

宁海县交通集团有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5907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

二〇二四年七月二十三日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、该评级结果自 2024 年 7 月 23 日至 2025 年 7 月 22 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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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

主体评级结果

评级时间

AA/稳定

2024/07/23

主体概况

宁海县交通集团有限公司（以下简称“公司”）由宁海县交通运输局（以下简称“交通运输局”）于1994年7月出资成立，截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本均为6.64亿元，宁海县建设投资集团有限公司（以下简称“宁海建投”）为公司控股股东，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”）为公司实际控制人。公司主要负责宁海县的交通基础设施建设业务。

评级观点

公司是宁海县重要的交通基础设施建设主体。宁海县位于浙江省东部沿海，2021—2023年，宁海县经济实力持续增强，一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。公司建立了基本完善的法人治理结构，内部控制体系较为完善。经营方面，公司营业总收入主要来自工程建设业务，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。财务方面，公司资产主要由项目开发成本为主的存货和以往来款及拆借款为主的其他应收款构成，对公司资金形成占用，整体资产质量一般。公司所有者权益持续小幅增长，稳定性较强。公司整体债务负担较重，债券类融资占比较高。公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现尚可。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

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。

可能引致评级上调的敏感性因素：区域和经济财政实力出现明显提升；公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，职能定位下降，政府支持程度明显减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**2021—2023年，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。
- **持续得到有力的外部支持。**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，在政府补助等方面持续得到有力的外部支持。

关注

- **存在资金占用情况。**截至2024年3月末，以拆借款和往来款为主的其他应收款占公司全部资产的15.24%，对公司资金形成占用。
- **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，公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，且考虑到已完工项目回购进度较慢，未来资金支出压力较大。
- **债务规模持续增长，短期偿债压力较大。**公司全部债务持续增长，截至2024年3月末，公司全部债务规模为87.07亿元，全部债务资本化率为53.61%，现金短期债务比为0.36倍。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业信用评级模型（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：无				--
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

主要财务数据

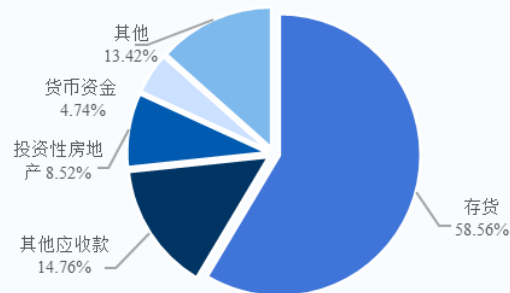
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.36	5.74	7.72	8.01
资产总额（亿元）	147.05	153.45	162.88	167.56
所有者权益（亿元）	73.20	74.30	75.13	75.35
短期债务（亿元）	21.92	18.38	25.06	22.55
长期债务（亿元）	43.71	48.09	56.34	64.52
全部债务（亿元）	65.63	66.47	81.40	87.07
营业总收入（亿元）	5.49	6.60	7.16	2.77
利润总额（亿元）	1.12	1.33	1.04	0.22
EBITDA（亿元）	4.24	4.19	3.71	--
经营性净现金流（亿元）	-1.92	11.07	0.77	-1.23
营业利润率（%）	10.04	14.31	15.03	12.50
净资产收益率（%）	1.53	1.80	1.38	--
资产负债率（%）	50.22	51.58	53.87	55.03
全部债务资本化比率（%）	47.27	47.22	52.00	53.61
流动比率（%）	400.26	402.92	426.13	501.27
经营现金流动负债比（%）	-6.43	35.91	2.47	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.31	0.31	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	1.28	1.37	1.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.48	15.87	21.95	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	142.09	149.45	152.62	156.80
所有者权益（亿元）	73.65	75.23	75.23	75.59
全部债务（亿元）	51.11	53.66	64.75	67.96
营业总收入（亿元）	4.84	5.61	4.88	2.33
利润总额（亿元）	1.43	1.87	0.74	0.36
资产负债率（%）	48.17	49.66	50.71	51.79
全部债务资本化比率（%）	40.97	41.63	46.26	47.34
流动比率（%）	391.04	396.24	414.74	442.18
经营现金流动负债比（%）	0.94	33.58	-1.57	--

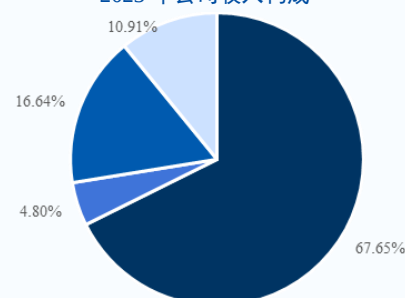
注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告已将其他应付款和长期应付款中有息部分分别计入短期债务和长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2023 年末公司资产构成

