

信用等级公告

联合[2013] 558 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
二零一三年十月二十一日



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: 2013 年 10 月 21 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 6 月
资产总额(亿元)	89.63	96.64	119.63	128.52
所有者权益(亿元)	39.80	48.30	52.85	55.35
长期债务(亿元)	35.99	30.16	31.31	33.96
全部债务(亿元)	43.34	40.58	51.88	57.07
营业收入(亿元)	9.78	11.56	12.96	7.98
利润总额(亿元)	7.88	2.62	3.39	2.29
EBITDA(亿元)	9.46	4.26	5.27	--
营业利润率(%)	25.30	13.64	25.06	27.34
净资产收益率(%)	19.18	5.31	5.95	--
资产负债率(%)	55.59	50.02	55.82	56.93
全部债务资本化比率(%)	52.13	45.66	49.54	50.76
流动比率(%)	282.55	201.89	143.59	127.86
全部债务/EBITDA(倍)	4.58	9.53	9.84	--

注: 2013 年上半年财务数据未经审计; 全部债务和全部债务资本化比率计算时考虑其他流动负债。

分析师

李小建 董蓆洋

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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对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”)的评级反映了公司作为宁德市城市和交通建设重要主体, 受益于地方经济快速发展, 地方政府的大力支持, 以及经营性资产的运营, 公司收入保持较快增长。联合资信同时也关注到公司投资规模较大、流动资产中应收款占比较大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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 宁德市经济增长迅速, 地方财政实力不断增强, 为公司营造了良好的外部发展环境。
2. 作为宁德市城市和交通建设重要主体, 公司在财政补贴、基础设施建设项目政府回购上得到政府的大力支持。
3. 公司下属经营性资产包括闽东电力、闽东能源、三都澳大酒店等, 经营状况良好。

关注

1. 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。
2. 公司城市和交通基础设施建设板块投资与经营受政策指导影响较大, 对外长期投资规模大, 周期较长。
3. 公司投资规模较大, 对外部融资依赖度高。

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 2013 年 10 月 21 日至 2014 年 10 月 20 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2012年底，公司注册资本10亿元人民币，由宁德市国有资产监督管理委员会全额出资。公司的实际控制人为宁德市国有资产监督管理委员会（以下简称“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2012年底，公司拥有6家全资子公司¹、3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、城建部、监察审计室8个职能部门。公司组织架构情况见附件1。

截至2012年底，公司合并资产总额119.63亿元，所有者权益52.85亿元（含少数股东权益8.41亿元）。2012年公司实现营业收入12.96亿元，利润总额3.39亿元。

截至2013年6月底，公司合并资产总额128.52亿元，所有者权益55.35亿元（含少数股东权益8.84亿元）。2013年1~6月公司实现营业收入7.98亿元，利润总额2.29亿元。

公司注册地为福建省宁德市下宅园前岗弄1号1幢，法定代表人为包江苏。

¹ 2012年12月，根据宁政文[2012]480号和宁政文[2012]557号，宁德市国资委以现金（货币）资产置换公司所持宁德市城市建设投资开发有限公司股权，置换基准日2011年12月31日，账面价值3507.26万元。因该置换工商变更于2013年年初完成，故2012年底，城投公司仍纳入公司合并范围。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年三季度以来，随着中央领导层换届完成，在“调结构、转方式”的政策基调和新型城镇化发展战略作用下，中国宏观经济整体运行平稳；新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级，近四个季度经济增速呈现小幅波动调整态势。根据国家统计局数据初步核算，2013年上半年中国实现国内生产总值248009亿元，同比增长7.6%，GDP连续两个季度同比增速回落，一季度同比增长7.7%，二季度增长7.5%。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013年上半年，中国规模以上工业增加值同比增长9.3%，增速比一季度回落0.2个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现主营业务收入478365.4亿元，同比增长11.4%；规模以上工业企业实现利润总额25836.6亿元，同比增长11.1%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速持续下滑。具体而言：①消费平稳增长。2013年上半年社会消费品零售总额为110764亿元，同比名义增长12.7%，增速比一季度加快0.3个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年上半年固定资产投资（不含农户）181318亿元，同比增长20.1%，增速比一季度回落0.8个百分点，比上年同期

回落 0.3 个百分点。③对外贸易增速进一步下滑，贸易顺差持续扩大。2013 年上半年，中国进出口总额为 19977 亿美元，同比增长 8.6%，增速比一季度回落 4.9 个百分点，其中出口金额同比增长 10.4%，增速回落 8.0 个百分点，进口金额同比增长 6.7%，增速回落 1.9 个百分点，贸易顺差达 1079.5 亿美元，较上年同期的 689.2 亿美元显著扩大。

2013 年上半年，中国 CPI 同比增长 2.4%，涨幅与一季度持平，比上年同期回落 0.9 个百分点；从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2013 年上半年中国 PPI 同比下降 2.2%，降幅比一季度扩大 0.5 个百分点，比去年同期扩大 1.6 个百分点；由于受国内外宏观经济增速放缓影响，PPI 呈不断下降趋势。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年上半年，中国财政累计收入为 68591 亿元，累计支出为 59714 亿元，同比增长分别为 7.5% 和 10.8%，增幅比上年同期下降 4.7 和 10.5 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，教育、医疗卫生、社会保障和就业、节能环保等各方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，4 月 10 日召开的国务院常务会议决定，8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。据国家税务总局统计，2013 年 7 月底已确认纳入营改增试点范围的纳税人 104.26 万户。据测算，此次进一步扩大“营改增”试点，2013 年企业将减轻负担约 1200 亿元。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服

务，部署重点加强城市基础设施建设，包括以下六方面：①市政地下管网建设和改造；②污水和生活垃圾处理及再生利用设施建设；③燃气、供热老旧管网改造；④地铁、轻轨等大容量公共交通系统建设；⑤城市配电网建设；⑥生态环境建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；运用公开市场操作、再贷款、再贴现等工具，发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长；进一步推进利率市场化改革，自 7 月 20 日起全面放开贷款利率管制；扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用；继续稳步推进金融企业改革；深化外汇管理体制改革。

政府通过盘活存量资金支持结构调整，货币供应量增速回落，信贷结构调整力度加大。2012 年央行两次下调存款准备金率共 1 个百分点后，进入 2013 年市场资金紧张局面尚未改善；至二季度末市场流动性异常紧张，银行间隔夜市场拆借利率虽大幅拉升，但央行未予干涉；截至 2013 年 8 月末，央行未对存款准备金率进行调整。2013 年 6 月末，M₂ 存量达 105.4 万亿，同比增长 14%，高于预期目标 1 个百分点。从信贷数量来看，2013 年 6 月末，人民币贷款余额为 68.1 万亿元，同比增长 14.2%，比年初增加 5.08 万亿元，同比多增 2217 亿元，货币信贷保持合理增长有效支撑实体经济。2013 年上半年，非信贷社会融资规模 5.07 万亿，同比增长 69.7%，其中信托贷款同比增长 258.4%、委托贷款同比增长 130%，社会融资方式多元化进一步凸显。人民币汇率方面，截至 2013 年 6 月末，人民币兑美元汇率中间价为 6.1787，比上年末升值 1.73%；上半年汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业

盲目扩张。继续促进农业稳定发展，夯实粮食丰收基础，落实“米袋子”省长负责制，加大对重大农业基础设施建设的支持力度，加强耕地保护和高标准农田建设。遏制产能严重过剩行业盲目扩张，以钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业为重点，出台化解产能过剩的政策措施。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；但从上半年房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，房地产调控政策面临更大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，研究部署加快棚户区改造，促进经济发展和民生改善，未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户，其中2013年改造304万户；8月22日，发改委下发了发改办财经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度；鼓励“债贷组合”方式用于棚改债券；允许棚改债券规模由项目总投资的60%提升至70%。

总体来看，2013年上半年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展并成为经济增长主要推动力量。

