

信用评级公告

联合〔2022〕7772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

二〇二二年八月五日

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：2022 年 8 月 5 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	3		
财务风险	F3	现金流	资产质量	4		
			盈利能力	3		
			现金流量	2		
		资本结构		2		
		偿债能力		3		
调整因素和理由					调整子级	
外部支持					1	

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：高朝群 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，联合资信也关注到债务规模持续增长且短期偿债压力较大，存在资金占用情况及资金支出压力较大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和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。2019—2021 年末，宁海县经济持续增长，财政实力不断增强，地理位置优越，交通便利，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、资产注入及政府补助等方面持续得到较大的外部支持。

关注

1. 债务规模持续增长且短期偿债压力较大。公司全部债务持续增长，截至 2022 年 3 月末，公司短期债务占比为 30.20%，考虑投资人全部行权回售后公司 2022 年 4—12 月需偿还的债务规模为 30.41 亿元，短期偿债压力较大。
2. 存在资金占用情况。截至 2022 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 10.26%，对公司资金形成占用。
3. 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。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.03	9.57	9.36	11.17
资产总额（亿元）	110.27	143.02	147.05	149.32
所有者权益（亿元）	44.72	71.29	73.20	71.13
短期债务（亿元）	10.09	22.19	21.92	20.87
长期债务（亿元）	37.37	39.68	43.71	48.23
全部债务（亿元）	47.46	61.87	65.63	69.09
营业收入（亿元）	5.11	5.31	5.49	1.33
利润总额（亿元）	2.72	1.27	1.12	0.19
EBITDA（亿元）	4.33	3.17	4.24	--
经营性净现金流（亿元）	-14.46	-36.63	-1.92	0.99
营业利润率（%）	-2.62	9.41	10.04	13.51
净资产收益率（%）	6.09	1.77	1.53	--
资产负债率（%）	59.45	50.16	50.22	52.37
全部债务资本化比率（%）	51.48	46.46	47.27	49.28
流动比率（%）	298.51	364.50	400.26	409.96
经营现金流动负债比（%）	-51.33	-114.30	-6.43	--
现金短期债务比（倍）	0.90	0.43	0.43	0.54
EBITDA 利息倍数（倍）	1.66	1.01	1.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.96	19.49	15.48	--

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）	107.90	142.13	142.09	145.53
所有者权益（亿元）	44.74	71.67	73.65	71.66
全部债务（亿元）	42.02	52.82	51.11	55.05
营业收入（亿元）	4.43	4.82	4.84	1.08
利润总额（亿元）	0.52	1.63	1.43	0.34
资产负债率（%）	58.54	49.57	48.17	50.76
全部债务资本化比率（%）	48.43	42.43	40.97	43.45
流动比率（%）	308.54	336.69	391.04	384.63
经营现金流动负债比（%）	-56.19	-95.78	0.94	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将公司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	2021/12/29	高朝群 赵晓敏	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	--
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 2022 年 8 月 5 日至 2023 年 8 月 4 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。

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 2022 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 2022 年 3 月末，公司本部设计计划财务部、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 9 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 147.05 亿元，所有者权益 73.20 亿元（少数股东权益 0.10 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 5.49 亿元，利润总额 1.12 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 149.32 亿元，所有者权益 71.13 亿元（少数股东权益 0.15 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.33 亿元，利润总额 0.19 亿元。

公司注册地址：宁海县桃源街道兴海北路 99 号；法定代表人：许伟继。

二、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 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

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。

表 1 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。

三、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

宁海县经济持续增长,财政实力不断增强,地理位置优越,交通便利,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,是国务院批准的第一批沿海对外开放地区之一。截至2021年末,宁海县土地面积1843平方公里,户籍总人口63.1万人,下辖4个街道、11个镇、3个乡,32个社区和337个行政村。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“246”产业集群²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、节能环保等5个产业优势较大。

交通方面,同三线高速公路(即国道010线)和规划中的沿海铁路纵贯县境,34省道甬临线和盛宁线、象西线组成陆路交通主骨架,宁海县距宁波机场约64公里,离北仑港约80公里,5000吨级强蛟码头已投入使用,北通宁波、上海、大连,南达温州、厦门、香港,水陆客货周转能力大大提高。甬台温铁路开通后,宁海县设有宁海站。