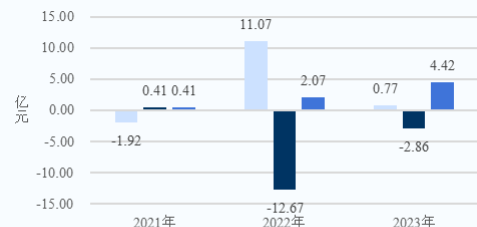


2023 年公司收入构成



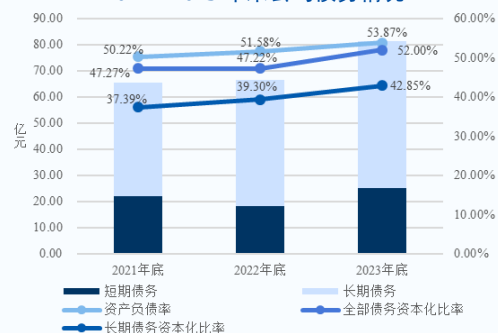
■ 工程建设项目 ■ 道路养护 ■ 销售商品/贸易 ■ 其他业务

2021—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2021—2023 年末公司债务情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化 比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AA	宁海县	1001.17	68.34	162.88	75.13	7.16	1.04	53.87	52.00	21.95	1.21
长兴环太湖	AA	长兴县	893.98	87.22	289.21	116.28	4.56	1.84	59.79	57.89	57.56	0.81
奉化城投	AA	奉化区	960.40	86.89	333.12	116.87	13.44	0.69	64.92	60.37	206.66	0.14
安吉交通	AA	安吉县	615.12	65.11	322.38	123.28	10.98	1.34	61.76	50.06	36.85	0.40

注：浙江长兴环太湖经济投资开发有限公司简称为长兴环太湖，宁波市奉化区城市投资发展集团有限公司简称为奉化城投；安吉县交通投资发展集团有限公司简称为安吉交通
资料来源：联合资信根据公司提供资料和 Wind 整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	2023/07/28	刘 艳 谢艺菲	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信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读原文
AA/稳定	2020/07/24	张 勇 徐玲晏	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信用评级模型（打分表）V3.0.201907	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：谢艺菲 xieyf@lhratings.com

项目组成员：刘 媛 liuyuan@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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 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 2024 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 2024 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 4 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 162.88 亿元，所有者权益 75.13 亿元（少数股东权益 0.30 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 7.16 亿元，利润总额 1.04 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 167.56 亿元，所有者权益 75.35 亿元（少数股东权益 0.30 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.77 亿元，利润总额 0.22 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

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能

性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

宁海县位于浙江省东部沿海，2023 年在全国百强县中排名 45 名。2021—2023 年，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 2023 年末，宁海县域总面积 1843 平方千米，户籍总人口 62.76 万，城镇化率 40.94%，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。2023 年，宁海县在全国百强县中排名 45 名。

图表 1 • 宁海县主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	840.10	900.72	1001.17
GDP 增速（%）	8.8	4.3	7.8
固定资产投资增速（%）	1.1	9.3	8.6
三产结构	6.0:51.1:42.9	6.0:48.5:45.5	5.5:48.4:46.1

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《宁海县国民经济和社会发展统计公报》，2023 年，宁海县实现地区生产总值 1001.17 亿元，按不变价计算，同比增长 7.8%。分产业看，第一产业增加值 55.68 亿元，同比增长 5.5%；第二产业增加值 484.16 亿元，同比增长 6.6%；第三产业增加值 461.33 亿元，同比增长 9.3%。2023 年，宁海县三次产业结构比例为 5.5:48.4:46.1。

图表 2 • 宁海县主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	68.66	62.47	68.34
一般公共预算收入增速（%）	1.1	1.7 ²	9.4
税收收入（亿元）	50.67	45.17	53.93
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	73.80	72.31	78.91
一般公共预算支出（亿元）	93.48	102.49	104.15
财政自给率 ³ （%）	73.45	60.95	65.62
政府性基金收入（亿元）	52.48	51.36	41.99
地方政府债务余额（亿元）	206.14	218.44	225.74

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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，2023 年，宁海县一般公共预算收入 68.34 亿元，同比增长 9.4%，其中税收收入为 53.93 亿元，税收收入占一般公共预算收入比重为 78.91%；一般公共预算支出为 104.15 亿元，财政自给率为 65.62%；政府性基金收入为 41.99 亿元，同比下降 18.2%，主要系受土地出让规模和土地出让单价影响所致。截至 2023 年末，宁海县政府债务余额 225.74 亿元，其中专项债务余额 110.70 亿元，一般债务余额 115.04 亿元，宁海县政府债务负担较重。

根据宁波市统计局网站披露的数据，2024 年 1—3 月，宁海县实现地区生产总值 227.6 亿元，同比增长 5.7%；一般公共预算收入 26.3 亿元，同比增长 4.4%。