三、行业、区域经济及政府支持

1. 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。近些年，全国各地区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。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

(2) 行业政策

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。原国家体改办出台的《1998年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于2004年7月16日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009年3月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出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。在2009年4万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010年“两会”提出了正确处理政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不

得发放贷款。2012年，银监会出台《关于加强2012年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2013年3月，银监会内部下发《关于加强2013年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（讨论稿）（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。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上2013年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、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，监管政策预留着一定的空间，执行将存在一定的灵活性。此外，《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策，对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控，有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2010年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金【2010】2881号，凡是申请发行企业债券的投融资平台公司，其偿债资金

来源 70%以上（含 70%）必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发[2010]19 号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重超过 30%的投融资平台公司发行企业债券，除满足现行法律法规规定的企业债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行企业债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过 100%，其发行企业债券的申请将不予受理。

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。（1）禁止地方政府公益性项目向影子银行举债（2）地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购（BT）责任等方式举借政府性债务（3）地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目（4）制止地方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463 号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

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。

（3）中国基础设施建设发展展望

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。

2012 年全年，全国固定资产投资总额完成 36.48 万亿元，比上年名义增长 20.6%。其中电

力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资 1.65 万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资 5.84 万亿，比上年增长 13.3%。2012 年全年新开工项目计划总投资 30.91 万亿元，比上年增长 28.6%；新开工项目 35.63 个，比上年增加 2.89 万个。

截至 2012 年，中国城镇化率为 52.57%，较上年提高 1.3 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，逐步形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。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化。通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

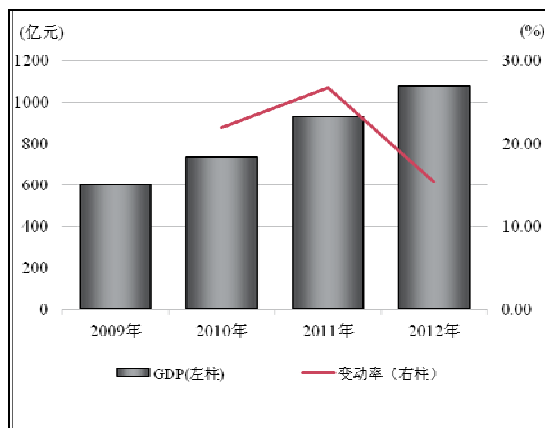
整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 区域经济

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

宁德市位于福建省东北部，东面濒临东海，南面与福州市交界，西面与南平市毗邻，北面与浙江省温州市接壤。全市面积 1.34 万平方公里，人口 340 万，旅外侨胞和港、澳、台同胞近 46 万人。宁德市下辖蕉城、福安、福鼎、霞浦、古田、屏南、周宁、寿宁、柘荣 9 个县（市、区）和东侨经济开发区。

图 2 2009~2012 年宁德市 GDP 变化情况



资料来源：2009~2012 年宁德市统计公报

2010~2012 年，全市生产总值从 736.45 亿元增长至 1077.73 亿元，年均复合增长 20.97%；2012 年，宁德市第一产业增加值 201.4 亿元，同比增长 5.5%，第二产业增加值 515.54 亿元，同比增长 19.7%，第三产业增加值 360.79 亿元，同比增长 7.0%。从产业结构来看，第一产业增加值占地区生产总值的比重为 18.7%，比上年上升 0.6 个百分点；第二产业增加值比重为 47.8%，上升 0.9 个百分点；第三产业增加值比重为 33.5%，下降 1.5 个百分点。

根据《2012 年宁德市国民经济和社会发展统计公报》数据显示，宁德市 2012 年全社会固定资产投资 635.13 亿元，比上年增长 36.4%，其中，城镇投资 613.72 亿元，增长 37.5%；农村投资 21.41 亿元，增长 11.6%。在城镇投资中，第一产业投资增长 71.0%；第二产业投资增长 21.2%，其中工业投资增长 21.5%；第三产业投资增长 53.7%。

2012 年，宁德市房地产开发投资 138.04 亿元，比上年增长 39.9%，其中商品住宅投资 93.31

亿元，增长 39.9%。商品房竣工面积 80.67 万平方米，下降 27.2%。商品房销售面积 150.03 万平方米，增长 2.0%，其中商品住宅 135.96 万平方米，增长 9.8%。商品房销售额 112.41 亿元，下降 2.4%。

从重点项目投资情况来看，2012 年 124 个在建重点项目共完成投资 346.76 亿元，占年度投资计划的 122%，占全社会固定资产投资的 54.6%。全年建成投产或部分投产 62 个项目，新开工 45 个项目；其中，福建首台核电机组—宁德核电站 1 号机组并网发电，鼎信 30 万吨镍合金建成投产，宁武高速宁德段提前半年正式通车，宁德万达广场投入运营，宁德核电站一期、漳湾 8#、9# 泊位工程等项目进展顺利；联德镍合金、福安益联可持续建筑材料、沈海复线柘荣至福安段、福寿高速公路等 45 个重大工程项目实现开工；海上风力发电宁德示范工程、红星美凯龙家居广场等重点项目前期取得突破。

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。

总体看，基础设施建设是国家产业政策重点支持的行业之一，宁德市经济稳定增长，工业增加值对 GDP 贡献大，房地产投资增速较快。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。

3. 财政状况

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，其财政实力稳步增强。2010~2012年全年宁德市全市实现一般预算收入分别为40.51亿元、54.30亿元和70.64亿元，年均增长32.06%；其中税收收入年均增长24.91%，非税收入年均增长59.37%，2012年税收收入和非税收入分别为51.36亿元和19.28亿元。

基金收入是宁德市财政收入的重要组成部分

分，2011年受宏观调控政策影响，基金收入较2010年略有减少，但仍保持较大规模，2012年宁德市基金收入为66.83亿元，较2011年增长18.41%。

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。2010~2012年，宁德市收到的转移支付补助分别为47.19亿元、60.78亿元和75.04亿元，年均增长26.10%。此外，宁德市每年还获得稳定的体制补助，2012年为5.70亿元。

2010~2012年，宁德市财政支出分别为86.26亿元、112.45亿元和141.79亿元。

表1 2010~2012年宁德市（全市）财政收入情况表（单位：万元）

科目	2010年	2011年	2012年	复合增长率（%）
一、一般预算收入	405056	543041	706377	32.06
1. 税收收入	329148	429871	513586	24.91
2. 非税收入	75908	113170	192791	59.37
二、基金收入	575576	564438	668300	7.75
三、体制补助	47806	47806	56992	9.19
四、转移支付补助	471943	607841	750439	26.10
合计：	1500381	1763126	2182108	20.60

资料来源：公司提供

总体来看，近年来宁德市财政收入保持快速增长，财政实力稳步增强。

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。2010~2012年，公司收到政府拨付土地出让金收益分别为73742.71万元、93855万元和41940万元，公司将其计入补贴收入（反映在营业外收入中的金额为土地出让金扣除相关利息等费用后的净额，2011年有62000万元转资本公积；在现金流量表中反映在收到

其他与经营活动有关的现金和吸收投资收到的现金（2011年62000万元））。

根据《宁德市政府投资类在建工程项目出售协议书》（以下简称“《协议书》”），宁德市政府投资类在建工程项目采取“企业投资建设、政府出资收购”的投资模式，公司将由公司筹集建设资金进行投资并依照市政府有关规定进行建设的项目所形成的相关资产，出售给宁德市政府，所售项目的出售价款以公司实际投入所售项目的成本（即以公司账面成本为准）进行结算（公司将其计入主营业务收入）。2011年，公司实现城建项目出售收入55988.43万元。

公司还收到一系列上级补助款，2010年收到滨海大道项目上级补助款300万元；2011年收到校安工程上级补助资金1009万元和福建省中小河流治理上级专项补助资金1680万元；2012年收到风力发电增值税退税427万元，公司将其计入营业外收入。

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 & 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。

