

信用评级公告

联合〔2023〕6686号

联合资信评估股份有限公司通过对宁海县交通集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定宁海县交通集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十八日

宁海县交通集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 7 月 28 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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

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：刘艳 谢艺菲

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对宁海县交通集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为宁海县重要的交通基础设施建设主体，业务定位明确，持续得到较大的外部支持，外部发展环境良好。同时，联合资信也关注到公司存在资金占用情况、资金支出压力较大和债务规模持续增长等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着宁海县经济的持续发展，交通基础设施建设的不断推进，公司业务有望保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 外部发展环境良好。2020—2022 年，宁海县经济持续发展，一般公共预算收入（剔除留抵退税因素影响）持续增长，公司外部发展环境良好。
2. 外部支持力度较大。公司是宁海县重要的交通基础设施建设主体，业务定位明确，在资金注入及政府补助等方面持续得到较大的外部支持。

关注

1. 存在资金占用情况。截至 2023 年 3 月末，以拆借款及往来款为主的其他应收款占公司全部资产的 12.84%，对公司资金形成占用。
2. 资金支出压力较大。公司主要通过自有及自筹资金进行交通基础设施项目建设，公司在建项目尚需投资规模较大，未来资金支出压力较大。
3. 全部债务持续增长。公司全部债务持续增长，公司债务负担持续加重。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务规模为 75.17 亿元。公司债券类融资占比较高。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年末			
所属区域	宁海县	长兴县	长兴县	安吉县
GDP（亿元）	900.72	853.37	853.37	582.37
一般公共预算收入（亿元）	62.47	81.88	81.88	72.41
资产总额（亿元）	153.45	267.56	245.42	284.69
所有者权益（亿元）	74.30	121.34	119.00	117.28
营业总收入（亿元）	6.60	26.97	10.61	16.38
利润总额（亿元）	1.33	1.89	2.06	2.36
资产负债率（%）	51.58	54.65	51.51	58.80
全部债务资本化比率（%）	47.22	52.47	46.23	48.65
全部债务/EBITDA	15.87	50.39	15.10	24.14
EBITDA 利息倍数（倍）	1.37	0.74	1.12	0.86

注：公司 1 为浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司，公司 2 为长兴南太湖投资开发有限公司，公司 3 为安吉县交通投资发展集团有限公司
 资料来源：联合资信根据公司财务数据和 Wind 整理

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.57	9.36	5.74	10.47
资产总额（亿元）	143.02	147.05	153.45	159.13
所有者权益（亿元）	71.29	73.20	74.30	74.33
短期债务（亿元）	22.19	21.92	18.38	18.13
长期债务（亿元）	39.68	43.71	48.09	57.04
全部债务（亿元）	61.87	65.63	66.47	75.17
营业总收入（亿元）	5.31	5.49	6.60	2.59
利润总额（亿元）	1.27	1.12	1.33	0.04
EBITDA（亿元）	3.17	4.24	4.19	--
经营性净现金流（亿元）	-36.63	-1.92	11.07	-3.09
营业利润率（%）	9.41	10.04	14.31	13.79
净资产收益率（%）	1.77	1.53	1.80	--
资产负债率（%）	50.16	50.22	51.58	53.29
全部债务资本化比率（%）	46.46	47.27	47.22	50.28
流动比率（%）	364.50	400.26	402.92	471.23
经营现金流流动负债比（%）	-114.30	-6.43	35.91	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.43	0.31	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	1.01	1.28	1.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.49	15.48	15.87	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	142.13	142.09	149.45	153.84
所有者权益（亿元）	71.67	73.65	75.23	75.37
全部债务（亿元）	52.82	51.11	53.66	62.11
营业总收入（亿元）	4.82	4.84	5.61	2.18
利润总额（亿元）	1.63	1.43	1.87	0.14
资产负债率（%）	49.57	48.17	49.66	51.01
全部债务资本化比率（%）	42.43	40.97	41.63	45.18
流动比率（%）	336.69	391.04	396.24	457.13
经营现金流流动负债比（%）	-95.78	0.94	33.58	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将其其他应付款和长期应付款中有息部分分别计入短期债务和长期债务核算；3. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史：

主体信用等级	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	2022/08/05	高朝群 谢艺菲	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	阅读全文
AA	稳定	2020/07/24	张 勇 徐聆晏	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	--

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海县交通集团有限公司（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、该公司信用等级自 2023 年 7 月 28 日至 2024 年 7 月 27 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

宁海县交通集团有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

宁海县交通集团有限公司（以下简称“公司”）是宁海县交通运输局（以下简称“交通运输局”）于 1994 年 7 月出资成立的全民所有制企业，初始注册资本为 600.00 万元。2015 年 2 月，公司以 2014 年 8 月末的公司 6.36 亿元净资产进行改制，改制后公司更为现名，注册资本及实收资本均为 6.36 亿元，由宁海县国有资产监督管理局（现用名宁海县国有资产管理中心，以下简称“宁海国资中心”）100.00%持股。2016 年 10 月，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）对公司增资 0.28 亿元，增资后宁海国资中心持有公司 95.70%的股权，国开基金持有公司 4.30%的股权。2019 年 12 月，宁海国资中心将持有的公司股权转让至宁海县启诚实业有限公司，后者又于 2020 年 6 月将持有的公司股权转让至宁海县建设投资集团有限公司（以下简称“宁海建投”）。2021 年 9 月，宁海建投受让国开基金持有公司 4.30%的股权，公司由宁海建投 100.00%持股。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 6.64 亿元，宁海建投是公司唯一股东，宁海国资中心是宁海建投唯一股东及公司实际控制人。

