560.61 | 18.31 | 56.06 | 19342.22 | 13.24 | 52.20 | -- | -- | -- |
| 其他 | 2873.91 | 2.78 | 8.28 | 4178.50 | 2.78 | 6.83 | 10377.99 | 7.10 | 16.50 | 2292.26 | 9.88 | -12.04 |
| 其他业务 | 5980.84 | 5.79 | 86.51 | 8921.41 | 5.93 | 89.10 | 8526.03 | 5.84 | 60.94 | 1393.18 | 6.01 | 73.27 |
| 合计 | 103338.80 | 100.00 | 13.73 | 150496.44 | 100.00 | 20.37 | 146114.71 | 100.00 | 7.16 | 23198.77 | 100.00 | 24.16 |

注：1. 尾差系数数据四舍五入所致；2. 2021年公司不再经营港务业务
资料来源：公司提供

2021年1—3月，公司实现营业收入2.32亿元，较上年同期增长48.76%，当期毛利率为24.16%。

2. 业务运营

(1) 高速公路建设运营及铁路投资

公司承担宁德市高速公路项目投资建设以及铁路项目融资职能。近年来，公司主要控股高速公路逐步完工进入试运营期并产生通行费收入，未来将给公司带来投资回报和通行费收入。但高速公路通车后尚需一段时间的培育期，收益实现受实际运营情况影响较大。

控股高速公路

截至2021年3月底，公司控股的高速公路4条，分别为宁德沈海复线高速公路福鼎贯岭至柘荣段、宁德沈海复线高速公路福安至蕉城漳湾段、海西网屏南至古田联络线和宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路。路产性质均为收费还贷高速公路。

① 宁德沈海复线高速公路福鼎贯岭至柘荣段。该项目起于福鼎市贯岭镇的邦福村终于福鼎市管阳镇元潭村（顺接沈海复线柘荣至福安段），路线全长32.32公里，工程概算总投资27.17亿元，建设工期4年。该项目由省、市两

级政府共同投资成立，项目总投资概算中资本金占 40.00%，剩余 60.00% 资金通过银行贷款解决。项目资本金由省、市共同出资解决；该项目于 2014 年 12 月 29 日开始动工建设，于 2018 年完工，截至 2021 年 3 月底已完成投资 27.17 亿元，进入通车试运营期，该项目累计到位资本金 6.58 亿元。

② 宁德沈海复线高速公路福安至蕉城漳湾段。该项目路线起于福安市康厝畲族乡岐山村（与沈海复线柘荣至福安段顺接），终于宁德市蕉城区漳湾镇仓西村，路线长 44.37 公里，工程概算总投资 36.30 亿元，建设工期 4 年，于 2018 年完工。该项目由省、市两级政府共同投资成立；项目总投资概算中资本金占 40.00%，剩余 60.00% 资金通过银行贷款解决；项目资本金由省、市共同出资解决。该项目于 2014 年 12 月 29 日开始动工建设，截至 2021 年 3 月底已完成投资 36.30 亿元，进入通车试运营期，该项目累计到位资本金 8.00 亿元。

③ 海西网屏南至古田联络线。该项目路线起于屏南县城东古峰林场（与宁武高速公路屏南连接线顺接），终于古田县排头枢纽互通（与京台高速公路相接），全长 53.57 公里，工程概算总投资 43.37 亿元，工程建设工期 4 年，于 2018 年完工。该项目由省、市两级政府共同投资成立，项目总投资概算中资本金占 35.00%，剩余 65.00% 资金通过银行贷款解决；项目资本金由省、市共同出资解决。截至 2021 年 3 月底，该项目已完成投资 43.37 亿元并已通车运营³。

④ 宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路。该项目路线起于福鼎市佳阳乡双华村（浙闽界），接在建的宁波至东莞国家高速公路浙江段，止于店下镇洋中村，接已建成的沈阳至海口国家高速公路福鼎段，全长 20.52 公里。工程概算总投资 41.16 亿元，工程建设工期 4 年，预计 2021 年完工。该项目于 2020 年 12 月底通车试运行。

上述公司控股高速公路总投资额为 148.00 亿元，截至 2021 年 3 月底均已完工，已完成投资 148.00 亿元。

参股高速公路

截至 2021 年 3 月底，公司参股的高速公路有四条：（1）沈海复线柘荣至福安段，路线全长 53.41 公里，已于 2015 年 9 月正式通车；（2）福安至寿宁高速公路，路线全长 54.48 公里，已于 2015 年 8 月正式建成通车。上述路段均采用公司与福建省高速公路公司合作出资成立项目公司投资建设的模式，公司对项目公司持股比例均为 49.00%。路段尚处于培育期，运营产生亏损，2020 年公司采用权益法对上述两家公司股权投资核算产生的投资收益分别为 -0.31 亿元和 -0.70 亿元；（3）宁德至古田高速公路位于宁德市蕉城区及古田县境内，是福建省“十三五”综合交通运输发展专项规划确定的重点建设项目；路线总长 70.10 公里，初步设计概算为 74.99 亿元，项目拟按行车速度 100 公里/小时、双向四车道、路基宽 26 米的高速公路标准建设。该项目由公司与古田县国有资产投资经营有限公司、宁德市蕉城宏鑫交通工程投资有限公司共同组建项目公司宁德宁古高速公路有限责任公司进行项目建设，公司持股 30.00%，约定承担资本金 7.87 亿元；截至 2021 年 3 月底，公司已确认到位资本金 0.32 亿元，计入“长期股权投资”；公司对该项目累计拨款 6.10 亿元，计入“长期应收款”，累计拨款较上年 10.50 亿元有所减少，系 2020 年收回对宁德至古田高速公路的部分长期应收款所致；（4）宁上高速公路宁德霞浦至福安段项目，该项目起于霞浦县下浒镇赤壁岔村，终于福安市溪尾镇下邳村，路线全长 39.72 公里，工程概算总投资 65.09 亿元，建设工期为 5 年，预计 2025 年完工。该项目于 2020 年 12 月变更为参股高速，该项目总投资概算中资本金占 33.94%，剩余 66.06% 资金通过银行贷款解决，截至 2021 年 3 月底已投入 4.69 亿元，该项目累计到位资本金 1.15 亿元。

³ 公路资产仍列报于“在建工程”

参股铁路

公司参股的衢宁铁路项目全长 298 公里，其中福建省宁德市境内 94 公里，拟规划建设为以货运为主、客货兼顾、双线电气化的国家快速铁路干线，与温福铁路形成“一横一纵”的格局。衢宁铁路（宁德境内）预计总投资 108.00

亿元，其中资本金比例将由中国国家铁路集团有限公司、省及市按 4:3:3 比例划分，计划建设工期 4 年（2015 年—2019 年），截至 2021 年 3 月底，公司已完成投资 6.00 亿元，暂无后续投资计划，项目投入计入可供出售金融资产科目。

