

信用评级公告

联合〔2022〕4587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发行的相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宁德市交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“19 宁投 01”“20 宁投 01”“19 宁德交投债 01”“19 宁德交投 MTN001”“20 宁德交投 MTN001”“21 宁投 01”“21 宁投 02”的债项信用等级为 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：



二〇二二年六月二十一日

宁德市交通投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
宁德市交通投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宁投 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宁投 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宁德交投债 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宁德交投 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宁德交投 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 宁投 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 宁投 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 宁投 01	4.00 亿元	4.00 亿元	2024/11/25
20 宁投 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/09/29
19 宁德交投债 01	7.00 亿元	7.00 亿元	2029/09/24
19 宁德交投 MTN001	4.30 亿元	4.30 亿元	2024/10/28
20 宁德交投 MTN001	3.30 亿元	3.30 亿元	2025/08/31
21 宁投 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/08/19
21 宁投 02	8.00 亿元	8.00 亿元	2026/10/18

注：上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 21 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

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。跟踪期内，公司外部环境良好，继续获得宁德市政府在资产注入、政府补助和业务授权等方面的有力支持，高速公路行费收入大幅增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司未来存在较大的资金支出压力和从事港务业务的子公司股权被划出等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

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稳定增长。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 宁投 01”“20 宁投 01”“19 宁德交投债 01”“19 宁德交投 MTN001”“20 宁德交投 MTN001”“21 宁投 01”“21 宁投 02”的债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**2021 年，宁德市经济和财政实力有所增强，2021 年，宁德市实现地区生产总值 3151.08 亿元，同比增长 13.3%，一般公共预算收入 158.05 亿元，同比增长 14.7%。

2. **继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；跟踪期内，公司继续获得宁德市政府在资产注入、政府补助和业务授权等方面有力支持。

3. **高速公路行费收入大幅增长。**受益于路产投运，公司通行费收入大幅增长。

关注

1. **面临较大资金支出压力。**公司主要在建及拟建项目后续尚需投入规模大，公司面临较大的资金支出压力。

2. **子公司股权划出。**2021 年，根据福建省及宁德市政府规划要求，公司子公司宁德市港务集团有限公司划入福建省港口集团有限责任公司（以下简称“港口集团”），宁德市政府明确了对公司的相关补偿措施；资产划转事项已完成，公司未来将不再产生港务业务收入。2022 年 5 月，

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
外部支持				--

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

分析师：

崔莹 登记编号（R0040218080002）

高朝群 登记编号（R0040220040009）

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

根据福建省相关文件，港口集团 3.47%的股权划转至公司。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	24.52	25.43	15.92	20.89
资产总额（亿元）	299.27	337.98	338.43	350.60
所有者权益（亿元）	106.00	112.92	110.05	110.55
短期债务（亿元）	5.23	7.97	9.16	6.85
长期债务（亿元）	138.49	149.78	144.39	148.23
全部债务（亿元）	143.73	157.76	153.56	155.08
营业收入（亿元）	15.05	14.61	19.24	4.40
利润总额（亿元）	2.22	3.40	3.09	-0.12
EBITDA（亿元）	6.82	8.90	11.00	--
经营性净现金流（亿元）	7.90	23.32	13.02	2.29
营业利润率（%）	19.43	6.24	15.04	16.92
净资产收益率（%）	1.78	1.65	1.60	--
资产负债率（%）	64.58	66.59	67.48	68.47
全部债务资本化比率（%）	57.55	58.28	58.25	58.38
流动比率（%）	280.00	165.25	126.50	139.63
经营现金流流动负债比（%）	31.59	62.51	29.69	--
现金短期债务比（倍）	4.69	3.19	1.74	3.05
EBITDA 利息倍数（倍）	1.17	1.50	1.69	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.06	17.73	13.96	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	162.74	183.94	192.69	205.50
所有者权益（亿元）	85.05	93.70	90.51	91.08
全部债务（亿元）	50.91	57.11	62.40	63.97
营业收入（亿元）	0.11	0.12	0.13	0.04
利润总额（亿元）	2.87	4.79	4.35	0.57
资产负债率（%）	47.74	49.06	53.03	55.68
全部债务资本化比率（%）	37.45	37.87	40.81	41.26
流动比率（%）	2003.50	814.33	462.85	368.20
经营现金流流动负债比（%）	45.35	-145.59	-10.71	--

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；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；4. 公司 2022 年 1-3 月财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 宁投 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/09/10	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)	阅读原文
21 宁投 01	AA ⁺	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)	阅读原文
19 宁投 01、 20 宁投 01、 19 宁德交投 债 01、19 宁 德交投 MTN001、 20 宁德交投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/26	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)	阅读原文
20 宁投 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/09/07	徐汇丰 王金磊	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
19 宁投 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/23	徐汇丰 王金磊	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
	AA	AA	稳定	2019/10/09	徐汇丰 张蔚	联合信用评级城市基础设施投资企业主体信用评级方法	阅读全文
20 宁德交投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/06	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)	阅读原文
19 宁德交投 MTN001、 19 宁德交投 债 01	AA ⁺	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
19 宁德交投 MTN001	AA	AA	稳定	2019/10/08	张建飞 许狄龙	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
19 宁德交投 债 01	AA	AA	稳定	2019/06/13	张建飞 许狄龙	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 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

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

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 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构、注册资本及实收资本无变化。截至 2022 年 5 月末，公司注册资本及实收资本仍为 13.00 亿元，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”）仍是公司的唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变更。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司 20 家。截至 2022 年 5 月末，公司本部设计划财务部、项目管理部、经营管理部和投资发展部等职能部门。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 338.43 亿元，所有者权益 110.05 亿元（少数股东权益 21.86 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 19.24 亿元，利润总额 3.09 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 350.60 亿元，所有者权益 110.55 亿元（少数股东权益 22.33 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.40 亿元，利润总额-0.12 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，“21 宁投 01”和“21 宁投 02”尚未到第一个付息日，其余跟踪债券均在付息日

