

信用等级公告

联合[2015] 379 号

联合资信评估有限公司通过对宁德市国有资产投资经营有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

宁德市国有资产投资经营有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年八月二十五日



宁德市国有资产投资经营有限公司

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: 2015年8月25日

财务数据

项目	2012年	2013年	2014年	2015年3月
资产总额(亿元)	119.63	133.17	134.99	132.26
所有者权益(亿元)	52.85	57.03	59.24	59.04
长期债务(亿元)	31.31	31.21	26.65	25.83
全部债务(亿元)	51.88	54.00	54.85	55.73
营业收入(亿元)	12.96	17.22	11.90	3.43
利润总额(亿元)	3.39	3.79	2.65	-0.03
EBITDA(亿元)	5.27	5.95	4.77	--
营业利润率(%)	25.06	22.29	36.80	20.72
净资产收益率(%)	5.95	5.64	2.88	--
资产负债率(%)	55.82	57.18	56.12	55.36
全部债务资本化比率(%)	49.54	48.64	48.08	48.56
流动比率(%)	143.59	119.83	98.53	90.98
全部债务/EBITDA(倍)	9.84	9.07	11.51	--

注: 1. 其他流动负债为子公司闽东电力分别于2012年4月和2013年5月发行的2.50亿元短期融资券及其利息; 公司于2014年6月和11月发行的第一期及第二期短期融资券及其利息, 本报告将其计入短期债务和全部债务;
2. 2015年一季度财务数据未经审计。

分析师

李小建 周海涵
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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

宁德市国有资产投资经营有限公司(以下简称“宁德国投”或“公司”)作为宁德市城市建设及国有资产运营的重要主体, 业务垄断优势明显, 政府支持力度较大, 电力及房地产等经营性业务盈利状况较好。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时也关注到公司期间费用占比较高、流动资产中应收款占比较大以及2014年和2015年一季度贸易板块收入持续下降等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来根据宁德市“环三都澳”发展规划, 宁德市将加大基础设施投资力度, 各项重点投资项目逐步推进, 公司面临着良好的投资环境, 地方政府对公司的持续支持也将为公司发展提供有力保障。随着下属子公司房地产项目逐步实现销售, 公司收入有望保持增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

- 近年来, 宁德市经济取得较快发展, 地方财政实力强, 政府债务负担处于可控范围, 为公司发展提供了良好的外部环境。
- 作为宁德市城市建设及国有资产运营的重要主体, 公司获得政府给予的支持力度较大, 财政补贴持续稳定。
- 公司经营性业务发展良好, 电力及房地产业务仍具有发展空间。

关注

- 公司流动资产中其他应收款和专项应收款规模大, 部分应收款项账龄较长, 存在一定回收风险, 资产质量一般。
- 公司期间费用占比较高, 对利润影响较大, 政府补助款和长期股权投资收益对利润贡献大。

3. 公司投资规模较大，对外部融资依赖度偏高。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与宁德市国有资产投资经营有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与宁德市国有资产投资经营有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因宁德市国有资产投资经营有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由宁德市国有资产投资经营有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、宁德市国有资产投资经营有限公司主体长期信用等级自 2015 年 8 月 25 日至 2016 年 8 月 24 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

宁德市国有资产投资经营有限公司（以下简称“宁德国投”或“公司”）成立于1997年5月5日，系根据福建省宁德地区行政公署文件宁署（1997）综62号文《宁德地区行政公署关于同意宁德地区国有资产管理局组建国有资产投资经营有限公司的批复》设立，由宁德市国有资产管理局出资组建的国有企业，初始注册资本300万元；2003年12月，公司注册资本增加至10亿元人民币。截至2015年3月底，公司注册资本10亿元人民币，由宁德市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宁德市国资委”）全额出资。公司的实际控制人为宁德市国资委。

经营范围：接受宁德市国资委委托，从事委托范围内国有资产的产权营运，行使出资者职能；实业投资，实现国有资产保值、增值。

截至2014年底，公司拥有4家全资子公司、4家控股子公司；公司本部下设投资发展部、经营管理部、财务部、办公室、人力资源部、法律事务部、城建项目管理部、监察审计室8个职能部门。公司组织架构情况见附件1-2。

截至2014年底，公司合并资产总额134.99亿元，所有者权益59.24亿元（含少数股东权益8.68亿元）。2014年公司实现营业收入11.90亿元，利润总额2.65亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额132.26亿元，所有者权益59.04亿元（含少数股东权益8.60亿元）。2015年1~3月公司实现营业收入3.43亿元，利润总额-0.03亿元。

公司注册地为福建省宁德市蕉城区蕉城南路98-1号；法定代表人：池浩。

二、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在

实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增加11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64490亿元，比上年增加4292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860亿元，比上年增加6849亿元，增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元，比上年增加11449亿元，增长8.2%。其中，中央本级支出22570亿元，比上年增加2098亿元，增长10.2%；地方财政支出129092亿元，比上年增加9351亿元，增长7.8%。

2014年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基

准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业分析

(1) 行业概况

城市基础设施建设包括机场、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物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、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政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着

中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自 1998 年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2014 年全年，全国固定资产投资总额完成 512761 亿元，比上年名义增长 15.3%，扣除价格因素，实际增长 14.7%。其中，固定资产投资（不含农户）502005 亿元，增长 15.7%；农户投资 10756 亿元，增长 2.0%。东部地区投资 206454 亿元，比上年增长 15.4%；中部地区投资 124112 亿元，增长 17.6%；西部地区投资 129171 亿元，增长 17.2%；东北地区投资 46096 亿元，增长 2.7%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资 11983 亿元，比上年增长 33.9%；第二产业投资 208107 亿元，增长 13.2%；第三产业投资 281915 亿元，增长 16.8%。

截至 2014 年底，中国城镇化率为 54.77%，较上年提高 1.04 个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的发展重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决

策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

（2）行业政策

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市

融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初，国务院发布“国发【2014】43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称《43号文》）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，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，以下简称《351号文》），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益

债同时放松企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年《43号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 房地产行业

2014年中国房地产市场步入调整期，各地商品住宅库存量高企，对市场预期的转变进一步影响新开工节奏，房地产投资增速明显下滑。在此背景下，中央政策以“稳”为主，更关注民生保障和长效机制顶层设计，通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等有效措施保障合理购房需求，稳定住房消费。各地则因时因地灵活调整，加速房地产市场化转型；限购、限贷手段逐步退出，并通过信贷、公积金、财政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。

进入2014年，房地产行业外部大环境正在酝酿变化，众多经济体制中深层次的矛盾开始凸显，土地、财税以及一些不与地产直接相关的制度，如利率汇率的决定、投融资制度等的改革，都对房地产市场的发展产生了一定的影响。2014年中国房地产市场持续低迷。其中，房地产开发方面，2014年，全国房地产开发投资额增速创近五年新低。全年房地产开发投资9.5万亿元，同比增长10.5%，增速较2013年回落9.3个百分点。其中，住宅投资6.4万亿元，增长9.2%，增幅较2013年回落10.2个百分点；办公楼投资0.6万亿元，增长21.3%，增速较

2013年回落16.9个百分点；商业营业用房投资1.4万亿元，增长20.1%，增速较2013年回落8.2个百分点。2014年，全国房屋新开工面积同比持续下降，全年全国房屋新开工面积为18.0亿平方米，同比下降10.7%，其中，住宅新开工面积12.5亿平方米，同比下降14.4%。全国房屋施工面积72.6亿平方米，同比增长9.2%。全国房屋竣工面积10.7亿平方米，同比增长5.9%。房地产销售方面，全国商品房销售面积和销售额同比双降。2014年，全国商品房销售面积为12.1亿平方米，同比下降7.6%，销售额为7.6万亿元，同比下降6.3%。分物业来看，仅商业营业用房销售额、销售面积实现同比增长。住宅销售面积为10.5亿平方米，同比下降9.1%，销售额为6.2万亿元，同比下降7.8%；办公楼销售面积为2498万平方米，同比下降13.4%，销售额为2944亿元，同比下降21.4%；商业营业用房销售面积为9075万平方米，同比增长7.2%，销售额为8906亿元，同比增长7.6%。房地产供求对比方面，2014年市场整体供大于求，库存升至历史高位，去化压力较大。20个代表城市成交量同比下降8.6%，供应量同比增长3.2%，销供比为0.82，较2013年的0.93明显下降。其中，北京当年成交减少而供应增加，销供比仅为0.64，与2013年1.53的水平差距较大；上海、广州、武汉也由2013年的供需基本平衡转为2014年的供大于求，销供比分别下降至0.80、0.70、0.88。2014年前三季度，市场销售下降、供应增加，推动整体库存持续攀升，出清周期延长。进入四季度，销售有所回升，库存仍高位盘整，截至2014年12月底，20个代表城市可售面积为18782万平方米，环比增长1.8%，较2013年同期增长25.5%，为近五年以来最高水平。

