

宁德市交通投资集团有限公司

2024 年跟踪信用评级报告

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〕5460号

联合资信评估股份有限公司通过对宁德市交通投资集团有限公司及其发行的相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宁德市交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 宁投 01”“19 宁德交投债 01”“21 宁投 01”“21 宁投 02”的债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十八日

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德市交通投资集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

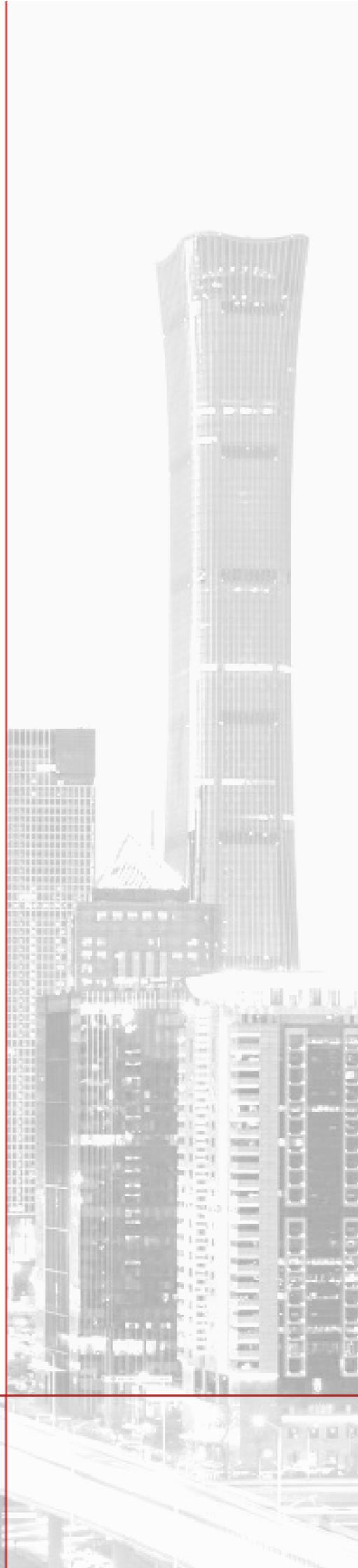
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



宁德市交通投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
宁德市交通投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
19 宁投 01			
19 宁德交投债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/28
21 宁投 01			
21 宁投 02			

评级观点

跟踪期内，公司仍是宁德市重要的交通设施投资建设和运营管理主体，宁德市经济及财政实力均持续发展，主导产业发展势头良好。公司法人治理结构基本完善，内部管理制度相对健全，主要管理人员相关管理经验丰富。跟踪期内，公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力，自营项目建成运营后有望为公司提供新的收入来源，但收益实现情况依赖实际运营情况，未来运营情况有待观察。截至 2023 年底，公司资产以高速公路及自营类项目投入、股权投资为主，流动性较弱，整体资产质量一般；公司有息债务中债券融资占比较高，整体债务负担较重，融资渠道有待优化。政府补贴对公司利润贡献较大，公司整体盈利能力较好。公司偿债指标表现较好，间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着宁德市经济持续发展以及公司未来路产效益的逐步释放和物流项目的逐步投入运营，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济财政实力明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升，盈利能力显著提升，政府支持程度增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，区域重要性下降，核心资产被划出，政府支持程度减弱，财务指标恶化。

优势

- 外部发展环境良好。**宁德市经济及主导产业发展较快，2023 年，宁德市地区生产总值和地方一般公共预算收入持续增长。2023 年，不锈钢新材料产业成为继锂电新能源产业后，宁德市第二个产值超 2000 亿元的产业集群。锂电新能源、新能源汽车、不锈钢新材料和铜材料四大主导产业发展势头良好。
- 持续获得有力的外部支持。**公司是宁德市重要的交通设施投资建设和运营管理主体，业务开展在区域内具有较强的垄断优势，且持续获得宁德市政府在资金注入和政府补助等方面的有力支持。