正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限（年）
19 宁投 01	4.00	4.00	2019/11/25	5
20 宁投 01	8.00	8.00	2020/09/29	5（3+2）
19 宁德交投债 01	7.00	7.00	2019/09/24	10（5+5）
19 宁德交投 MTN001	4.30	4.30	2019/10/28	5（3+2）
20 宁德交投 MTN001	3.30	3.30	2020/08/31	5（3+2）
21 宁投 01	10.00	10.00	2021/08/19	5
21 宁投 02	8.00	8.00	2021/10/18	5

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐

月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定；着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力

加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

（2）行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债

务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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 年末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 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，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。

2021 年，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全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监会发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，

国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍

是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中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，中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，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

跟踪期内，宁德市经济及主导产业发展较快，财政实力稳步增强，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，四大主导产业发展对基础配套设施的需求也将带动公司业务持续发展，公司面临着良好的外部环境。

(1) 宁德市经济发展情况

根据《2021 年宁德市国民经济和社会发展统计公报》（以下简称“统计公报”），2021 年，宁德市实现地区生产总值 3151.08 亿元，同比增长 13.3%。其中，第一产业增加值 359.80 亿元，同比增长 3.5%；第二产业增加值 1746.16 亿元，同比增长 19.4%；第三产业增加值 1045.12 亿元，同比增长 8.1%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为 11.4%，第二产业增加值比重为 55.4%，第三产业增加值比重为 33.2%。全年人均 GDP 达 10.00 万元，同比增长 12.7%。

2021 年，全年全部工业增加值 1500.88 亿元，同比增长 24.9%。锂电新能源、新能源汽车、不锈钢新材料、铜材料四大主导产业增加值同比增长 59.1%，占全市规模以上工业增加值比重达 78.3%，同比提高 11.6 个百分点。其中，

锂电新能源产业增加值增长 92.1%，新能源汽车产业增长 2.3 倍，不锈钢新材料产业增长 1.1%，铜材料产业增长 31.1%。

2021 年，全年固定资产投资（不含农户）同比增长 6.2%，其中，项目投资增长 4.3%。第一产业投资同比下降 35.6%，占固定资产投资的比重为 2.3%；第二产业投资增长 23.2%，占固定资产投资的比重为 44.5%；第三产业投资下降 2.3%，占固定资产投资的比重为 53.2%。制造业投资增长 39.2%，占固定资产投资的比重为 38.1%。基础设施投资下降 26.9%，占固定资产投资的比重为 19.6%。

产业经济的良性发展推动地方财政实力稳步增强。根据《关于宁德市 2021 年预算执行情况及 2022 年预算草案的报告》，2021 年，宁德市一般公共预算收入 158.05 亿元，同比增长 14.7%，政府性基金预算收入 128.41 亿元，同比下降 15.3%，一般公共预算支出 344.06 亿元，同比下降 3.6%，若剔除政策调整导致支出口径变动因素影响，同比增加 10.42 亿元，同比增长 3.1%。宁德市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）为 45.94%。

根据宁德市政府网站数据，2022 年一季度宁德市完成生产总值 748.28 亿元，同比增长 10.1%。同期，宁德市实现一般公共预算收入 55.47 亿元，同比增长 20.5%，一般公共预算支出 104.06 亿元，同比增长 13.7%。

(2) 宁德市交通运输行业概况

根据统计公报，2021 年宁德市交通运输、仓储和邮政业增加值 98.06 亿元，增长 24.0%。公路通车里程 12314 公里，同比增加 39 公里，其中，等级公路 11513 公里，占通车总里程 93.5%。高速公路 599 公里。铁路总里程 310.3 公里。全年货运量 8072 万吨，同比增长 26.2%。货物周转量 158.12 亿吨公里，增长 23.4%。全年辖区内港口货物吞吐量完成 6286 万吨，增长 26.9%，其中外贸货物吞吐量 1498 万吨，增长 2.1%；集装箱吞吐量 15.33 万标箱，增长 5.7%。年末全市共有生产性泊位 50 个，其中万吨级以上泊位 12 个。全年公路和水运客运

量 2479 万人，同比下降 24.2%；旅客周转量 14.74 亿人公里，下降 6.5%。

截至 2021 年末全市民用汽车保有量 33.58 万辆（包括三轮汽车和低速货车），较上年末增长 8.4%，其中私人汽车保有量 30.48 万辆，增长 7.7%。民用轿车保有量 19.63 万辆，增长 11.6%，其中私人轿车保有量 18.22 万辆，增长 10.9%。

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。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 5 月末，公司注册资本和实收资本均为 13.00 亿元，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

公司定位未发生重大变化，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，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。

3. 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 2022 年 5 月 23 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。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 21 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。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事、监事和总经理变动，系正常人事变动。

2021 年 10 月，公司新一届董事会和监事会成员进行调整，调整后，公司新一届董事会由陈合招、郑可、林海、黄钰剑、钟奶祥、程美雅、吴丽青（职工董事）共 7 人组成；新一届监事会由何光清、李铮铮、王家鲜、詹棕（职工监事）、蔡其浩（职工监事）共 5 人组成。

2022 年 2 月，根据《中共宁德市委关于苏巧清、郑可同志任免的通知》（宁委干〔2022〕29 号）等文件，公司原总经理郑可离任，由苏巧清女士代为履职。

2022 年 5 月，宁德市国资委委派福建闽东电力股份有限公司党委委员、副总经理朱培禄和宁德市三都澳新区开发建设有限公司党委委员、副总经理王飞等 2 人任公司外部董事；免去苏巧清女士财务总监职务，任陈丽芳女士为财务总监。

截至 2022 年 5 月末，公司董事会成员 9 人，监事会成员 5 人，高级管理人员 10 人。

公司章程因此进行了变更。除上述变更外，跟踪期内，公司在管理体制、内部管理制度等方面无重大变化。

八、资产重组事项

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”）100.00%股权划出至福建省港口集团有限责任公司（以下简称“港口集团”），政府补偿已到位，医疗影像中心板块业务正在前期对接中，暂未形成收入。2022 年 5 月，根据相关文件，划转港口集团 3.47%的股权至公司。