宏观调控政策方面，2014年，在全国房地产行业整体降温的大背景下，宏观调控理念正在逐步发生变化。

首先，新常态下中央调控更注重市场化，以金融手段鼓励自住性住房消费。中央调控强调长期性及稳定性，着眼深化各项改革。新型

城镇化、土地制度改革、金融制度改革等与房地产市场长期发展相关的制度建设成为两会工作报告重点。据此，2014 年中央出台房地产相关政策均以注重长期未定发展的制度建设为主，未再出台新的短期行政手段。年末中央工作会议再度未直接提及房地产，房地产调控去行政化趋势明显。中央多轮表态推进金融体制改革，货币政策注重精准定向微调。自 2014 年 4 月以来，央行明确指出要持续实施稳健的货币政策，继续深化金融体制改革，并贯彻定向调控要求；5 月 30 日，国务院常务会议提出要保持货币信贷和社会融资规模合理增长，加大“定向降准”措施力度。二季度以来，央行多次定向调整释放流动性，推进金融市场发展；年末央行对金融机构存款统计口径进行调整，拓宽存贷比指标中的存款口径从而增强整体流动性。同时监管层允许已上市房地产企业在银行间市场发行中期票据，表明监管层对于房地产融资的态度从原来的单向打压转为双向调节，中型房企的资金压力得到缓解。此外，支持自住性刚需，差别化信贷政策自 2010 年以来首度放松。9 月 30 日，央行发布《中国人民银行中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》（以下简称“‘930’新政”），对个人住房贷款需求的支持力度大幅提升：首套房贷利率下限重回基准利率的 0.7 倍；已有一套住房并已结清相应购房贷款后再次申请贷款的，银行执行首套房贷款政策。上述对首套房“认贷不认房”界定标准较此前“认贷又认房”大幅放宽。

其次，限购退出后金融财政政策主导，地方政策因地因时多轮灵活调整。2014 年初，各地房地产市场持续分化，热点一二线城市仍在加强监管；二季度以来多个城市陆续取消限购，仅五市（北京、上海、广州、深圳、三亚）未放开；三季度各地限购放开步伐加快，或定向或全面取消限购，同时限购放松力度也逐渐加大，多个城市出现再次调整，限购政策由局部调整向全面放开。

此外，金融信贷、公积金政策跟进调整，

财税补贴鼓励自住刚需。地方政策调整更加灵活，重点加大信贷支持力度，三季度以来，限购集中退出，部分城市短期成交回升，但仍未扭转整体下行趋势。在经济偏弱、旺季不旺的背景下，以信贷为主的利好政策陆续出台，意在扭转市场预期，刺激市场需求。9 月底央行“930”新政出台后，地方信贷政策放松成大势。全国多地调整公积金政策，降门槛、增额度促进需求释放。继三季度取消限购、“930”新政放松信贷后，通过公积金支持自住需求成为各地进一步调整的主要手段。10 月 9 日中央出台《关于发展住房公积金个人住房贷款业务的通知》，随后多个省市陆续跟进。据不完全统计，2014 年以来对公积金调整放宽的省市已近 40 个。同时在央行降息后，各地相应央行要求，公积金贷款利率普遍下调 0.25 个百分点。

户籍、土地改革、不动产统一登记进程加快，长效机制顶层设计有序推进。11 月《关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》出台，提出稳定完善农村土地承包关系，规范引导农村土地经营权有序流转。同时，国土资源部正式发布《节约集约利用土地规定》和《关于推进土地节约集约利用的指导意见》，对大力推进节约集约用地进行整体部署，实现“控总量、挤存量、提质量”，东部地区特别是优化开发的三大城市群地区将以盘活存量为主，率先压减新增建设用地规模。

2015 年一季度，在延续 2014 年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，宏观政策层面进一步导向稳增长、调结构，房地产方面则积极聚焦于促销费，鼓励自住和改善性需求。央行实行灵活适度的货币政策，连续降准降息，降低二套房首付，构建宽松的金融信贷环境，减轻购房压力，提升消费能力。两会定调稳定住房消费，中央地方供需两端政策齐出，刺激需求促进库存去化，改善性需求获重大支持。去库存、促消费、稳增长是 2015 年房地产政策的主要基调，未来货币政策仍有望趋于宽松，地方或可因城施策出台进一步刺激措施。从行业相关指标看，自 2014

年下半年多重政策推动下，2015 年一季度，市场成交回暖，供需呈现双增长，成交增幅高于供应，带动销供比小幅增长，20 个代表城市成交量同比增长 6.5%，供应量同比增长 3.8%，销供比为 1.1，同比小幅增长 0.03。库存方面，据初步统计，截至 2015 年 3 月底，20 个代表城市可售面积为 17348 万平方米，环比下降 1.8%，较 2015 年 1 月的高点回落 3.7%，但从绝对量来看，库存仍位于历史较高水平。

2015 年 3 月 30 日，由中国人民银行、住房城乡建设部、中国银行业监督管理委员会联合下发的通知（以下简称“330 新政”）对居民购买二套房首付比例进行了调整。330 新政指出，拥有一套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，购买二套房最低首付款比例调整为不低于 40%；公积金贷款买首套房最低首付款比例为 20%，公积金贷款买二套房，已结清一套购房贷款的，最低首付款比例为 30%。330 新政及降准等政策对房地产市场需求的带动效果明显，4 月单月销售面积、销售额同比转降为增，新开工、到位资金同比降幅收窄，但开发投资增速加快回落，企业投资信心仍显不足。

总体看，2014 年以来，由于宏观经济增速低于预期、银行信贷紧缩等因素影响，全国房地产市场整体呈现降温趋势。在此背景下，宏观调控政策导向促房地产市场化转型，深化改革建立长效机制推进稳增长。自 2014 年下半年，连续的放松限购、限贷及降息降准、降首付政策及 330 新政等，使市场出现缓慢回暖迹象。但由于前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求不足，因此市场难以呈现爆发式增长。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段，不动产统一登记配套制度将进一步健全，土地节约集约利用将继续加强，以保障房地产市场长期稳定发展；房地产供应步入调整阶段，控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整，联合资信将密切关注国内房地

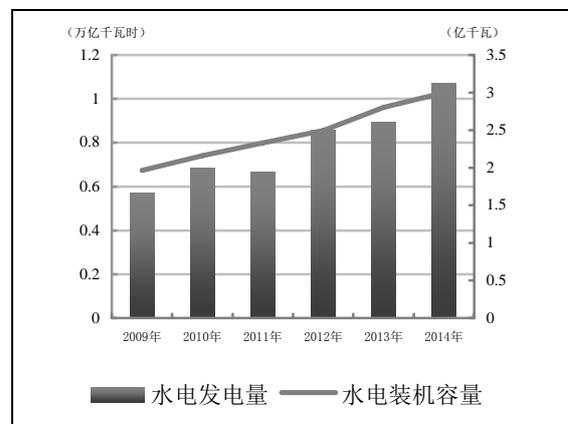
产市场的发展情况。

3. 水电行业分析

中国水电资源丰富，开发潜力很大，水电装机容量和水力发电量均保持增长

中国水能资源蕴藏量居世界第一位，理论蕴藏量为 6.67 亿 KW，其中可开发的水能资源为 3.78 亿 KW。调查显示，发达国家水能资源开发利用已超过 60%，而中国目前水能资源开发利用率为 24%，开发潜力很大。