表 5 截至 2021 年 3 月底公司高速公路投资情况（单位：亿元）

| 项目 | 投资总额 | 已投资 | 计划工期 | 路网 | 持股比例（%） | 公司承担资本金 | 公司到位资本金 |
|-----------------------|--------|--------|-------------|-----|---------|---------|---------|
| 沈海复线柘荣至福安段（参股） | 43.65 | 43.65 | 已完结 | 国高网 | 49.00 | 8.55 | 8.55 |
| 福安至寿宁高速公路（参股） | 46.86 | 46.86 | 已完结 | 国高网 | 49.00 | 9.19 | 9.19 |
| 宁德至古田高速公路（参股） | 74.99 | 22.24 | -- | 海西网 | 30.00 | 7.87 | 0.32 |
| 宁上高速公路宁德霞浦至福安段（参股） | 65.09 | 4.69 | 2021—2025 年 | 国高网 | 30.00 | 6.63 | 1.15 |
| 沈海复线福鼎贯岭至柘荣段 | 27.17 | 27.17 | 已完结 | 国高网 | 65.00 | 7.07 | 6.58 |
| 沈海复线福安至蕉城漳湾段 | 36.30 | 36.30 | 已完结 | 国高网 | 65.00 | 9.44 | 8.00 |
| 海西网屏南至古田联络线 | 43.37 | 43.37 | 已完结 | 海西网 | 60.00 | 9.11 | 9.11 |
| 宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路 | 41.16 | 41.16 | 已完结 | 国高网 | 51.00 | 8.44 | 7.38 |
| 合计 | 378.59 | 265.44 | -- | -- | -- | 66.30 | 50.08 |

注：1. 海西网屏南至古田联络线项目投资总额根据实际施工情况有所调整；2. 公司的高速公路均通过项目公司投资建设，上表中的持股比例为公司对项目公司的持股比例，与项目资本金比例有差异；3. 此处已完成投资为工程形象进度口径，和财务口径（账面支付金额）有差异；4. 表内项目工期为计划工期，根据项目实际建设情况有调整
资料来源：公司提供

（2）港务业务

根据福建省及宁德市政府相关安排，2021 年港务集团划出公司，未来公司不再经营该业务。

港务集团主要负责宁德市内码头及其它港口设施的经营管理，收入来源包括货物装卸、仓储、运输等。2020 年，港务集团实现港务业务收入 1.93 亿元。2021 年起港务集团划出公司，建设投资项目一并划出，从 2021 年起港务集团不再并表。

（3）交通运输

受其他交通运输方式冲击以及公交运输公益属性影响，公司交通运输业务整体毛利率呈亏损状态。2019 年，公司新增高速公路通行费收入，使得当期交通运输业务收入同比有所增长，毛利率由负转正。2020 年，受新冠肺炎疫情疫情影响，公司交通运输业务收入及毛利率同比

大幅下滑。2021 年一季度经营状况大幅好转。

交通运输业务运营主体有福建省宁德市汽车运输集团有限公司（以下简称“汽运公司”）、宁德市公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）、港务集团和宁德屏古高速公路有限责任公司（以下简称“屏古高速公司”），收入包括客运、货运收入、公交业务收入及其他运输收入（旅游服务等）等。

汽运公司主要经营旅客道路运输、出租车运输、公交运输、旅游运输、货运代理等，主要经营区域覆盖宁德各县市及福州和温州地区。截至 2021 年 3 月底，汽运公司拥有各类运输车辆 2126 辆。其中客车 1481 辆，出租车 530 辆，货车 115 辆（货车总吨位数达 3238.34 吨）。近年来，受高铁分流、长途卧铺车退出市场、网约车冲击、新冠肺炎疫情等多方面因素影响，汽运公司的客运班线持续减少，截至 2021 年 3 月底

客运班线 299 条。

表 6 汽运公司交通运输业务经营情况

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—3 月 |
|-----------------|-----------|-----------|----------|--------------|
| 运营车辆 (辆) | 1909 | 2095 | 2119 | 2126 |
| 运营线路 (条) | 407 | 350 | 300 | 299 |
| 拥有全资或控股汽车站数 (座) | 13 | 14 | 14 | 14 |
| 旅客运量 (万人) | 3099.59 | 3299.31 | 1915.93 | 546.71 |
| 旅客周转量 (万人公里) | 151561.21 | 137699.28 | 70782.36 | 18731.46 |
| 货运量 (万吨) | 138.31 | 104.70 | 55.15 | 13.96 |
| 客运收入 (亿元) | 2.28 | 2.17 | 1.43 | 0.37 |
| 货运收入 (亿元) | 0.29 | 0.28 | 0.22 | 0.01 |
| 其他运输收入 (亿元) | 0.19 | 0.18 | 0.58 | -- |
| 财政补贴 (万元) | 1913.74 | 2698.76 | 9586.55 | 253.63 |

资料来源: 公司提供

2018—2020 年, 汽运公司旅客运量波动减少, 旅客周转量、货运量、客运收入和货运收入均逐年下降。2020 年, 汽运公司收到财政性补贴资金合计 9586.55 万元, 同比大幅增长。2021 年一季度, 汽运公司客货运旅客运量、旅客周转量和货运量较上年同期均有所上升, 当期获得

财政补贴 253.63 万元。

根据《福建省发展改革委员会、福建省交通运输厅关于放开部分道路客运站服务收费政府定价管理的通知》(闽发改服价〔2020〕488 号) 汽运公司定价标准有部分调整, 定价标准调整对公司运输收入的总体影响不大。

表 7 公交公司业务经营情况

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—3 月 |
|------------|--------|--------|--------------|
| 公交客运车辆 (辆) | 375 | 376 | 398 |
| 出租车 (辆) | 109 | 120 | 120 |
| 运行里程 (万公里) | 2654 | 2706 | 746 |
| 客运量 (万人次) | 5991 | 3875 | 1123 |
| 营业收入 (亿元) | 0.81 | 0.60 | 0.18 |
| 财政补贴 (亿元) | 0.74 | 0.83 | 0.28 |

资料来源: 公司提供

公交公司主要负责宁德市区各公交线路的运营。截至 2021 年 3 月底, 公交公司拥有公交客运车辆 398 辆, 出租车 120 辆。2020 年, 公交公司全年运行总里程 2706 万公里, 同比增长 2.00%; 客运总量 3875 万人次, 同比减少 35.31%。2020 年, 公交公司实现营业收入 0.60 亿元 (含运输收入 0.59 亿元), 成本 1.22 亿元, 毛利率为-103.65%, 仍为亏损状态。2020 年, 公交公司获得政府补贴资金合计 0.83 亿元。2021 年一季度, 公交公司实现营业收入 0.18 亿元 (含运输收入 0.17 亿元), 当期获得财政补贴 0.28 亿

元。同时, 根据《宁德市中心城区公共汽车运营财政补贴办法》(宁财建〔2020〕2 号) 文件精神, 自 2020 年 1 月 1 日起, 对公交公司亏损进行成本规制补贴, 公交公司亏损有望减少。

2020 年和 2021 年 1—3 月, 公司控股的海西网屏南至古田联络线分别实现车流量 92.02 万辆和 46.56 万辆, 通行费收入 6626.06 万元和 2005.79 万元。

2020 年, 新冠肺炎疫情爆发, 同时高速通行费免收, 公司运输业务收入受到较大冲击。2021 年一季度公司实现运输收入 1.50 亿元, 相

当于 2020 年的 49.29%；毛利率为 27.48%，同比大幅增长⁴。

（4）销售业务

2018—2020 年，公司销售业务收入持续增长，毛利率有所下降。

公司销售业务运营主体包括交投实业公司、物流集团、港务集团（2021 年第一季度已不再并表）、汽运公司、宁德市物资集团有限公司（以下简称“物资集团”）、宁德市宁运油气销售有限公司（以下简称“油气销售公司”）。

交投实业公司建材销售业务旨在控制公司项目上游材料成本和保证高速项目等公司的工程质量，主要向沈海复线高速公路、福寿高速公路及福安市省道 S302 线等公路项目供应主材（钢筋、水泥）。2020 年，交投实业公司实现建材销售收入 1.59 亿元（合并抵消后 1.56 亿元）。2021 年第一季度暂未实现销售收入。