¹ 宁波市“246”万千亿级产业集群是指：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 为扣除留抵退税因素后增速。

³ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%

四、基础素质分析

1 竞争实力

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，宁海县规模较大的主要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（以下简称“宁海国投”）、宁海县启诚实业有限公司（以下简称“启诚实业”）、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（以下简称“宁海科创”）、宁波南滨集团有限公司（以下简称“宁波南滨”）和宁海宁东新城开发投资有限公司（以下简称“宁东新城”）。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，公司业务定位明确，与区域内其他基础设施建设主体业务有所区分。

图表 3 • 2023 年宁海县主要基础设施建设主体基本情况（亿元）

公司简称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	全部债务	全部债务资本化比率
宁海建投	宁海国资中心	--	--	--	--	--	--
公司	宁海建投	162.88	75.13	7.16	1.04	81.40	52.00%
宁海国投	宁海国资中心	291.94	159.31	11.73	1.50	108.55	40.53%
启诚实业	宁海国资中心	--	--	--	--	--	--
宁海城投	启诚实业	527.85	172.90	13.43	1.38	310.05	64.20%
宁海科创	启诚实业	290.94	162.52	8.50	1.06	113.47	41.11%
宁波南滨	宁海国资中心	--	--	--	--	--	--
宁东新城	宁波南滨	199.07	59.21	5.35	1.52	68.93	53.79%

注：宁海建投、启诚实业和宁波南滨无 2023 年公开财务数据
资料来源：联合资信根据 Wind 和公司提供资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员具有丰富的管理经验，人员配置能够满足经营需要。

截至 2024 年 3 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 2024 年 3 月末，公司合并口径共有员工 217 人。按照学历划分，大专以下学历员工占 19.35%、大专学历员工占 25.35%、本科学历员工占 54.84%、硕士及以上学历员工占 0.46%；按年龄划分，30 岁以下员工占 13.36%、30 岁至 50 岁员工占 66.82%、50 岁以上员工占 19.82%。

截至 2024 年 3 月末，公司董事会、监事会和高级管理人员均已到位。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

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 2024 年 7 月 2 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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 7 月 19 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

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。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，综合毛利率持续提升。

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 14.16%，营业总收入主要来自工程建设业务。2022 年，公司新增销售商品（贸易）业务。公司道路养护与维修收入、销售商品和其他业务收入对营业总收入形成补充。毛利率方面，2021—2023 年，公司综合毛利率持续提升，主要系贸易和其他业务毛利率持续上升所致。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.77 亿元，相当于上年全年的 38.67%。同期，公司毛利率小幅下降至 16.57%。

图表 4 • 2021—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设	4.79	87.30%	16.67%	5.57	84.38%	16.67%	4.84	67.65%	16.67%
道路养护与维修	0.23	4.22%	9.65%	0.42	6.34%	13.55%	0.34	4.80%	10.64%
销售商品	--	--	--	0.15	2.24%	3.82%	1.19	16.64%	11.36%
其他业务	0.47	8.48%	-39.07%	0.46	7.03%	20.25%	0.78	10.91%	32.43%
合计	5.49	100.00%	11.64%	6.60	100.00%	16.43%	7.16	100.00%	17.21%

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：联合资信根据公司提供的资料整理

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，已完工项目回购进度较慢，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管理有限公司（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。

截至 2023 年末，公司主要已完工基础设施项目包括象西线桥头胡至深甬段改道工程、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 56.55 亿元，拟回购金额为 67.99 亿元，已回购 37.36 亿元，回购进度较慢。截至 2023 年末，公司对宁海交通服务的应收账款余额为 3.83 亿元，公司回款情况较好。

截至 2023 年末，公司主要在建基建项目见下表，尚需投资规模 39.39 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。

图表 5 • 截至 2023 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	已累计投资
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）	10.45	7.27
G228 国道下陈至三门界段工程（一期、二期）	11.00	6.13
甬临线宁海岔路桐洲至麻岙岭改道工程（一、二期）	8.80	4.95
S314 省道岔路至白溪段改建工程	10.06	1.90
美丽经济走廊及四好农村公路	12.46	3.32
象西线道路改扩建工程	28.74	18.55
合计	81.51	42.12

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；2. 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：联合资信根据公司提供的资料整理

（2）道路养护与维修业务

公司道路养护与维修业务收入波动增长，毛利率波动上升，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。2021—2023 年，公司道路养护与维修业务收入波动增长，业务毛利率波动上升，主要系不同项目毛利存在差异所致。

（3）销售商品业务

公司自 2022 年起新增销售商品业务，主要分为综合能源板块和商品贸易两个板块。2023 年，销售商品业务收入和毛利率均有所增长，主要系公司拓展充电桩业务和商品贸易业务所致。