公司主要负责宁海县的交通基础设施建设业务。截至 2023 年 3 月末，公司本部设计划财务部、经营发展部和项目开发部等职能部门，合并范围内一级子公司共 6 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 153.45 亿元，所有者权益 74.30 亿元（少数股东权益 0.17 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 6.60 亿元，利润总额 1.33 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 159.13 亿元，所有者权益 74.33 亿元（少数股东权益

0.18 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.59 亿元，利润总额 0.04 亿元。

公司注册地址：宁海县桃源街道兴海北路 9 9 号；法定代表人：许伟继。

二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏

观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023年一季度）](#)》。

三、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济环境

宁海县经济实力持续增强，剔除留抵退税因素影响，一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。

宁海县位于浙江省东部沿海，象山港和三门湾之间，天台山、四明山脉交汇之处，为计划单列市宁波市属县，国务院批准的第一批沿海对外开放地区之一。截至2022年末，宁海县域总面积1843平方千米，海岸线176千米，户籍总人口62.98万，管辖4个街道、11个镇、3个乡。模具、文具、汽配、灯具、五金机械和电子电器是宁海县六大传统特色行业。在对标“246”

产业集群¹的12个重点产业中，宁海县有9个产业相关联，其中文体用品、生物医药、关键基础件、汽车、节能环保产业优势较大。

根据《宁海县国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022年，宁海县分别实现地区生产总值722.55亿元、840.10亿元和900.72亿元。2022年，宁海县第一产业增加值54.52亿元，第二产业增加值436.49亿元，第三产业增加值409.72亿元，三次产业结构比例由2020年的6.7:49.1:44.2转变为6.0:48.5:45.5。

根据宁海县人民政府（以下简称“宁海县政府”）网站披露的宁海县预算执行情况及预算草案相关文件，2020—2022年，宁海县一般公共预算收入持续增长，分别为67.91亿元、68.66亿元和62.47亿元（若剔除留抵退税因素影响，较上年增长1.70%）。其中税收收入分别为49.21亿元、50.67亿元和45.17亿元，税收收入占一般公共预算收入比重分别为72.46%、73.80%和72.31%。同期，一般公共预算支出分别为86.70亿元、93.48亿元和102.49亿元，财政自给率²分别为78.33%、73.45%和60.95%。同期，受土地出让规模和土地出让单价影响，政府性基金收入分别为67.23亿元、52.48亿元和51.36亿元。

2023年1—3月，宁海县实现地区生产总值214.27亿元，同比增长5.8%；一般公共预算收入25.15亿元，同比增长11.1%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2023年3月末，公司注册资本及实收资本均为6.64亿元，宁海建投是公司唯一股东，宁海国资中心为公司实际控制人。

¹ 宁波市“246”万亿级产业集群是指：到2025年，培育形成绿色石化、汽车制造2个世界级的万亿级产业集群，高端装备、新材料、电子信息、软件与新兴服务等4个具有国际影响力的五千亿级产业集群，关键基础件、智能家电、时尚纺织服装、生物医药、文体用品、节能环保等6个国内领先的千亿级产业集群。并培育涌现一批世界级领军企业、行业骨干企业、单项冠军企业

和“专精特新”企业，拥有一批重点领域关键核心技术和国内外知名品牌，建成一批布局合理、主导产业明晰、资源要素集聚、产城深度融合、特色错位发展的产业集群平台，形成适应产业集群发展的体制机制。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%

2. 企业规模和竞争力

公司是宁海县重要的交通基础设施建设主体，业务定位明确。

公司是宁海县重要的交通基础设施建设主体。除公司外，宁海县规模较大的投资建设主体还包括宁海建投、宁海县国有资产投资控股集团有限公司、宁海县城投集团有限公司（以下简称“宁海城投”）、宁海科创集团有限公司和宁海宁东新城开发投资有限公司。其中宁海建投系公司控股股东，其交通类项目全部由公司负责，其他主体主要负责宁海县基础设施建设、旧城改造及宁海县科技园或宁海经开区内的基础设施建设等业务。整体来看，各主体主要负责业务类型各不相同，公司业务定位明确。

3. 人员素质

公司主要管理人员具有较为丰富的管理经验，人员配置能够满足经营需要。

截至 2023 年 6 月末，公司共有董事、监事及高级管理人员 11 人。

许伟继先生，1976 年出生，中共党员，本科学历；曾任宁海电力发展有限公司财务经理，宁海城投财务经理、财务总监；自 2020 年 9 月起任公司董事长及总经理。

截至 2023 年 6 月末，公司本部共有员工 41 人。按照学历划分，大专及以下学历员工 7 人、本科及以上学历员工 34 人；按照岗位划分，管理岗位员工 22 人、基层员工 19 人。按年龄划分，30 岁以下员工 3 人、30 岁至 50 岁员工 37 人、50 岁以上员工 1 人。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（中征码：3302060000083011），截至 2023 年 7 月 1 日，公司本部已结清及未结清信贷信息记录中无关注类及不良类贷款。

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，公司无逾期或违约记录。

截至 2023 年 7 月 27 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了基本完善的法人治理结构。