物流集团主要负责金属物质等销售，2020 年实现销售收入 1.52 亿元，2021 年一季度暂未实现销售收入。

港务集团建材销售收入主要来自于建材、阴极铜等的销售，销售对象为工程项目建设单位。2020 年，港务集团实现销售收入 2.33 亿元，2021 年第一季度不再纳入合并范围。

物资集团主要负责民用雷管炸药销售业务，在宁德市具有垄断地位。2020 年和 2021 年一季度分别实现销售收入 0.18 亿元和 0.05 亿元。

油气销售公司主要销售汽油、柴油等油品以及燃气等非油品。截至 2021 年 3 月底，油气销售公司拥有加油站 7 座，开始运营时间集中于 2017 年底及 2018 年初。2020 年油气销售公司实现油品销售 1.69 万吨。2020 年及 2021 年一季度，油气销售公司分别实现油品销售收入 1.11 亿元和 0.31 亿元。

2018—2020 年，公司销售业务收入持续增长。2020 年，公司实现销售收入 6.72 亿元⁵，同比增长 17.13%；毛利率为 2.47%，同比下降 3.91

个百分点，主要系新增的大宗商品销售业务毛利率较低所致。

（5）工程施工业务

公司工程施工业务有所波动，工程施工项目主要来源于政府项目，业务持续性强。

公司工程施工业务仍由子公司路桥公司负责。根据宁德市人民政府市长办公室会议纪要，对于由政府出资的市政道路、普通公路建设项目，在同等条件下，由公司及其下属具备相应资质和建设能力的公司优先承建或施工。截至 2021 年 3 月底，路桥公司主要完工项目包括屏省道 303 屏南城关至路下 A4A5 标段、屏南县代溪经熙岭至甘棠坂兜公路工程（D3D4 标段）、屏南县古厦桥头至佳垅至理环岛“白改黑”道路改造工程及屏南县省道等基础设施项目，合同金额 7.76 亿元，累计完成工程量 7.46 亿元，已累计确认收入 7.21 亿元，累计回款 6.77 亿元。

2018—2020 年，公司工程施工收入波动下降。2020 年，公司工程施工收入同比增长 31.04%；毛利率为 34.83%，同比提高 18.60 个百分点，主要系 2020 年受疫情影响，所承接的施工项目业主单位降低下浮率所致。2020 年，公司工程施工业务新签合同 29 份，新签合同金额合计 1.55 亿元。截至 2021 年 3 月底，公司工程施工业务的在建工程合同金额合计 5.31 亿元，已完成金额为 3.16 亿元。

（6）房地产开发业务

公司房地产销售收入有所波动，该业务易受调控政策变动以及市场行情波动影响。公司在建地产项目较多，可为公司房地产销售收入增长提供一定支撑，但未来尚需一定规模的投入。

公司房地产开发板块主要由全资子公司宁德市交投置业房地产开发有限公司（以下简称“交投置业”）、汽运公司的全资子公司宁德市宁运建设开发有限公司负责运营。2016 年以来，公司房地产开发收入主要来自宁运嘉园项目，

⁴ 本节汽运公司、公交公司和屏古高速公司收入之和，与表 4 中的交通运输业务收入存在差异，主要是因为港务集团还有部分运输业务收入，公司未提供港务集团的运输业务收入数据

⁵ 交投事业、物流集团、港务集团、物资集团、油气销售公司销售收入合计数与 6.72 亿元略有差异，系四舍五入所致

2020年确认收入79.03万元，2021年一季度未确认收入。宁运嘉园为公司所开发经济适用房项目，销售房源共计308套，截至2021年3月底已完成销售306套，剩余待销售房源2套。除宁运嘉园项目外，公司其余已完工房地产项目主要还有寿宁宁运嘉园和天行商务中心项目。其中寿宁宁运嘉园为棚户区改造项目，项目总建筑面积10659.97平方米。根据预售证，预售总建筑面积10224.94平方米，共102套，实际可售房源96套，截至2021年3月底已全部完成预售，实现销售金额2474.08万元。天行商务中心项目建筑面积25075.60平方米，商务中心17层（605.88平方米）自留使用，商务中心3层（1326.96平方米）和10层（1123.88平方米）

进行出售，目前已全部完成销售并签署认购协议，其余楼层对外出租，2018年底已完成全部销售，截至2021年3月底，已回款1678.70万元。

截至2021年3月底，公司在建房地产项目见下表，计划总投资26.07亿元，已累计投资9.59亿元，尚需一定投入。截至2021年3月底，公司主要房地产项目累计确认收入0.28亿元，累计销售回款12.91亿元（反映于“预收账款”与“合同负债”），可为公司未来房地产收入增长提供一定支撑。房地产开发业务受调控政策以及市场行情影响大，未来项目收益实现存在一定不确定性。

表8 截至2021年3月底公司在建房地产项目情况（单位：万元、万平方米）

| 项目名称 | 计划总投资 | 已投资 | 土地面积 | 建筑面积 |
|----------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|
| “宁德天行万安苑”项目 | 56413.02 | 37493.36 | 32481.00 | 99996.83 |
| 宁德天行商务中心配套工程项目 | 5967.57 | 3433.57 | 6666.00 | 1390.00 |
| “宁德天行梦龙苑”项目 | 34608.00 | 25989.66 | 22742.00 | 77766.94 |
| 交投天行大厦 | 57575.00 | 10858.65 | 11875.00 | 49014.11 |
| 天行山海 | 106110.68 | 18125.54 | 69964.81 | 203545.49 |
| 合计 | 260674.27 | 95900.78 | 143728.81 | 431713.37 |

资料来源：公司提供

（6）其他重大在建拟建项目

公司在建及拟建项目投资规模较大，公司面临一定的资金支出压力。公司自营项目建成运营后有望为公司提供新的收入来源，但收益实现情况依赖实际运营情况，存在一定的不确定性。

公司其他重大在建拟建项目主要为宁德市政府授权公司统筹规划布局的中心城区物流园

项目，其中在建项目计划总投资31.98亿元，已完成投资6.89亿元；拟建项目计划总投资55.68亿元。上述项目投资规模大，公司存在一定的资金支出压力。项目主要为自营性项目，通过项目运营获取相关收益，未来有望为公司提供新的收入来源，但收益实现情况依赖实际运营情况，存在一定的不确定性。

表9 截至2021年3月底公司其他重大在建拟建项目情况（单位：万元）

| 项目名称 | 计划总投资 | 累计已投资 | 计划工期/完工时间 |
|----------------------|------------------|-----------------|-------------------|
| 柘荣汽车客、货运中心站（一期） | 6545.00 | 5335.00 | 2021/12 |
| 宁德市水陆联运中心工程 | 65835.00 | 22053.00 | 2021/12 |
| 宁德市医院二期 | 48496.00 | 26063.30 | 2022/02 |
| 宁德康复医院 | 15700.00 | 10148.00 | 2021/12 |
| 宁德市物流园及配套市政基础设施PPP项目 | 183179.00 | 5303.00 | 2022/11 |
| 在建项目小计 | 319755.00 | 68902.30 | -- |
| 宁德漳湾港铁路专用线项目 | 239023.63 | -- | 2021/12 - 2024/12 |

| | | | |
|--------------------|------------------|----|-------------------|
| 宁德国际物流中心工程 | 87117.00 | -- | 2021/06 - 2024/12 |
| 兰侨农贸市场 | 31700.00 | -- | 2022/01 - 2025/01 |
| 集装箱配套服务区项目 | 24857.10 | -- | 2021/12 - 2023/12 |
| 宁德多式联运商务服务区项目 | 65295.70 | -- | 2022/12 - 2024/12 |
| 宁德电商智慧物流园项目 | 55310.00 | -- | 2022/12 - 2024/12 |
| 漳湾临港公路南侧物流仓储项目（二期） | 16300.00 | | 2021/06 - 2022/04 |
| 宁德火车站综合枢纽项目 | 37173.11 | | 2021/06 - 2023/12 |
| 拟建项目小计 | 556776.54 | -- | -- |
| 合计 | 876531.54 | -- | -- |