整体而言，公司在发展过程中得到政府多方面的大力支持；鉴于公司在宁德市基础设施建设中的重要性，这些支持今后仍将继续，为公司可持续发展提供了有力保障。

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

公司作为宁德市城市和交通建设的主体，不论从旗下资产的数量和质量，还是从承担基础设施建设工程的数量和重要性等方面，在宁德市都具有极为突出的地位。

公司承担着大量的基础设施建设工程，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，公司自成立以来，累计已投资 54.88 亿元用于宁德市基础设施建设和社会事业支出。

截至 2012 年底，公司全资、控股子公司 9 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 2 截至 2012 年底公司全资、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
*宁德市城市建设投资开发有限公司	3166.00	100.00%	市政基础设施项目建设
宁德市福宁投资有限公司	6760.00	93.74%	投资、租赁
宁德市海兴开发建设有限公司	5000.00	100.00%	项目开发、建设、开发、海域围垦
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

资料来源：公司提供

注：因资产置换，截至 2013 年 3 月底，公司下属子公司不包含城投公司。

3. 人员素质

公司党总支书记、董事长包江苏先生，1966 年生，汉族，中国共产党党员，本科学历。曾任屏南县委常委、新疆呼图壁县委常委、寿宁县委常委、寿宁县委书记、教工委书记、宁德市政府副秘书长、四川彭州升平镇灾后重建前方指挥部指挥长、寿宁县委书记（正处级）、宁德市交通运输局党组副书记（正处级）、宁德宁武高速公路有限公司董事长；现任宁德市国有资产投资经营有限公司董事长。

公司董事、总经理郭嘉祥先生，1963 年生，中国共产党党员，本科学历，曾任柘荣县监察局副局长、柘荣县东源乡党委副书记、柘荣县乍洋乡党委副书记、人大主席；柘荣县乍洋乡党委副书记、乡长；柘荣县乍洋乡党委书记、柘荣县财政局长、柘荣县政协副主席；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 2012 年底，公司本部员工 38 人（含工勤人员），其中本科及以上学历 30 人，占 78.95%，中级以上职称 5 人，占 13.16%。

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。

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对下属公司的管理。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理上比较到位，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城市和交通基础设施建设、电力、自来水供给业务及房地产业务等。公司承担的城市和交通基础设施建设所形成的收入主要有两块：①根据《批复》所形成的土地出让金收益，该部分计入“补贴收入”和“资本公积”（2011 年）；②根据《协议书》所形成的城建项目出售收入（2011 年），反映在主营业务收入中。

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、典当综合收入及其他收入等构成。2010 年，根据宁德市人民政府《关于研究市国投公司土地出让有关问题的会议纪要》（[2010]6 号），宁德市土地收购储备中心以成本价收购公司下属子公司两宗地块，公司实现土地出售收入 3.17 亿元；2011 年，根据《协议书》，宁德市政府回购公司部分城建项目，公司实现城建项目出售收入 5.60 亿元；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，故当期公司无自来水销售收入。

2010~2012年，公司主营业务收入年均增长15.32%，主要是2012年新增贸易业务收入

6.67亿元所致。2012年，公司实现主营业务收入12.66亿元，从收入构成看，电力销售收入占30.65%，商品房销售收入占13.35%，贸易业务收入占52.69%，其他业务收入占比较小。

表3 2010~2013年1~6月公司主营业务收入结构

项目	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~6 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 (%)
城建项目出售	--	--	55988.43	0.00	--	--	--	--
电力销售	36355.00	45.05	28484.35	28.14	38830.37	46.26	19130.82	46.58
自来水销售	2041.42	-5.04	2524.42	-9.52	--	--	--	--
商品房销售	22068.40	29.71	21008.03	25.38	16943.15	60.98	18654.35	55.20
贸易业务	--	--	--	--	66687.36	1.29	37948.07	3.73
工程施工	290.97	-2.50	1236.26	19.50	--	--	--	--
土地出售	31741.36	-0.03	--	--	--	--	--	--
租赁、典当综合收入及其他	2660.51	99.99	3396.36	100.00	4069.36	99.92	1749.00	100.00
管道出租	50.65	12.47	55.33	16.83	59.86	21.92	--	--
合计	95208.30	26.76	112693.17	14.87	126590.10	26.25	77491.24	28.88

资料来源：公司提供

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；2012年商品房销售毛利率较前两年上升较多，主要是2010年和2011年公司分别确认了1.12亿元和1.39亿元经济适用住房销售收入所致；2012年，公司新增贸易业务，该业务毛利率水平低；租赁、典当综合收入及其他毛利率水平高（具体指标值见上表）。从综合毛利率看，公司综合毛利率波动较大，2010~2012年分别为26.76%、14.87%和26.25%。

2013年1~6月，公司实现主营业务收入7.75亿元，为2012年全年的61.22%，实现综合毛利率28.88%，较2012年上升2.63个百分点，主要是毛利率水平高的商品房销售占比上升。2013年上半年，公司贸易业务增加橡胶贸易，贸易业务毛利率较2012年有所提升。

2. 城市和交通基础设施投资建设

公司作为当地从事城市和交通基础设施建设的主要建设主体，公司在宁德城市和交通基础设施建设中处于重要地位。

公司通过自身的融资能力筹集资金先行投资建设城市基础设施和交通项目。公司自成立以来，累计为市政府融资超过100亿元，主要用于拨付土储中心收储土地以及城市基础设施和交通项目建设，其中2010~2012年，公司向金融机构融资分别为16.86亿元、2.44亿元和9.43亿元。

公司城市和交通基础设施投资建设资金的偿还来源主要有两块：①宁德市政府财政补贴收入（主要为土地出让收益金）（详见政府支持），2010~2012年，公司累计收到相关补贴收入合计20.95亿元（其中6.20亿元转资本公积）；②政府对公司所投资建设项目进行回购（详见

政府支持)。

城市基础设施建设方面，公司投资建设范围包括规划编修、市政道路、公园和绿地、农村公路硬化项目、社会事业项目等。自成立以来，累计已投资54.88亿元用于宁德市基础设施建设和社会事业支出，其中2011年宁德市政府对公司投资的福宁南路A标段工程等项目（合计5.60亿元）进行回购，其余投资主要靠土地出让收益金平衡。公司在城市基础设施建设中履行项目出资人的职能，建设单位向中心城市建设指挥部上报工程进度和建设费用，中心城市建设指挥部对工程进度和建设费用进行审查，后通知公司城建项目部付款，公司城建项目部通过资金预算和要件审核拨付资金。

表4 截至2012年底公司主要对外投资参股的在建项目情况

项目名称	项目总投资额(万元)	公司总投资额(万元)	截至2012年底公司投资额(万元)
宁武高速宁德段项目	683561	71774	71774
京台高速宁德段项目	409900	17215.8	10710
宁德市宁港自来水有限公司临时供水工程	10874	4893.3	2648.7
官昌水库供水水源工程	51987	23394	2597
合计	1156322	117277.1	87729.7

资料来源：公司提供

此外，公司还参股市政道路建设项目，项目建成并投入运营后公司按持股比例获得投资收益；截至2012年底，公司参股的在建项目主要有宁武高速宁德段项目、京台到宁德段项目、官昌水库供水水源工程等（该部分投资在长期股权投资中反映）。联合资信关注到，公司对外长期投资规模大，建设周期较长，对公司资金形成一定占用。

3. 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。

闽东电力下属14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1家风力发电控股子公司）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33.61万千瓦；下属1座风力发电站，主要向辽宁省电力公司趸售上网电量，风电装机容量3.36万千瓦。受到降雨量波动影响，2010~2012年，闽东电力全年完成发电量分别为12.73亿千瓦时、9.55亿千瓦时和12.78亿千瓦时，完成售电量分别为12.47亿千瓦时、9.33亿千瓦时和12.48亿千瓦时。