关注

- 公司面临较大资金支出压力，自营项目未来运营情况有待观察。**截至 2023 年底，公司主要在建项目尚需投资 30.54 亿元，主要拟建项目计划总投资 66.00 亿元，以自营项目为主，主要在建及拟建项目后续尚需投入规模大，面临较大的资金支出压力，后续计划通过出租、运营等产生收入，未来运营情况有待观察。
- 公司债务负担较重，融资渠道有待优化。**截至 2024 年 3 月末，公司全部债务增长至 177.13 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 64.93%和 56.78%，公司债务负担较重，公司有息债务中债券融资占比为 31.52%，融资渠道有待优化。

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主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均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	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+1
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

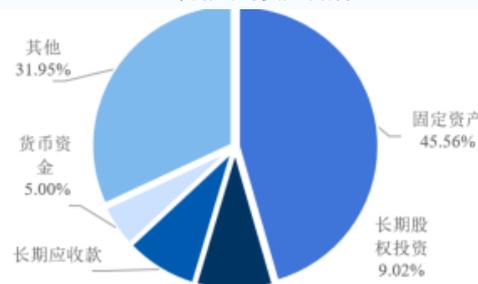
主要财务数据

合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	15.92	18.09	19.19	17.75
资产总额（亿元）	338.43	378.04	382.91	384.33
所有者权益（亿元）	110.05	124.18	131.19	134.80
短期债务（亿元）	9.16	11.53	10.23	10.42
长期债务（亿元）	143.76	152.26	165.30	166.71
全部债务（亿元）	152.92	163.79	175.53	177.13
营业总收入（亿元）	19.24	35.78	30.91	5.67
利润总额（亿元）	3.09	4.79	4.41	-0.01
EBITDA（亿元）	11.00	13.24	13.69	--
经营性净现金流（亿元）	13.02	3.50	8.41	-0.12
营业利润率（%）	15.04	13.38	12.68	14.58
净资产收益率（%）	1.60	1.82	2.40	--
资产负债率（%）	67.48	67.15	65.74	64.93
全部债务资本化比率（%）	58.15	56.88	57.23	56.78
流动比率（%）	126.50	118.56	125.83	133.60
经营现金流动负债比（%）	29.69	7.54	19.71	--
现金短期债务比（倍）	1.74	1.57	1.88	1.70
EBITDA 利息倍数（倍）	1.27	2.08	1.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.90	12.37	12.82	--

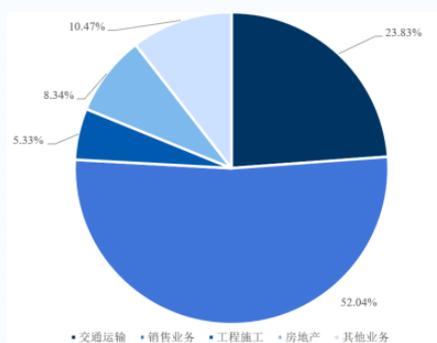
公司本部口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	192.69	218.05	227.72	233.00
所有者权益（亿元）	90.51	105.43	112.90	116.64
全部债务（亿元）	62.40	62.43	65.35	65.66
营业总收入（亿元）	0.13	0.10	0.09	0.00
利润总额（亿元）	4.35	6.74	6.14	0.31
资产负债率（%）	53.03	51.65	50.42	49.94
全部债务资本化比率（%）	40.81	37.19	36.66	36.02
流动比率（%）	462.85	290.31	289.99	261.40
经营现金流动负债比（%）	-10.71	-40.67	13.75	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司长期应付款中有息债务纳入其长期有息债务核算；4. 公司 2024 年 1—3 月财务报表未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2023 年底公司资产构成



2023 年公司收入构成



2021—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2021—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
19 宁投 01	4.00 亿元	4.00 亿元	2024/11/25	--
19 宁德交投债 01	7.00 亿元	7.00 亿元	2029/09/24	调整票面利率，回售，交叉保护
21 宁投 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/08/19	--
21 宁投 02	8.00 亿元	8.00 亿元	2026/10/18	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 宁投 01、 19 宁德交投债 01、 21 宁投 01、 21 宁投 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/21	崔莹 刘艳	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
21 宁投 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/09/10	徐汇丰 王金磊	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读原文
21 宁投 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/08/02	徐汇丰 王金磊	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读原文
19 宁投 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/06/23	徐汇丰 王金磊 徐汇丰 张蔚	城市基础设施投资企业信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文
	AA/稳定	AA/稳定	2019/10/09		联合信用评级城市基础设施投资企业主体信用评级方法	阅读全文
19 宁德交投债 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/06/22	张建飞 徐佳	城市基础设施投资企业信用评级方法（V3.0.201907） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
	AA/稳定	AA/稳定	2019/06/13		城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文