资料来源：公司提供

3. 未来发展

“十四五”期间，公司将构建好八大业务板块：即水公铁联运的交通板块、产业匹配的现代物流板块、民生板块、医疗板块、文旅板块、建设板块、信息板块和融资板块，以保证公司健康持续发展。围绕上述目标，公司将重点推进五个方面的工作：一是做好重点项目的建设；二是加强财务管理，保证资金链安全；三是形成成熟的供应链业务模式，进一步开展电解铜、电煤等供应链业务，盘活白水洋·鸳鸯溪景区以及所属酒店和旅行社等，加快资产盘活，提升资产整体质效；四是继续做好内控管理工作，进一步完善法律风险防控体系；五是进一步提高党建工作水平。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018年—2020年度财务报表，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，审计结论为标准无保留意见。公

司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2018年，公司合并范围内新增1家子公司；2019年，公司合并范围新增子公司2家；2020年，公司合并范围新增子公司9家。2021年一季度，公司合并范围减少1家子公司（港务集团）。截至2021年3月底，公司纳入合并范围的二级子公司合计18家，港务集团的资产、负债相对公司合并口径而言较小，但收入、利润规模相对较大，公司合并范围变动对财务数据可比性有一定影响。

2. 资产质量

高速公路项目持续投入推动公司资产规模快速增长，2021年3月底，受港务业务划出影响，公司资产规模较2020年底有所下降，资产结构仍以非流动资产为主，流动性较弱，整体资产质量一般。

2018—2020年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长23.09%，资产结构以非流动资产为主。

表10 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 科目 | 2018年底 | | 2019年底 | | 2020年底 | | 2021年3月底 | |
|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 流动资产 | 40.83 | 18.30 | 70.03 | 23.40 | 61.65 | 18.24 | 50.93 | 15.84 |
| 货币资金 | 12.67 | 5.68 | 24.49 | 8.18 | 25.35 | 7.50 | 18.46 | 5.74 |
| 其他应收款 | 16.44 | 7.37 | 31.84 | 10.64 | 16.67 | 4.93 | 16.80 | 5.23 |
| 存货 | 6.44 | 2.89 | 6.46 | 2.16 | 10.45 | 3.09 | 10.71 | 3.33 |
| 非流动资产 | 182.23 | 81.70 | 229.24 | 76.60 | 276.33 | 81.76 | 270.65 | 84.16 |
| 长期应收款 | 5.19 | 2.33 | 7.72 | 2.58 | 19.66 | 5.82 | 17.35 | 5.39 |
| 长期股权投资 | 17.72 | 7.94 | 22.15 | 7.40 | 23.37 | 6.92 | 27.21 | 8.46 |

| | | | | | | | | |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 投资性房地产 | 12.01 | 5.38 | 12.11 | 4.05 | 10.69 | 3.16 | 10.69 | 3.32 |
| 固定资产 | 11.55 | 5.18 | 16.09 | 5.38 | 23.92 | 7.08 | 10.81 | 3.36 |
| 在建工程 | 92.63 | 41.53 | 123.89 | 41.40 | 153.89 | 45.53 | 149.22 | 46.40 |
| 无形资产 | 11.17 | 5.01 | 14.21 | 4.75 | 16.32 | 4.83 | 14.88 | 4.63 |
| 其他非流动资产 | 21.75 | 9.75 | 21.39 | 7.15 | 13.87 | 4.10 | 13.63 | 4.24 |
| 资产总额 | 223.06 | 100.00 | 299.27 | 100.00 | 337.98 | 100.00 | 321.57 | 100.00 |

注：其他应收款包含专项应收款

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年底，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长 22.89%，主要系货币资金增加所致。

2018—2020 年底，公司货币资金持续增长，年均复合增长 41.48%。2019 年底，公司货币资金较上年底增长 93.38%，主要原因系公司新增债券融资及新增银行借款所致。截至 2020 年底，公司货币资金由现金（54.21 万元）、银行存款（25.13 亿元）和其他货币资金（0.22 亿元）构成。公司货币资金中有 3.59 亿元受限资金，受限比例为 14.14%，主要为结构性存款 3.20 亿元。

2018—2020 年底，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 0.69%。2019 年底，公司其他应收款较上年底增长 93.67%，主要原因系当年新增宁德嘉行房地产开发有限公司及宁德兆投房地产有限公司的往来款，同时新增宁古高速公路项目专项应收款等所致。截至 2020 年底，公司其他应收款较上年底下降 47.65%，主要系专项应收款减少所致。截至 2020 年底，公司专项应收款 1.50 亿元，较上年底下降 88.58%，主要系 2020 年公司将该科目调整至长期应收款所致；其他应收款 15.17 亿元，较上年底下降 18.96%，公司的其他应收款主要为两部分，一是公司对房地产板块合资公司的资金投入；二是公司在收到政府相关资金后，按照股比投入对应参股高速项目建设。其他应收款前五名余额合计 10.04 亿元，占比为 63.06%，主要为对宁德市政府及其他政府部门款项，包括应收宁德市人民政府交通建设工程出售款 3.65 亿元（账龄 5 年以上）、应收屏南县财政局的代垫款 2.97 亿元（账龄在 6 个月以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年不等）和宁德市土地收购储备中心代垫款 1.49 亿元（账龄分布在 2~5 年）。公司应

收宁德市政府的款项账龄较长，对公司资金形成一定占用。

2018—2020 年底，公司存货持续增长，年均复合增长 27.38%。截至 2020 年底，公司存货较上年底增长 61.70%，主要系金马南路西侧万安路北侧、梦龙路北侧金贵路西侧东吾路南侧等地块的开发成本增加所致，同时本期新增周宁山海产业园的开发成本，存货主要由自制半成品及在产品构成，累计计提跌价准备 933.92 万元。

2018—2020 年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 23.14%。截至 2020 年底，公司非流动资产较上年底增长 20.54%，主要系在建工程增长所致。

2018—2020 年底，公司长期应收款持续增长，年均复合增长 94.59%。截至 2020 年底，公司长期应收款较上年底增长 154.56%，主要系专项应收款调整至该科目进行核算所致。

2018—2020 年底，公司固定资产持续增长，年均复合增长 43.94%。2019 年底，公司固定资产账面价值较上年底增长 39.34%，主要系宁德港务 10 号码头在建工程转固定资产所致；截至 2020 年底，公司固定资产较上年底增长 48.69%，主要系 7 号泊位项目完工转入固定资产及新并购白水洋景区项目资产所致，公司固定资产主要由港务设施 7.52 亿元、房屋建筑物 4.02 亿元和运输设施 2.91 亿元构成，固定资产成新率 72.15%。