公司自 2022 年起新增销售商品业务，公司销售商品业务分为综合能源板块和商品贸易两个板块，分别由子公司宁海县交通综合能源发展有限公司（以下简称“能源公司”）负责充电桩和加油站业务，宁海县集士驿站科技有限公司（以下简称“集士驿站公司”）负责农特产品采购与销售业务。能源公司通过与宁波能耀新能源有限公司合资成立宁海通耀新能源有限公司（公司持股 50.00%，根据协议约定纳入公司合并范围）进行充电桩业务运营，能源公司通过与中国石化销售股份有限公司（控股股东为中国石油化工股份有限公司）合资成立宁海县益通综合能源发展有限公司（公司持股 51.00%）进行加油站业务运营。集士驿站公司依托县乡村三级物流网络和客货邮融合模式，通过线上和线下渠道销售产品，与下游客户账期一般为 1 个月。

2023 年，公司销售商品业务收入及毛利率均有所增长，主要系公司拓展充电桩业务和商品贸易业务所致。

2023 年，集士驿站公司前五大供应商占比 79.02%，前五大客户占比 41.35%，前五大供应商和客户均主要为民营企业；能源公司供应商主要为中国石化销售股份有限公司浙江宁波石油分公司，占比 98%，供应商集中度高，客户均为零售个人客户。

截至 2023 年末，公司已完工加油站项目为梅桥综合供能服务站和盛宁线（花山）交通服务站，累计投资规模为 1.59 亿元，均已投入运营。2023 年，公司获得加油站租金总收入 233.62 万元（含税 10.30 万元）及分红收入 41.97 万元。

（4）其他业务

公司其他业务种类较多，随着公司在建自营项目投入运营，未来收入或将继续提升。

公司其他业务种类较多，主要包括吊装业务、监理咨询业务、停车及承租费业务等，2021—2023 年，公司其他业务收入规模波动增长，对公司营业总收入形成补充。2022 年，公司新增服务费、电费及清油收入，其他业务更为多元化，利润水平有所增加，公司其他业务毛利率由负转正。2023 年，由于吊装费、服务费、停车及承租费收入增加，公司其他业务收入大幅增长，毛利率进一步提升。

图表 6 公司其他业务收入主要构成情况（单位：万元）

项目名称	2021 年	2022 年	2023 年
服务费	--	333.87	1636.25
停车及承租费	1430.94	994.62	1538.82
吊装	1387.46	617.42	1481.93
电费	--	253.35	718.76
监理咨询	457.82	862.71	715.92
合计	3276.22	3061.97	6091.68

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。2023 年，由于港口公司业务拓展，吊装业务收入大幅增长，完成吞吐量 112.55 万吨。公司在建港口配套的堆场、仓储等设施，截至 2023 年末已投资 13824.62 万元，后续预计还需投资约 1800.00 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。

公司主要在建自营项目系用于出租的各类客运集散中心等项目，尚需投资 1.20 亿元，规模不大。随着项目的持续投资并投入运营，公司承租费收入或将得以提升。

图表 7 • 截至 2023 年末公司主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已累计投资
梅桥伍富公交站	0.37	0.15
胡陈客运集散中心	0.31	0.14
高铁站前特色街区工程	0.54	0.28
强蛟客运集散中心	0.87	0.41
南门客运集散中心	0.67	0.87
长街客运集散中心	0.42	0.13
合计	3.18	1.98

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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，为提升公司下属施工类企业资质，丰富大型项目承接经验，公司拟与宁波交通工程建设集团有限公司组建合资公司，该合资公司将主要负责承接县域内大型交通项目；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和谋划冷链配送业务。

七、财务分析

公司提供的 2021—2023 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，审计结论均为标准无保留意见。公司 2024 年一季度财务报表未经审计。

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 年和 2024 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 4 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—2023 年，公司未发生重大会计政策变更、未发生会计估计变更。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。

1 资产质量

公司资产规模持续小幅增长，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，项目开发成本形成的存货规模大，资产流动性较弱，公司整体资产质量一般。

2021—2023 年末，公司资产总额持续小幅增长，年均复合增长率 5.25%，公司资产主要由项目开发成本为主的存货和以往来款及拆借款为主的其他应收款构成。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	119.76	81.44%	124.24	80.96%	132.24	81.19%	136.93	81.72%
货币资金	9.36	6.36%	5.74	3.74%	7.72	4.74%	8.00	4.77%
其他应收款	13.67	9.29%	21.02	13.70%	24.04	14.76%	25.53	15.24%
存货	92.34	62.79%	94.08	61.31%	95.39	58.56%	95.65	57.09%
非流动资产	27.29	18.56%	29.22	19.04%	30.64	18.81%	30.63	18.28%
投资性房地产	10.53	7.16%	10.58	6.89%	13.88	8.52%	13.88	8.29%
资产总额	147.05	100.00%	153.45	100.00%	162.88	100.00%	167.56	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