公司依照《公司法》及其他有关法律和法规的规定制定了公司章程，建立了基本完善的公司治理结构。

公司不设股东会，由股东依法行使决定公司的经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等职权，在行使职权前需征得宁海国资中心的同意。

公司设董事会，其成员为 5 人，其中职工董事 1 人；非职工代表董事由股东委派，职工代表董事由公司职工代表大会民主选举产生。董事长由董事会选举产生。董事会行使决定公司的经营计划与投资方案、制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职权。

公司设监事会，监事会成员 5 人，其中非职工代表 3 人，由股东委派产生；职工代表 2 人，由公司职工代表大会民主选举产生。监事会设主席 1 名，由监事会选举产生。监事任期每届 3 年，监事任期届满，连派可以连任。董事和高级管理人员不得兼任监事。监事会行使检查公司财务等职权。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，依法行使主持公司的生产经营管理工作等职权。

2. 管理水平

公司建立了较为规范的内部管理体系。

公司针对财务管理、融资管理及对外担保等方面制定了相应的内部控制制度。

财务管理方面，公司的财务管理活动在公司总经理的领导下，由公司计划财务部统一管理。公司建立财务决策制度，明确决策规则、程序、权限和责任等。重大财务决策需经公司总经理办公会讨论通过。公司同时也建立了财务决

策回避制度、财务风险管理制度和财务预算管理制度等。

融资管理方面，公司成立投融资工作领导小组，配备 4 名以上成员（其中财务负责人 1 名），负责公司融资计划的审查与融资活动的询价工作。融资活动实行专业管理和逐级审批制度。公司总经理办公会为融资的决策机构，在其权限范围内对公司的融资活动做出决策。公司监察审计部对融资活动进行定期和不定期审计。

对外担保方面，公司规定应由董事会审批的对外担保，必须经出席董事会的 2/3 以上董事审议同意并作出决议；应由宁海国资中心审批的对外担保，必须经董事会审议通过后，方可提交宁海国资中心审批。担保经办人应在职责范围内按照审批人员的批准意见办理担保业务。对于审批人超越权限审批的担保业务，应拒绝办理。

子公司管理方面，公司依法对子公司进行监管并为子公司提供增值服务。公司按出资比例依法享有子公司资产收益权、重大事项决策权和管理者的选择权，并依法对涉及子公司生产经营的重大事项做出决策。同时，公司通过其委派的各子公司的董事、监事、党委任免的支部书记、副书记等依法履行职责，行使权利，执行公司的指示和意志。

六、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，主要系工程建设业务收入增长所致。随着道路养护与维修业务毛利率提升以及其他业务实现盈利，2022 年公司综合毛利率有所提升。

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 11.48%，营业总收入主要来自工程建设业务。分业务类型看，2020—2022 年，由于工程建设项目结算金额增加，公司工程建设业务收入持续增长；随着道路养护与维修业务拓展，公司道路养护与维修业务收入持续增长；公司其他业务收入主要包括吊装费、检验检测费、监理咨询费和停车及承租费等，2022 年新增销售商品/贸易、服务费、电费及清油收入等，公司其他业务收入持续增长，对公司营业总收入形成补充。

2020—2022 年，公司综合毛利率持续增长。分业务类型看，受成本加成业务模式的影响，工程建设业务毛利率稳定；道路养护与维修业务毛利率持续增长，主要系不同项目毛利存在差异所致；2022 年其他业务毛利率实现由负转正，主要系公司拓展经营性业务，利润水平增加所致。整体看，2022 年综合毛利率提升主要系道路养护与维修业务毛利率以及其他业务毛利率提升所致。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入为 2.59 亿元，较上年同期增长 94.74%，综合毛利率为 15.43%。

表 1 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—3 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设	4.77	89.92	16.67	4.79	87.30	16.67	5.57	84.38	16.67	2.29	88.45	15.38
道路养护与维修	0.15	2.86	2.57	0.23	4.22	9.65	0.42	6.34	13.55	--	--	--
其他业务	0.38	7.22	-54.37	0.47	8.48	-39.07	0.61	9.27	16.28	0.30	11.55	15.84
合计	5.31	100.00	11.14	5.49	100.00	11.64	6.60	100.00	16.43	2.59	100.00	15.43

注：公司其他业务包括吊装业务、监理咨询业务、检测实验业务、停车及承租费业务等
资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

(1) 工程建设业务

公司主要通过自有及自筹资金进行交通基

础设施项目建设，在建项目未来资金支出压力较大。

公司主要承担宁海县范围内的交通基础设施投资建设任务，业务由公司本部负责。公司与委托方交通运输局或宁海县交通服务有限公司³（以下简称“宁海交通服务”）签订《委托建设合作协议》，公司作为建设项目的投资主体按照委托方要求负责项目建设，并在建成后移交给业主方，后者分期支付建设项目回购款。根据协议，委托方根据工程进度与公司结算，并约定工程项目总支出的 20% 作为项目收益。公司项目建设资金主要来自于自有及自筹资金。

根据宁海国资中心⁴出具的文件，2020—2022 年，公司竣工移交项目的回购款系公司从财政往来款资金中冲减，金额分别为 3.39 亿元、

5.23 亿元和 0.65 亿元。

截至 2022 年末，公司主要已完工基础设施项目包括盛宁线改建工程一期和二期项目、宁海县客运中心迁建项目等，已投资金额合计 31.05 亿元，拟回购金额为 37.39 亿元，已回购 30.24 亿元。