2018—2020 年底，公司在建工程持续增长，年均复合增长 28.89%，主要系高速公路项目投资所致。

2018—2020 年底，公司无形资产持续增长，年均复合增长 20.89%，主要系新增线路经营权

和土地使用权所致。

2018—2020 年底，公司其他非流动资产持续下降，年均复合下降 20.14%。减少部分主要为高速项目的预付工程款、预付安征迁款等，达到相应条件转入在建工程核算。

截至 2020 年底，公司受限资产账面价值合计 14.17 亿元，包括货币资金 3.59 亿元、存货 0.71 亿元、投资性房地产 1.22 亿元、固定资产 7.39 亿元、无形资产 0.56 亿元和在建工程 0.70 亿元，受限资产占总资产的 4.19%，受限用途主要为借款抵押，资产受限比例小。

截至 2021 年 3 月底，公司资产总额为较上年底下降 4.85%，主要系港务集团划转所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，2021 年一季度受港务集团划出影响，所有者权益较上年底有所下降；公司所有者权益以

实收资本和资本公积为主，权益稳定性较强。

2018—2020 年底，随着高速公路、港口航道等项目建设资本金的注入以及收到财政拨款，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 14.12%。

截至 2019 年底，公司所有者权益较 2018 年底增长 22.26%，增长主要因高速公路项目公司收到的少数股东资本投入使得少数股东权益增长和收到在建项目主管单位注入资本金使得资本公积增长。截至 2020 年底，公司所有者权益较上年底增长 6.52%。其中实收资本 13.00 亿元（占 11.51%），保持稳定；资本公积 63.95 亿元（占 56.63%），较上年底增长 9.49%，主要系公司收到的宁德市财政局拨款 6.47 亿元所致；少数股东权益 20.28 亿元（占 17.96%），较上年底变化不大，所有者权益稳定性较强。

截至 2021 年 3 月底，公司所有者权益合计 108.10 亿元，较上年底下降 4.27%，主要系港务集团划出所致。

表 11 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

| 主要构成 | 2018 年底 | | 2019 年底 | | 2020 年底 | | 2021 年 3 月底 | |
|----------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 实收资本 | 13.00 | 14.99 | 13.00 | 12.26 | 13.00 | 11.51 | 13.00 | 12.03 |
| 资本公积 | 45.15 | 52.08 | 58.41 | 55.10 | 63.95 | 56.63 | 59.43 | 54.98 |
| 其他综合收益 | 3.93 | 4.53 | 3.93 | 3.71 | 3.20 | 2.84 | 3.19 | 2.95 |
| 未分配利润 | 8.21 | 9.47 | 9.71 | 9.16 | 10.78 | 9.55 | 10.63 | 9.83 |
| 归属于母公司权益 | 71.34 | 82.27 | 86.40 | 81.50 | 92.64 | 82.04 | 87.92 | 81.33 |
| 所有者权益合计 | 86.71 | 100.00 | 106.00 | 100.00 | 112.92 | 100.00 | 108.10 | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

(2) 负债

公司债务规模波动增长，以长期债务为主，整体债务负担适中。2021 年 3 月底，受港务集团划出影响，公司债务规模有所下降。

2018—2020 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 28.47%，负债结构仍以非流动负债为主。

表 12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

| 科目 | 2018 年底 | | 2019 年底 | | 2020 年底 | | 2021 年 3 月底 | |
|--------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|-------------|-------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 预收款项 | 0.81 | 0.59 | 3.01 | 1.56 | 11.82 | 5.25 | 0.11 | 0.05 |
| 其他应付款 | 3.35 | 2.46 | 9.17 | 4.75 | 8.00 | 3.55 | 10.91 | 5.11 |
| 合同负债 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 12.85 | 6.02 |
| 流动负债合计 | 17.96 | 13.17 | 25.01 | 12.94 | 37.31 | 16.58 | 35.26 | 16.52 |

| | | | | | | | | |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 长期借款 | 85.79 | 62.92 | 98.42 | 50.92 | 105.29 | 46.79 | 99.29 | 46.51 |
| 应付债券 | 21.00 | 15.40 | 39.16 | 20.26 | 43.72 | 19.43 | 43.38 | 20.32 |
| 长期应付款 | 7.72 | 5.66 | 26.02 | 13.46 | 31.56 | 14.02 | 28.76 | 13.47 |
| 非流动负债合计 | 118.39 | 86.83 | 168.26 | 87.06 | 187.75 | 83.42 | 178.22 | 83.48 |
| 负债总额 | 136.35 | 100.00 | 193.27 | 100.00 | 225.06 | 100.00 | 213.47 | 100.00 |

注：1. 其他应付款含应付利息和应付股利；2. 长期应付款含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长 44.11%，主要系预收款项增加所致。

2018—2020 年底，公司预收款项持续增长，年均复合增长 281.91%，主要系房地产预售款增加所致。

2018—2020 年底，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 54.44%。2019 年底，公司其他应付款较上年底增长 173.41%，主要系子公司置业公司新增外部欠款用于支付建发天行泱著项目第二期购地款。2020 年底，公司其他应付款较上年底下降 12.77%，主要系与各县市财政局、关联企业往来款和押金及保证金的减少所致。

2018—2020 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 25.93%，主要系长期借款、应付债券和长期应付款增长所致。

2018—2020 年底，公司长期借款持续增长，年均复合增长 10.79%。截至 2020 年底，公司长期借款由质押借款（76.10 亿元）、信用借款（11.22 亿元）、抵押借款（13.40 亿元）、保证借款（3.68 亿元）和保证且抵押且质押借款（0.91 亿元）构成。

2018—2020 年底，公司应付债券持续增长，年均复合增长 44.29%，主要系公司发行债券所致。

2018—2020 年底，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 102.22%。2019 年底，公司长期应付款（含专项应付款）较上年底增长 237.15%，主要系公司新增宁德市财政局的专项应付款所致。2020 年底，公司长期应付款（含专项应付款）较上年底增长 21.29%，其中长期应付款 1.24 亿元，较上年底下降 17.33%，主要包括应付金融租赁款、押金保证金等，有息部分

已调整至长期债务核算；专项应付款 30.33 亿元，较上年底大幅增长 23.68%，主要为收到的宁德市财政局项目建设拨款。

有息债务方面，2018—2020 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 16.28%。截至 2020 年底，公司全部债务较上年底增长 9.76%。其中，长期债务占 94.95%，公司债务结构仍以长期债务为主。从债务指标看，2020 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 2.01 个百分点、提高 0.73 个百分点和提高 0.37 个百分点，整体债务负担适中。

表 13 公司债务负担情况（单位：亿元）

| 项目 | 2018 年底 | 2019 年底 | 2020 年底 | 2021 年 3 月底 |
|--------------|---------|---------|---------|-------------|
| 短期债务 | 8.13 | 5.23 | 7.97 | 5.35 |
| 长期债务 | 108.54 | 138.49 | 149.78 | 143.44 |
| 全部债务 | 116.68 | 143.73 | 157.76 | 148.79 |
| 长期债务资本化比率(%) | 55.59 | 56.64 | 57.02 | 57.02 |
| 全部债务资本化比率(%) | 57.37 | 57.55 | 58.28 | 57.92 |
| 资产负债率(%) | 61.13 | 64.58 | 66.59 | 66.38 |

注：因四舍五入，部分数据分项与合计数并不完全一致

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年 3 月底，公司负债总额 213.47 亿元，较上年底下降 5.15%，负债结构较上年底变化不大。2021 年 3 月底，公司预收款项较上年底下降 99.07%，主要系房地产预售款转入合同负债所致。