根据赛迪顾问县域经济研究中心发布的《2022中国县域经济百强研究》,宁海县居第48位。根据《宁海县国民经济和社会发展统计公报》,2019—2021年,宁海县地区生产总值持续增长,分别为701.08亿元、722.55亿元和840.1亿元。2021年,按可比价格计算,宁海县地区生产总值较上年增长8.8%,两年平均增长6.1%。三次产业结构为6.0:51.1:42.9。按常住人口计算,全县人均地区生产总值为119587元,增长8.0%。

2021年,宁海县全年固定资产投资增长1.1%,其中房地产投资较上年增长28.2%,基础设施投资较上年下降30.4%。同期,宁海县规模以上工业投资增加值为262.2亿元,增长14.3%。

根据《关于宁海县财政决算草案的报告》和《关于全县和县级预算执行情况报告》,2019—2021年,宁海县一般公共预算收入持续增长,分别为66.02亿元、67.91亿元和68.66亿元。其中税收收入分别为48.34亿元、49.21亿元和50.67亿元,税收收入占一般公共预算收入比重均超过72.00%。2019—2021年,宁海县一般公共预算支出分别为90.76亿元、86.70亿元和93.48亿元,财政自给率³分别为72.74%、78.33%和73.45%。

根据宁海县人民政府网站公布的《2022年3月月度资料》,2022年1—3月,宁海县地区生产总值为199.59亿元,增长2.2%;固定资产投资增速为10.5%;一般公共预算收入为22.63亿元。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2022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。

² 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。

³ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

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母公司，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 2022 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 2022 年 6 月末，公司本部共有员工 38 人。按照学历划分，大专及以下学历员工 6 人、本科及以上学历员工 32 人；按照岗位划分，管理岗位员工 24 人、基层员工 14 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 2022 年 7 月 6 日，公司本部已结清及未结清信贷信息记录中无关注类、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 2022 年 8 月 1 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

2019—2021 年,公司营业收入主要来源于

工程建设业务,公司营业收入持续小幅增长。随着亏损的客运公交业务划出,2020 年公司综合毛利率大幅提升。

2019—2021 年,公司营业收入持续增长,年均复合增长 3.71%,营业收入主要来自工程建设业务。分业务类型看,2019—2021 年,公司工程建设业务收入持续小幅增长;2020 年,公司将宁海县公共交通有限公司(以下简称“宁海公交”)股权划出,不再从事公交运营业务,公司不再产生客运公交收入;受实际养护与维修工程量变动影响,公司道路养护与维修业务收入有所增长;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,其他业务收入小幅增长。

2019—2021 年,公司综合毛利率大幅增长。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波动下降,主要系受行业竞争影响,2020 年结算的项目收益较低所致。整体看,公司 2020 年综合毛利率大幅增长主要系因公益性较强而持续亏损的客运公交业务划出所致,2021 年综合毛利率提升主要系道路养护与维修业务毛利率回升所致。

2022 年 1—3 月,公司营业收入为 1.33 亿元,较上年同期下降 38.31%,综合毛利率为 14.41%。

表 2 公司营业收入构成及毛利率情况

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年			2022 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	4.43	86.70	16.67	4.77	89.92	16.67	4.79	87.30	16.67	1.08	81.55	16.67
道路养护与维修	0.15	2.86	14.35	0.15	2.86	2.57	0.23	4.22	9.65	0.14	10.30	10.09
客运公交收入	0.30	5.89	-261.85	--	--	--	--	--	--	--	--	--
其他业务	0.23	4.55	-12.19	0.38	7.22	-54.37	0.47	8.48	-39.07	0.11	8.15	-2.66
合计	5.11	100.00	-1.11	5.31	100.00	11.14	5.49	100.00	11.64	1.33	100.00	14.41

注:尾差系数数据四舍五入所致

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。公司与委托方宁海县交通运输局或宁海县交通服务管

理有限公司⁴（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、自筹资金及财政往来款（即地方政府垫款）。公司将收到的财政往来款计入“其他应付款”科目，截至 2022 年 3 月末，公司其他应付款中财政往来款为 0.33 亿元。

根据宁海国资中心⁵出具的文件，2019—2021 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 4.56 亿元⁶、3.39 和 5.23 亿元。

截至 2021 年末，公司主要已完工基础设施项目包括盛宁线宁海力洋至城区段改道项目、宁海县客运中心迁建项目等，已投资金额合计 23.39 亿元，拟回购金额为 27.99 亿元，已回购 27.20 亿元。