流动资产方面，截至 2023 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中有 0.30 亿元资金使用受限，受限原因主要系定期存单，受限比例为 3.89%；公司其他应收款以拆借款及往来款为主，前五名欠款方主要为同区域内国有企业，合计欠款账面余额为 24.01 亿元，占公司其他应收款账面余额的 99.38%，集中度高，对公司资金形成占用。公司对其他应收款累计计提坏账准备 0.12 亿元。同期末，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。

图表 9 • 截至 2023 年末公司主要其他应收款明细（单位：亿元）

公司名称/简称	与公司关系	余额	占比	账龄
宁海交通服务	非关联方	11.86	49.09%	1 年以内
宁海县交通实业开发有限公司	非关联方	4.83	20.00%	1 年以内
宁海县公共交通有限公司	非关联方	3.82	15.80%	1 年以内、1~2 年
宁波南滨	非关联方	3.00	12.42%	1 年以内
宁海县黄坛镇资产经营管理公司	非关联方	0.50	2.07%	1 年以内
合计	--	24.01	99.38%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

非流动资产方面，截至 2023 年末，公司投资性房地产全部为以公允价值计量的房屋及建筑物。2021—2023 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长率为 14.80%。2023 年，投资性房地产增幅较大，主要系梅桥综合供能服务站和盛宁线（花山）交通服务站完工转入投资性房地产所致。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 2.87%，资产结构较上年末变化不大。

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例一般。

图表 10 • 截至 2024 年 3 月末公司资产受限情况（亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	0.20	0.12%	存单质押、定期存单
存货	4.82	2.88%	借款抵押
无形资产	0.68	0.41%	借款抵押
投资性房地产	7.40	4.42%	抵押担保
其他非流动资产	6.01	3.59%	抵押担保
合计	19.11	11.41%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年末，公司所有者权益规模持续小幅增长，其中实收资本和资本公积占比较高，稳定性较强。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续小幅增长，主要系未分配利润累积所致，年均复合增长率为 1.31%。2021—2023 年末，公司实收资本均为 6.64 亿元。公司所有者权益中，实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	6.64	9.08%	6.64	8.94%	6.64	8.84%	6.64	8.82%
资本公积	56.25	76.86%	55.95	75.30%	55.95	74.46%	55.95	74.25%
未分配利润	8.98	12.27%	10.13	13.63%	10.32	13.73%	10.53	13.97%
归属于母公司所有者权益合计	73.10	99.86%	74.13	99.77%	74.84	99.61%	75.05	99.60%
少数股东权益	0.10	0.14%	0.17	0.23%	0.30	0.39%	0.30	0.40%
所有者权益合计	73.20	100.00%	74.30	100.00%	75.13	100.00%	75.35	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度报整理

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模及构成较上年末变化不大。

（2）负债

2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，债券类融资占比较高，整体债务负担较重。

2021—2023 年末，公司负债总额持续增长，主要系长期借款增加所致。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	29.92	40.51%	30.83	38.95%	31.03	35.36%	27.32	29.62%
短期借款	18.55	25.12%	14.95	18.89%	17.28	19.69%	18.83	20.42%
其他应付款	5.79	7.84%	9.43	11.91%	2.34	2.66%	1.19	1.29%
一年内到期的非流动负债	2.37	3.21%	3.03	3.82%	7.58	8.64%	2.52	2.73%

非流动负债	43.94	59.49%	48.32	61.05%	56.72	64.64%	64.89	70.38%
长期借款	8.74	11.83%	14.92	18.84%	28.92	32.95%	37.11	40.24%
应付债券	33.89	45.88%	32.99	41.68%	27.42	31.25%	27.41	29.72%
负债总额	73.86	100.00%	79.16	100.00%	87.75	100.00%	92.21	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现在以往来款为主的其他应付款。2021—2023 年末，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 36.44%，主要系往来款规模波动所致。

截至 2024 年 7 月 1 日，公司存续债券见下表。若考虑存续债券行权回售，公司 2025 年到期及回售债券规模 12.50 亿元，2026 年到期债券规模 15.00 亿元，债券集中兑付压力不大。