截至 2021 年 3 月底，公司全部债务较上年底下降 5.68%，其中，短期债务 5.35 亿元（占 3.60%），长期债务 143.44 亿元（占 96.40%）。公司资产负债率、全部债务资本化比率较上年底分别下降 0.21 个百分点和 0.36 个百分点，长期债务资本化比比较上年底无变化。

有息债务到期分布方面，公司债券（本息）于 2021 年 7—12 月、2022 年及 2023 年到期规

模分别为 3.37 亿元、6.05 亿元和 6.12 亿元。此外，公司发行的“16 宁德交投债 01/16 宁投 01”（余额 7.00 亿元）将于 9 月 12 日全额回售⁶，“16 宁德交投债 02/16 宁投 02”（余额 8.00 亿元）附投资者回售选择权条款，行权日为 2021 年 11 月 28 日。

4. 盈利能力

公司营业收入波动增长，期间费用对公司利润侵蚀严重，政府补助对公司利润总额影响大，整体盈利能力尚可。2021 年一季度营业收入同比上升。

2018—2020 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 18.91%，主要系销售收入增长所致。同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长 23.35%。2018—2020 年，公司营业利润率波动下降。

从期间费用看，2018—2020 年，公司期间费用总额持续增长，年均复合增长 31.72%，以财务费用和管理费用为主。同期，公司期间费用占营业收入的比重分别为 24.55%、28.76% 和 30.12%，期间费用对公司利润侵蚀严重。

2018—2020 年，公司其他收益波动增长，主要为政府补助，同期，其他收益分别为利润总额的 3.54 倍、1.94 倍和 2.44 倍，政府补助对公司利润贡献程度高。

表 14 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 1—3 月 |
|-----------|--------|--------|--------|-----------------|
| 营业收入 | 10.33 | 15.05 | 14.61 | 2.32 |
| 营业成本 | 8.92 | 11.98 | 13.57 | 1.76 |
| 期间费用 | 2.54 | 4.33 | 4.40 | 1.24 |
| 其中：管理费用 | 1.11 | 1.28 | 1.64 | 0.36 |
| 财务费用 | 1.39 | 2.93 | 2.57 | 0.86 |
| 其他收益 | 5.27 | 4.30 | 8.28 | 0.36 |
| 投资收益 | -0.89 | -0.28 | -0.94 | 0.15 |
| 利润总额 | 1.49 | 2.22 | 3.40 | -0.18 |
| 营业利润率(%) | 12.43 | 19.43 | 6.24 | 23.01 |
| 总资本收益率(%) | 1.62 | 2.15 | 2.01 | -- |
| 净资产收益率(%) | 1.94 | 1.78 | 1.65 | -- |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

利润指标方面，2018—2020 年，公司总资产收益率波动增长，净资产收益率持续下降。

2021 年 1—3 月，公司营业收入 2.32 亿元，利润总额 -0.18 亿元，营业利润率为 23.01%。整体看，公司盈利能力尚可。

5. 现金流分析

公司收入实现质量高，经营活动现金净额大幅增长；受项目建设和参股投资的影响，公司投资活动现金流缺口仍较大；公司大规模项目建设资金主要来自政府拨付的项目资本金及对外融资，未来随着在建项目的推进，公司仍存在较大对外融资需求。

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营活动现金流入量分波动增长，年均复合增长 52.91%，公司经营活动现金流入主要由收到的交通运输业务和销售等业务的回款、收到的往来款以及政府补助；同期，公司现金收入比持续增长，收入实现质量高。2018—2020 年，公司经营活动现金流出量波动增长，主要为项目建设支出和往来款支出。2018—2020 年，公司经营活动现金净额持续增长。

从投资活动来看，2018—2020 年，公司投资活动现金流入量和投资活动现金流出量持续下降，公司投资活动的现金流出主要由购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（在建项目建设投入的现金支出）及投资支付的现金（对参股公司投资的现金支出）构成。2018—2020 年，公司投资活动现金持续净流出，主要系公司在建项目建设（高速公路、港口泊位等）投入增加及对参股公司（厦门国际银行股份有限公司、宁德兆行房地产有限公司、福安市农村信用合作联社等）投资增加所致。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入量波动下降，主要为银行借款和债券融资形成的现金流入；同期，公司筹资活动现金流出分量持续增长，主要为公司偿还债务及利息等形成的现金流出。2018—2020 年，

⁶ “16 宁德交投债 01/16 宁投 01” 将于 2021 年 9 月 13 日兑付剩余余额本金及 2020 年 9 月 12 日至 2021 年 9 月 11 日期间相应利

息，将在 2021 年 9 月 27 日在上海证券交易所提前摘牌

公司筹资活动现金净流入额波动下降。

2021年1—3月，公司经营现金净流入2.70亿元；投资活动现金净流出9.99亿元；筹资活动现金净流入2.84亿元。

表 15 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年1—3月 |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计 | 19.12 | 52.20 | 44.71 | 11.09 |
| 经营活动现金流出小计 | 17.60 | 44.30 | 21.39 | 8.39 |
| 经营现金流量净额 | 1.52 | 7.90 | 23.32 | 2.70 |
| 投资活动现金流入小计 | 5.03 | 2.09 | 0.65 | 3.16 |
| 投资活动现金流出小计 | 50.86 | 44.94 | 39.28 | 13.15 |
| 投资活动现金流量净额 | -45.83 | -42.85 | -38.63 | -9.99 |
| 筹资活动前现金流量净额 | -44.31 | -34.95 | -15.31 | -7.29 |
| 筹资活动现金流入小计 | 51.53 | 65.15 | 35.26 | 6.89 |
| 筹资活动现金流出小计 | 16.50 | 18.37 | 22.66 | 4.06 |
| 筹资活动现金流量净额 | 35.03 | 46.78 | 12.60 | 2.84 |
| 现金收入比(%) | 91.40 | 120.28 | 183.87 | 205.64 |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

6. 偿债能力

公司短期偿债能力强，长期偿债能力一般；考虑公司畅通的间接融资渠道、政府对公司在资金和业务等方面的持续支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020年底，公司流动比率和速动比率波动下降，现金短期债务比波动增长。截至2021年3月底，公司流动比率与速动比率分别较上年底下降20.80个百分点和23.17个百分点，若剔除受限资金，截至2021年3月底，公司现金短期债务比为2.96倍。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2018—2020年，公司EBITDA和EBITDA利息倍数持续增长；公司全部债务/EBITDA持续下降。整体看，公司长期债务偿债能力一般。

表 16 公司偿债能力指标（单位：亿元）

| 科目 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年1—3月 |
|-----------------|--------|--------|--------|-----------|
| 短期偿债能力指标 | | | | |
| 流动比率(%) | 227.28 | 280.00 | 165.25 | 144.45 |
| 速动比率(%) | 191.44 | 254.17 | 137.25 | 114.08 |
| 现金短期债务比(%) | 1.57 | 4.69 | 3.19 | 3.45 |

长期偿债能力指标

| | 4.43 | 6.82 | 8.90 | -- |
|----------------|-------|-------|-------|----|
| EBITDA | | | | |
| EBITDA利息倍数(倍) | 1.08 | 1.17 | 1.50 | -- |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 26.35 | 21.06 | 17.73 | -- |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年6月底，公司共获得银行及其他金融机构等授信额度345.50亿元，其中未使用授信额度为226.70亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2021年6月底，公司对外担保余额3.90亿元，为公司2021年3月底所有者权益的3.61%，被担保对象均为国有控股企业，企业正常经营。整体看，公司或有负债风险可控。