截至 2021 年末，公司主要在建基建项目见下表，尚需投资规模 51.85 亿元。公司在建项目尚需投资规模较大，未来资金支出压力较大。

表 3 截至 2021 年末公司主要在建基建项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	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	2015 年—2022 年	30.18	29.56
盛宁线改建工程	2012 年—2022 年	10.31	10.10
枫槎岭三期、城逐线公路工程（甬临复线指挥部三期、城逐线公路工程）	2015 年—2022 年	10.45	6.76
G228 国道下陈至三门界段工程（一期、二期）	2020 年—2024 年（一期）	11.00	2.96
甬临线宁海岔路桐洲至麻岙岭改道工程（一、二期）	2018 年—2022 年（一期）	8.80	3.93
313 省道岔路至白溪段改建工程	2021 年—2026 年	11.76	1.61
美丽经济走廊及四好农村公路	2019 年—2028 年	12.46	1.79
象西线道路改扩建工程	2017 年—2027 年	28.74	15.86
S311 象西线（K33+330-K45+431）大中修工程	2021 年—2022 年	1.78	1.06
合计	--	125.48	73.63

注：1. 合计数差异系四舍五入导致；2. 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

受行业竞争加剧的影响，公司道路养护与维修业务毛利率波动下降。

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管理局等单位直接委托，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。近年来，宁海县公路管理局等单位的道路养护施工业务开始对外招标，受行业竞争加剧的影响，博汇公司报价降低，且施工成本逐年增长，导致道路养护与维修业务毛利率波动下降。

（3）其他业务

公司其他业务种类较多，其中停车及承租费业务具有一定公益性质，出现亏损情况，随

⁴ 宁海交通服务由宁海国资中心 100.00% 持股。

⁵ 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。

⁶ 公司回款金额略高于公司收入，系回款金额中包含税费所致。

着公司在建自营项目投入运营，未来收入或将有所提升。

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，其他业务收入规模有所增长，对公司营业收入形成补充。

表 4 公司其他业务收入情况（单位：万元）

业务板块	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
吊装业务	989.15	1654.24	1387.46	164.19
监理咨询业务	534.79	372.11	457.82	97.26
检测试验业务	--	202.76	198.01	42.13
停车及承租费	632.54	1436.03	1430.94	232.46
合计	2156.48	3665.14	3474.23	536.04

注：公司其他业务收入中还包含设计费等其他业务未列示在表格中

资料来源：公司财务报表及公司提供

吊装业务由子公司宁海县港口开发有限公司（以下简称“港口公司”）负责。受疫情影响，2021 年，公司吊装业务收入小幅下降，完成吞吐量 164.42 万吨。公司在建港口配套的堆场、仓储等设施，截至 2022 年 6 月末已投资 5278.13 万元，后续预计还需投资约 500 万元，公司计划通过提供仓储配套服务，进一步提升公司收入。

停车及承租费业务由子公司宁海县交通国有资产经营有限公司负责，主要将公交场站租赁给宁海公交以取得租赁及停车费收入。随着宁海公交从公司合并范围内划出，2020 年，公司停车及承租费收入金额大幅上升，但该业务具有一定公益性质，出现亏损情况。

截至 2021 年末，公司主要在建自营项目系用于出租的各类公交场站、服务站等项目，尚需投资 1.75 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 5 截至 2021 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	248.46
梅桥综合供能服务站	9000.00	7586.23

胡陈客运集散中心	3000.00	103.57
高铁站前特色街区工程	5000.00	46.95
强蛟客运集散中心	8700.00	4074.19
盛宁线（花山）交通服务站	7000.00	6644.61
合计	36200.00	18704.01

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将结合城市交通基础设施建设需求，完成项目的建设运营，实现国有资产的保值与增值，形成城市建设与公司发展的良性互动。公司子公司从多角度推进发展，其中博汇公司将积极参与道路养护与维修工程的招投标工作，多向承接业务，充分参与市场竞争；港口公司将推进码头泊位提升及场站建设工作；公司将通过新设子公司参与矿山生态修复治理工程，通过处理石料获取收益。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2019—2021 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 2022 年一季度财务报表未经审计。

2019 年，公司合并范围减少 1 家子公司，系年末无偿划出宁海公交 100.00% 股权所致；2020 年，公司合并范围新增 2 家子公司，系投资新设宁海县交建矿业有限公司和宁海县交通综合能源发展有限公司所致；2021 年，公司设立 2 家子公司，非同一控制下合并 2 家子公司。2022 年 1—3 月，公司投资新设 1 家子公司。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 9 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。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。