截至 2022 年末，公司主要在建基建项目见下表，尚需投资规模 45.02 亿元；公司主要拟建基建项目为象山港强蛟港区提升改造及附属配套工程和宁海县城区东拓产城融合南湾物流基地及配套基础设施项目，预计总投资 51.31 亿元。公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，未来资金支出压力较大。

表 2 截至 2022 年末公司主要在建基建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
象西线桥头胡至深甬段改道工程及扩建工程	30.18	30.08
枫槎岭三期、城逐线公路工程	10.45	7.23
G228 国道下陈至三门界段工程（一期、二期）	11.00	4.37
甬临线宁海岔路桐洲至麻岙岭改道工程（一、二期）	8.80	4.44
313 省道岔路至白溪段改建工程	11.76	1.78
美丽经济走廊及四好农村公路	12.46	1.94
象西线道路改扩建工程	28.74	18.53
合计	113.39	68.37

注：1. 公司在建项目统计口径包含已完工未完成竣工结算项目；3. 部分项目二期建设尚在规划中，建设期间尚未确定
资料来源：公司提供

（2）道路养护与维修业务

公司道路养护与维修业务收入持续增长，毛利率有所提升，对公司营业总收入形成一定补充。

公司道路养护与维修业务由子公司宁波博汇公路养护工程有限公司（以下简称“博汇公司”）负责，博汇公司拥有浙江省交通运输厅颁发的公路护养工程施工从业资质证书，等级包括二类（甲等）和二类（乙等），可以承担一级公路、高速公路、二级及其以下等级公路的相关中修、大修养护工程；同时，博汇公司还拥有宁波市住房和城乡建设委员会（现名为宁波市住房和城乡建设局）颁发的公路工程施工总承包

三级资质。

博汇公司由宁海县公路与运输管理中心等单位直接委托，或通过招投标方式获取道路养护与维修业务，公司根据工程进度核定成本后加成一定收益与委托方确认收入。2020—2022 年，公司道路养护与维修业务收入持续增长，主要系业务拓展所致；业务毛利率有所提升，主要系不同项目毛利存在差异所致。

（3）其他业务

公司其他业务种类较多，部分业务具有一定公益性质，随着公司在建自营项目投入运营，未来收入或将继续提升。

³ 宁海交通服务由宁海国资中心 100.00% 持股。

⁴ 2019 年以来，公司均与宁海交通服务进行项目结算，宁海国资

中心作为宁海交通服务唯一股东及实控人，代宁海交通服务出具结算文件。

公司其他业务包括吊装业务、监理咨询业务、检测实验业务、停车及承租费业务等，2022年公司新增销售商品/贸易、服务费、电费及清油收入，业务更为多元化，其他业务收入规模有所增长，对公司营业总收入形成补充。

截至2022年末，公司主要在建自营项目系用于出租的各类公交站、客运中心等项目，尚需投资1.80亿元，规模不大。随着项目的持续投资并投入运营，公司停车及承租费收入或将得以提升。

表3 截至2022年末公司主要在建自营项目情况
(单位: 万元)

项目名称	计划总投资	累计已投资
梅桥伍富公交站	3500.00	1042.88
梅桥综合供能服务站	9000.00	8374.14
胡陈客运集散中心	3000.00	1062.52
高铁站前特色街区工程	5000.00	1896.94
强蛟客运集散中心	8700.00	4074.54
盛宁线(花山)交通服务站	7000.00	7048.97
南门客运集散中心	6600.00	5139.28
长街客运集散中心	4200.00	382.69
合计	47000.00	29021.96

资料来源: 公司提供

3. 未来发展

未来,公司将在交通产业、能源产业和物流商贸三个领域加强布局,推进发展。其中,交通产业方面,公司将持续推进交通基础设施项目建设;能源产业方面,公司将扩大综合能源产业,完成供能服务站投运工作、充电桩项目投资扩

面工作,拓展营运新能源车辆置换销售业务和谋划海域光伏发电项目;物流商贸方面,公司将统筹港口物流需求,继续拓展贸易供应链。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2020—2022年度合并财务报表经利安达会计师事务所(特殊普通合伙)审计,审计结论为标准无保留意见。公司2023年一季度财务报表未经审计。

2020年,公司合并范围新增2家子公司,系投资新设所致;2021年,公司投资设立2家子公司,非同一控制下合并2家子公司。2022年,公司投资设立2家子公司。2023年1—3月,公司合并范围未发生变化。截至2023年3月末,公司合并范围内一级子公司共6家。2021年,公司执行新金融工具准则、新收入准则及新租赁准则。2022年,公司未发生会计政策、会计估计变更。总体看,公司新增并表子公司规模较小,会计政策的变更对公司财务报表影响有限,财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长,由往来款及拆借款形成的其他应收款对公司资金形成占用,项目投入形成的存货规模大,资产流动性较弱,公司整体资产质量一般。

2020—2022年末,公司资产总额持续增长,年均复合增长3.58%,以流动资产为主。

表4 公司资产主要构成情况(单位: 亿元)