表 17 截至2021年6月底公司对外担保情况

(单位：万元)

| 被担保方 | 担保余额 | 担保到期日 | 担保方式 |
|----------------|-----------------|-----------|------|
| 宁德市城建集团有限公司 | 9400.00 | 2031.1.17 | 信用担保 |
| 福建福能融资租赁股份有限公司 | 668.85 | 2023.8.21 | 信用担保 |
| 福建宁港港口投资发展有限公司 | 4958.33 | 2033.6.23 | 信用担保 |
| 宁德港务集团有限公司 | 24000.00 | 2035.4.29 | 信用担保 |
| 合计 | 39027.18 | -- | -- |

资料来源：公司提供

截至到2021年9月8日，公司无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

公司资产及权益主要集中于母公司，母公司整体债务负担较轻；业务收入集中于子公司，利润主要来自政府补贴。

2018—2020年底，母公司资产总额持续增长，年均复合增长26.36%。截至2020年底，母公司资产总额183.94亿元（为合并口径资产总额的54.42%），较上年底增长13.03%。其中，流动资产为44.69亿元，主要由货币资金和其他应收款构成。非流动资产139.25亿元，主要由可供出售金融资产、长期应收款、长期股权投资、投资性房地产及无形资产构成。截至2020年底，母公司货币资金为11.03亿元，现金短期

债务比为 5.09 倍

2018—2020 年底，母公司所有者权益持续增长，年均复合增长 15.32%。截至 2020 年底，母公司所有者权益为 93.70 亿元，较上年底增长 10.17%。其中，资本公积占 66.35%，实收资本占 13.87%，母公司所有者权益稳定性较好。

2018—2020 年底，母公司负债持续增长，年均复合增长 42.01%。截至 2020 年底，母公司负债合计 90.24 亿元，较上年底增长 16.16%。其中非流动负债占比 93.92%，主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。母公司 2020 年底资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 49.06%、37.87% 和 36.96%，较年初分别提高 1.32 个百分点、0.42 个百分点和 0.05 个百分点，母公司债务负担较轻。

2018—2020 年，母公司营业收入持续增长；利润总额持续增长。2020 年，母公司实现营业收入 0.12 亿元，利润总额为 4.79 亿元。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 182.89 亿元，所有者权益为 89.48 亿元，负债总额 93.41 亿元；母公司资产负债率 51.07%，全部债务资本化比率 40.18%。2021 年 1—3 月，母公司营业收入 0.02 亿元，利润总额 0.29 亿元。

十、本期债券偿还能力分析

本期债券的发行对公司债务结构影响较小，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额对本期债券保障能力较高。考虑公司作为宁德市主要的交通设施投资建设和运营管理主体，持续获得大力的外部支持，公司对本期债券的偿还能力很强。

1. 本期债券对公司债务的影响

公司本期债券基础发行规模不超过 8.00 亿元，按发行金额上限 8.00 亿元测算，本期债券分别占 2020 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 5.58% 和 5.38%，对公司债务影响较小。

以 2021 年 3 月底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资

本化比率分别由 66.38%、57.92% 和 57.02% 上升至 67.20%、59.19% 和 58.35%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期债券募集资金用于偿还公司债务，公司实际债务负担或将低于上述模拟值。

2. 本期债券偿还能力分析

2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 4.43 亿元、6.82 亿元和 8.90 亿元，分别为本期债券发行额度（8.00 亿元）的 0.55 倍、0.85 倍和 1.11 倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度较高。同期，公司经营活动产生的现金流入量分别为 19.12 亿元、52.20 亿元和 44.71 亿元，分别为本期债券发行额度（8.00 亿元）的 2.39 倍、6.53 倍和 5.59 倍；同期公司经营活动现金流量净额分别为 1.52 亿元、7.90 亿元和 23.32 亿元，分别为本期债券发行额度（8.00 亿元）的 0.19 倍、0.99 倍和 2.92 倍。公司经营活动产生的现金流入量和经营活动现金流量净额对本期债券的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到考虑公司的地位和可获得的外部支持，联合资信认为本期债券到期不能偿付的风险很低。

十一、结论

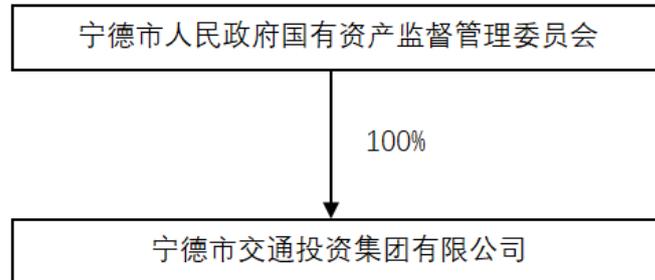
公司是福建省宁德市主要的交通基础设施投资建设和运营管理主体，业务经营具有区域垄断优势。公司外部环境良好，持续获得宁德市政府在资金注入、资产及股权划拨、财政补贴和业务授权等方面的支持，业务多元化发展。同时，联合资信也关注到公司债务规模波动增长、从事港务业务的子公司股权被划出、未来存在一定的资金支出压力等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

公司控股高速公路完工进入试运营期并产生通行费收入，未来随着路产效益的逐步释放，公司的收入水平和盈利能力有望保持增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券的发行对公司债务结构影响较小，公司 EBITDA、经营活动产生的现金流入量和经营活动现金流量净额对本期债券的覆盖程度较高。

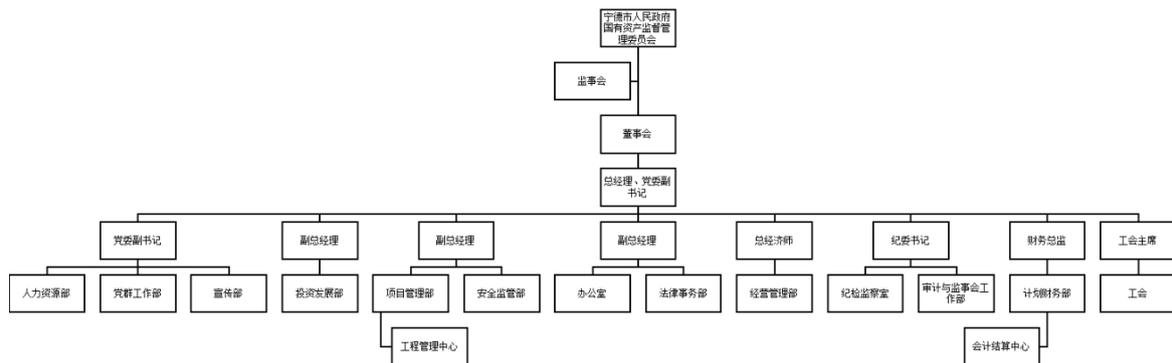
基于对公司主体长期信用及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期债券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司主要子公司情况