图表 13 • 截至 2024 年 7 月 1 日公司存续债券情况（单位：亿元）

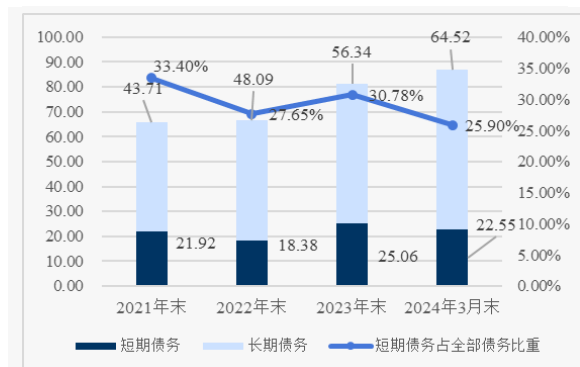
债券简称	债券类别	发行日	回售日	到期日	债券余额	票面利率（当期）
23 宁海 01	私募债	2023/04/10	--	2026/04/12	5.00	4.25%
23 宁海交通 MTN001	一般中期票据	2023/03/13	--	2026/03/15	5.00	4.15%
21 宁海交通 PPN001	定向工具	2021/01/26	--	2026/01/27	5.00	3.50%
22 宁交 01	私募债	2022/09/13	--	2025/09/15	10.00	3.30%
22 宁海交通 PPN001	定向工具	2022/03/15	2025/03/16	2027/03/16	2.50	3.90%
合计	--	--	--	--	27.50	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

全部债务方面，本报告分别将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算，2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长率为 11.37%。截至 2023 年末，公司全部债务 81.40 亿元，其中短期债务 25.06 亿元，长期债务 56.34 亿元，短期债务占全部债务比重较高，债务结构有待优化。从债务结构看，截至 2023 年末，公司银行类贷款占全部债务的 58.82%，债券类融资占全部债务的 40.93%，其余为融资租赁借款和非金融机构借款等，公司债券类融资占比较高。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率、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。

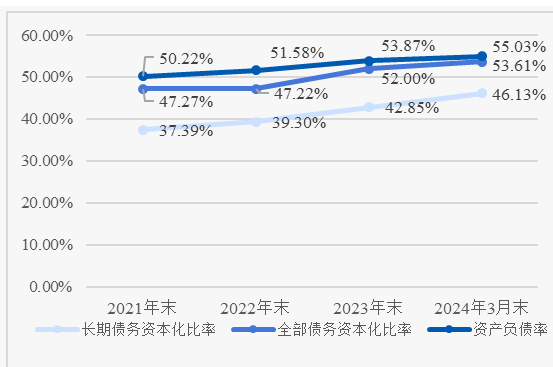
截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 5.08%。同期末，公司全部债务较上年末增长 6.96%。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均较上年末有所上升，公司债务负担较重。

图表 14 • 公司债务结构与规模（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 15 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，期间费用对利润形成一定侵蚀，政府补助对利润总额的贡献程度高，整体盈利指标表现一般。

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，营业利润率持续上升；期间费用对利润形成一定侵蚀。

非经营性损益方面，2021—2023 年，公司其他收益系获得的政府补助，对利润总额贡献程度高。

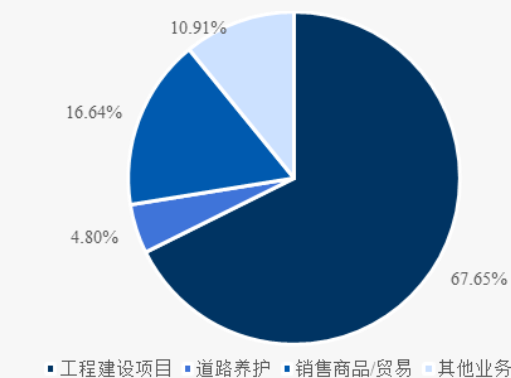
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.77 亿元，相当于 2023 年的 38.67%。

图表 16• 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	5.49	6.60	7.16	2.77
营业成本	4.85	5.51	5.93	2.31
期间费用	2.98	3.11	2.84	0.77
其他收益	3.57	3.61	2.55	0.65
利润总额	1.12	1.33	1.04	0.22
营业利润率（%）	10.04	14.31	15.03	12.50
总资本收益率（%）	2.61	2.71	2.24	--
净资产收益率（%）	1.53	1.80	1.38	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度整理

图表 17• 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4 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，整体收入实现质量较高。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。考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模较大，公司未来融资需求较大。

图表 18• 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	26.51	36.41	34.61	9.85
经营活动现金流出小计	28.43	25.34	33.85	11.08
经营活动现金流量净额	-1.92	11.07	0.77	-1.23
投资活动现金流入小计	22.53	9.43	17.25	4.83
投资活动现金流出小计	22.12	22.10	20.12	6.63
投资活动现金流量净额	0.41	-12.67	-2.86	-1.80
筹资活动现金流入小计	38.98	46.02	50.75	18.19
筹资活动现金流出小计	38.57	43.94	46.33	14.88
筹资活动现金流量净额	0.41	2.07	4.42	3.31
现金收入比	107.84%	88.62%	91.45%	23.40%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从经营活动来看，2021—2023 年，公司经营活动现金流入量波动增长，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波动增长，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，2021—2023 年，公司投资活动现金流入量波动下降，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持续下降，以向区域内国企提供的拆借款为主。综上，公司投资活动现金净额波动较大。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，以融入资金为主，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 8.58 亿元、18.67 亿元和 14.12 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。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金转为净流出，投资活动现金持续净流出，筹资活动现金持续净流入。