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年末到位。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，并成立合资项目公司。截至2022年5月末，项目公司已投入建设医学影像诊断中心、综合门诊和宁德市医院服务项目，并已对接宁德地区各县市医院，与宁德市医院签订一期合作协议及二期合作框架协议，与福鼎市总医院签订服务项目框架协议，完成第一批影像设备及相关配套设备采购一期招标工作。合资项目公司计划于2022年三季度完成医疗执照办理，并形成销售额。2022年5月，根据《福建省人民政府国有资产监督管理委员会关于无偿划转福建省港口集团有限责任公司股权的函》（闽国资函产权〔2022〕142号），将港口集团3.47%的股权划入公司，该事项暂未完成工商变

更。

九、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司业务多元化发展，受高速公路陆续正式通车收取通行费影响，公司营业收入和毛利率持续增长。

2021年，公司营业收入同比增长31.66%，其中，交通运输业务收入受高速公路通车和疫情缓解影响，公司通行费收入大幅增长，公司销售业务规模有所扩大，工程施工和房地产板块收入较上年变化不大。

综合毛利率方面，2021年公司综合毛利率较上年大幅上升，高速公路正式通车后，通行费成本主要为维护成本和财务费用，成本较低，因此交通运输业务毛利率由负转正，公司工程施工业务受项目不同影响毛利率下降。

表3 公司营业收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2020年			2021年			2022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(%)
主营业务	137588.67	94.16	3.83	181146.14	94.16	12.70	41591.82	94.52	15.45
交通运输	30531.30	20.90	-38.38	80462.29	41.83	25.72	16302.90	37.05	35.50
销售业务	67231.27	46.01	2.47	81508.64	42.37	2.58	22632.31	51.44	1.26
工程施工	10026.88	6.86	34.83	9784.49	5.09	4.50	321.44	0.73	37.59
房地产	79.03	0.05	22.56	85.58	0.04	29.02	--	--	--
港务业务	19342.22	13.24	52.20	--	--	--	--	--	--
其他	10377.99	7.10	16.50	9305.14	4.84	-2.82	2335.17	5.31	10.00
其他业务	8526.03	5.84	60.94	11231.61	5.84	65.66	2409.39	5.48	52.69
合计	146114.71	100.00	7.16	192377.75	100.00	15.79	44001.21	100.00	17.49

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

2022年1-3月，公司实现营业收入4.40亿元，同比增长89.67%，主要为通行费收入增长所致，当期毛利率为17.49%。

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。公司主要控股高速公路已完工进入正式运营期并产生通行费收入，参股路产剩余两条尚在建设期，未来公司资金支

出压力不大。

控股高速公路

截至2022年3月末，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 日开始开工建设，于 2018 年完工，该项目已完成投资 27.17 亿元，已正式运营，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 日开始开工建设，该项目已完成投资 36.30 亿元，已正式运行，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。该项目已完成投资 43.37 亿元并已通车运营²，该项目累计到位资本金 9.11 亿元。

④宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路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，于 2021 年完工。该项目已完成投资 41.16 亿元，该项目

累计到位资本金 7.38 亿元。该项目于 2021 年 1 月 18 日通车试运行。

上述公司控股高速公路总投资额为 148.00 亿元，截至 2022 年 3 月末均已完工，已完成投资 148.00 亿元。

参股高速公路

截至 2022 年 3 月末，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，2021 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 -0.57 亿元和 -0.21 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 9.25 亿元。截至 2021 年末，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”；（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 4 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 2022 年 3 月末已投入 20.09 亿元，该项目公司累计到位资本金 1.00 亿元。

² 公路资产列报于“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 2022 年 3 月末，公司已完成投资 6.24 亿元，项目投入计入其他权益工具投资科目。

表 4 截至 2022 年 3 月末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	运营阶段	路网	持股比例（%）	公司承担资本金	公司累计到位资本金
沈海复线柘荣至福安段（参股）	43.65	43.65	已完工	正式运行	国高网	49.00	8.55	8.55
福安至寿宁高速公路（参股）	46.86	46.86	已完工	正式运行	国高网	49.00	9.19	9.19
宁德至古田高速公路（参股）	92.54	25.34	2020—2025 年	建设期	海西网	30.00	9.25	0.32
宁上高速公路宁德霞浦至福安段（参股）	65.09	20.09	2021—2025 年	建设期	国高网	30.00	6.63	1.00
沈海复线福鼎贯岭至柘荣段	27.17	27.17	已完工	正式运行	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	已完工	正式运行	国高网	65.00	9.44	8.00
海西网屏南至古田联络线	43.37	43.37	已完工	正式运行	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	已完工	正式运行	国高网	51.00	8.44	7.38
合计	396.14	283.94	--	--	--	--	67.68	50.13

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；5. 宁德至古田高速公路项目投资总额有所调整，公司该项目承担的资本金相应调整

资料来源：公司提供

（2）交通运输

受益于路产投运，公司通行费收入大幅增长；汽运业务受疫情及分流等影响同比收缩；公交业务运营较为平稳。

公司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”）、宁德屏古高速公路有限责任公司（以下简称“屏古高速公司”）、宁德沈海复线双福高速公路有限责任公司和宁德沙埕湾跨海高速公路有限责任公司，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 2022 年 3 月末，汽运公司拥有各类运输车辆 1906 辆，其中客车 1819 辆（含出租车 425 辆）、货车 87 辆，总吨位数达 2682.25 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 2022 年 3 月末客运班线 289 条。