图 1 中国水电发电量及装机容量概况



资料来源：中电联电力工业统计快报

近年来，随着电力供需矛盾逐步缓和，电力产业在规模扩张的同时也逐步重视优化产业布局、改善电源结构、重视环境保护和可持续发展。水电由于其丰富的资源蕴藏量成为了现阶段国内大力发展的清洁能源之一。在此背景下，近年来中国的水电建设保持了一定规模的发展。

目前国内已投运的水电站主要分布在 12 个水能资源极其丰富、开发条件较好的水电基地，主要包括黄河上游、南盘江、红水河、金沙江、大渡河、乌江、长江上游、湘西和闽、浙、赣水系等。2014 年，中国水电建设投资规模达 960 亿元，同比下降 21.5%，新增装机容量 2185 万千瓦，截至 2014 年底，中国水电装机容量已达 3.02 亿千瓦，同比增长 7.14%，占全国电力总装机的 22.2%。

2014 年，受宏观经济回升的影响，全社会用电量为 5.52 万亿千瓦时，同比增长 3.8%。其

中，水电发电量 1.07 万亿千瓦时，同比增长 19.7%，占全国发电量的 19.28%；水电设备平均利用小时 3653 小时，同比增加 293 小时，是 2006 年以来的最高水平。在水电装机容量超过 500 万千瓦的 13 个省份中，四川、云南和甘肃利用小时超过 4000 小时，而浙江和广东低于 2000 小时。2015 年 1~6 月，全国规模以上电厂水电发电量 4234 亿千瓦时，同比增长 14.03%，增速比上年同期提高 1.21 个百分点。全国水电发电量前三位的省份为四川（987.80 亿千瓦时）、云南（817.30 亿千瓦时）和湖北（574.00 亿千瓦时），其合计水电发电量占全国水电发电量的 56.19%，同比增速分别为 15.17%、18.46% 和 14.41%；水电设备平均利用小时 1512.05 小时，同比提高 82.05 小时。

国家大力发展可再生能源，未来水电是国家发展再生能源的重点

2007年9月，国家发改委出台了《可再生能源中长期发展规划》，指出中国可再生能源发展的重点是水能、生物质能、风能和太阳能，到 2020 年将建成水电 3 亿千瓦、风电 3000 万千瓦、生物质发电 3000 万千瓦、太阳能发电 180 万千瓦。可再生能源中，风力发电不稳定、太阳能发电受天气影响较大，而水电无论是可开发资源、发电量和发电性能以及水利工程的社会贡献效益上，都具有较好竞争优势，因此，未来水电是国家发展再生能源的重点。国内大型水电工程集中在“十一五”末和“十二五”期间竣工投产发电，预计未来，中国将迎来水电供给的高峰，中短期电力供给将处于增长期，由于形势的不确定性，个别年份可能会出现一定的波动。预计“十二五”期间，中国将新增水电装机容量 8000 万千瓦，至 2020 年，中国水电装机容量将达 4 亿千瓦左右。

2012 年 7 月 7 日，《水电发展“十二五”规划》正式发布，明确了“十二五”时期水电发展的主要目标：全国新开工常规水电 1.2 亿千瓦，抽水蓄能 0.4 亿千瓦，新增投产 0.74 亿千瓦，2015 年水电总装机容量达到 2.9 亿千瓦（抽水蓄能

0.3 亿千瓦），年发电量 9100 亿千瓦时，折合标煤约 3 亿吨。

总之，水电作为可再生清洁能源，为国家政策鼓励发展产业，具备大规模开发的技术和市场条件，发展前景较好。

4. 区域经济

公司作为宁德市政府城市和交通建设的重要主体，承担着宁德市城市和交通基础设施投资建设任务，其经营发展直接受地区经济实力的影响。

2014 年，宁德市全年实现地区生产总值 1377.65 亿元，比上年增长 10.8%。分产业看，第一产业增加值 238.12 亿元，增长 5.6%；第二产业增加值 707.25 亿元，增长 14.1%；第三产业增加值 432.28 亿元，增长 7.9%。2014 年宁德市全市实现地方公共财政收入 98.92 亿元，同比增长 11.5%。

根据《宁德市加快推进环三都澳区域发展的实施意见》，至 2015 年，宁德市通往内陆省份的主要通道基本建成，港口集疏运体系进一步完善，基本形成较为完善的现代化综合交通网络，成为海西东北翼、内陆省份及浙西南地区重要的出海口；环三都澳区域溪南、赛江、漳湾三大临港工业区全面开发，石化、冶金、电力等重大临港工业项目建设加快，带动相关临港产业及传统优势产业加快升级；对台交流合作进一步增强，两岸三地联系的前沿平台功能更加凸显；地方财政收入较大幅度增长，城乡居民收入显著提高，基本公共服务水平明显提升；生态环境继续改善，经济社会发展更加协调。

近年来，宁德市经济取得较快发展，财政收入保持快速增长，财政实力稳步增强。未来根据宁德市的发展规划，政府将加大基础设施投资力度，各项重点投资项目逐步推进。公司面临着良好的产业政策及投资环境。

5. 政府财力

公司是宁德市城市和交通建设主要主体，

宁德市的财政实力在一定程度上决定着公司的实力。

伴随着宁德市经济持续快速发展，其财政实力有所增强。2012~2014年，宁德市全市实现一般预算收入分别为70.64亿元、88.69亿元和98.92亿元，年均增长18.34%；其中税收收入年均增长16.24%，非税收入年均增长23.76%，2014年税收收入和非税收入分别为69.39亿元和29.53亿元。

基金收入是宁德市财政收入的重要组成部分，2014年宁德市基金收入为74.13亿元，年均增长5.32%。

转移支付补助在宁德市财政收入中占有较大比重，且增长稳定。2012~2014年，宁德市收到的转移支付补助分别为75.04亿元、88.31亿元和98.54亿元，年均增长14.59%。此外，宁德市每年还获得稳定的体制补助，2014年为5.23亿元。

表1 2012~2014年宁德市（全市）财政收入情况表（单位：万元）

科目	2012年	2013年	2014年	复合增长率(%)
一、一般预算收入	706377	886949	989222	18.34
1. 税收收入	513586	641435	693914	16.24
2. 非税收入	192791	245514	295308	23.76
二、基金收入	668300	1084964	741255	5.32
三、体制补助	56992	39641	52332	-4.18
四、转移支付补助	750439	883115	985380	14.59
合计	2182108	2837054	2768189	12.63

资料来源：公司提供

政府债务

地方政府债务主要由直接债务及担保债务两部分构成。截至2014年底，宁德市政府全部债务余额187.55亿元（直接债务余额+担保债务

余额*50%），其中直接债务余额为184.99亿元，占政府全部债务比重为98.64%，其余1.36%债务来源于担保债务。宁德市政府债务率为67.75%，宁德市地方政府债务总体水平尚可。

表2 截至2014年末宁德市地方财力及债务情况（单位：万元）

地方债务（截至2014年12月31日）	金额	地方财力（2014年度）	金额
（一）直接债务余额	1849946.71	（一）地方一般预算收入	989222
1、外国政府贷款	--	1、税收收入	693914
2、国际金融组织贷款	7047.34	2、非税收入	295308
（1）世界银行贷款	1760.27	（二）转移支付和税收返还收入	985380
（2）亚洲开发银行贷款	5287.07	1、一般性转移支付收入	512656
（3）国际农业发展基金会贷款	--	2、转向转移支付收入	433083
（4）其他国际金融组织贷款	--	3、税收返还收入	39641
3、国债转贷资金	2794.73	（三）国有土地使用权出让收入	741255
4、农业综合开发借款	--	1、国有土地使用权出让金	723377
5、解决地方金融风险专项借款	1071.37	2、国有土地收益基金	17125
6、国内金融机构借款	798743.62	3、农业土地开发资金	750
（1）政府直接借款	--	4、新增建设用地又长使用费	--
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	--	（四）预算外财政专户收入	52332
7、债券融资	621146		
（1）中央代发地方政府债券	233146		
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	388000		