5 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，间接融资渠道有待拓宽。

图表 19• 公司偿债指标

项目	指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率	400.26	402.92	426.13	501.27

长期偿债指标	速动比率	91.65	97.82	118.76	151.11
	现金短期债务比（倍）	0.43	0.31	0.31	0.36
	EBITDA（亿元）	4.24	4.19	3.71	--
	全部债务/EBITDA（倍）	15.48	15.87	21.95	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.28	1.37	1.21	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动比率和速动比率均持续上升。截至 2023 年末，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.31 倍，保障程度较低。截至 2024 年 3 月末，公司短期偿债指标较上年末有所提升。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 持续下降，EBITDA 对利息支出保障程度高，全部债务/EBITDA 指标表现较弱。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径对外担保借款余额为 12.11 亿元（见附件 3），担保比率为 16.07%，被担保对象均为宁海县国有企业，或有负债风险可控。截至 2024 年 3 月末，公司无重大未决诉讼仲裁。

截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信额度 97.42 亿元，尚未使用授信额度 16.81 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

6 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一般，短期偿债指标表现较弱。

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。

2023 年，公司本部营业总收入为 4.88 亿元（占合并口径的 68.18%），利润总额为 0.74 亿元（占合并口径的 71.55%）。

截至 2024 年 3 月末，公司本部资产占合并口径的 93.58%，负债占合并口径的 88.07%，所有者权益占合并口径的 100.32%。公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 51.79%和 47.34%，债务负担一般；现金短期债务比为 0.27 倍，公司本部短期偿债指标表现较弱。

八、ESG 分析

公司环境方面无监管处罚情况，积极履行作为地方国有企业的社会责任，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

作为城市基础设施投资企业，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。自成立以来，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚，绿色产品经营及投融资行为较少。公司纳税情况良好，无拖欠工资情况。公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司未获得环境和社会治理成果奖励。近年来公司涉及的法律诉讼较少，在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

九、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为宁海县重要的基础设施建设主体，在政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

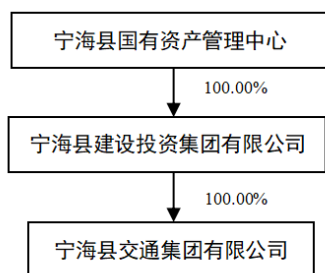
宁海县位于浙江省东部沿海，2021—2023 年，宁海县经济实力持续增强，剔除留抵退税因素影响，一般公共预算收入保持增长，公司外部发展环境良好。截至 2023 年末，宁海县政府债务余额 225.74 亿元。公司是宁海县重要的交通基础设施建设主体。宁海国资中心为公司实际控制人。近年来，公司在政府补助等方面持续得到有力的外部支持。

政府补助方面，2021—2023 年及 2024 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）3.57 亿元、3.61 亿元、2.55 亿元和 0.65 亿元，计入“其他收益”。

十、评级结论

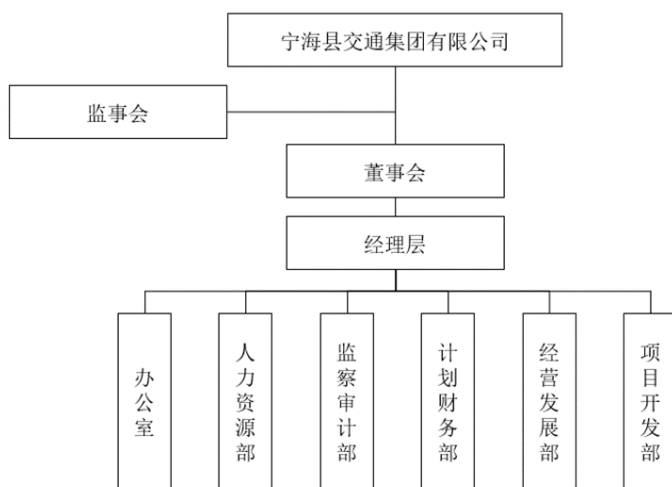
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例	取得方式
宁海县交通国有资产经营有限公司	5000.00	交通系统国有资产经营管理	100.00%	投资设立
宁海县交通综合能源发展有限公司	1000.00	技术开发服务、机动车充电销售、普通货物仓储服务等	100.00%	投资设立
宁海县交通勘察设计院有限公司	153.00	公路、水运设计、工程建筑	100.00%	非同一控制下合并
宁海县集士驿站科技有限公司	500.00	技术服务、技术开发、技术咨询、日用品销售	100.00%	非同一控制下合并