年均复合增长 15.48%，以流动资产为主。

2019—2021 年末，公司资产总额持续增长，

表 6 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	84.12	76.28	116.82	81.68	119.76	81.44	121.89	81.63
货币资金	9.01	8.17	9.56	6.69	9.36	6.36	11.17	7.48
其他应收款	15.77	14.30	14.14	9.89	13.67	9.29	15.32	10.26
存货	55.35	50.20	88.39	61.80	92.34	62.79	93.38	62.54
非流动资产	26.15	23.72	26.20	18.32	27.29	18.56	27.43	18.37
投资性房地产	0.09	0.08	9.86	6.90	10.53	7.16	10.53	7.05
固定资产	15.89	14.41	5.82	4.07	5.54	3.76	5.63	3.77
其他非流动资产	6.01	5.45	6.01	4.20	6.01	4.09	6.01	4.03
资产总额	110.27	100.00	143.02	100.00	147.05	100.00	149.32	100.00

注：合计数差异系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2019—2021 年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长 19.32%，主要系存货增长所致。

2019—2021 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 1.91%。截至 2021 年末，公司货币资金较上年末下降 2.16%，其中银行存款 4.62 亿元，其他货币资金 4.74 亿元（为定期存货、保证金等），受限比例 50.66%，受限比例较大。

2019—2021 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 6.91%，以拆借款及往来款为主。截至 2021 年末，从集中度看，公司其他应收款前五名欠款方为政府机构或同区域国有企业，合计金额占其他应收款余额的 80.39%，主要为往来款，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 498.18 万元。

表 7 截至 2021 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 (%)
宁海国资中心	3.38	2~3 年	24.63
宁海交通服务	2.05	1 年以内	14.91
宁海县水务集团有限公司	2.00	1 年以内	14.58
宁海公交	1.87	1 年以内	13.66
宁海县交通实业开发有限公司	1.73	1 年以内	12.61
合 计	11.03	--	80.39

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 29.16%，主要系项目持续投入所致。截至 2021 年末，公司存货中开发成本 82.80 亿元、土地使用权 9.52 亿元。公司未对存货计提减值准备。

2019—2021 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 2.16%，主要系投资性房地产增长所致。

2019—2021 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 960.13%。截至 2020 年末，公司投资性房地产较上年末增加 9.77 亿元，主要系固定资产中的房产用途改变，转入投资性房地产所致。截至 2021 年末，公司投资性房地产改为用公允价值计量，投资性房地产较上年末增长 6.78%，主要系评估增值所致，公司投资性房地产均为以公允价值计量的房屋及建筑物。

2019—2021 年末，公司固定资产持续下降，年均复合下降 40.98%。截至 2020 年末，公司固定资产较上年末下降 63.35%，主要系宁海国资中心 2019 年注入的 14 处房产（账面价值 10.02 亿元）用于出租而转入投资性房地产科目所致。截至 2021 年末，公司固定资产较上年末下降 4.96%，主要系折旧所致。公司固定资产主要为房屋及建筑物（占 96.06%）。

2019—2021 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 2021 年末，公司受限资产合计 21.30 亿元，占资产总额的 14.49%，受限原因主要为借款抵押。

表 8 公司 2021 年末受限资产明细表（单位：万元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	45800.00	存单质押、定期存单
货币资金	1600.00	保证金
存货-开发成本	5811.66	抵押
存货-开发成本	2814.51	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	9536.64	抵押
其他非流动资产-金山路 139 号	60100.00	抵押
合计	213030.41	--

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额及结构均较上年末变化不大。

3. 资本结构

2019—2021 年末，公司所有者权益规模持续增长，稳定性较强。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 27.94%。截至 2021 年末，公司所有者权益 73.20 亿元，其中归属于母公司所有者权益占比为 99.86%。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 9.06%、76.86%、1.66%和 12.27%。

2019—2021 年末，公司实收资本均为 6.64 亿元；公司资本公积有所增长，年均复合增长 34.83%，其中 2020 年较上年末增长 81.79%，系政府注入相关资产所致，详见“外部支持”部分，2021 年公司资本公积无变化。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益较上年末下降 2.83%，所有者权益规模及结构较上年末变化较小，公司所有者权益稳定性较强。

公司全部债务规模持续增长，债务负担适中，2022 年集中偿付压力较大，债务结构有待优化。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 6.15%，非流动负债占比小幅上升。