8、粮食企业亏损挂账	--		
9、向单位、个人借款	13388.52		
10、拖欠工资和工程款	22668.25		
11、其他	383086.88		
(二)担保债务余额	51177.48		
1、政府担保的外国政府贷款	--		
2、政府担保的国际金融组织贷款	4835.45		
(1)世界银行贷款	1323.52		
(2)亚洲开发银行贷款	3511.93		
(3)国际农业发展基金会贷款	--		
(4)其他国际金融组织贷款	--		
3、政府担保的国内金融机构借款	5320.33		
4、政府担保的融资平台债券融资	--		
5、政府担保向单位、个人借款	62.8		
6、其他	40958.24		
地方政府债务余额=(一)+(二)×50%	1875535.45	地方综合财力=(一)+(二)+(三)+(四)	2768189
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%		67.75%	

资料来源：公司提供

总体看，宁德市近年经济波动中有所增长，地方可控财力受基金收入规模波动影响略有下滑，但综合地方财力仍较强，且政府债务负担处于可控范围，有利于公司业务的持续发展。

四、基础素质分析

1. 产权状况

公司系国有独资企业，宁德市国资委为公司出资人和实际控制人，出资比例占公司实收资本的100%。

2. 企业规模与竞争力

公司作为宁德市公共设施建设的主体，无论从旗下资产的数量和质量，还是从承担基础设施建设项目的数量和重要性等方面，都在宁德市具有极为突出的地位。

公司承担着大量的基础设施建设项目，如城市道路的改扩建项目，几乎涵盖了宁德市全部城区范围。

截至2015年3月底，公司全资、控股子公司8家，国有资产总量占市值总量绝大部分，其中有闽东电力、闽东能源等经营性企业。

表3 公司全资、控股子公司情况

子公司名称	注册资本(万元)	拥有权益比例	主要经营范围
福建闽东电力股份有限公司	37300.00	53.21%	电力生产、开发
宁德市福宁投资有限公司	6760.00	93.74%	投资、租赁
宁德市金禾房地产有限公司	1000.00	100.00%	房地产开发
宁德市三都澳大酒店有限公司	8000.00	60.00%	酒店建设
宁德市高速公路投资发展有限公司	17200.00	100.00%	高速公路规划、建设、运营
闽东能源投资有限公司	11390.00	100.00%	能源及相关投资
宁德市金马防洪防潮工程有限公司	300.00	100.00%	筹建宁德城区防洪防潮工程
宁德国有投资再担保有限公司	15000.00	53.33%	担保业务

资料来源：公司提供

3. 人员素质

目前公司董事会包括董事长、董事、总经理和副总经理共5人。

池浩先生，男，1960年10月出生，中共

党员，大学本科学历。历任福建省柘荣团县委书记、福建省宁德市土地收购储备中心副主任、福安市政府市长助理、城北街道党委书记、福建省宁德市土地收购储备中心副主任、福建省宁德市国土资源局党组成员、调研员、市国土收购储备中心主任。现任公司董事长。

郭嘉祥先生，男，1963年7月出生，中共党员，大学本科学历，历任柘荣县纪检委检查室主任、柘荣县乍洋乡党委书记、柘荣县政协副主席、公司副总经理。现任公司总经理、董事。

公司其他主要高级管理人员均具备市政机关工作背景或在相关产业、附属行业公司高级管理岗位的工作经历。

截至2015年3月底，公司共有员工2276人，其中本科及以上学历314人，占13.80%，中级以上职称265人，占40.96%。

总体来看，公司大部分高层管理人员有较丰富的管理经验；公司本部员工整体文化素质较高，能满足公司目前经营需要。

4. 政府支持

公司承担着大量的基础设施建设项目，为了平衡公司基础设施建设项目投资支出，根据《宁德市人民政府关于明确宁德市国有资产投资经营有限公司将列入财政预算的土地出让金收益作为补贴收入的批复》（宁政文[2009]361号）（以下简称“《批复》”），宁德市政府同意将市区全部收储土地出让金净收益划转给公司，且由财政列入预算，专款专用，专项用于城市基础设施建设。2012~2014年，公司分别收到政府拨付土地出让金收益4.19亿元、3.65亿元和3.40亿元，2014年公司将其其中0.80亿元计入补贴收入（2014年实际收到财政补贴收入3.85亿元，其中营业外收入反映的是收到补贴收入后，用于抵扣2014年贷款利用及相关融资直接费用2.6亿元之后的余额）。

根据“财税[2008]156号”文件，子公司闽东电力的风电发电收入增值税享受增值税即征即

退50%的优惠政策，2012~2014年分别确认营业外收入427万元、304.21万元和312.87万元。

根据《宁德市国有资产投资经营有限公司关于设立融资平台资金支付风险警戒线的请示》及宁德市政府批复，为了确保融资平台资金链安全，宁德市设立融资平台资金支付风险警戒线：根据宁德市融资平台的基本情况以及土地出让金到位的一般期限（从土地出让启动到出让金到位至少需3~4个月），将三个月的还本付息金额作为市国投融资平台资金支付警戒线。一旦融资平台资金达到或接近该警戒线时，为了确保融资平台安全，除还本付息资金需求外，凡需要由土地出让金支付的项目资金将暂缓支付，待土地出让金到位后再行安排。

总体看，公司得到政府较大的支持；鉴于公司在宁德市基础设施建设中的重要性，这些支持今后仍将得以继续，为公司可持续发展提供了有力保障。

五、管理分析

1. 法人治理

根据《宁德市国有资产投资经营有限公司章程》，董事会为公司的常设权力机构，决定公司的重大事项，并向宁德市国资委负责。公司董事会每届任期为三年，董事会成员设五人，其中职工代表一名。除职工代表外，其余董事由宁德市国资委委派。公司法定代表人由宁德市国资委从董事会成员中指定。

公司设立监事会，成员为5人，其中：3名监事由宁德市国资委委派，2名监事由职工代表出任，监事会主席由宁德市国资委在监事会成员中指定。

公司设总经理1名，总经理对董事会负责，由董事会聘任或解任，统一负责公司的日常生产经营和管理工作。

2. 管理水平

公司本部设有投资发展部、经营管理部、财务部、办公室、人力资源部、法律事务部、

城建部、监察审计室8个职能部门。为规范公司运作，公司制定了一系列管理制度，并不断完善内部管理体系。

在城建资金和项目管理方面，公司制定了《宁德市城建资金管理办法》、《宁德市中心城市建设工程项目管理办法》等一系列制度和资金拨付监管规则。资金管理者通过资金预算和要件审核监管资金，项目管理者按照标书和合同管理项目，双方各司其职，中间结算不重复，竣工结算由审计部门进行，从而有效实现了项目管理和资金监管职责的有机结合。

在下属公司管理方面，各下属公司实行独立核算，公司制定《全资子公司和控股子公司管理办法》，从法人治理、重大事项决策、经营、投资、财务和人力资源等方面在制度层面上明确了下属公司的管理。由于下属公司多为划拨而来，子公司实行独立经营、独立预算，公司对子公司管理主要在制度和重大事项决策层面。

整体来看，公司在城建资金和项目管上比较到位，对下属公司管理有待逐步完善，未来随着管理机制的逐步理顺，公司的集团效应将逐步显现。

六、经营分析

1. 经营概况

公司目前主营业务包括电力及房地产业务等。

目前，公司主营业务收入主要由电力销售收入、商品房销售收入、贸易收入和租赁、典当综合收入构成。2012年，公司新增贸易业务（由下属全资子公司宁德市环三实业有限公司经营，主营钢材），该年实现收入6.67亿元，2012年5月公司与福建中闽水务投资有限责任公司对子公司宁德市金泉投资有限公司（增资后更名为中闽（宁德）水务有限公司，简称“中闽水务”）进行增资扩股，公司不再控股中闽水务，故从2012年起公司无自来水销售收入。