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.36	5.74	7.72	8.01
应收账款（亿元）	1.65	3.19	4.42	6.78
其他应收款（亿元）	13.67	21.02	24.04	25.53
存货（亿元）	92.34	94.08	95.39	95.65
长期股权投资（亿元）	0.28	0.29	0.29	0.29
固定资产（亿元）	5.54	5.48	5.27	5.19
在建工程（亿元）	1.42	3.37	2.58	2.65
资产总额（亿元）	147.05	153.45	162.88	167.56
实收资本（亿元）	6.64	6.64	6.64	6.64
少数股东权益（亿元）	0.10	0.17	0.30	0.30
所有者权益（亿元）	73.20	74.30	75.13	75.35
短期债务（亿元）	21.92	18.38	25.06	22.55
长期债务（亿元）	43.71	48.09	56.34	64.52
全部债务（亿元）	65.63	66.47	81.40	87.07
营业总收入（亿元）	5.49	6.60	7.16	2.77
营业成本（亿元）	4.85	5.51	5.93	2.31
其他收益（亿元）	3.57	3.61	2.55	0.65
利润总额（亿元）	1.12	1.33	1.04	0.22
EBITDA（亿元）	4.24	4.19	3.71	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.92	5.85	6.55	0.65
经营活动现金流入小计（亿元）	26.51	36.41	34.61	9.85
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.92	11.07	0.77	-1.23
投资活动现金流量净额（亿元）	0.41	-12.67	-2.86	-1.80
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.41	2.07	4.42	3.31
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.37	2.72	1.88	--
存货周转次数（次）	0.05	0.06	0.06	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.04	0.05	--
现金收入比（%）	107.84	88.62	91.45	23.40
营业利润率（%）	10.04	14.31	15.03	12.50
总资本收益率（%）	2.61	2.71	2.14	--
净资产收益率（%）	1.53	1.80	1.38	--
长期债务资本化比率（%）	37.39	39.30	42.85	46.13
全部债务资本化比率（%）	47.27	47.22	52.00	53.61
资产负债率（%）	50.22	51.58	53.87	55.03
流动比率（%）	400.26	402.92	426.13	501.27
速动比率（%）	91.65	97.82	118.76	151.11
经营现金流动负债比（%）	-6.43	35.91	2.47	--
现金短期债务比（倍）	0.43	0.31	0.31	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	1.28	1.37	1.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.48	15.87	21.95	--

注：1. 公司合并口径其他应付款和长期应付款中有息部分分别纳入短期债务和长期债务核算；2. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计
 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（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.88	4.41	4.94	4.55
应收账款（亿元）	1.52	2.94	3.81	6.35
其他应收款（亿元）	15.12	22.28	24.02	25.52
存货（亿元）	90.88	93.96	95.31	95.56
长期股权投资（亿元）	2.89	2.90	1.13	1.13
固定资产（亿元）	4.48	4.27	4.13	4.07
在建工程（亿元）	0.01	0.00	0.00	0.01
资产总额（亿元）	142.09	149.45	152.62	156.80
实收资本（亿元）	6.64	6.64	6.64	6.64
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	73.65	75.23	75.23	75.59
短期债务（亿元）	12.55	10.83	18.54	16.96
长期债务（亿元）	38.56	42.83	46.21	51.00
全部债务（亿元）	51.11	53.66	64.75	67.96
营业总收入（亿元）	4.84	5.61	4.88	2.33
营业成本（亿元）	4.23	4.64	4.04	1.95
其他收益（亿元）	3.56	3.59	2.23	0.65
利润总额（亿元）	1.43	1.87	0.74	0.36
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	5.28	4.69	4.44	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	25.18	28.96	29.61	8.41
经营活动现金流量净额（亿元）	0.28	10.48	-0.49	0.33
投资活动现金流量净额（亿元）	1.44	-12.03	0.46	-1.70
筹资活动现金流量净额（亿元）	-3.28	3.07	0.81	0.98
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.18	2.52	1.45	--
存货周转次数（次）	0.05	0.05	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	0.03	--
现金收入比（%）	108.98	83.59	90.93	0.00
营业利润率（%）	10.96	14.91	14.69	12.38
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.94	2.51	0.99	--
长期债务资本化比率（%）	34.37	36.28	38.05	40.29
全部债务资本化比率（%）	40.97	41.63	46.26	47.34
资产负债率（%）	48.17	49.66	50.71	51.79
流动比率（%）	391.04	396.24	414.74	442.18
速动比率（%）	85.02	95.12	107.25	123.98
经营现金流动负债比（%）	0.94	33.58	-1.57	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.41	0.27	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取；3. 公司本部口径其他应付款和长期应付款中有息部分分别纳入短期债务和长期债务核算；4. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 3 截至 2024 年 3 月末公司对外担保情况

被担保人名称	担保余额（万元）
宁波南湾交投交通发展有限公司	7800.00
宁海科创集团有限公司	42000.00
宁海县公共交通有限公司	25305.04
宁海县建设投资集团有限公司	20000.00
宁海县交通服务管理有限公司	26000.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

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

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。