表 5 汽运公司交通运输业务经营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
运营车辆（辆）	2119	1935	1906
运营线路（条）	300	289	289
拥有全资或控股汽车站数（座）	14	14	14
旅客运量（万人）	1915.93	1968.16	467.43
旅客周转量（万人公里）	70782.36	67433.2	15846.79
货运量（万吨）	55.15	47.46	11.39
客运收入（亿元）	1.43	1.19	0.29
货运收入（亿元）	0.22	0.20	0.02
其他运输收入（亿元）	0.58	0.21	0.02
财政补贴（万元）	9586.55	2120.56	1034.86

注：，2020 年汽运公司财政补贴金额较高系当年因疫情影响，政府补贴增加所致
资料来源：公司提供

2021 年，汽运公司旅客运量较上年小幅上升，旅客周转量、货运量、客运收入和货运收入均较上年下降。2021 年，汽运公司收到财政性补贴资金合计 2120.56 万元。2022 年一季度，汽运公司旅客运量、旅客周转量和货运量较上年同期均有所下降，当期获得财政补贴 1034.86

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 6 公交公司业务经营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
公交客运车辆（辆）	376	399	428
出租车（辆）	120	85	85
运行里程（万公里）	2706	2070	507
客运量（万人次）	3875	3966	749
营业收入（亿元）	0.60	0.71	0.17
财政补贴（亿元）	0.83	2.51	0.09

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 2022 年 3 月末，公交公司拥有公交客运车辆 428 辆，出租车 85 辆。2021 年，公交公司全年运行总里程 2070 万公里，同比下降 23.50%；客运总量 3966 万人次，同比增长 2.35%。2021 年，公交公司实现营业收入 0.71 亿元（含运输收入 0.48 亿元），成本 1.62 亿元，毛利率为-56.17%，仍为亏损状态。

2021 年及 2022 年 1—3 月，公交公司获得政府补贴资金分别为 2.51 亿元和 0.09 亿元，2021 年公交公司获得财政补贴较多系当期购车补贴金额较大所致。根据《宁德市中心城区公共

汽电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。

通行费收入方面，2021 年和 2022 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 98.63 万辆和 46.84 万辆，通行费收入分别为 8262.53 万元和 1949.64 万元；公司控股的沈海复线福鼎贯岭至柘荣段及沈海复线福安至蕉城漳湾段 2 条控股高速合计分别实现车流量 385.04 万辆和 91.58 万辆，通行费收入分别为 24194.00 万元和 6337.6 万元；公司控股的

宁波至东莞国家高速公路福建省沙垵湾跨海公路分别实现车流量 182.19 万辆和 45.91 万辆，通行费收入分别为 8673.53 万元和 3394.52 万元。

2021 年，公司 4 条控股高速公路正式通车运行，公司交通运输收入大幅增长³，毛利率由负转正，主要系高速项目收入大幅增加，且高速公路成本较低（主要为财务费用）所致。

（3）销售业务

跟踪期内，公司销售业务收入有所增长，毛利率有所下降。

公司销售业务运营主体包括宁德市交投实业发展有限公司（以下简称“交投实业公司”）、宁德市交投物流产业园管理有限公司（以下简称“物流产业园”）、宁德市物资集团有限公司（以下简称“物资集团”）和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）。2021 年，交投实业公司实现建材销售收入 60.35 万元。2022 年一季度暂未实现销售收入。

物流产业园主要负责不锈钢、电解铜等供应链贸易等销售，通过公开招投标、竞争性谈判、三家比选等方式签订销售合同，物流产业园与供应商（上游）的结算方式大部分采用先款后货，与客户（下游）的结算方式按双方约定一定账期内支付货款，货款主要采用银行转账，账期一般为 1—3 个月。2021 年及 2022 年 1—3 月，物流产业园实现销售收入分别为 75779.5 万元和 17744.66 万元，同期采购成本分别为 74840.3 万元和 17629.86 万元。

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。2021 年及 2022 年 1—3 月，物资集团实现销售收入分别为 3859.41 万元和 771.70 万元，同期采购成本分别为 3571.29

万元和 706.45 万元。

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 2022 年 3 月末，油气销售公司拥有加油站 7 座，开始运营时间集中于 2017 年末及 2018 年初。2021 年及 2022 年 1—3 月油气销售公司实现油品销售 14849.46 万元和 4003.32 万元。

2021 年，公司销售业务收入持续增长，公司实现销售收 8.15 亿元，同比增长 21.24%；毛利率为 2.58%，同比上升 0.11 个百分点。

（5）工程施工业务

跟踪期内，公司工程施工业务有所下降，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宁德市路桥建设有限公司（以下简称“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 2022 年 3 月末，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垵至理环岛“白改黑”道路改造工程及屏南县省道等基础设施项目，路桥公司工程施工主要完工项目合同金额 12.80 亿元，累计完成工程量 11.21 亿元，已累计确认收入 10.64 亿元，累计回款 9.7 亿元。

2021 年，公司工程施工收入同比下降 2.42%；毛利率为 4.50%，同比下降 30.33 个百分点，主要系原材料成本增加，且原有毛利率较高项目已完工所致。2021 年，公司工程施工业务新签合同 10 份，新签合同金额合计 0.51 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司工程施工业务的在建工程合同金额合计 2.21 亿元，已完工工程量 1.14 亿元，已确认收入 0.96 亿元，已回款 0.97 亿元。

³ 本节汽运公司收入、公交公司收入和高速通行费之和与表 4 中的交通运输业务收入存在差异，主要系 2021 年审计机构将充电桩

板块、交通设计和油气销售板块收入纳入交通运输收入所致。

(6) 房地产开发业务

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。

截至 2022 年 3 月末，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 11.91 亿元，尚需一定的投入。截至 2022 年 3 月末，公司主要房地产项目累计确认收入 1.33 亿元，累计销售回款 13.33 亿元（反映于“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 7 截至 2022 年 3 月末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	44040.42	32481.00	99996.83
宁德天行商务中心配套工程项目	5967.57	3935.57	6666.00	1390.00（主要建筑物建筑面积）
“宁德天行梦龙苑”项目	34608.00	30168.53	22742.00	77766.94
交投天行大厦	57575.00	13913.55	11875.00	49014.11
天行山海	106110.68	27038.64	69964.81	203545.49
合计	260674.27	119096.71	143728.81	431713.37