2012~2014年，公司分别实现主营业务收入12.66亿元、16.84亿元和11.23亿元，2013年增长原因主要系商品房销售收入随着武汉楚都房地产有限公司（以下简称“武汉楚都”）“闽东国际城”收入增长以及宁德东晟房地产有限公司（以下简称“东晟房地产”）房地产项目部分已售房源确认收入所致。从收入构成看，2014年，电力销售收入占38.39%，商品房销售收入占54.61%，贸易业务收入占4.76%，租赁、典当综合收入及其他收入占比较小。2014年公司贸易业务收入较2013年大幅下降，主要是2014年公司贸易结构进行调整，同时，钢材贸易景气度下滑，公司大幅缩减钢材贸易规模导致了公司贸易收入的减少。

表4 2012~2015年1~3月公司主营业务收入结构

项目	2012年		2013年		2014年		2015年1-3月	
	主营业务收入 (万元)	毛利率(%)	主营业务收入 (万元)	毛利率(%)	主营业务收入 (万元)	毛利率(%)	主营业务收入 (万元)	毛利率(%)
电力销售	38830.37	46.26	36951.51	41.01	43134.98	45.60	4897.00	0.68
商品房销售	16943.15	60.98	52109.07	53.84	61359.41	50.60	28582.00	36.27
贸易业务	66687.36	1.29	75929.17	2.00	5352.44	2.25	11.00	36.36
租赁、典当综合收入及其他	4069.36	99.92	3397.58	100	2482.05	97.89	210.54	90.72
管道出租	59.86	21.92	--	--	--	--	--	--
担保业务	--	--	--	--	20.74	100.00	--	--

合计	126590.10	26.25	168387.33	28.58	112349.61	47.43	33700.54	45.86
----	-----------	-------	-----------	-------	-----------	-------	----------	-------

资料来源：公司审计报告

从各业务板块毛利率上看，电力销售毛利率波动较大，主要是受到降雨量影响，水电发电量波动较大，而水力发电各年成本支出变化较小所致；近三年公司商品房板块毛利率逐步下降，三年分别为 60.98%、53.84%和 50.60%，主要是受所结转房产档次不同、土地及人工等成本上升等综合因素影响所致；2012~2014 年，贸易业务毛利率逐年小幅上升，但仍处于低水平；公司租赁、典当综合收入毛利率水平高。从综合毛利率看，公司主营业务毛利率持续上升，2012~2014 年分别为 26.25%、28.58%和 47.43%。2014 年公司综合毛利率较上年大幅上升主要是毛利率水平高的商品房销售板块和电力销售板块占比上升，且贸易收入大幅下降所致。

2015 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 3.37 亿元，为 2014 年全年的 30.00%，主要是受电力销售板块和贸易板块收入大幅下降影响；收入构成方面，电力销售收入占 14.53%，商品房销售收入占 84.81%，贸易业务收入占 0.03%，租赁、典当等其他收入占 0.62%；2015 年 1~3 月，公司电力板块毛利率较 2014 年大幅下降，主要系 2015 年一季度降水量较 2014 年大幅下降所致。

2. 电力板块

公司电力业务主要由控股子公司闽东电力运营。

闽东电力是福建省首家电力上市企业，主营业务为水力发电。目前闽东电力主要向宁德市电业局或其下属各供电分公司趸售上网电量。闽东电力作为所在经营区域唯一以经营发电为主营业务的上市公司，具有区域垄断优势。综合水电上网电价较低，闽东电力在宁德市水电领域具备一定竞争力。

截至 2014 年底，闽东电力下属 16 家发电分子公司（11 家水力发电分公司、2 家水力发

电控股子公司和 3 家风力发电控股孙公司）及控股公司下属 21 座发电站分布在福建省宁德市除古田县以外的其他县（市、区），水电装机容量 30.61 万千瓦；下属 2 座风力发电站，主要向辽宁省电力公司、吉林省电力公司趸售上网电量，风电装机容量 8.07 万千瓦。

受降雨量波动影响，近年来闽东电力发电量有所波动，2012~2014 年，闽东电力全年完成水电发电量分别为 12.14 亿千瓦时、10.31 亿千瓦时和 12.58 亿千瓦时，完成水电售电量分别为 11.94 亿千瓦时、10.09 亿千瓦时和 12.31 亿千瓦时。2012~2014 年，闽东电力全年完成风电发电量分别为 0.38 亿千瓦时、1.12 亿千瓦时和 0.82 亿千瓦时，完成风电售电量分别为 0.36 亿千瓦时、1.07 亿千瓦时和 0.79 亿千瓦时。

从上网电价看，2014 年公司水电上网电量目前执行综合上网电价为 0.32 元/千瓦时（不含税）；风电上网电量目前执行综合上网电价为 0.54 元/千瓦时（不含税）。

此外，全资子公司闽东能源持有芹山、周宁水电站 29%股权、大唐宁德发电有限公司 10%股权，上白石水电站（在建）43%股权，霞浦延亭风力发电有限公司（在建）43%股权，现有权益装机容量 62.87 万千瓦（其中运营装机容量 34.48 万千瓦，在建 28.39 万千瓦（含风电项目））。

2014 年，公司电力销售业务实现收入 4.31 亿元，较 2013 年增长 16.49%。2015 年 1~3 月，公司电力销售收入为 0.49 亿元。

3. 房地产业务

公司房地产业务主要由子公司闽东电力下属子公司武汉楚都和东晟房地产负责运营。

武汉楚都开发的“闽东国际城”位于汉阳大道与鹦鹉大道交汇处，占地面积为 2.41 万平方米，总建筑面积 16.8 万平方米，总投资额约 6.7 亿元，已全部完成投资。2012~2014 年，武汉

楚都房地产“闽东国际城”分别确认收入14971.80万元、20258.00万元和29245.07万元。

东晟房地产开发建设的项目有：“东晟·泰丽园”、“东晟·泰怡园”、“东晟·和宁楼、祥宁楼”、“东晟·泰和园”和东晟广场（项目概况见下表）。

截至2014年底，东晟·泰丽园共销售面积5.09万平方米，回收售楼款约3.28亿元；东晟

·泰怡园累计销售面积11.3万平方米，已收售楼款7.43亿元；东晟和宁楼、祥宁楼项目共销售面积9852.2平方米，回收售楼款约4183.7万元；东晟·泰和园项目共销售面积0平方米，回收售楼款约0亿元。2014年，东晟房地产确认收入32114.35万元。

表5 截至2014年底东晟房地产项目情况

项目名称	项目性质	占地面积	建筑面积	总投资额	实际已投入资金
东晟·泰丽园	商住	15679 m ²	63333 m ²	20025 万元	20290 万元
东晟·泰怡园	商住	33930 m ²	145716 m ²	53613 万元	48530 万元
东晟·和宁楼、祥宁楼	商住	1406 m ²	10637 m ²	3016 万元	2600 万元
东晟·泰和园	商住	26267 m ²	约 86000 m ²	36139 万元	25101 万元
东晟广场	商住	46667 m ²	149300 m ²	95000 万元	33158 万元

资料来源：公司提供

根据宁政文[2012]480号文件《宁德市人民政府关于同意市国资委与市城市建设投资开发有限公司进行资产置换的批复》，以及公司与宁德市国资委签订的《资产置换协议书》，宁德市国资委以现金3507.26万元从公司置换宁德市城市建设开发有限公司（以下简称“宁德城建”）的全部股权，工商变更手续于2013年1月完成，

2013年不再纳入合并报表范围。城建公司主要负责开发宁德市华庭小区经济适用房和宁德市保障性住房金涵小区等保障性住房。随着城建公司股权的置换，公司业务不涉及保障性住房项目，但公司继续承接原有的城建项目，后续新增部分由市政府统筹安排。

表6 2014~2016年公司房地产销售计划表（单位：平方米、元/平方米、万元）

项目	2015年销售计划			2016年销售计划		
	销售面积	销售均价	销售收入	销售面积	销售均价	销售收入
东晟·泰丽园	1212	7500	909	-	-	-
东晟·泰怡园	553	7200	398	-	-	-
东晟·和宁楼、祥宁楼	191	7000	134	-	-	-
东晟·泰和园	25000	7800	19500	26500	7800	20670
闽东国际城	9551(商业)390 (写字楼、酒店 式公寓)	12700(商业) 10000(写字楼、 酒店式公寓)	12130(商业) 390(写字楼、 酒店式公寓)	-	-	--
合计	36897	-	33461	26500	-	20670