| 序号 | 企业名称 | 业务性质 | 实收资本 (亿元) | 持股比例 (%) | 表决权比例 (%) | 取得方式 |
|----|--------------------|----------------|--------------|-------------|--------------|-----------------|
| 1 | 宁德市交通建设开发有限公司 | 投资与资产管理 | 9700.00 | 100.00 | 100.00 | 非同一控制下的 企业合并 |
| 2 | 宁德市投资开发有限公司 | 投资与资产管理 | 2000.00 | 100.00 | 100.00 | 非同一控制下的 企业合并 |
| 3 | 宁德市路桥建设有限公司 | 其他道路、隧道和桥梁工程建筑 | 8878.00 | 100.00 | 100.00 | 非同一控制下的 企业合并 |
| 4 | 宁德市交投实业发展有限公司 | 贸易 | 6000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 5 | 宁德市物资集团有限公司 | 物资仓储、日用品销项 | 1376.92 | 100.00 | 100.00 | 非同一控制下的 企业合并 |
| 6 | 宁德沈海复线双福高速公路有限责任公司 | 高速公路投资、建设 | 8244.00 | 65.00 | 65.00 | 投资设立 |
| 7 | 宁德屏古高速公路有限责任公司 | 高速公路投资、建设 | 5000.00 | 60.00 | 60.00 | 投资设立 |
| 8 | 宁德沙垵湾跨海高速公路有限责任公司 | 高速公路投资、建设 | 5000.00 | 51.00 | 51.00 | 投资设立 |
| 9 | 福建省宁德市汽车运输集团有限公司 | 交通运输 | 18000.00 | 100.00 | 100.00 | 非同一控制下的 企业合并 |
| 10 | 宁德市公共交通有限公司 | 交通运输 | 3000.00 | 100.00 | 100.00 | 非同一控制下的 企业合并 |
| 11 | 宁德市交投置业房地产开发有限公司 | 房地产 | 5000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 12 | 宁德市文化旅游发展有限公司 | 旅游开发 | 18300.00 | 100.00 | 100.00 | 非同一控制下的 企业合并 |
| 13 | 宁德市交投电子信息有限公司 | 新能源科技开发、应用 | 4800.00 | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 14 | 宁德市交投医疗健康管理有限公司 | 商务服务业 | 5000.00 | 94.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 15 | 宁德市交投物流集团有限公司 | 批发业 | 49570.27 | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 16 | 宁德市交投工程建设管理有限公司 | 专业技术服务业 | 6000.00 | 60.00 | 60.00 | 投资设立 |
| 17 | 宁德市交投融资租赁有限公司 | 货币金融服务 | 10000.00 | 100.00 | 100.00 | 投资设立 |
| 18 | 宁德市交投勘察设计有限公司 | 专业技术服务业 | 2000.00 | 100.00 | 100.00 | 划拨 |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项 目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 12.77 | 24.52 | 25.43 | 18.49 |
| 资产总额 (亿元) | 223.06 | 299.27 | 337.98 | 321.57 |
| 所有者权益 (亿元) | 86.71 | 106.00 | 112.92 | 108.10 |
| 短期债务 (亿元) | 8.13 | 5.23 | 7.97 | 5.35 |
| 长期债务 (亿元) | 108.54 | 138.49 | 149.78 | 143.44 |
| 全部债务 (亿元) | 116.68 | 143.73 | 157.76 | 148.79 |
| 营业收入 (亿元) | 10.33 | 15.05 | 14.61 | 2.32 |
| 利润总额 (亿元) | 1.49 | 2.22 | 3.40 | -0.18 |
| EBITDA (亿元) | 4.43 | 6.82 | 8.90 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 1.52 | 7.90 | 23.32 | 2.70 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 3.49 | 3.37 | 2.73 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 1.59 | 1.86 | 1.60 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.05 | 0.06 | 0.05 | -- |
| 现金收入比 (%) | 91.40 | 120.28 | 183.87 | 205.64 |
| 营业利润率 (%) | 12.43 | 19.43 | 6.24 | 23.01 |
| 总资本收益率 (%) | 1.62 | 2.15 | 2.01 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 1.94 | 1.78 | 1.65 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 55.59 | 56.64 | 57.02 | 57.02 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 57.37 | 57.55 | 58.28 | 57.92 |
| 资产负债率 (%) | 61.13 | 64.58 | 66.59 | 66.38 |
| 流动比率 (%) | 227.28 | 280.00 | 165.25 | 144.45 |
| 速动比率 (%) | 191.44 | 254.17 | 137.25 | 114.08 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 8.45 | 31.59 | 62.51 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.57 | 4.69 | 3.19 | 3.45 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 1.08 | 1.17 | 1.50 | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 26.35 | 21.06 | 17.73 | -- |

注: 1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径; 2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成; 3. 长期应付款中的有息债务已纳入债务核算; 4. 公司 2021 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化
 资料来源: 联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

| 项 目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 3 月 |
|-----------------|--------|----------|---------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 5.59 | 15.93 | 11.03 | 5.13 |
| 资产总额 (亿元) | 115.21 | 162.74 | 183.94 | 182.89 |
| 所有者权益 (亿元) | 70.46 | 85.05 | 93.70 | 89.48 |
| 短期债务 (亿元) | 1.78 | 1.16 | 2.17 | 2.17 |
| 长期债务 (亿元) | 35.61 | 49.75 | 54.95 | 57.95 |
| 全部债务 (亿元) | 37.40 | 50.91 | 57.11 | 60.11 |
| 营业收入 (亿元) | 0.07 | 0.11 | 0.12 | 0.02 |
| 利润总额 (亿元) | 1.26 | 2.87 | 4.79 | 0.29 |
| EBITDA (亿元) | / | / | / | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | -1.41 | 1.42 | -7.99 | 0.01 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | / | / | / | / |
| 存货周转次数 (次) | / | / | / | / |
| 总资产周转次数 (次) | 0.001 | 0.001 | 0.001 | -- |
| 现金收入比 (%) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | -- |
| 营业利润率 (%) | 40.78 | 86.73 | -2.00 | -122.57 |
| 总资本收益率 (%) | / | / | / | -- |
| 净资产收益率 (%) | 2.24 | 3.37 | 3.55 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 33.57 | 36.91 | 36.96 | 39.30 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 34.67 | 37.45 | 37.87 | 40.18 |
| 资产负债率 (%) | 38.84 | 47.74 | 49.06 | 51.07 |
| 流动比率 (%) | 818.30 | 2,003.50 | 814.33 | 694.65 |
| 速动比率 (%) | 818.30 | 2,003.50 | 814.33 | 694.65 |
| 经营现金流动负债比 (%) | -37.26 | 45.35 | -145.59 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 3.13 | 13.71 | 5.09 | 2.37 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | / | / | / | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | / | / | / | -- |

注: 1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成; 2. 母公司 2021 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 3. 母公司长期应付款中的有息债务已纳入债务核算
资料来源: 联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------------|--|
| 增长指标 | |
| 资产总额年复合增长率 | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100% |
| 净资产年复合增长率 | |
| 营业收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | 营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据) |
| 存货周转次数 | 营业成本/平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 营业收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 营业利润率 | (营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100% |
| 债务结构指标 | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| 长期偿债能力指标 | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 全部债务/EBITDA | 全部债务/EBITDA |
| 短期偿债能力指标 | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计×100% |
| 速动比率 | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100% |
| 经营现金流动负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

| 信用等级设置 | 含义 |
|--------|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高 |
| CC | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 不能偿还债务 |

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含义 |
|--------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

联合资信评估股份有限公司关于 宁德市交通投资集团有限公司 2021 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年宁德市交通投资集团有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

宁德市交通投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。宁德市交通投资集团有限公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对宁德市交通投资集团有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的重大事项，宁德市交通投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注宁德市交通投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现宁德市交通投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对宁德市交通投资集团有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如宁德市交通投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对宁德市交通投资集团有限公司或本次（期）债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送宁德市交通投资集团有限公司、监管部门等。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因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。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。