注：天行山海项目为公司合作项目，公司持股比例是为 70.00%，公司计划总投资额依据公司控股的比例计算，为 74277.48 万元，截至 2022 年 3 月末，公司已投资 18927.05 万元

资料来源：公司提供

(7) 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，公司面临较大的资金支出压力。在建及拟建项目主要为自营项目，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 28.85 亿元，已完成投资 11.29 亿元；拟建项目计划总投资 71.56 亿元。上述项目投资规模大，公司存在较大的资金支出压力。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 8 截至 2022 年 3 月末公司其他重大在建拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	计划完工时间
宁德市物流园及配套市政基础设施 PPP 项目	18.32	2.81	2023 年 12 月
宁德市国际物流中心项目	8.71	2.75	2023 年 6 月
宁德市水陆联运中心项目	6.58	3.30	2021 年 12 月
宁德火车站综合枢纽项目二期	3.72	1.57	2023 年 12 月
宁德市交通职业技能综合实训基地项目	1.52	0.86	2023 年 4 月
在建项目小计	38.85	11.29	--
宁德漳湾港铁路专用线项目	23.90	--	2028 年 12 月
宁德市水陆联运中心项目工程（二期）	3.29	--	2024 年 12 月
兰侨农贸市场	3.17	--	2025 年 12 月
宁德农海产品物流交易集散中心	8.76	--	2026 年 12 月
宁德临港产业综合物流园项目	3.26	--	2024 年 10 月

宁德多式联运商务服务区项目	9.42	--	2026 年 12 月
宁德电商智慧物流园项目	8.96	--	2026 年 12 月
水陆联运中心北侧塘一路、塘三路工程、水陆联运二期东侧塘二路工程项目	0.50	--	2024 年 12 月
福鼎市太姥山汽车客运站（一期）项目	0.65	--	2023 年 12 月
宁德市大数据产业园及基础配套设施项目（一期）	3.30	--	2023 年 12 月
门下村物流园项目	6.35	--	2024 年 12 月
拟建项目小计	71.56	--	--
合计	110.41	11.29	--

注：1. 宁德市水陆联运中心项目分为一、二期建设，一期项目已完工，二期项目处于前期，计划完工时间为二期项目完工时间；2. 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

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，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，加快资产盘活，提升资产质效；四是继续做好内控管理工作，完善法律风险防控体系；五是进一步提高党建工作水平。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年财务报表，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行审

计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

合并范围变化方面，2021年，公司合并范围新设子公司2家，减少1家子公司（港务集团）。2022年一季度，公司合并新设子公司12家。截至2022年3月末，公司纳入合并范围的二级子公司合计21家。公司合并范围变化对财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

高速公路及自营类项目持续投入推动公司资产规模增长，公司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。

截至2021年末，公司合并资产总额较上年末变化不大。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

表 9 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	61.65	18.24	55.48	16.39	63.73	18.18
货币资金	25.35	7.50	15.92	4.70	20.76	5.92
其他应收款	16.67	4.93	14.82	4.38	15.09	4.30
存货	10.45	3.09	14.91	4.40	19.28	5.50
非流动资产	276.33	81.76	282.96	83.61	286.87	81.82
长期应收款	19.66	5.82	20.39	6.02	20.40	5.82
长期股权投资	23.37	6.92	28.51	8.42	28.50	8.13
固定资产	23.92	7.08	171.37	50.64	172.56	49.22
在建工程	153.89	45.53	6.84	2.02	7.93	2.26
其他非流动资产	13.87	4.10	10.69	3.16	11.46	3.27
资产总额	337.98	100.00	338.43	100.00	350.60	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，流动资产较上年末下降 10.02%，主要系货币资金减少所致。

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末下降 37.21%。货币资金中有 1.35 亿元受限资金，受限比例为 8.48%，主要为定期存款及其计提利息、被冻结的未办理完成相关手续的售房款和保证金；其他应收款较上年末下降 11.08%，主要系港务集团划出所致，公司其他应收款主要为应收交通建设工程项目款项、代垫款和借款，累计计提坏账准备 1.42 亿元，账龄以一年内（含一年）为主，其中前五名单位合计 11.70 亿元，占其他应收款账面余额的 72.00%，集中度较高；存货较上年末增长 42.68%，主要系自制半成品及在产品（开发成本）增长所致，公司存货主要由自制半成品及在产品构成，主要为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，累计计提跌价准备 76.28 万元。

表 10 截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况
(单位：亿元)

单位名称	款项性质	余额	占比 (%)
宁德市人民政府	应收交通建设工程项目款项	3.65	22.49
屏南县财政局	代垫款	3.05	18.76
宁德港务集团有限公司	借款	2.57	15.84
宁德市土地收储中心	代垫款	1.49	9.15
福鼎市财政局	代垫款	0.94	5.76
合计	--	11.70	72.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末增长 2.40%。

截至 2021 年末，公司长期应收款较上年末增长 3.74%，主要为拨付给参股项目的专项建设资金；固定资产较上年末增长 616.40%，主要系高速公路工程项目暂估结转固定资产所致，公司固定资产主要由高速公路资产构成，累计计提折旧 8.53 亿元；在建工程较上年末下降

95.56%，主要系海西高速公路网屏南至古田联络线、宁波至东莞国际高速公路福建省沙埕湾跨海公路通道工程、沈海复线福安至蕉城漳湾段、沈海复线福鼎贯岭至柘荣段、宁德汽车基地铁路专用线项目转固所致，公司在建工程主要为自营项目投入；其他非流动资产较上年末下降 22.89%，主要系预付拆迁款和预付土地款减少所致，公司其他非流动资产主要为高速项目的预付工程款、预付土地款和预付安征迁款等。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 3.60%，资产结构较上年末变化不大。