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动资产	116.82	81.68	119.76	81.44	124.24	80.96	129.73	81.52
货币资金	9.56	6.69	9.36	6.36	5.74	3.74	10.47	6.58
其他应收款	14.14	9.89	13.67	9.29	21.02	13.70	20.43	12.84
存货	88.39	61.80	92.34	62.79	94.08	61.31	93.07	58.49
非流动资产	26.20	18.32	27.29	18.56	29.22	19.04	29.40	18.48
投资性房地产	9.86	6.90	10.53	7.16	10.58	6.89	10.58	6.65
其他非流动资产	6.01	4.20	6.01	4.09	6.01	3.92	6.01	3.78
资产总额	143.02	100.00	147.05	100.00	153.45	100.00	159.13	100.00

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长 3.13%。

2020—2022 年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降 22.54%。截至 2022 年末，公司货币资金较上年末下降 38.68%，其中银行存款 5.09 亿元，其他货币资金 0.64 亿元（主要为定期存单），受限比例 11.15%。

2020—2022 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 21.91%，以拆借款及往来款为主。截至 2022 年末，从集中度看，公司其他应收款前五名欠款方主要为同区域国有企业，合计金额占其他应收款余额的 98.56%，集中度高，对公司资金形成占用。公司对其他应收款计提坏账准备 0.11 亿元。

表 5 截至 2022 年末公司其他应收款前五大欠款方情况（单位：亿元）

单位名称	余额	年限	占比（%）
宁海交通服务	12.50	1 年以内	59.15
宁海县交通实业开发有限公司	4.47	1 年以内 1~2 年	21.18
宁海县水务集团有限公司	2.00	1~2 年	9.47
宁海县公共交通有限公司	1.72	1 年以内	8.13
华融金融租赁股份有限公司	0.13	3~4 年	0.63
合计	20.82	--	98.56

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 3.16%，主要系项目持续投入所致。截至 2022 年末，公司存货中开发成本 84.44 亿元、土地使用权 9.52 亿元。公司未对存货计提减值准备。

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 5.59%。

2020—2022 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 3.57%，系公允价值变动所致。公司投资性房地产均为以公允价值计量的房屋及建筑物。

2020—2022 年末，公司其他非流动资产无变化，为宁海国资中心划入的宁海县桃源街道金山路 139 号等商业房地产所有权，账面价值 6.01 亿元。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 18.62 亿元，占资产总额的 12.14%，受限原因主要为借款抵押。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额及结构均较上年末变化不大。

表 6 截至 2022 年末公司受限资产明细表（单位：万元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	2600.00	存单质押
货币资金	1000.00	存单质押
货币资金	2000.00	存单质押
货币资金	833.95	定期存单
在建工程	5811.66	抵押
存货-开发成本	2814.51	抵押
在建工程	7417.80	抵押
存货-土地使用权	29773.38	抵押
投资性房地产-跃龙街道华山南路 2 号	2638.13	抵押
投资性房地产-桃源中路 135 号	25399.25	抵押
投资性房地产-中山东路 121 号	29556.84	抵押
无形资产	9222.42	抵押
无形资产	7005.47	抵押
其他非流动资产-金山路 139 号	60100.00	抵押
合计	186173.41	--

资料来源：公司提供

3. 资本结构

2020—2022 年末，公司所有者权益规模持续小幅增长，稳定性较强。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 2.09%。截至 2022 年末，公司所有者权益 74.30 亿元，其中归属于公司本部所有者权益占比为 99.77%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 8.94%、75.30%、1.89%和 13.63%。

2020—2022 年末，公司实收资本均为 6.64 亿元；2020—2021 年末，公司资本公积保持不变。2022 年末，公司资本公积同比下降 0.28%，系交通运输局以前年度对公司的资本性注入抵减公司对交通运输局的债权 0.31 亿元所致。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 0.05%，所有者权益规模及结构较上年末变化不大，公司所有者权益稳定性较强。

公司全部债务持续增长，债券融资占比较

高，整体债务负担适中。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 5.05%，非流动负债占比持续上升。

表 7 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	32.05	44.68	29.92	40.51	30.83	38.95	27.53	32.47
短期借款	13.70	19.09	18.55	25.12	14.95	18.89	14.74	17.38
其他应付款	8.16	11.38	5.79	7.84	9.43	11.91	6.34	7.48
一年内到期的非流动负债	7.35	10.25	2.37	3.21	3.03	3.82	2.99	3.53
非流动负债	39.68	55.32	43.94	59.49	48.32	61.05	57.27	67.53
长期借款	6.79	9.46	8.74	11.83	14.92	18.84	25.56	30.14
应付债券	28.88	40.26	33.89	45.88	32.99	41.68	31.29	36.90
长期应付款	4.02	5.61	1.08	1.47	0.19	0.24	0.19	0.22
负债总额	71.73	100.00	73.86	100.00	79.16	100.00	84.80	100.00

注：其他应付款含应付利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降 1.91%。

2020—2022 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 4.47%；公司短期借款以保证借款为主（占 94.42%）。

2020—2022 年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 7.47%，主要系往来款及拆借款有所波动所致，本报告将其他应付款中有息拆借款调整至短期债务核算。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 35.83%。截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 27.20%，包括一年内到期的长期借款 2.86 亿元和一年内到期的长期应付款 0.17 亿元。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 10.35%，系抵押借款增加所致。

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 48.27%。截至 2022 年末，公司长期借款较上年末增长 70.71%，系抵押借款增加

所致；其中抵押借款 13.51 亿元、保证借款 4.10 亿元⁵。

2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 6.88%。截至 2023 年 7 月 27 日，公司存续债券余额 33.40 亿元，公司存续债券中一年内到期及行权的债券余额为 10.90 亿元。