资料来源：公司提供

2015年1~3月，公司商品房销售业务实现收入2.86亿元。

4. 贸易业务

公司贸易业务由闽东电力下属子公司宁德市环三实业有限公司（以下简称“环三实业”）

作为经营主体。

2012年2月，闽东电力全资成立环三实业，注册资本5000万元，环三实业主要经营钢材、有色金属、酒类等产品的贸易，2014年公司实现贸易业务收入0.54亿元，毛利率2.25%，收入较2013年大幅下降，主要是2014年公司贸易结构再次进行调整，公司不再从事钢材和有色金属方面的贸易，调整为以建材、化工产品、酒类和茶叶为主的贸易结构，因此业务量有所下降，同时，钢材贸易景气度下滑，公司大幅缩减钢材贸易规模也导致了公司贸易收入的减少。2015年一季度，公司贸易业务实现收入11万元，同比大幅下降，系2014年公司贸易板块结构调整所致。

5. 其他业务

公司其他业务包括水务、工程施工、租赁、典当综合业务及其他，由下属宁德市金马防洪防潮工程有限公司、宁德市福宁投资有限公司（以下简称“福宁投资”）等负责经营。

2012~2014年，公司实现租赁、典当综合收入及其他收入分别为0.41亿元、0.34亿元和0.25亿元。2015年1~3月，该业务实现营业收入97.89万元。

总体看，受行业景气度有所上升影响，2015年1~3月公司商品房收入同比上升；贸易业务受到公司贸易结构调整的影响收入大幅下降；电力销售业务受降雨量波动影响有所波动；租赁、典当综合收入及其他规模较小，但毛利率保持高水平。

6. 未来发展

作为政府授权的国有资产的运营和管理机构，公司未来的发展集中在“做大做强电力主业，树立区域国有经济龙头，以主带辅，培养潜力产业的多元化经营”的产业战略目标。

目前，公司城市和交通基础设施建设业务已剥离，未来公司将逐步转型为宁德市公共设施建设主体。

在产业战略方面，公司根据电力主业较为突出的特点，以大中型电力能源为龙头，并兼营房地产、船舶、酒店、典当等行业。

总体看，公司的战略规划符合公司的定位，随着公司电力板块等方面的投资加大，公司未来投资规模会持续增长，对外融资需求持续增加。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2012~2014年度财务报表已经福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2015年一季度财务报表未经审计。

2013年公司纳入合并范围子公司较2012年底减少2家，为宁德市城市建设投资开发有限公司和宁德市海兴开发建设有限公司；增加1家，为宁德国有投资再担保有限公司。2014年公司纳入合并范围子公司较2013年底无变化。合并范围变化对公司财务数据可比性影响较小。

截至2014年底，公司合并资产总额134.99亿元，所有者权益59.24亿元（含少数股东权益8.68亿元）。2014年公司实现营业收入11.90亿元，利润总额2.65亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额132.26亿元，所有者权益59.04亿元（含少数股东权益8.60亿元）。2015年1~3月公司实现营业收入3.43亿元，利润总额-0.03亿元。

2. 资产质量

2012~2014年，公司资产总额平稳增长，年均复合增长6.22%；截至2014年底，公司资产总额134.99亿元，公司资产结构中流动资产和非流动资产分别占比33.34%和66.66%，仍以非流动资产为主。

流动资产

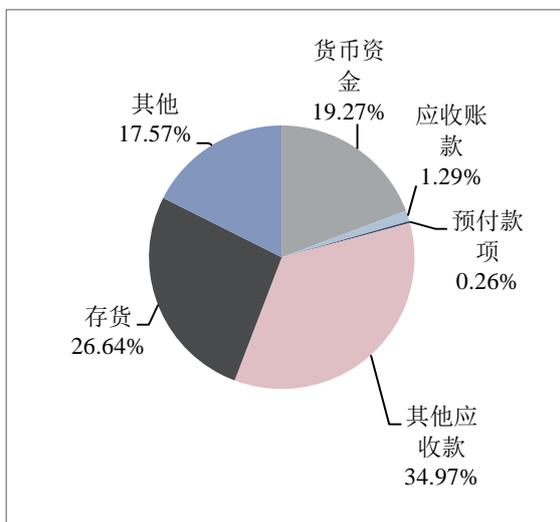
2012~2014年，公司流动资产波动中有所下降，年均复合下降1.70%；截至2014年底，

公司流动资产 45.00 亿元，其中货币资金、其他应收款、专项应收款和存货分别占 19.27%、34.97%、13.64% 和 26.64%。

公司近三年货币资金快速下降，年均复合下降 19.58%，截至 2014 年底，公司货币资金 8.67 亿元，其中以银行存款为主（97.56%），另有少量现金（0.02%）及其他货币资金（2.42%）；其他货币资金主要为公司下属子公司东晟地产公司的商品房按揭贷款保证金 2084.42 万元，受限资金比率为 2.40%。

2012~2014 年，公司应收账款波动中有所下降，年均复合下降 3.19%，截至 2014 年底，公司应收账款 0.58 亿元，主要是电力业务产生的应收款；其中账龄在 1 年以内的占 47.91%、1~2 年的占 26.63%、2~3 年的占 0.22%、4 年以上的占 15.24%；公司计提坏账准备 0.19 亿元；公司前五名欠款单位合计欠款 0.64 亿元。公司应收账款规模较小，欠款单位主要是各省、市电力公司和贸易公司，但部分应收款账龄较长，总体看，公司应收账款回收风险较小。

图 2 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

公司预付款项为预付材料款和预付工程款，近年来波动下降，年均增长 72.69%；截至 2014 年底，公司预付款项 0.12 亿元；从账龄情况看，1 年以内的占 88.73%、1~2 年占 6.91%、2~3 年占 2.49%、3 年以上占 1.87%；公司预付

款项前五名欠款单位合计欠款 0.06 亿元（占全部预付款项的 53.33%），主要由预付设备款和预付货款组成。

公司其他应收款主要为应收股权划拨款、证券交易保证金、借款以及往来款等，占流动资产比重较大；截至 2014 年底，公司其他应收款净额 15.74 亿元，占当年流动资产的 34.97%；其中账龄在 1 年以内的占 45.26%、1~2 年占 5.38%、2~3 年占 1.06%、3~4 年占 0.10%、4~5 年占 0.27%、5 年以上占 47.93%；公司其他应收款前五名欠款单位合计欠款 11.53 亿元，包括应收宁德京台高速公路有限责任公司的 4.74 亿往来款、宁德市政府福宁高速公路股权划拨款 4.53 亿元、上海爱建证券有限责任公司证券交易保证金 1.01 亿元、福建东侨经济开发区的闽东工业园股权转让款 0.66 亿元及与宁德市财政局 0.53 亿元的借款；公司计提其他应收款坏账准备 1.79 亿元，其中 5 年以上其他应收款提取坏账准备 1.49 亿元。公司其他应收款金额大、账龄较长，存在一定回收风险。

截至 2014 年底，公司专项应收款 6.14 亿元，较 2013 年底下降 13.92%，主要为应收宁德市土地储备中心土地收购储备资金（0.64 亿元）和宁德市财政局工程项目回购协议应收款（6.14 亿元），联合资信关注到，公司应收宁德市财政局工程项目回购协议应收款为 2011 年确认的回购款，截至 2014 年底，该款项暂未支付，回收周期长，且对公司资金形成一定的占用，联合资信将密切关注该笔资金后续回收情况。

截至 2014 年底，公司下属子公司福宁投资委托银行发放委托贷款 0.91 亿元。

公司存货是流动资产的重要组成部分之一，近三年年均复合下降 8.43%，截至 2014 年底，公司存货 11.99 亿元，同比下降 8.10%。其中，开发成本 8.33 亿元，占比 69.42%，开发产品 3.57 亿元，占比 29.75%，公司开发成本及开发产品主要由下属公司的房地产项目构成。