表 9 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	28.18	42.99	32.05	44.68	29.92	40.51	29.73	38.02
短期借款	8.59	13.10	13.70	19.09	18.55	25.12	17.59	22.50
其他应付款	16.53	25.22	8.16	11.38	5.79	7.84	6.67	8.53
一年内到期的非流动负债	1.38	2.10	7.35	10.25	2.37	3.21	2.27	2.91
非流动负债	37.37	57.01	39.68	55.32	43.94	59.49	48.46	61.98
长期借款	9.64	14.71	6.79	9.46	8.74	11.83	9.24	11.81
应付债券	20.90	31.89	28.88	40.26	33.89	45.88	38.09	48.71
长期应付款	6.83	10.41	4.02	5.61	1.08	1.47	0.91	1.16
负债总额	65.55	100.00	71.73	100.00	73.86	100.00	78.19	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

2019—2021 年末，公司流动负债波动增长，年均复合增长 3.04%。

2019—2021 年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长 46.97%，系融资规模持续增长所

致；公司短期借款以保证借款和质押借款为主，分别占 79.92%和 17.38%。

2019—2021 年末，公司其他应付款持续下降，年均复合下降 40.83%，系往来款、拆借款减少所致。截至 2021 年末，公司其他应付款较上年末下降 29.10%。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 31.16%。截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 67.76%，包括一年内到期的长期借款 0.77 亿元和一年内到期的长期应付款 1.60 亿元。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 8.43%，系发行债券融资所致。

2019—2021 年末，公司长期借款波动下降，年均复合下降 4.80%。截至 2021 年末，公司长期借款较上年末增长 28.77%，其中抵押借款 5.83 亿元、保证借款 3.58 亿元⁷。

2019—2021 年末，公司应付债券持续增长，

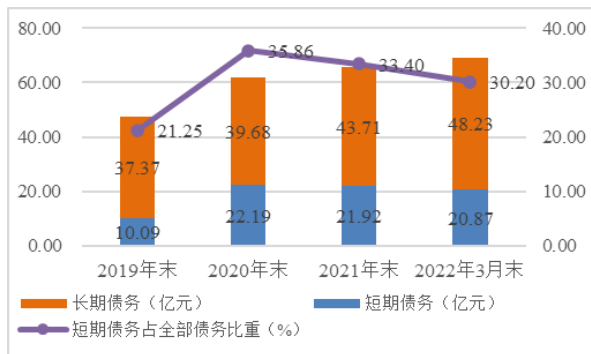
年均复合增长 27.32%。截至 2022 年 7 月末，公司存续债券余额 33.10 亿元，考虑行权的情况下，公司存续债券中 2022—2025 年到期金额分别为 10.00 亿元、9.70 亿元、10.90 亿元、2.50 亿元，期限较为分散。

2019—2021 年末，公司长期应付款持续下降，年均复合下降 60.14%，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，本报告均调整至长期债务计算。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额和负债结构较上年末变化不大。

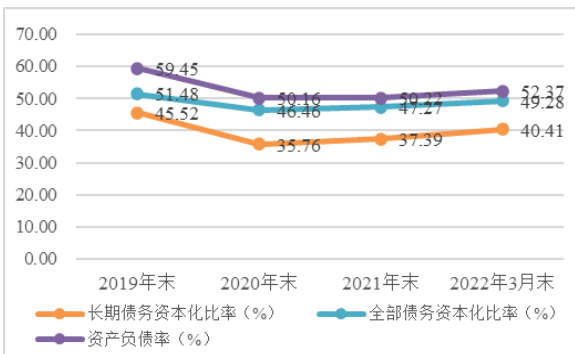
有息债务方面，2019—2021 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 17.60%。截至 2021 年末，公司全部债务 65.63 亿元，短期债务占 33.40%。从债务指标来看，2019—2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降。

图 1 公司债务结构情况



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，公司全部债务较上年末增长 5.28%至 69.09 亿元，短期债务占比下降至 30.20%，占比仍较高，公司债务结构有待优化。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有所增长，整体债务负担适中。

截至 2022 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，公司 2022 年集中偿债压力较大。

表 10 公司债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2022 年 4—12 月	2023 年	2024 年	2025 年 及以后	合计
到期规模	30.41	20.22	11.25	7.54	69.42
占比 (%)	43.81	29.13	16.21	10.86	100.00

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供

⁷ 未剔除一年内到期的长期借款 0.77 亿元。

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司营业收入持续增长，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，整体盈利能力尚可。

2019—2021 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 3.71%；营业成本波动下降，年均复合下降 3.05%。公司营业利润率持续增长，并于 2020 年转正。