从上网电价看，闽东电力水电综合上网电价为0.3054元/千瓦时（不含税），风电综合上网电价为0.631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62.865万千瓦（其中运营装机容量34.48万千瓦，在建28.385万千瓦（含风电项目））。因闽东能源对下属水电站未达到控股，故其下属水电站未纳入公司合并范围。

2010~2012年，公司电力销售业务实现收入分别为3.64亿元、2.85亿元和3.88亿元。2013年1~6月，公司电力销售业务收入1.92亿元。

4. 房地产业务

公司房地产业务主要由子公司宁德市城市建设投资开发有限公司（以下简称“城投公司”）、闽东电力下属子公司武汉楚都房地产有限公司（以下简称“武汉楚都”）和宁德东晟房地产有限公司负责运营（以下简称“东晟房地产”）。

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。2010~2012年，武汉楚都房地产“闽东国际城”分别确认收入10897.45万元、7342.33万元和14971.80万元。

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”（项目概况见下表）。截至2012年底，东晟·泰丽园共销售面积

44282.09平方米，回收售楼款约2.85亿元；东晟·泰怡园累计销售面积69620.42平方米，已收售楼款1.73亿元；东晟和宁楼、祥宁楼项目共销售面积7219.68平方米，回收售楼款约0.23亿元；东晟·泰和园项目正处于启动阶段。以上四个项目总投资11.27亿元，截至2012年底已完成投资5.85亿元，后续还将投资5.42亿元。

表5 截至2012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	16273 万元
东晟·泰怡园	商住	33930 m ²	145716 m ²	53613 万元	26569 万元
东晟·和宁楼、祥宁楼	商住	1406 m ²	10637 m ²	3016 万元	2180 万元
东晟·泰和园	商住	26267 m ²	约 86000 m ²	36139 万元	13441 万元

资料来源：公司提供

城投公司负责开发的项目主要有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。宁德市华庭小区经济适用房，总投资1.1亿元，于2003年8月开始筹建，2008年9月竣工验收，2007年10月份开始销售，共取得销售收入1.12亿元（于2010年确认销售收入）。宁德市保障性住房金涵小区项目规划用地803亩，计划分三期建设，其中一期工程占地42.7亩，总投资1.35亿元，该项目2008年下半年开展前期工作，2009年4月正式动工，2010年12月竣工验收，2011年5月份销售完毕并交付使用，其中792套经济适用住房共取得销售收入1.39亿元（于2011年确认销售收入）；二期A区工程占地107亩，总投资4.42亿元，项目计划于2013年底完成建设任务，项目完成后1084套经济适用房可销售面积为7.2万平方米，480套限价房可销售面积为4.5万平方米；二期B区工程占地120亩，项目计划2014年完成建设任务。项目完成后734套经济适用房可销售面积为5.03万平方米，574套限价房可销售面积为5.36万平方米。

2012年12月，根据宁政文[2012]480号和宁政文[2012]557号，宁德市国资委以现金（货币）资产置换公司所持城投公司股权，置换基准日2011年12月31日，账面价值3507.26万元（计入资本公积）。因资产置换，公司后续经营业务将

不再包含经济适用房业务。

2013年1~6月，公司商品房销售业务实现收入1.87亿元。

未来随着东晟房地产项目的建成并实现收入，公司房地产业务收入有望保持平稳增长。

5. 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，经营范围：钢材、建材、金属材料（不含稀贵金属）、装潢材料、塑料制品、化工产品（不含危险化学品）、机械设备及配件、家具销售及代理人；仓储（不含道路运输）；对房地产业的投资；船务代理；钢材压延加工；矿产品销售；批发兼零售预包装食品。

环三实业主要经营钢材、有色金属、酒类等产品的贸易，2012年公司实现贸易业务收入6.67亿元，毛利率1.29%。2013年公司贸易板块开始涉及橡胶贸易，2013年上半年，公司贸易业务实现收入3.79亿元，毛利率3.73%。

6. 其他业务

公司其他业务包括工程施工、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。

2010~2012年，公司实现租赁、典当综合收入及其他分别为0.27亿元、0.34亿元和0.41亿元。2013年1~6月，该业务实现收入0.17亿元。

总体看，公司作为城市和交通基础设施建设的主体，在资金来源和债务偿还方面得到政府的大力支持，同时，公司电力、房地产等经营性业务经营状况良好。

7. 公司未来发展

作为基础设施建设的投资、建设主体和政府授权的国有资产的运营和管理机构，公司未来的发展还是集中在这两大板块上。一方面，进一步建立多元化、多层次、多渠道的融资机制，加大对城市基础设施的投入；另一方面，公司制定了“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。

在城市基础设施建设方面，公司全面服务市政府的环三都澳区域发展和建设海西北翼中心城市的战略。公司以开发性贷款进行大规模城市基础设施建设，从而快速拉动城市发展，改善城市环境，吸引产业落户，增加就业机会和财政收入。同时，公司还逐步建立、健全债务风险机制，资金风险预警机制，强化公司偿债能力，有效防范公司财务风险。

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，以公路收费、管道燃气、通讯管道、水务等城市公共事业为辅，并兼营房地产、船舶、酒店、典当等行业。

目前，公司在建城建项目主要有市医院搬迁工程、天山西路工程、宁德金涵畬族乡金溪防洪工程等30余个项目，项目总投资24.87亿元，截至2012年底已投资7.57亿元，2013年度计划投资5.71亿元，后续还将投资11.59亿元；

公司在建和拟建电力项目主要有霞浦闽峡陆地风电场工程、霞浦海上风电场（A区）前期工作、霞浦浮鹰岛风电场工程、古田杉洋陆地风电场工程和福鼎大嵛山陆地风电场工程等，项目总投资49.38亿元，截至2012年底已投资0.15亿元，2013年计划投资3.19亿元，后续还将投资46.04亿元；房地产开发在建项目主要有东晟房地产下属四个房地产项目，项目总投资11.27亿元，截至2012年底已完成投资5.85亿元，后续还将投资5.42亿元。

总体看，公司的战略规划符合公司的定位，随着公司基础设施建设、电力板块等方面的投资加大，资本性支出的压力上升，对外融资需求增加。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2010~2012年（三年连审）财务报表已经福建华兴会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

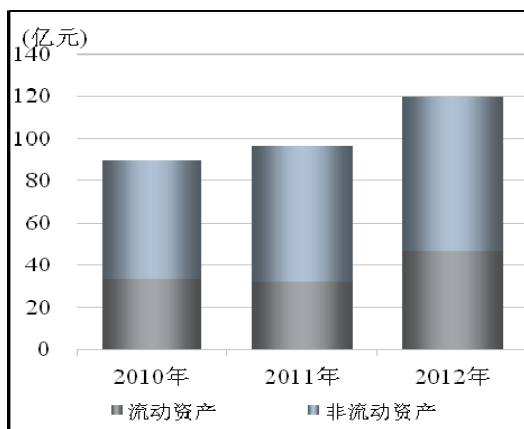
截至2012年底，公司纳入合并报表范围二级子公司9家，较2011年减少1家（宁德市金泉投资有限公司）；公司合并范围变化对财务可比性影响不大。因资产置换，2013年上半年财务报表合并范围较2012年底减少城投公司一家，合并范围变化对公司财务可比性影响不大。

截至2012年底，公司合并资产总额119.63亿元，所有者权益52.85亿元（含少数股东权益8.41亿元）。2012年公司实现营业收入12.96亿元，利润总额3.39亿元。

截至2013年6月底，公司合并资产总额128.52亿元，所有者权益55.35亿元（含少数股东权益8.84亿元）。2013年1~6月公司实现营业收入7.98亿元，利润总额2.29亿元。