公司近三年其他流动资产金额较小，三年

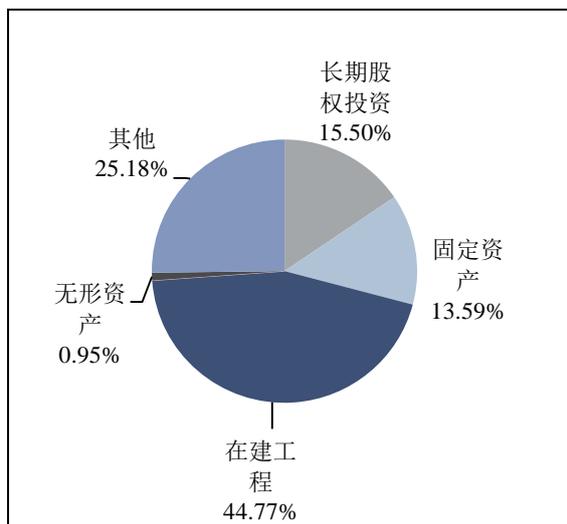
年均复合增长 274.04%，截至 2014 年底，公司其他流动资产 0.73 亿元，主要为子公司闽东电力预缴的所得税、营业税。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 132.26 亿元，较 2014 年底下降 2.02%，其中流动资产 39.82 亿元，占资产总额比例下降至 30.10%，主要系货币资金和预付款项的减少所致。

非流动资产

2012~2014 年，公司非流动资产年均复合增长 10.98%，主要源于可供出售金融资产及在建工程的增长。截至 2014 年底，公司非流动资产合计 89.98 亿元，以可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产、在建工程为主。

图 3 2014 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2014 年底，公司发放贷款及垫款 0.95 亿元，为子公司宁德市福宁典当有限责任公司发放的贷款；可供出售金融资产 18.11 亿元，主要为持有的兴业银行 4164.50 万股股票。

2012~2014 年，公司长期股权投资规模有所下降，年均复合下降 19.30%，系 2014 年年报中把部分长期股权投资计入可供出售金融资产科目中所致；截至 2014 年底，公司长期股权投资 13.95 亿元，占非流动资产的 15.50%。公司长期股权投资单位众多，主要涉及福建省基础设施、建设、航运企业。

公司投资性房地产近三年金额变动不大；

截至 2014 年底为 1.40 亿元，主要是公司整体出租的宏福大厦；公司固定资产是非流动资产的重要组成部分之一，2012~2014 年复合增长 3.05%，截至 2014 年底，公司固定资产原值 21.94 亿元，累计折旧 9.70 亿元，账面价值 12.24 亿元，同比下降-5.86%；

2012~2014 年，公司在建工程持续增长，年均复合增长 17.41%，截至 2014 年，公司在建工程 40.29 亿元，同比大幅增长 14.33%，主要为城建工程项目（37.56 亿元）增长所致；截至 2014 年底，公司的在建工程项目主要包括宁德学院新区、农村路网硬化项目及市医院搬迁等城建项目。公司在建工程不存在减值情况。

公司无形资产金额不大，主要为土地使用权，另有少量办公软件，截至 2014 年底，公司无形资产 0.86 亿元。

截至 2014 年底，公司商誉 0.51 亿元，主要是子公司福建福安市黄兰溪水力发电有限公司（0.42 亿元）商誉；长期待摊费用 0.43 亿元，包括公司投资宁武高速、宁台高速超出资本金的融资费用、土地租赁费用等；其他非流动资产 0.83 亿元，为公司闽东电力子公司融资租赁资产形成的未实现售后回租损益。

总体看，公司资产近年来平稳增长，资产以非流动资产为主，股权投资、在建工程规模较大，流动资产以存货和应收款为主，且部分应收款账期较长，存在回收风险，公司资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2012~2014 年，公司未分配利润和归属母公司其他综合收益的增长带动所有者权益稳定增长，年均增长 5.87%。截至 2014 年底，公司所有者权益为 59.24 亿元（含少数股东权益 8.68 亿元）；公司归属于母公司所有者权益 50.56 亿元，其中实收资本占 19.78%、资本公积占 27.69%、盈余公积占 4.15%、未分配利润占 39.28%、其他综合收益占 9.08%，公司所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计 59.04 亿元，较 2014 年底下降 0.19%，变化不大。

2012~2014 年，公司负债规模年均增长 6.50%；截至 2014 年底公司负债总额 75.75 亿元，其中流动负债占 60.29%，非流动负债占 39.71%。

2012~2014 年，公司流动负债年均增长 6.50%，主要由于预收款项、其他应付款和应付债券增加所致。2014 年，公司流动负债以短期借款（占 22.76%）、预收款项（占 10.54%）其他应付款（占 22.14%）及一年内到期的非流动负债（占 20.11%）为主。

2012~2014 年，公司短期借款金额有所下降；截至 2014 年底，公司短期借款 10.39 亿元，其中信用借款占 31.67%、质押借款占 62.56%（主要以所持兴业银行等上市公司股权质押）、抵押借款占 5.77%（主要以土地资产抵押）。

2012~2014 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 74.21%；截至 2014 年底为 1.36 亿元，主要为尚未决算的工程款、质保金等。

公司预收款项主要为房产项目预收房款，近年来随着东晟房地产房产项目的销售和收入及成本结算，预收房款波动较大，进而使得公司预收款项年均下降 4.70%，截至 2014 年底为 4.82 亿元，其中预收购房款 4.62 亿元。

2012~2014 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长 31.23%，截至 2014 年底为 10.11 亿元，主要包括宁德市土地收购储备中心往来款 5.65 亿元、古田县国有资产投资经营有限公司往来款 1.57 亿元和与宁德市城市建设投资开发有限公司等公司的往来款。

截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动负债 9.18 元，其中一年内到期长期借款 6.33 亿元、一年内到期的应付债券 2.53 亿元、一年内到期的长期应付款（租赁费）0.32 亿元。

截至 2014 年底，公司其他流动负债 8.63 亿元，为闽东电力于 2014 年 6 月和 11 月公司发行的第一期及第二期短期融资券及利息。

2012~2014 年，公司非流动负债年均下降 6.43%；截至 2014 年底，公司非流动负债 30.08 亿元，以长期借款（占 54.27%）及应付债券（占 34.25%）为主。

截至 2014 年底，公司长期借款 16.32 亿元，其中抵押借款 9.82 亿元、保证借款 2.28 亿元、质押借款 3.93 亿元，另有少量信用借款；公司应付债券 10.30 亿元，为公司于 2010 年 10 月发行的 8.00 亿元公司债券（其中 2014 年 10 月应偿还的本金 20%为 1.60 亿元，已计入一年内到期的非流动负债科目）与 2013 年 12 月发行的 8 亿元的“13 宁德国投债”（其中 2014 年 12 月应偿还的本金 20%为 1.60 亿元，已计入一年内到期的非流动负债科目）。

截至 2014 年底，公司长期应付款 0.20 亿元，主要为应付融资租赁费。

2012~2014 年，公司有息债务波动增长，截至 2014 年底为 54.85 亿元，其中长期债务占比 48.58%。从偿债能力指标来看，近三年公司资产负债率和全部债务资本化比率有所波动，长期债务资本化比率有所下降，上述指标的平均值分别为 56.38%、48.54%、33.56%；截至 2014 年底上述指标分别为 56.12%、48.08%、31.02%。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额 73.22 亿元，较 2014 年底下降 0.40%，主要是短期借款增长所致。

截至 2015 年 3 月底，公司全部债务合计 55.73 元，其中短期债务占 59.65%，长期债务占 46.35%；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分别为 55.36%、48.56%和 30.44%，全部债务资本化比率较 2014 年底小幅上升，资产负债率和长期债务资本化比率较 2014 年底有所下降。

总体看，公司所有者权益稳定性较弱，短期债务占比较高，债务结构有待调整，债务负担一般。

4. 盈利能力

2012~2014年,公司营业收入波动中有所下降,年均复合下降4.15%;2014年公司实现营业收入11.90亿元,较2013年下降30.87%,主要受贸易业务收入大幅下降影响。营业成本6.21亿元。公司近三年营业利润率波动较大,主要是随着商品房销售收入增长使得土地增值税等税费大幅增长所致;近三年公司营业利润率平均值为30.10%,2014年为36.80%。