截至 2022 年 3 月末，公司资产受限情况如下表所示，公司资产受限比例小。

表 11 截至 2022 年 3 月末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	占资产总额比例 (%)
货币资金	0.32	0.09
存货	1.72	0.49
投资性房地产	1.23	0.35
固定资产	6.00	1.70
无形资产	2.30	0.65
在建工程	0.83	0.23
合计	12.38	3.47

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3. 资本结构

受港务集团划出影响，公司所有者权益有所下降，以实收资本和资本公积为主，权益稳定性较强。

截至 2021 年末，公司所有者权益较上年末下降 2.54%，主要系港务集团划出使得公司资本公积减少所致。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 0.45%，所有者权益结构稳定性较强。

表 12 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	13.00	11.51	13.00	11.81	13.00	11.76
资本公积	63.95	56.63	57.79	52.51	57.79	52.27
未分配利润	10.78	9.55	11.29	10.25	11.35	10.26
归属于母公司所有者权益合计	92.64	82.04	88.19	80.13	88.22	79.80
少数股东权益	20.28	17.96	21.86	19.87	22.33	20.20
所有者权益合计	112.92	100.00	110.05	100.00	110.55	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司债务规模增长，以长期债务为主，整体债务负担适中。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末变化不大。公司负债以非流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

表 13 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	37.31	16.58	43.86	19.20	45.64	19.01
预收款项	11.82	5.25	0.08	0.04	0.64	0.27
应付账款	8.49	3.77	7.95	3.48	6.68	2.78
其他应付款	8.00	3.55	12.92	5.66	17.91	7.46
一年内到期的非流动负债	4.52	2.01	7.83	3.43	5.30	2.21
合同负债	0.00	0.00	12.04	5.27	12.10	5.04
非流动负债	187.75	83.42	184.53	80.80	194.40	80.99
长期借款	105.29	46.79	98.47	43.11	96.44	40.17
应付债券	43.72	19.43	44.51	19.49	50.09	20.87
长期应付款	31.56	14.02	31.93	13.98	38.32	15.96
负债总额	225.06	100.00	228.38	100.00	240.05	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 17.55%，主要系其他应付款增长所致。

截至 2021 年末，公司预收款项较上年末下降 99.30%，主要系房地产预售款转入合同负债所致；应付账款较上年末下降 6.35%，主要为应付工程款；其他应付款较上年末增长 61.52%，主要系往来款增长所致；一年内到期的非流动负债较上年末增长 73.50%，主要为一年内到期的长期借款（4.91 亿元）和一年内到期的应付债券（2.68 亿元）；合同负债 12.04 亿元，主要为转入的预售房款。

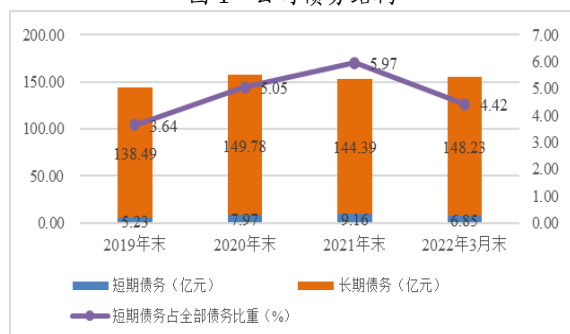
截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末下降 1.72%。

截至 2021 年末，公司长期借款较上年末下降 6.49%，主要由质押借款、保证且质押和质押借款构成；应付债券较上年末增长 1.81%，较上年末变化不大；长期应付款较上年末增长 1.16%，其中长期应付款（不含专项应付款）2.27 亿元，主要包括融资租赁款等，有息部分已调整至长期债务核算；专项应付款 29.66 亿元，主要为收到的宁德市财政局项目建设拨款。

有息债务方面，截至 2021 年末，公司全部债务较上年末下降 2.66%。债务结构方面，长期债务占 94.03%，以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率较上年末小幅提高，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末有所下降。

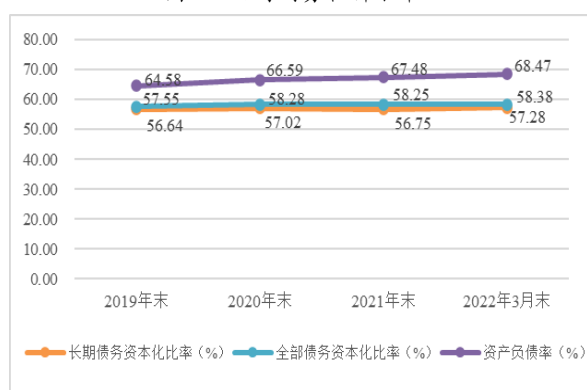
截至 2022 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 5.11%，主要系公司新发行“22 宁投 01”和“22 宁投 02”以及其他应付款和长期应付款增长所致，负债结构较上年末变化不大。截至 2022 年 3 月末，公司全部债务较上年末变化不大。债务结构方面，长期债务占 95.58%，以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末小幅提升。公司债务负担适中。

图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末，公司有息债务到期分布情况见下表。

表 14 截至 2022 年 3 月末公司有息债务期限分布情况

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年 及以后	合计
偿还金额 (亿元)	5.90	6.49	13.32	128.21	153.92
占比 (%)	3.83	4.22	8.65	83.30	100.00

注：公司有息债务统计口径不包含应付利息，故与全部债务规模有小幅度差异

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入较上年提升，因高速公路正式通车后财务费用大幅增加，公司期间费用控制能力一般，政府补助对公司利润实现贡献度高，整体盈利能力尚可。

表 15 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	14.61	19.24	4.40
营业成本	13.57	16.20	3.63
期间费用	4.40	7.68	1.32
其中：管理费用	1.64	1.72	0.37
财务费用	2.57	5.76	0.92
其他收益	8.28	6.95	0.23
利润总额	3.40	3.09	-0.12
营业利润率 (%)	6.24	15.04	16.92
总资产收益率 (%)	2.01	3.07	--
净资产收益率 (%)	1.65	1.60	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021 年，公司实现营业收入同比增长 31.66%，营业成本同比增长 19.42%，同期营业利润率同比提高 8.80 个百分点。