表 11 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业收入	5.11	5.31	5.49	1.33
营业成本	5.16	4.72	4.85	1.14
期间费用	1.33	1.66	2.98	0.81
管理费用	0.56	0.59	0.62	0.14
财务费用	0.77	1.07	2.37	0.66
其他收益	2.29	2.43	3.57	0.82
投资收益	1.94	0.00	0.00	0.00
利润总额	2.72	1.27	1.12	0.19
营业利润率（%）	-2.62	9.41	10.04	13.51
总资产收益率（%）	4.12	1.93	2.61	--
净资产收益率（%）	6.09	1.77	1.53	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从期间费用看，2019—2021 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 49.86%，均为管理费用和财务费用。2019—2021 年，公司期间费用占营业收入的比重分别为 26.03%、31.30% 和 54.34%，期间费用侵蚀利润明显。

2019—2021 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 0.84 倍、1.91 倍和 3.19 倍，对利润总额的贡献程度高。

2019 年，公司投资收益 1.94 亿元，主要为公司划出宁海公交产生的收益。

盈利指标方面，2019—2021 年，公司总资产收益率波动下降，净资产收益率持续下降。公司整体盈利能力尚可。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.33 亿元，利润总额 0.19 亿元，其中其他收益为 0.82 亿元。

5. 现金流

公司经营活动现金流以往来款及项目收支为主，随着往来支出的减少，2021 年公司净流出规模大幅收窄，整体收入质量较高。公司投资活动以地方国企拆借款为主，投资活动现金流于 2021 年转为小幅净流入。公司筹资活动现金流持续净流入，但规模明显下降。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 12 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	18.92	30.22	26.51	8.83
经营活动现金流出小计	33.38	66.85	28.43	7.85
经营活动现金流量净额	-14.46	-36.63	-1.92	0.99
投资活动现金流入小计	11.13	14.42	22.53	3.62
投资活动现金流出小计	19.47	15.68	22.12	4.16
投资活动现金流量净额	-8.33	-1.26	0.41	-0.54
筹资活动现金流入小计	62.82	68.46	38.98	9.66
筹资活动现金流出小计	38.01	30.21	38.57	6.95
筹资活动现金流量净额	24.82	38.25	0.41	2.71
现金收入比（%）	103.37	75.05	107.84	99.50

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，2019—2021 年，公司经营活动现金流入量波动增长，年均复合增长 18.37%，以往来款、项目回款及财政补贴为主，公司主业经营回款有所波动，规模不大。同期，公司经营活动现金流出量波动下降，年均复合下降 7.72%，其中，购买商品、接受劳务支付的现金波动较大，2020 年为 33.93 亿元规模较大，系收到项目资本金补助后工程建设项目投入增加所致；支付其他与经营活动有关的现金主要为往来款，规模较大。2019—2021 年，公司经营活动产生的现金持续净流出，随着 2021 年往来款支出规模大幅下降，公司经营活动现金净流出规模大幅下降。公司现金收入比有所波动，整体收入实现质量较高。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入量持续增长，年均复合增长 42.25%，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 6.59%，以向区域内国企拆借款为主。公司投资活动现金净流出规模有所下降，并于 2021 年转为小幅净流入。

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入量波动下降，年均复合下降 21.23%，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有所波动，以还本付息支出为主；支付其他与筹资活动有关的现金分别为 18.97 亿元、12.31 亿元和 8.58 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，但 2021 年规模明显下降。

2022 年 1—3 月，受益于往来款净流入，公司经营活动现金转为小幅净流入，投资活动现金转为小幅净流出，筹资活动现金持续净流入。考虑到公司在建项目尚需投资规模较大，预计公司未来融资需求较大。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，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 13 公司偿债指标

项目	项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月(末)
短期偿债指标	流动比率 (%)	298.51	364.50	400.26	409.96
	速动比率 (%)	102.08	88.69	91.65	95.87
	现金短期债务比 (倍)	0.90	0.43	0.43	0.54
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	4.33	3.17	4.24	--
	全部债务/EBITDA (倍)	10.96	19.49	15.48	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.66	1.01	1.28	--

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，2019—2021 年末，公司流动比率持续增长，速动比率波动下降，现金短期债务比有所下降，2021 年末剔除受限货币资金后现金短期债务比为 0.26 倍。截至 2022 年 3 月末，上述指标均较上年末有所增长。整体看，

公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数波动下降，全部债务/EBITDA 倍数波动增长。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保借款余额为 16.72 亿元，担保比率为 23.51%，被担保对象均为宁海县国有企业，或有负债风险可控。