2. 资产质量

图3 2010~2012年公司资产构成情况

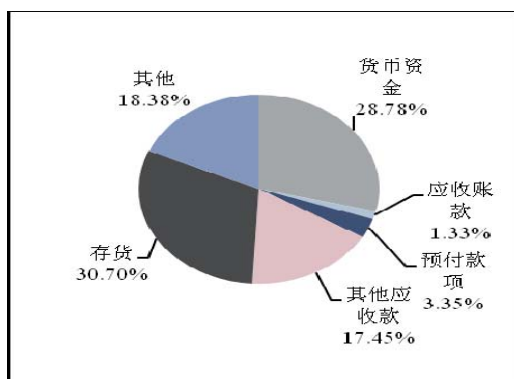


资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司资产总额平稳增长，年均复合增长15.53%；截至2012年底，公司资产总额119.63亿元。公司资产构成以非流动资产为主，近三年非流动资产占比均在60.00%以上；截至2012年底，公司非流动资产占比61.07%。

2010~2012年，公司流动资产增速略高于资产总额增速，年均复合增长17.72%；截至2012年底，公司流动资产46.57亿元，其构成以货币资金、其他应收款、专项应收款及存货为主。

图4 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

公司近三年货币资金有所波动；截至2012年底，公司货币资金13.40亿元，其中以银行存款为主（98.81%），另有少量现金（0.07%）及其他货币资金（1.12%）；公司货币资金中有

0.16亿元受限资金（房地产公司按揭保证金）。公司交易性金融资产为股票投资，金额小。截至2012年底，公司应收票据0.43亿元，主要为闽东电力子公司环三实业销售货物收取的商业承兑汇票。

截至2012年底，公司应收账款0.62亿元，主要是电力业务产生的应收款；其中账龄在1年以内的占81.61%、1~2年的占1.68%、2~3年的占0.99%、4年以上的占15.72%；公司计提坏账准备0.13亿元；公司前五名欠款单位合计欠款0.30亿元。公司应收账款规模较小，欠款单位主要是各省、市电力公司，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。

公司预付款项为预付材料款和预付工程款，近年来波动增长，年均增长28.57%；截至2012年底，公司预付款项1.56亿元；从账龄情况看，1年以内的占79.08%、1~2年占6.71%、2~3年占10.95%、3年以上占3.26%；公司预付款项前五名欠款单位合计欠款0.81亿元。

公司其他应收款主要为应收股权划拨款、证券交易保证金等，占流动资产比重大；截至2012年底，公司其他应收款净额8.13亿元，占当年流动资产的17.45%；其中账龄在1年以内的占15.93%、1~2年占3.13%、2~3年占0.77%、3~4年占0.74%、4~5年占58.42%、5年以上占21.01%；公司其他应收款前五名欠款单位合计欠款7.21亿元，包括应收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）和石家庄印发工程职业有限公司（0.48亿元）往来款；公司计提其他应收款坏账准备1.52亿元，其中5年以上其他应收款提取坏账准备1.50亿元。公司其他应收款金额大、账龄较长，存在一定回收风险。

截至2012年底，公司专项应收款为7.43亿元，较2011年下降31.95%，主要是当年收

回拨付宁德市土地收储中心土地收购储备资金 3.49 亿元所致，占流动资产比重 15.95%；专项应收款包括 1.83 亿元应收宁德市土地收储中心土地收储垫资、5.60 亿元宁德市财政局工程项目回购协议应收款。公司专项应收款欠款单位均为宁德市政府相关单位，回收风险小，但对公司资金形成一定的占用，资金周转压力较大。

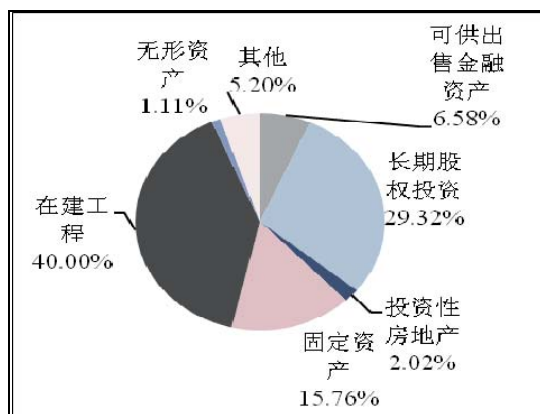
截至 2012 年底，公司下属子公司福宁投资委托银行发放委托贷款 0.60 亿元。

公司存货是流动资产的重要组成部分之一，近三年年均增长 56.79%，主要是 2012 年公司本部取得火车站东侧、天山路北侧地块，闽东电力房地产项目开发支出增长等所致，截至 2012 年底存货为 14.30 亿元，占流动资产比重 30.70%。公司存货主要是开发成本（79.94%）、开发产品（14.81%），其余还包括原材料、周转材料、库存商品等；公司开发成本及开发产品主要由下属公司的房地产及保障房项目构成；计提存货跌价准备 0.01 亿元，主要是公司子公司闽东电力下属公司原材料毁损造成的。

公司近三年其他流动资产金额不大，主要包括预缴企业所得税、担保费、车辆费等。

2010~2012 年，公司非流动资产年均复合增长 14.20%，增速略低于资产总额增速，主要源于长期股权投资及在建工程的增长。截至 2012 年底，公司非流动资产合计 73.06 亿元，以长期股权投资、固定资产、在建工程为主。

图 5 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司发放贷款及垫款 1.52 亿元，为子公司福宁投资发放的贷款，其中逾期贷款金额 0.71 亿元；公司可供出售金融资产 4.81 亿元，为持有的兴业银行 2880 万股股票。

2010~2012 年，公司长期股权投资规模快速增长，年均增长 28.29%；截至 2012 年底，公司长期股权投资 21.42 亿元，占非流动资产 29.32%。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。截至 2012 年底公司重大长期股权投资（投资金额在 1 亿元以上）情况如下：

表 6 截至 2012 年底重大长期股权投资

（单位：亿元/%/亿元）

被投资单位	核算方法	投资金额	持股比例	现金红利
福建闽东电力股份有限公司*	成本法	1.57	53.21	0.05
福建省铁路投资有限责任公司*	成本法	1.30	-	-
厦门船舶重工股份有限公司	权益法	3.36	32	-
宁德宁武高速公路有限责任公司	成本法	7.18	30	-

资料来源：公司审计报告

注：1）福建闽东电力股份有限公司 2006 年股权分置流通，支付对价 1.57 亿元；

2）福建省铁路投资有限责任公司股权比例尚未确定

公司投资性房地产近三年金额变动不大；截至 2012 年底为 1.48 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，截至 2012 年底为 11.51 亿元，占非流动资产比重为 15.76%；公司固定资产原值 19.49 亿元，主要包括大坝 3.08 亿元、引水工程 3.98 亿元、厂房工程 1.55 亿元、发电设备 4.15 亿元；累计折旧 7.96 亿元，累计减值准备 0.01 亿元。固定资产中包括售后回租及融资租赁租入的固定资产原值 3.12 亿元，累计折旧 0.24 亿元。

近三年，公司在建工程年均复合增长 14.49%；截至 2012 年底，公司在建工程 29.22 亿元，主要包括城建项目 28.11 亿元（宁德学院新校区 4.94 亿元、农村路网硬化 2.17 亿元、宁德金涵畲族乡金溪防洪工程 1.10 亿元等）和

三都澳大酒店工程 0.95 亿元；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 2012 年底，公司无形资产 0.81 亿元，较 2011 年增加 0.54 亿元，主要为增加三都澳大酒店公司土地使用权（0.49 亿元）。

截至 2012 年底，公司商誉 0.52 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 1.15 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 0.14 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。

截至 2013 年 6 月底，公司资产总额 128.52 亿元，较 2012 年底增长 7.43%，其中流动资产占 36.93%，非流动资产占 63.07%。截至 2013 年 6 月底，公司存货 13.84 亿元，较 2012 年底下降 3.21%，主要是城投公司 2013 年起不再纳入合并范围，2012 年底城投公司存货为 38520.29 万元，2013 年 6 月底合并报表不再包括这部分所致；固定资产 13.45 亿元，较 2012 年底增长 16.77%，主要是闽东电力收购吉林白城富裕风电有限公司所致；在建工程 32.97 亿元，较 2012 年底增长 12.80%，主要是城建项目建设以及电力项目建设增长所致。