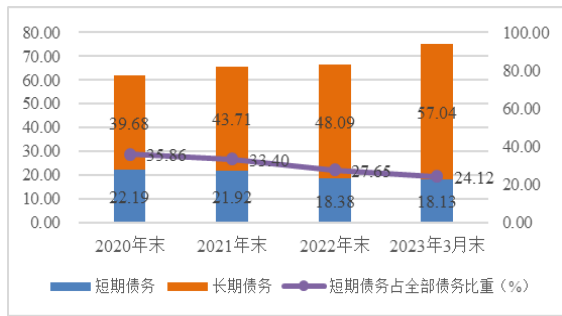
2020—2022 年末，公司长期应付款持续下降，年均复合下降 78.35%，主要系融资租赁借款转入一年内到期的非流动负债或偿还所致。公司长期应付款均为租赁借款，本报告已将长期应付款带息部分调整至债务计算。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 7.12%，主要系公司融资扩大，长期借款增加所致。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 3.65%。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率和长期债务资本化比率均持续上升，全部债务资本化比率波动上升。

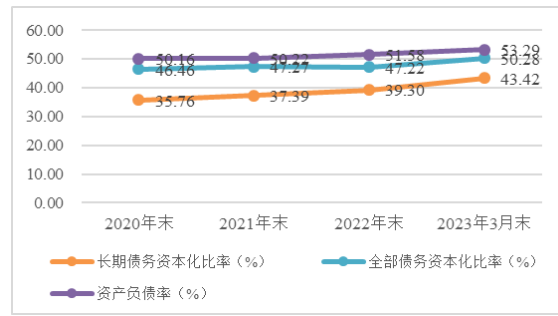
⁵ 未剔除一年内到期的长期借款 0.77 亿元。

图1 公司债务结构情况 (亿元)



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2023年3月末，公司全部债务较上年末增长13.09%。从债务结构看，公司银行类贷款占全部债务的55.75%，债券类融资占全部债务的43.43%，其余为票据融资、融资租赁借款等。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均有所上升，整体债务负担适中。

截至2023年3月末，公司全部债务（因统计口径问题，下表中债务包含应付利息，债券均按投资人全部行权回售统计）期限分布情况如下表。

表8 公司债务期限分布情况 (单位：亿元)

项目	2023年4-12月	2024年	2025年	2026年及以后	合计
到期规模	10.92	18.65	13.16	32.44	75.17
占比 (%)	14.53	24.81	17.51	43.16	100.00

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，期间费用对利润侵蚀明显，政府补助对利润总额的贡献程度高，整体盈利能力一般。

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长11.48%；营业成本同趋势变动，年均复合增长8.11%。公司营业利润率持续增长。

表9 公司盈利能力情况 (单位：亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入	5.31	5.49	6.60	2.59
营业成本	4.72	4.85	5.51	2.19

期间费用	1.66	2.98	3.11	0.75
管理费用	0.59	0.62	0.69	0.15
财务费用	1.07	2.37	2.38	0.57
其他收益	2.43	3.57	3.61	0.41
利润总额	1.27	1.12	1.33	0.04
营业利润率 (%)	9.41	10.04	14.31	13.79
总资本收益率 (%)	1.93	2.61	2.71	--
净资产收益率 (%)	1.77	1.53	1.80	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从期间费用看，2020—2022年，公司期间费用持续增长，年均复合增长36.71%，主要为管理费用和财务费用。2020—2022年，公司期间费用占营业总收入的比重分别为31.30%、54.34%和47.07%，期间费用侵蚀利润明显。

2020—2022年，公司收到基础设施建设补助资金等补助款，计入“其他收益”。公司政府补助分别为利润总额的1.91倍、3.19倍和2.72倍，对利润总额的贡献程度高。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率持续上升，净资产收益率波动上升。公司整体盈利能力一般。

2023年1—3月，公司实现营业总收入2.59亿元，利润总额0.04亿元，其中其他收益为0.41亿元。

5. 现金流

受往来款净流入影响，2022年公司经营活动现金转为净流入，整体收入质量较高。公司投资活动以地方国企拆借款为主，投资活动净额波动较大。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，公司未来融资需求较大。

表 10 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	30.22	26.51	36.41	7.07
经营活动现金流出小计	66.85	28.43	25.34	10.16
经营活动现金流量净额	-36.63	-1.92	11.07	-3.09
投资活动现金流入小计	14.42	22.53	9.43	9.29
投资活动现金流出小计	15.68	22.12	22.10	9.01
投资活动现金流量净额	-1.26	0.41	-12.67	0.28
筹资活动现金流入小计	68.46	38.98	46.02	20.20
筹资活动现金流出小计	30.21	38.57	43.94	12.64
筹资活动现金流量净额	38.25	0.41	2.07	7.55
现金收入比（%）	75.05	107.84	88.62	18.57