表 14 公司对外担保情况 (单位：亿元)

被担保方	借款余额	到期日
宁海县水利投资有限公司	5000.00	2023/05/23
宁海县科技工业园区发展有限公司	3347.37	2022/11/01
宁海县科创集团有限公司	12000.00	2024/09/19
宁海交通服务	26000.00	2031/09/21
	4500.00	2022/09/28
	4800.00	2023/03/06
宁海公交	1014.82	2022/07/15
	7000.00	2024/10/24
	6398.22	2024/12/09
	6339.01	2024/12/20
	5000.00	2022/06/17
	5000.00	2022/06/21
	10000.00	2023/01/17
	4800.00	2023/03/06
宁海城投	14386.36	2023/01/20
宁海物流中心有限公司	7427.66	2023/12/10
宁波南湾交投交通发展有限公司	4200.00	2031/12/13
宁海建投	20000.00	2025/01/24
	20000.00	2023/03/18
合计	167213.44	--

注：截至 2022 年 7 月 20 日，上表中到期担保均已结清
资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月末，公司获得银行授信额度合计 69.10 亿元，已使用额度 46.49 亿元，剩余额度为 22.61 亿元，间接融资渠道尚有一定空间。

截至 2022 年 8 月 1 日，公司不存在重大未决诉讼。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司资产、负债和所有者权益主要来自于母公司，母公司整体债务负担适中，短期偿债指

标表现尚可。

公司业务经营主要集中在母公司，公司资产、负债及收入均主要来源于母公司。

截至 2021 年末，母公司资产合计 142.09 亿元，占合并口径的 96.63%；母公司负债合计 68.45 亿元，占合并口径的 92.67%；同期末，母公司全部债务为 51.11 亿元，全部债务资本化比率为 40.97%。2021 年，母公司实现营业收入 4.84 亿元，占合并口径的 88.16%；母公司利润总额为 1.43 亿元。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产合计 145.53 亿元，负债合计 73.87 亿元，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 50.76%和 43.45%，债务负担适中；现金短期债务比为 0.74 倍（未剔除受限货币资金），母公司短期偿债指标表现尚可。

八、外部支持

公司在资金注入、资产注入及政府补助等方面持续得到较大的外部支持。

1. 资金注入

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。

2. 资产注入

根据《关于将国有资产注入宁海县交通集团有限公司的决定》，2018—2019 年，宁海国资中心将价值分别为 6.01 亿元和 12.73 亿元⁸的商业房地产无偿划转至公司，相应增加公司资本公积。

3. 政府补助

2019—2021 年及 2022 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）

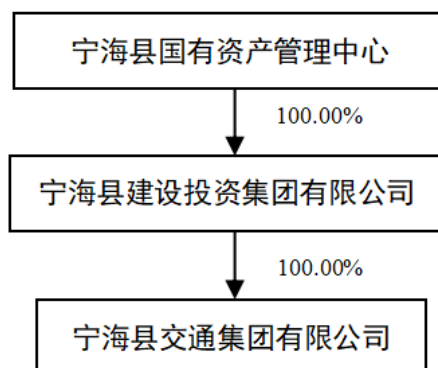
2.29 亿元、2.43 亿元、3.57 亿元和 0.82 亿元，计入“其他收益”。