总体看，公司资产近年来平稳增长，资产以非流动资产为主，股权投资规模较大，流动资产以存货、其他应收款和专项应收款为主，且部分应收款项账期较长，存在回收风险，公司资产质量一般。

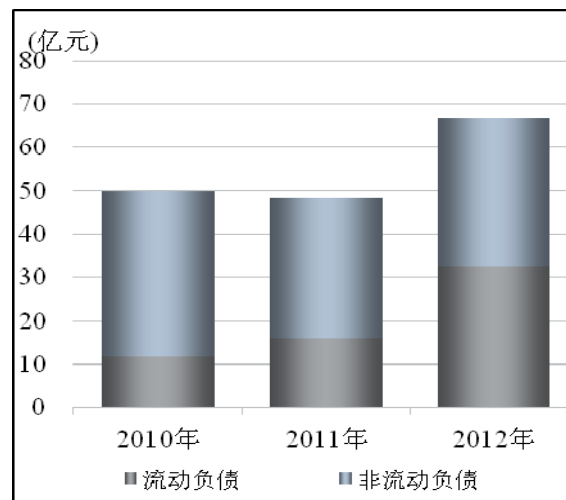
3. 负债及所有者权益

2010~2012 年，公司未分配利润及资本公积带动所有者权益稳定增长，年均增长 15.23%，与资产总额增速（15.53%）持平。截至 2012 年底，公司所有者权益 52.85 亿元（含少数股东权益 8.41 亿元）；公司归属于母公司所有者权益 44.44 亿元，其中实收资本占

22.50%、资本公积占 36.50%、盈余公积占 3.81%、未分配利润占 37.18%。公司所有者权益稳定性较好。公司资本公积近三年持续增长，主要由于：2011 年，①据宁国资统评（2012）10 号文，将 2011 年财政补贴收入 6.20 亿元作为政府权益性资金投入，②据宁政[2003]文 231 号《宁德市人民政府关于对市新华书店要求明确国有出资人职责机构的批复》，增加长期股权投资 0.13 亿元，③可供出售金融资产按公允价值计量逐年调整；2012 年，①根据公司《关于调整金马公司专项应付款的通知》，宁德市金马防洪防潮工程有限公司将专项应付款 0.34 亿元转入资本公积，②闽东电力等公司综合收益变动（0.90 亿元）。

截至 2013 年 6 月底，公司所有者权益合计 55.35 亿元，较 2012 年底增长 4.74%，增长来自未分配利润和资本公积。

图 6 2010~2012 年底公司负债构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司负债规模年均增长 15.77%；截至 2012 年底公司负债总额 66.78 亿元，其中流动负债占 48.57%、非流动负债占 51.43%。

2010~2012 年，公司流动负债年均增长 65.13%，主要是 2012 年公司短期借款和预收款项大幅增长所致。2012 年，公司流动负债以短期借款（占 37.31%）、预收款项（占 16.35%）其他应付款（占 18.11%）及一年内到期的非流

动负债（占 18.08%）为主。

近三年，公司短期借款金额快速增长；截至 2012 年底，公司短期借款 12.10 亿元，其中信用借款占 30.17%、质押借款占 57.02%（主要以所持兴业银行等上市公司股权质押）、抵押借款占 7.02%（主要以土地资产抵押）、保证借款占 5.79%。

公司应付账款波动中有所下降，年复合下降 8.75%；截至 2012 年底为 0.45 亿元，主要为尚未决算的工程款、扶持基金等。

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，预收房款大幅增长，进而使得公司预收款项年均大幅增长 371.65%，截至 2012 年底为 5.30 亿元，其中预收购房款 5.02 亿元。

2010~2012 年，公司其他应付款波动增长，年均增长 37.96%，截至 2012 年底为 5.87 亿元，主要包括宁德市土地收购储备中心借款（1.36 亿元）、福建省闽东宾馆借款（0.87 亿元）、周宁县人民政府股权出让款（0.36 亿元）、古田县国有资产投资经营有限公司借款（0.47 亿元）和诸多项目履约保证金。

截至 2012 年底，公司一年内到期的非流动负债 5.86 亿元，其中一年内到期长期借款 3.76 亿元、一年内到期的应付债券 1.60 亿元、一年内到期的长期应付款（租赁费）0.50 亿元。

截至 2012 年底，公司其他流动负债 2.61 亿元，为闽东电力于 2012 年 4 月发行的 2.50 亿元短期融资券及其利息。

2010~2012 年，公司非流动负债年均下降 4.84%；截至 2012 年底，公司非流动负债 34.35 亿元，以长期借款（占 69.63%）及应付债券（占 18.73%）为主。

截至 2012 年底，公司长期借款 23.92 亿元，其中抵押借款 19.84 亿元、保证借款 3.24 亿元，另有少量质押借款和其他方式借款；公司应付债券 6.43 亿元，为公司于 2010 年 10 月发行的 8.00 亿元公司债券，其中 2013 年 10 月应偿还的本金 20%（1.60 亿元）已计入一年内到期的

非流动负债科目。

截至 2012 年底，公司长期应付款 0.96 亿元，为应付融资租赁费；专项应付款 1.75 亿元，主要为宁德城投收到的城建项目工程拨款（1.60 亿元）；其他非流动负债 0.27 亿元，金额小，主要为应付信息管道转让使用费。

2010~2012 年，公司有息债务波动增长，截至 2012 年底为 51.88 亿元，其中长期债务占比 60.35%。从偿债能力指标来看，近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率有所波动，上述指标的平均值分别为 54.04%、48.89%、39.63%；截至 2012 年底上述指标分别为 55.82%、49.54%、37.21%；公司债务构成较为合理；债务负担一般。

截至 2013 年 6 月底，公司负债总额 73.17 亿元，较 2012 年底增长 9.65%，主要是长短期借款增长所致。截至 2013 年 6 月底，公司短期借款较 2012 年底增长 92.46%；预收账款 7.41 亿元，较 2012 年底增长 39.68%，主要是东晟房地产预售房产增长所致；长期借款 25.04 亿元，较 2012 年底增长 4.67%；应付债券 8.29 亿元，较 2012 年底增长 28.90%，主要是 2012 年底其中 1.6 亿元将在一年内到期，放到一年内到期的非流动负债，当期做帐时调整回应付债券；专项应付款 0.84 亿元，较 2012 年底大幅下降，主要是专项应付款主要为城投公司收到的城建项目工程款，因当期城投不纳入合并范围剔除城建项目工程款所致。

截至 2013 年 6 月底，公司全部债务合计 57.07 亿元，其中短期债务占 40.49%，长期债务占 59.51%；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 56.93%和 50.76%，较 2012 年底小幅上升，债务负担有所加重。

总体看，公司所有者权益构成稳定，债务构成较为合理，债务负担加重。

4. 盈利能力

2010~2012 年，公司营业收入增长较快，年均增长 15.11%；2012 年公司实现营业收入

12.96 亿元，营业成本 9.41 亿元。公司近三年营业利润率波动较大，主要是水电板块受降雨量影响使得该板块毛利率波动较大以及 2012 年商品房销售毛利率较前两年上升较多所致；近三年公司营业利润率平均值为 21.68%，2012 年为 25.06%。

公司期间费用年均增长 13.04%，以管理费用及财务费用为主；2012 年公司期间费用占营业收入比重为 21.21%，对利润影响大。

近三年，公司投资收益分别为 1.36 亿元、0.75 亿元和 0.43 亿元，主要是长期股权投资收益；公司营业外收入分别为 6.23 亿元、2.49 亿元和 2.50 亿元，主要是政府补助款（主要为土地出让金扣除利息等相关费用后净额）。2010~2012 年，公司投资收益及营业外收入合计对利润总额的贡献率分别为 96.35%、123.33%和 86.43%，对公司利润贡献大。