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营现金流入量波动增长，年均复合增长 9.77%，以往来款、项目回款及财政补贴为主，公司主业经营回款小幅波动。同期，公司经营活动现金流出量持续下降，年均复合下降 38.43%，其中，支付其他与经营活动有关的现金（主要为往来款）波动较大。受往来款波动影响，2022 年，公司经营活动产生的现金由净流出转为净流入。公司现金收入比波动增长，整体收入实现质量较高。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入量波动下降，年均复合下降 19.14%，以区域内国企拆借款形成的现金流入为主。同期，公司投资活动现金流出量波动增长，年均复合增长 18.73%，以向区域内国企拆借款为主。综上，公司投资活动现金净额波动较大。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量波动下降，年均复合下降 18.02%，以融入资金为主，其中 2020 年因宁海国资中心向公司注入化债资金和项目资本金合计 25.31 亿元，筹资活动现金流入量规模较大。同期，公司筹资活动现金流出规模持续增长，以还本付息支出为主；其中支付其他与筹资活动有关的现金分别为 12.31 亿元、8.58 亿元和 18.67 亿元，主要为定期存单及归还拆借款项。综上，公司筹资活动现金为持续净流入。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金转为净流出，投资活动现金转为小幅净流入，筹资活动

现金持续净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可，或有负债风险可控，间接融资渠道尚有一定空间。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	364.50	400.26	402.92	471.23
	速动比率（%）	88.69	91.65	97.82	133.15
	现金短期债务比（倍）	0.43	0.43	0.31	0.57
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.17	4.24	4.19	--
	全部债务/EBITDA（倍）	19.49	15.48	15.87	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.01	1.28	1.37	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率和速动比率均持续上升，2022 年现金短期债务比较上年有所下降，2022 年末剔除受限货币资金后现金短期债务比为 0.31 倍。截至 2023 年 3 月末，上述指标均较上年末有所上升。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动增长、EBITDA 利息倍数持续增长、全部债务/EBITDA 波动下降。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2023 年 3 月末，公司合并口径对外担保借款余额为 11.74 亿元（见附件 2），担保比率为 15.79%，被担保对象均为宁海县国有企业，或有负债风险可控。

截至 2022 年末，公司获得银行授信额度合计 67.47 亿元，尚未使用额度为 21.48 亿元，间接融资渠道尚有一定空间。

截至 2023 年 7 月 25 日，公司本部不存在重大（金额 500 万元及以上）未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司资产、负债和所有者权益主要来自于公司本部，公司本部整体债务负担适中，短期偿债指标表现一般。

公司业务主要集中在公司本部，公司资产、负债和所有者权益均主要集中在公司本部，公司本部对子公司管控能力较强。

2022 年，公司本部营业总收入为 5.61 亿元（占合并口径的 84.98%），利润总额为 1.87 亿元（占合并口径的 140.86%）。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产占合并口径的 96.68%，负债占合并口径的 92.54%，所有者权益占合并口径的 101.39%。公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 51.01% 和 45.18%，债务负担适中；现金短期债务比为 0.68 倍（未剔除受限货币资金），公司本部短期偿债指标表现一般。

八、外部支持

1. 支持能力

2020—2022 年，宁海县经济持续发展，一般公共预算收入（剔除留抵退税因素影响）持续增长，税收占比较高。截至 2022 年末，宁海县政府债务为 218.44 亿元。宁海县政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是宁海县重要的交通基础设施建设主体。宁海国资中心为公司实际控制人。2020—2022 年，公司在资金注入及政府补助等方面持续得到较大的外部支持。

资金注入方面，2020 年，宁海县国资中心向公司注入化债资金 4.81 亿元，计入“资本公积”。2020 年，公司收到宁海国资中心向公司无偿划拨的项目资本金，增加公司资本公积 20.50 亿元。

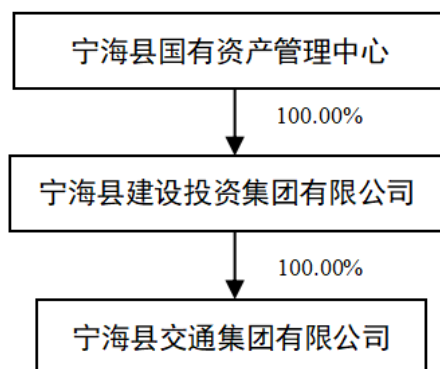
政府补助方面，2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，公司分别收到政府补助资金（包含土地出让金收益返还、干线公路建设养护补助、交通项目专项补助、公路大中修专项资金、客运公交运营补贴等）2.43 亿元、3.57 亿元、3.61 亿元和 0.41 亿元，计入“其他收益”。

公司作为宁海县重要的交通基础设施建设主体，获得政府支持可能性非常大。

九、结论

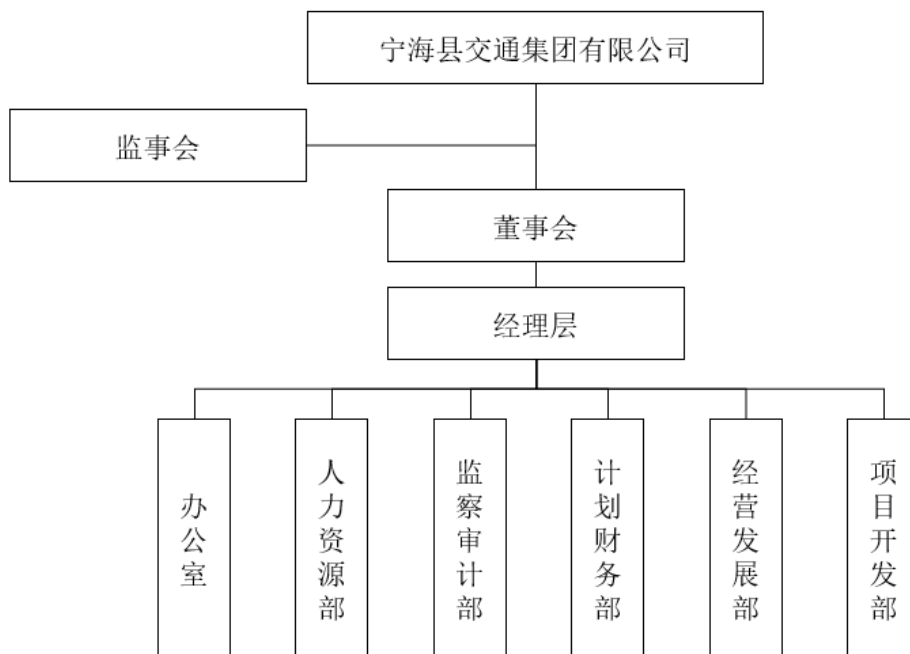
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司合并范围一级子公司情况