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。

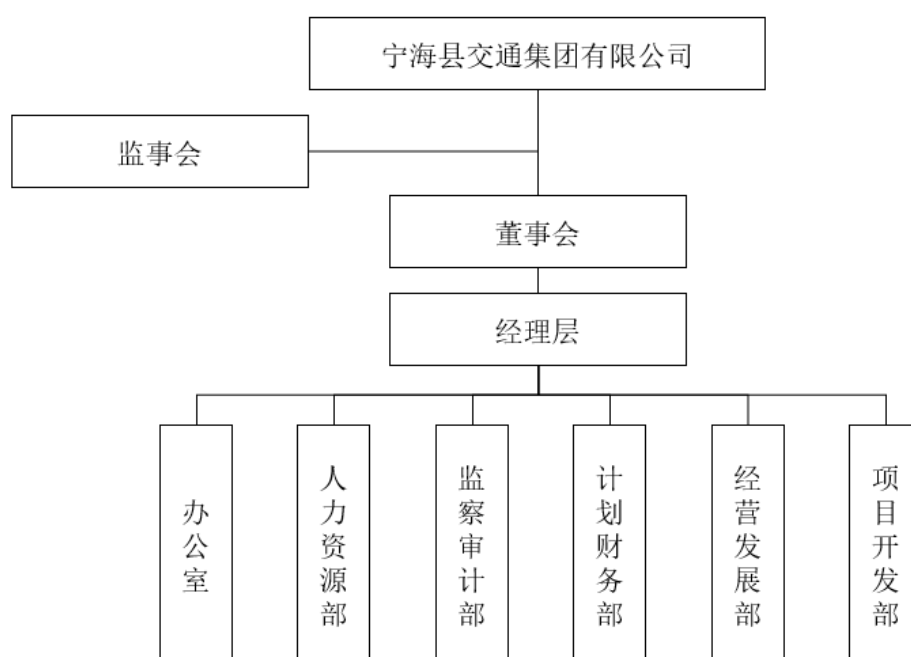
⁸ 2.82 亿元用于抵消宁海国资中心与公司的往来款，剩余 9.91 亿元增加公司资本公积。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 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 2022 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	宁海县港口开发有限公司	港口投资开发建设、码头货物装卸、搬运、储存、堆放、码头场地租赁，普通货物运输代理	100.00%
2	宁海县交通工程咨询监理有限公司	公路、桥梁、隧道、水工建筑及其配套设施的工程监理、质量检测、技术咨询	100.00%
3	宁海县路康交通工程试验检测有限公司	公路工程试验检测	100.00%
4	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%
5	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%
6	宁海县交建矿业有限公司	黑色金属矿采选	100.00%
7	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%
8	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%
9	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 2-1 公司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）	9.03	9.57	9.36	11.17
资产总额（亿元）	110.27	143.02	147.05	149.32
所有者权益（亿元）	44.72	71.29	73.20	71.13
短期债务（亿元）	10.09	22.19	21.92	20.87
长期债务（亿元）	37.37	39.68	43.71	48.23
全部债务（亿元）	47.46	61.87	65.63	69.09
营业收入（亿元）	5.11	5.31	5.49	1.33
利润总额（亿元）	2.72	1.27	1.12	0.19
EBITDA（亿元）	4.33	3.17	4.24	--
经营性净现金流（亿元）	-14.46	-36.63	-1.92	0.99
财务指标				
现金收入比（%）	103.37	75.05	107.84	99.50
营业利润率（%）	-2.62	9.41	10.04	13.51
总资本收益率（%）	4.12	1.93	2.61	--
净资产收益率（%）	6.09	1.77	1.53	--
长期债务资本化比率（%）	45.52	35.76	37.39	40.41
全部债务资本化比率（%）	51.48	46.46	47.27	49.28
资产负债率（%）	59.45	50.16	50.22	52.37
流动比率（%）	298.51	364.50	400.26	409.96
速动比率（%）	102.08	88.69	91.65	95.87
经营现金流动负债比（%）	-51.33	-114.30	-6.43	--
现金短期债务比（倍）	0.90	0.43	0.43	0.54
EBITDA 利息倍数（倍）	1.66	1.01	1.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.96	19.49	15.48	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将公司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：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 公司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）	8.19	7.74	5.88	9.26
资产总额（亿元）	107.90	142.13	142.09	145.53
所有者权益（亿元）	44.74	71.67	73.65	71.66
短期债务（亿元）	6.01	17.04	12.55	12.47
长期债务（亿元）	36.01	35.78	38.56	42.59
全部债务（亿元）	42.02	52.82	51.11	55.05
营业收入（亿元）	4.43	4.82	4.84	1.08
利润总额（亿元）	0.52	1.63	1.43	0.34
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-15.26	-33.22	0.28	1.69
财务指标				
现金收入比（%）	103.02	71.30	108.98	109.00
营业利润率（%）	15.13	10.82	10.96	14.45
总资本收益率（%）	1.11	2.06	/	--
净资产收益率（%）	1.17	2.26	1.94	--
长期债务资本化比率（%）	44.60	33.30	34.37	37.28
全部债务资本化比率（%）	48.43	42.43	40.97	43.45
资产负债率（%）	58.54	49.57	48.17	50.76
流动比率（%）	308.54	336.69	391.04	384.63
速动比率（%）	104.68	83.80	85.02	89.14
经营现金流动负债比（%）	-56.19	-95.78	0.94	--
现金短期债务比（倍）	1.36	0.45	0.47	0.74
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将母公司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：联合资信根据母公司财务数据整理

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	
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 4-1 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 4-2 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。