2012 年，公司实现利润总额 3.39 亿元、净利润 3.14 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 5.08%、8.40%；2012 年分别为 3.93%、5.95%。

2013 年 1~6 月，公司实现营业收入 7.98 亿元，为 2012 年全年的 61.59%；利润总额 2.29 亿元，为 2012 年全年的 67.74%；营业利润率为 27.34%，较 2012 年底上升 2.28 个百分点，主要是毛利率水平高的商品房销售占比上升以及贸易业务毛利率上升所致。

总体看，公司收入规模保持较快增长；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，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率逐年下降，平均值分别为 188.87%和 144.58%；2012 年分别为 143.59%、99.50%；2013 年 6 月底分别为 127.86%和 90.58%。2010~2012 年，公司经营现金流动负债比分别为 69.36%、27.83%和 21.62%，呈下降

趋势。从指标上看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债指标来看，受 2011 年公司将 6.20 亿元土地出让收益金转入资本公积以及 2012 年补贴收入减少影响，2010~2012 年，公司 EBITDA 波动下降，三年均值为 5.81 亿元，2012 年为 5.27 亿元；2010~2012 年，公司全部债务/EBITDA 指标值呈上升趋势，近三年均值为 8.69 倍，2012 年为 9.84 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力较弱。考虑到 2011 年公司将 6.20 亿元土地出让收益金转入资本公积削弱了指标值，每年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。

从或有负债上看，闽东电力诉上海爱建信托投资有限责任公司、爱建证券有限责任公司上海复兴东路证券营业部、爱建证券有限责任公司返还客户交易结算资金（1.00 亿元）一案，2012 年 2 月一审判决驳回闽东电力的诉讼请求，2012 年 10 月二审在上海市高级人民法院开庭审理，截至目前该案二审尚未作出判决。2012 年底审计报告中，公司已对该笔保证金（计入其他应收款）全额计提坏账准备。根据 2004 年 12 月 2 日福建顺健工程造价咨询有限责任公司出具的闽顺审字（2004）第 016 号《宁德大厦外墙装饰工程结算审核报告》核定工程造价金额为 2157.44 万元，但闽东大酒店共计支付工程款 2738.42 万元，据此，多付工程款为 580.97 万元，闽东大酒店要求冠胜公司予以返还，但冠胜公司始终不予返还，闽东大酒店依法向福州市鼓楼区人民法院提起诉讼，截止目前，该案件尚未作出一审判决。

截至 2012 年底，公司为宁德市土地收购储备中心提供 0.56 亿元担保；闽东电力子公司武汉楚都为商品房承购人向银行提供抵押贷款担保 0.42 亿元。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（报告编号为：B-201305540641），截至 2013 年 5 月 6 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。

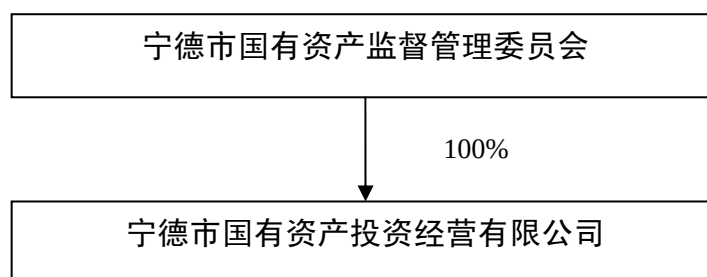
八、结论

作为宁德市政府城市和交通建设主要主体，公司在财政补贴、基础设施建设项目政府回购方面得到政府的大力支持。受益于地方经济快速增长的外部环境，地方政府给予的支持，以及经营性资产的运营，公司收入保持较快增长。

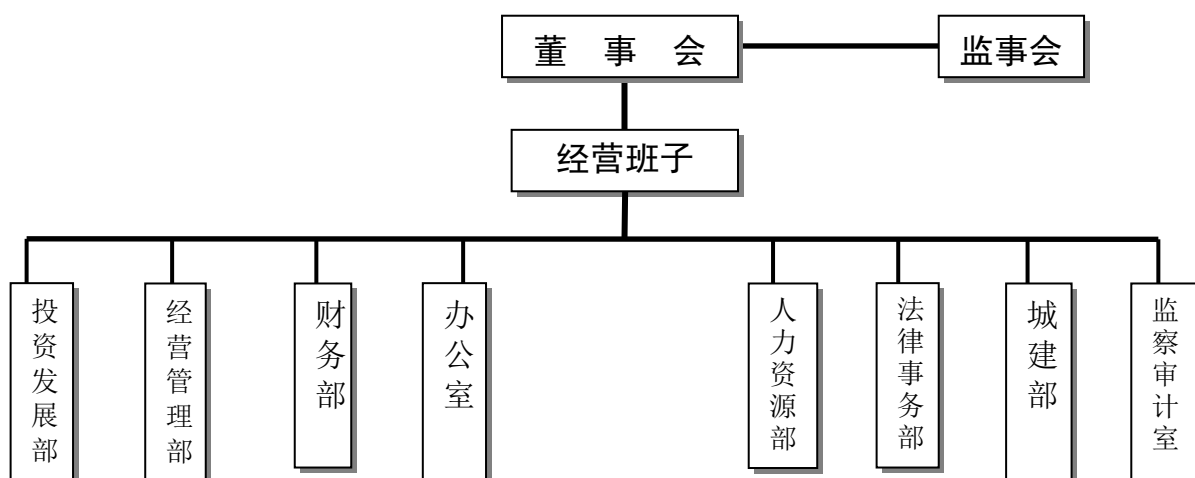
目前，公司资产以非流动资产为主，流动资产中存货、其他应收款和专项应收款占比大，资产质量一般；债务结构较为合理，债务负担适宜；收入规模保持较快增长，财政补贴和长期股权投资收益对利润贡献大。

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 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动资产：					
货币资金	125768.80	50524.47	134038.41	3.24	133648.03
交易性金融资产	33.66	29.22	27.12	-10.24	27.12
应收票据					
应收账款	4837.93	6944.17	6187.22	13.09	10909.61
预付款项	9438.92	8411.50	15602.94	28.57	20576.59
应收利息	0.88	0.00	323.82	1815.74	484.85
应收股利	28.90	409.70	105.24	90.81	927.89
其他应收款	90946.93	76031.15	81281.47	-5.46	84106.59
专项应收款	43822.04	109190.70	74307.95	30.22	74307.95
委托贷款	3000.00	2500.00	6000.00	41.42	8200.00
存货	58166.37	66070.09	142988.18	56.79	138397.62
一年内到期的非流动					
其他流动资产	35.55	974.78	524.75	284.18	3045.96
流动资产合计	336079.99	321085.79	465702.08	17.72	474632.21
非流动资产：					
发放贷款及垫款	10922.00	14521.00	15197.50	17.96	12685.85
可供出售金融资产	38480.00	36057.60	48067.20	11.77	48067.20
持有至到期投资					
长期应收款	2797.00	502.00	14.00	-92.93	
长期股权投资	130142.54	176557.67	214194.28	28.29	230962.58
投资性房地产	15035.48	15595.64	14769.81	-0.89	14512.25
固定资产	125666.08	123466.02	115146.40	-4.28	134453.74
在建工程	222967.57	256448.58	292249.60	14.49	329655.26
工程物资	18.80	6.07	9.65	-28.36	
固定资产清理					-1.45
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	3595.76	2739.36	8144.91	50.50	8229.31
开发支出					
商誉	5235.75	5227.10	5227.10	-0.08	5345.08
合并价差					
长期待摊费用	2969.50	7938.76	11491.97	96.72	20898.12
递延所得税资产	2378.42	4756.28	4695.19	40.50	3942.30
其他非流动资产	0.00	1509.38	1380.02		1828.18
非流动资产合计	560208.90	645325.45	730587.64	14.20	810578.42
资产总计	896288.89	966411.24	1196289.72	15.53	1285210.63