序号	子公司名称	主营业务	持股比例
1	宁波博汇公路养护工程有限公司	公路和市政道路的养护与维修	100.00%
2	宁海县交通国有资产经营有限公司	交通系统国有资产经营管理	100.00%
3	宁海县交建矿业有限公司	黑色金属矿采选	100.00%
4	宁海县交通综合能源发展有限公司	技术开发服务、机动车充电销售、普通货物仓储服务等	100.00%
5	宁海县交通勘察设计院有限公司	公路、水运设计、工程建筑	100.00%
6	宁海县集士驿站科技有限公司	技术服务、技术开发、技术咨询、日用品销售	100.00%

资料来源：公司提供

附件 2 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况

被担保人	担保余额（万元）	担保到期日
宁海县交通服务管理有限公司	26000.00	2031/09/21
宁海科创集团有限公司	6000.00	2024/09/19
宁海县公共交通有限公司	5400.00	2024/10/24
	4404.99	2024/12/09
	4346.09	2024/12/20
	10000.00	2024/02/17
	3000.00	2023/04/21
	10000.00	2023/04/28
宁海物流中心有限公司	3269.56	2023/12/10
宁海县水利投资有限公司	5000.00	2023/05/23
宁海县建投集团有限公司	20000.00	2025/01/24
	20000.00	2023/05/24
合计	117420.64	--

注：截至 2023 年 7 月 25 日，上述到期对外担保均正常解保
资料来源：公司提供

附件 3-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.57	9.36	5.74	10.47
资产总额（亿元）	143.02	147.05	153.45	159.13
所有者权益（亿元）	71.29	73.20	74.30	74.33
短期债务（亿元）	22.19	21.92	18.38	18.13
长期债务（亿元）	39.68	43.71	48.09	57.04
全部债务（亿元）	61.87	65.63	66.47	75.17
营业总收入（亿元）	5.31	5.49	6.60	2.59
利润总额（亿元）	1.27	1.12	1.33	0.04
EBITDA（亿元）	3.17	4.24	4.19	--
经营性净现金流（亿元）	-36.63	-1.92	11.07	-3.09
财务指标				
现金收入比（%）	75.05	107.84	88.62	18.57
营业利润率（%）	9.41	10.04	14.31	13.79
总资本收益率（%）	1.93	2.61	2.71	--
净资产收益率（%）	1.77	1.53	1.80	--
长期债务资本化比率（%）	35.76	37.39	39.30	43.42
全部债务资本化比率（%）	46.46	47.27	47.22	50.28
资产负债率（%）	50.16	50.22	51.58	53.29
流动比率（%）	364.50	400.26	402.92	471.23
速动比率（%）	88.69	91.65	97.82	133.15
经营现金流动负债比（%）	-114.30	-6.43	35.91	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.43	0.31	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	1.01	1.28	1.37	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.49	15.48	15.87	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将公司其他应付款和长期应付款中有息部分计入短期债务和长期债务核算；3. 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，这些差异是由于四舍五入造成的

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3-2 公司主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	7.74	5.88	4.41	8.00
资产总额（亿元）	142.13	142.09	149.45	153.84
所有者权益（亿元）	71.67	73.65	75.23	75.37
短期债务（亿元）	17.04	12.55	10.83	11.84
长期债务（亿元）	35.78	38.56	42.83	50.27
全部债务（亿元）	52.82	51.11	53.66	62.11
营业总收入（亿元）	4.82	4.84	5.61	2.18
利润总额（亿元）	1.63	1.43	1.87	0.14
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-33.22	0.28	10.48	-4.27
财务指标				
现金收入比（%）	71.30	108.98	83.59	0.00
营业利润率（%）	10.82	10.96	14.91	14.85
总资本收益率（%）	2.06	1.15	1.47	--
净资产收益率（%）	/	/	/	--
长期债务资本化比率（%）	33.30	34.37	36.28	40.01
全部债务资本化比率（%）	42.43	40.97	41.63	45.18
资产负债率（%）	49.57	48.17	49.66	51.01
流动比率（%）	336.69	391.04	396.24	457.13
速动比率（%）	83.80	85.02	95.12	125.23
经营现金流动负债比（%）	-95.78	0.94	33.58	--
现金短期债务比（倍）	0.45	0.47	0.41	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将公司本部长期应付款中有息部分计入长期债务核算；3. 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，这些差异是由于四舍五入造成的

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 4 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] ×100%
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 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

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 5-2 评级展望设置及含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 宁海县交通集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在宁海县交通集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。