从期间费用看，2021 年，公司费用总额为同比增长 74.59%，主要系高速公路正式通车后财务费用增长所致，公司期间费用占营业收入的比重为 39.95%。整体看，公司期间费用控制能力一般。

2021 年，公司其他收益主要为收到的政府补助，占公司利润总额的 224.92%，政府补助对公司利润贡献程度高。

盈利指标方面，2021 年，公司总资产收益率有所提高，净资产收益率小幅下降。整体看，公司盈利能力尚可。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.40 亿元，营业成本 3.63 亿元，利润总额-0.12 亿元，营业利润率为 16.92%。

5. 现金流分析

公司整体收入实现质量高，经营活动产生的现金流仍为净流入；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，未来随着在建项目的推进，公司仍存在较大的对外融资需求。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	44.71	39.81	11.20
经营活动现金流出小计	21.39	26.79	8.91
经营活动现金流量净额	23.32	13.02	2.29
投资活动现金流入小计	0.65	0.86	4.64
投资活动现金流出小计	39.28	24.08	7.62
投资活动现金流量净额	-38.63	-23.23	-2.99
筹资活动现金流入小计	35.26	33.28	14.39
筹资活动现金流出小计	22.66	30.28	7.81
筹资活动现金流量净额	12.60	3.00	6.58
现金收入比（%）	183.87	107.89	139.99

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司经营活动现金流主要为收到的交通运输、销售和房地产等业务的回款、与政府及其他单位的往来款和政府补助等。2021 年，公司经营活动现金流入额同比下降 10.96%，主要系业务回款减少所致。同期，公司经营活动现金流出额同比增长 25.24%，主要系项目建设支出增长所致。2021 年，公司经营活动现金持续净流入。同期公司现金收入比为 107.89%，收入实现质量高。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入同比增长 32.32%，投资活动现金流出同比下降 38.68%，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。受公司在建项目建设（高速公路及自营类项目）投入及参股投资影响，2021 年，公司投

资活动现金仍为净流出。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入量同比下降 5.59%，主要为银行借款和债券融资形成的现金流入；筹资活动现金流出量同比增长 33.65%，主要为公司还本付息支付的资金。2021 年，公司筹资活动现金流呈净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流和筹资活动现金流呈净流入，投资活动现金流仍为净流出。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现一般；公司间接融资渠道较为畅通，或有负债风险可控。

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比较上年末下降。截至 2022 年 3 月末，若剔除受限货币资金，公司现金短期债务比为 3.00 倍。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021 年，公司 EBITDA 及 EBITDA 利息倍数较上年增长，EBITDA 对全部债务的覆盖较上年增强，公司长期偿债指标表现一般。

表 17 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 1—3 月 (末)
短期偿债指标	流动比率（%）	165.25	126.50	139.63
	速动比率（%）	137.25	92.51	97.38
	现金类资产/短期债务（倍）	3.19	1.74	3.05
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	8.90	11.00	--
	全部债务/EBITDA（倍）	17.73	13.96	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.50	1.69	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 372.27 亿元，已使用 125.55 亿元，尚未使用额度为 246.72 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2022 年 4 月末，公司对外担保余额为 3.80 亿元，为公司 2022 年 3 月末所有者权益的 3.44%，被担保对象均为国有控股企业。整体看，公司或有负债风险可控。

表 18 截至 2022 年 4 月末公司对外担保情况
(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	8700.00	2031/01/17	信用担保
福建福能融资租赁股份有限公司	382.20	2023/08/21	信用担保
福建宁港港口投资发展有限公司	4892.50	2033/06/23	信用担保
宁德港务集团有限公司	24000.00	2035/04/29	信用担保
合计	37974.70	--	--

资料来源: 公司提供

截至 2022 年 6 月 21 日，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司所有者权益主要集中于母公司，母公司整体债务负担适中；公司业务收入集中于子公司，母公司对子公司的控制能力强。母公司利润主要来自政府补贴。

母公司向子公司派驻管理人员，财务和融资方面均由母公司统一管理，母公司对子公司管控力度强。

截至 2021 年末，母公司资产占合并口径的 56.94%；母公司负债占合并口径的 44.74%；母公司全部债务占合并口径的 40.64%；母公司所有者权益占合并口径的 82.25%；2021 年，母公司营业收入占合并口径的 0.69%；母公司利润总额占合并口径的 140.63%。

截至 2021 年末，母公司资产总额 192.69 亿元，较上年末增长 4.75%，截至 2021 年末，母公司货币资金为 6.50 亿元，现金短期债务比为 3.76 倍。

截至 2021 年末，母公司所有者权益为 90.51 亿元，较上年末下降 3.40%。在所有者权益中，实收资本为 13.00 亿元（占 14.36%）、资本公积合计 56.12 亿元（占 62.01%）。母公司所有者权益稳定性较强。

截至 2021 年末，母公司全部债务 62.40 亿元。其中，短期债务占 2.77%、长期债务占 97.23%，母公司全部债务资本化比率 40.81%，母公司债务负担适中。

2021 年，母公司营业收入为 0.13 亿元，利润总额为 4.35 亿元。母公司利润主要来自政府补贴。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 205.50 亿元，所有者权益为 91.08 亿元，负债总额 114.42 亿元；母公司资产负债率 55.68%；全部债务 63.97 亿元，全部债务资本化比率 41.26%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.04 亿元，利润总额 0.57 亿元。

十一、 外部支持

公司在资产注入、政府补助和业务授权等方面得到有力的外部支持。

(1) 资产注入

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 2022 年 3 月末，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，较上年无变化。

表 19 截至 2022 年 3 月末已到位土地情况表(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
桐城街道铁锦新区 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）政府补助

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助。2021 年，公司收到宁德市政府补贴 6.95 亿元；2022 年 1—3 月，公司收到政府补助 0.23 亿元，计入“其他收益”和“营业外收入”。