公司期间费用波动增长,年均增长1.00%,以管理费用及财务费用为主;2014年公司期间费用占营业收入比重为23.55%,期间费用对利润的侵蚀作用明显,公司对期间费用的控制力有待提高。

近三年,公司投资收益分别为0.43亿元、0.73亿元和0.36亿元,主要是长期股权投资收益;公司营业外收入分别为2.50亿元、2.59亿元和1.29亿元,主要为政府补助款。2012~2014年,公司非经常性损益对公司利润贡献大。

2014年,公司实现利润总额2.65亿元、净利润1.70亿元。从盈利能力指标来看,公司总资产收益率及净资产收益率近三年平均值分别为3.20%、4.32%;2014年分别为2.47%、2.88%。

2015年1~3月,公司实现营业收入3.43亿元,为2014年全年的28.82%;利润总额-0.03亿元;营业利润率为20.72%,较2014年大幅下降,主要系降雨量不足导致水电板块营业利润率较上年大幅下降。

总体看,公司收入规模大幅下降;期间费用占比较高,对利润影响较大;政府补助款及长期股权投资收益对利润贡献大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看,2012~2014年,公司流动比率和速动比率逐年下降,平均值分别为113.93%和83.06%,2014年底分别为98.53%、72.28%,主要是部分长期借款将于一年内到期使得流动负债规模增长所致。从指标上看,公

司短期偿债能力较弱,但考虑到公司流动资产中其他应收款和专项应收款占比较高,公司实际短期偿债能力弱于指标值;2015年3月底公司流动比率和速动比率分别为90.98%和67.48%。2012~2014年,公司经营现金流动负债比分别为21.62%、18.57%和10.27%,呈逐年下降趋势。总体看,公司短期债务规模较大,现金类资产较少,存在较大短期支付压力。

从长期偿债指标来看,2012~2014年,公司EBITDA波动中有所下降,三年均值为5.22亿元,2014年为4.77亿元;2012~2014年,公司全部债务/EBITDA指标值呈波动上升趋势,近三年均值为10.44倍,2014年为11.51倍,EBITDA对全部债务的保障能力较弱。考虑到宁德市政府对公司较强的补贴力度,以及公司自身经营业务的发展,公司整体偿债能力强于指标值。

截至2015年3月底,公司共获得各金融机构授信总额53.66亿元,已使用额度约为43.25亿元,剩余额度约为10.41亿元。

截至2015年3月底,公司为宁德市土地收购储备中心提供担保0.43亿元,总体看,公司对外担保金额较小,且被担保方违约风险较小。总体看,公司或有负债风险较小。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(G1035090200000610A),截至2015年7月7日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点、宁德市政府对于公司的各项支持,以及未来公司战略的综合判断,公司整体抗风险能力强。

八、结论

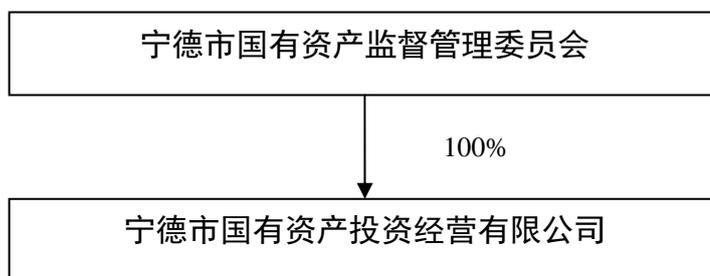
公司作为宁德市城市建设及国有资产运营的重要主体,业务垄断优势明显,政府支持力

度较大，电力及房地产等经营性业务盈利状况较好。

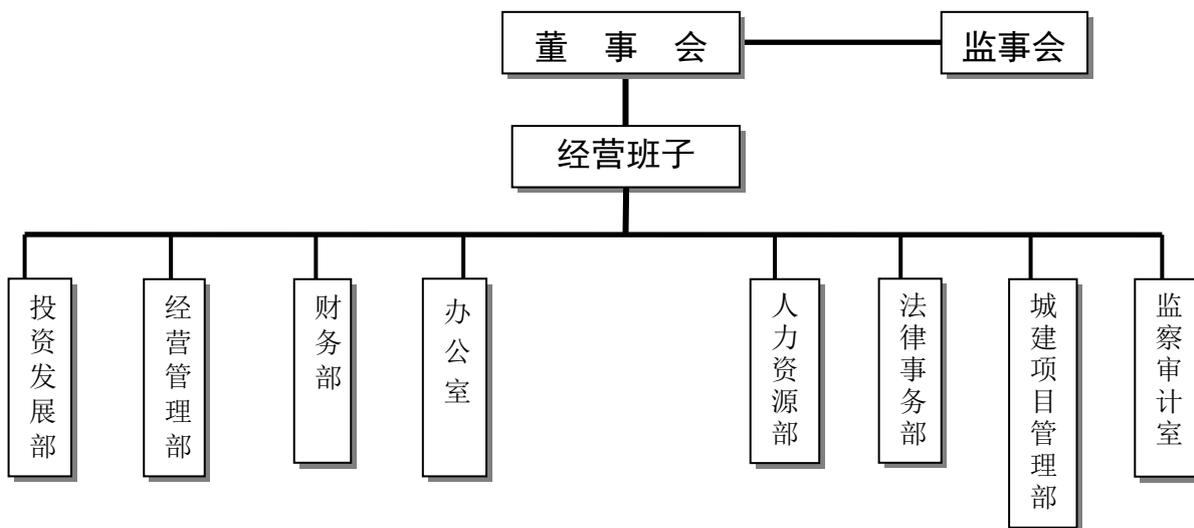
目前，公司资产以非流动资产为主，流动资产中存货、其他应收款和专项应收款占比大，资产质量一般；债务结构较为合理，债务负担适宜；财政补贴和长期股权投资收益对利润贡献大。

综合看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	13.84	12.57	8.67	4.91
资产总额(亿元)	119.63	133.17	134.99	132.26
所有者权益(亿元)	52.85	57.03	59.24	59.04
短期债务(亿元)	20.57	22.79	28.20	29.90
长期债务(亿元)	31.31	31.21	26.65	25.83
全部债务(亿元)	51.88	54.00	54.85	55.73
营业收入(亿元)	12.96	17.22	11.90	3.43
利润总额(亿元)	3.39	3.79	2.65	-0.03
EBITDA(亿元)	5.27	5.95	4.77	--
经营性净现金流(亿元)	7.01	8.14	4.69	-1.53
财务指标				
销售债权周转次数(次)	14.85	17.52	15.92	--
存货周转次数(次)	0.90	0.89	0.50	--
总资产周转次数(次)	0.12	0.14	0.09	--
现金收入比(%)	141.43	122.60	80.70	15.59
营业利润率(%)	25.06	22.29	36.80	20.72
总资本收益率(%)	3.93	3.95	2.47	--
净资产收益率(%)	5.95	5.64	2.88	--
长期债务资本化比率(%)	37.21	35.37	31.02	30.44
全部债务资本化比率(%)	49.54	48.64	48.08	48.56
资产负债率(%)	55.82	57.18	56.12	55.36
流动比率(%)	143.59	119.83	98.53	90.98
速动比率(%)	99.50	90.06	72.28	67.48
经营现金流动负债比(%)	21.62	18.57	10.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.63	1.89	1.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.84	9.07	11.51	--

注：1. 其他流动负债为子公司闽东电力分别于 2012 年 4 月和 2013 年 5 月发行的 2.50 亿元短期融资券及其利息，本报告将其计入短期债务和全部债务；

2. 2015 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

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	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

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

联合资信评估有限公司关于 宁德市国有资产投资经营有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在宁德市国有资产投资经营有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

宁德市国有资产投资经营有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。宁德市国有资产投资经营有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注宁德市国有资产投资经营有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现宁德市国有资产投资经营有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如宁德市国有资产投资经营有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如宁德市国有资产投资经营有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送宁德市国有资产投资经营有限公司、主管部门、交易机构等。