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 6 月
流动负债：					
短期借款	50300.00	65120.00	121000.00	55.10	186300.00
交易性金融负债					
应付票据					8998.61
应付账款	5398.18	7842.15	4494.42	-8.75	7139.65
预收款项	2383.70	11614.42	53025.65	371.65	74065.09
应付职工薪酬	4403.98	3493.48	4009.79	-4.58	2721.64
应交税费	2290.16	2650.67	-1791.15		-4270.42
应付利息	163.28	166.90	176.35	3.92	339.39
应付股利	4.69	4.69	4.69	0.00	4.69
其他应付款	30851.67	29097.57	58722.95	37.96	60123.35
预计负债					
一年内到期的非流动	23150.00	39050.00	58630.11	59.14	10343.92
其他流动负债	0.00	0.00	26057.88		25449.44
流动负债合计	118945.66	159039.89	324330.69	65.13	371215.36
非流动负债：					
长期借款	279744.91	212310.90	239190.04	-7.53	250352.77
应付债券	79998.54	80156.95	64325.67	-10.33	82914.57
长期应付款	188.50	9168.89	9620.27	614.39	6357.98
专项应付款	9812.51	13802.50	17451.34	33.36	8448.20
预计负债	405.43	142.88	76.68	-56.51	76.67
递延收益					
递延所得税负债	7751.74	7146.14	10148.54	14.42	11374.32
其他非流动负债	1414.66	1609.54	2678.92	37.61	943.99
非流动负债合计	379316.29	324337.81	343491.46	-4.84	360468.50
负债合计	498261.95	483377.69	667822.15	15.77	731683.86
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
资本公积	87773.09	149135.07	162187.45	35.93	165849.56
减：库存股					
盈余公积	11982.74	14581.04	16951.19	18.94	16951.19
未分配利润	115618.73	138133.31	165234.57	19.55	182327.59
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合	315374.57	401849.42	444373.21	18.70	465128.34
少数股东权益	82652.37	81184.12	84094.36	0.87	88398.43
所有者权益合计	398026.94	483033.54	528467.58	15.23	553526.77
负债和所有者权益总	896288.89	966411.24	1196289.72	15.53	1285210.63

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、营业收入	97791.02	115602.27	129566.26	15.11	79797.50
减: 营业成本	70435.16	96625.98	94061.63	15.56	55342.93
营业税金及附加	2614.95	3208.33	3037.10	7.77	2635.25
营业费用	317.81	647.28	1047.93	81.59	1278.42
管理费用	13758.58	13455.93	16049.92	8.01	7865.69
财务费用	7427.85	6079.49	10379.28	18.21	7463.16
资产减值损失	-300.16	138.74	-211.48	-16.06	525.74
加: 公允价值变动收益	-9.25	-4.44	-2.10	-52.36	
投资收益	13624.40	7450.82	4301.75	-43.81	4091.00
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	17151.98	2892.90	9501.53	-25.57	8777.31
加: 营业外收入	62322.69	24857.71	24998.61	-36.67	14468.36
减: 营业外支出	650.13	1553.06	641.69	-0.65	308.38
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	78824.53	26197.55	33858.44	-34.46	22937.29
减: 所得税费用	2483.54	540.73	2408.90	-1.51	2800.11
四、净利润	76341.00	25656.82	31449.54	-35.82	20137.18

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~6 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	75520.30	89763.84	183250.22	55.77	114210.91
收到的税费返还			84.66		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	98659.81	54920.59	110940.50	6.04	5119.25
经营活动现金流入小计	174180.11	144684.42	294275.38	29.98	119330.16
购买商品、接受劳务支付的现金	24623.62	34622.52	178612.76	169.33	32638.21
支付给职工以及为职工支付的现金	15071.27	17772.35	16901.79	5.90	6634.48
支付的各项税费	9434.03	9684.97	13407.45	19.21	7953.56
支付其他与经营活动有关的现金	42556.15	38349.29	15232.23	-40.17	12351.03
经营活动现金流出小计	91685.08	100429.13	224154.21	56.36	59577.28
经营活动产生的现金流量净额	82495.04	44255.29	70121.16	-7.80	59752.88
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	3430.42			
取得投资收益收到的现金	8141.53	3280.94	3565.46	-33.82	1190.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	125.11	17.04	73.66	-23.27	839.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	543.00				
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	5749.58			0.45
投资活动现金流入小计	8809.64	12477.97	3639.12	-35.73	2029.45
购建固定资产、无形资产等支付的现金	77315.55	90929.74	57174.59	-14.01	24898.16
投资支付的现金	27032.50	43093.80	26795.64	-0.44	1518.07
取得子公司等支付的现金净额	1894.38				
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	1179.29		6531.57
投资活动现金流出小计	106242.44	134023.54	85149.52	-10.48	32947.80
投资活动产生的现金流量净额	-97432.79	-121545.57	-81510.40	-8.54	-30918.35
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	2000.00	63000.00			
取得借款收到的现金	148877.00	105982.00	249786.00	29.53	76100.00
发行债券收到的现金	80000.00				
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	10000.00	11349.90		515.65
筹资活动现金流入小计	230877.00	178982.00	261135.90	6.35	76615.65
偿还债务支付的现金	123760.25	144314.42	126328.64	1.03	9917.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	19542.21	30835.68	32355.41	28.67	6808.56
支付其他与筹资活动有关的现金	765.52	2050.95	57498.22	766.66	8187.09
筹资活动现金流出小计	144067.98	177201.05	216182.26	22.50	24913.26
筹资活动产生的现金流量净额	86809.02	1780.95	44953.64	-28.04	51702.39
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	71871.26	-75509.32	33564.41	-31.66	80536.92

附件 5 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	76341.00	25656.82	31449.54	-35.82
加: 资产减值准备	-300.16	138.74	-211.48	-16.06
固定资产折旧及其他	7358.81	9011.15	8506.51	7.52
无形资产摊销	99.38	139.82	82.89	-8.67
长期待摊费用摊销	756.56	503.84	597.75	-11.11
处置固定资产、无形资产等损失	-131.27	275.97	-35.53	-47.97
固定资产报废损失	13.46	46.76	0.00	-100.00
公允价值变动损失	9.25	4.44	2.10	-52.36
财务费用	6265.50	7887.98	10634.12	30.28
投资损失	-13624.40	-7450.82	-4301.75	-43.81
递延所得税资产减少	-461.94	-2377.86	61.09	
递延所得税负债增加	-5016.67	-605.60	3002.40	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	16682.47	-8629.65	-80219.99	
经营性应收项目的减少	-39916.35	-9808.86	19018.75	
经营性应付项目的增加	34419.39	29462.58	81534.78	53.91
其他				
经营活动产生的现金流量净额	82495.04	44255.29	70121.16	-7.80

附件 6 公司主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	20.21	19.62	14.85	--
存货周转次数(次)	1.21	1.56	0.90	--
总资产周转次数(次)	0.11	0.12	0.12	--
现金收入比(%)	77.23	77.65	141.43	143.13
盈利能力				
营业利润率(%)	25.30	13.64	25.06	27.34
总资本收益率(%)	10.09	3.64	3.93	--
净资产收益率(%)	19.18	5.31	5.95	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	47.49	38.44	37.21	38.03
全部债务资本化比率(%)	52.13	45.66	49.54	50.76
资产负债率(%)	55.59	50.02	55.82	56.93
偿债能力				
流动比率(%)	282.55	201.89	143.59	127.86
速动比率(%)	233.65	160.35	99.50	90.58
经营现金流动负债比(%)	69.36	27.83	21.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.58	9.53	9.84	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	-0.19	-0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.97	-11.48	-1.18	--

注：2013 年上半年财务数据未经审计；全部债务资本化比率计算时考虑其他流动负债。

附件 7 有关指标计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

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+一年内到期的长期负债+应付票据+其他流动负债
 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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 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 8 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，联合资信有权撤销信用等级。

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。