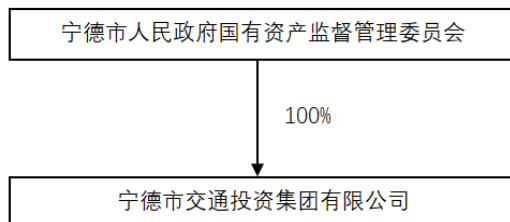
（3）业务授权

因港务集团划出影响，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。

十二、 结论

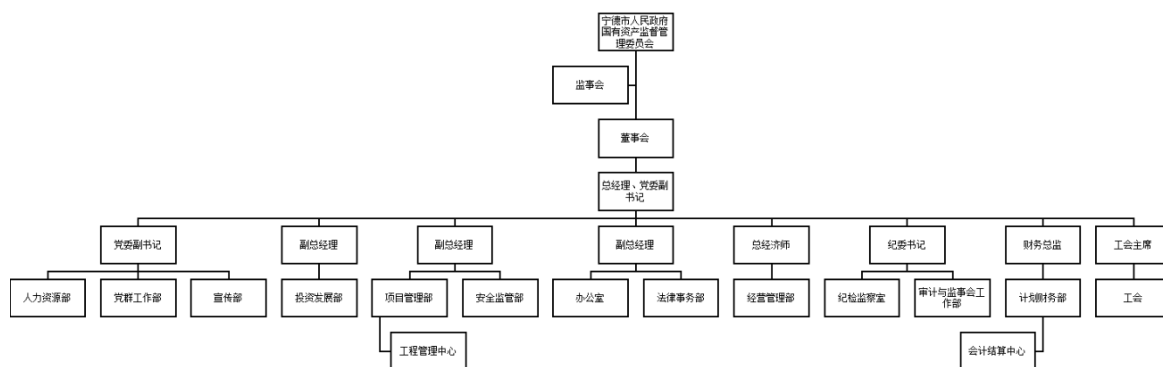
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 宁投 01”“20 宁投 01”“19 宁德交投债 01”“19 宁德交投 MTN001”“20 宁德交投 MTN001”“21 宁投 01”“21 宁投 02”的债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 5 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 5 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 3 月末公司二级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (万元)	持股比例(%)	表决权 比例(%)
1	宁德市交通建设开发有限公司	投资与资产管理	8700.00	100.00	100.00
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
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
4	宁德市交投实业发展有限公司	贸易	6000.00	100.00	100.00
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
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	64.99	64.99
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
8	宁德沙埕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
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
10	宁德市公共交通有限公司	交通运输	3000.00	100.00	100.00
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
12	宁德市文化旅游发展有限公司	旅游开发	20000.00	100.00	100.00
13	宁德市交投电子信息有限公司	新能源科技开发、 应用	5500.00	100.00	100.00
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	94.00
15	宁德市交投物流集团有限公司	批发业	50000.00	100.00	100.00
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
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
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
19	宁德市交投一脉阳光医学影像诊断中 心有限公司	医疗服务	2500.00	51.00	51.00
20	宁德市海上旅游发展有限公司	旅游开发	300.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.52	25.43	15.92	20.89
资产总额（亿元）	299.27	337.98	338.43	350.60
所有者权益（亿元）	106.00	112.92	110.05	110.55
短期债务（亿元）	5.23	7.97	9.16	6.85
长期债务（亿元）	138.49	149.78	144.39	148.23
全部债务（亿元）	143.73	157.76	153.56	155.08
营业总收入（亿元）	15.05	14.61	19.24	4.40
利润总额（亿元）	2.22	3.40	3.09	-0.12
EBITDA（亿元）	6.82	8.90	11.00	--
经营性净现金流（亿元）	7.90	23.32	13.02	2.29
财务指标				
现金收入比（%）	120.28	183.87	107.89	139.99
营业利润率（%）	19.43	6.24	15.04	16.92
总资本收益率（%）	2.15	2.01	3.07	--
净资产收益率（%）	1.78	1.65	1.60	--
长期债务资本化比率（%）	56.64	57.02	56.75	57.28
全部债务资本化比率（%）	57.55	58.28	58.25	58.38
资产负债率（%）	64.58	66.59	67.48	68.47
流动比率（%）	280.00	165.25	126.50	139.63
速动比率（%）	254.17	137.25	92.51	97.38
经营现金流动负债比（%）	31.59	62.51	29.69	--
现金短期债务比（倍）	4.69	3.19	1.74	3.05
EBITDA 利息倍数（倍）	1.17	1.50	1.69	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.06	17.73	13.96	--

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 2022 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.93	11.03	6.50	11.96
资产总额（亿元）	162.74	183.94	192.69	205.50
所有者权益（亿元）	85.05	93.70	90.51	91.08
短期债务（亿元）	1.16	2.17	1.73	1.72
长期债务（亿元）	49.75	54.95	60.67	62.25
全部债务（亿元）	50.91	57.11	62.40	63.97
营业总收入（亿元）	0.11	0.12	0.13	0.04
利润总额（亿元）	2.87	4.79	4.35	0.57
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	1.42	-7.99	-0.79	1.26
财务指标				
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	86.73	-2.00	44.56	99.65
总资本收益率（%）	3.20	3.49	3.44	--
净资产收益率（%）	3.37	3.55	3.33	--
长期债务资本化比率（%）	36.91	36.96	40.13	40.60
全部债务资本化比率（%）	37.45	37.87	40.81	41.26
资产负债率（%）	47.74	49.06	53.03	55.68
流动比率（%）	2003.50	814.33	462.85	368.20
速动比率（%）	2003.50	814.33	462.85	368.20
经营现金流动负债比（%）	45.35	-145.59	-10.71	--
现金短期债务比（倍）	13.71	5.09	3.76	6.94
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 2022 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 未获取母公司计入财务费用的利息支出和资本化利息，EBITDA 及其相关指标和总资本收益率无法计算，以“/”表示；资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标计算公式

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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 ×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

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

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持