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：张宁 zhangning@lhratings.com

项目组成员：刘康 liukang@lhratings.com

崔竞元 cuijy@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本和股权结构均未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 13.00 亿元，宁德市国资委作为公司唯一股东，履行出资人职责，是公司实际控制人。

公司是宁德市重要的交通设施投资建设和运营管理主体，主要从事宁德市高速公路和铁路等立体交通和基础设施项目建设、交通运输、房地产开发和物流项目建设等业务。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设计计划财务部、项目管理部、经营管理部和投资发展部等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内二级子公司共 18 家。

截至 2023 年底，公司资产总额 382.91 亿元，所有者权益 131.19 亿元（含少数股东权益 22.39 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 30.91 亿元，利润总额 4.41 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额 384.33 亿元，所有者权益 134.80 亿元（含少数股东权益 22.61 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.67 亿元，利润总额-0.01 亿元。

公司注册地址：宁德市东侨区余复路 16 号天行商务中心 14—18 层；法定代表人：许春林。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，表中债券募集资金均已按指定用途使用完毕，均在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
19 宁投 01	4.00	4.00	2019/11/25	5
19 宁德交投债 01	7.00	7.00	2019/09/24	10（5+5）
21 宁投 01	10.00	10.00	2021/08/19	5
21 宁投 02	8.00	8.00	2021/10/18	5

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、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）》。

五、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

宁德市经济及主导产业发展较快，地方财政收入稳步增强。根据宁德市的发展规划，政府未来将加大交通建设投资力度，四大千亿产业集群发展对基础配套设施的需求也将带动公司业务持续发展。2023年，宁德市经济和一般公共预算收入持续增长，财政自给能力一般，区域债务负担很重。综合分析，公司经营发展的外部环境良好。

（1）宁德市经济发展情况

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。宁德市全市面积1.34万平方公里，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。

宁德市产业布局逐渐完善，锂电新能源产业群、新能源汽车产业群、铜材料产业群以及不锈钢新材料四大千亿产业集群逐步崛起。锂电新能源产业群方面，宁德市已形成由宁德时代新能源科技股份有限公司与宁德新能源科技有限公司为核心的宁德锂电新能源小镇。新能源汽车产业群方面，上海汽车集团股份有限公司在宁德市投产建设新能源汽车生产基地。铜材料产业群方面，中铜东南铜业有限公司将打造国内最具竞争优势的铜产业基地。不锈钢新材料产业群方面，以青拓集团有限公司为主的不锈钢新材料产业，已成为中国乃至全世界单体最大的不锈钢生产及深加工基地。

图表 2· 宁德市主要经济指标

项目	2021年	2022年	2023年
GDP（亿元）	3151.08	3554.62	3807.33
GDP 增速（%）	13.3	10.7	8.6
固定资产投资增速（%）	6.2	-1.9	-22.5
三产结构	11.4: 55.4: 33.2	10.9: 57.6: 31.5	10.5: 56.1: 33.4
人均 GDP（万元）	10.00	11.27	12.06

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四大产业群相互之间存在合作关系，形成产业链闭环，有利于推动宁德市经济快速良性发展。根据宁德市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023年，宁德市地区生产总值持续增长，增速持续下降。2023年，宁德市GDP在福建省下辖的9个地级市中排名第5位。产业结构方面，宁德市产业结构呈现“二三一”发展格局。2023年，宁德市规模以上工业增加值同比增长17.1%，锂电新能源、新能源汽车、不锈钢新材料、铜材料四大主导产业增加值增长21.8%，占全市规模以上工业增加值比重达84.7%，比上年提高1.8个百分点。其中，不锈钢新材料产业成为继锂电新能源产业后，宁德市第二个产值超2000亿元的产业集群。固定资产投资方面，2021—2023年，宁德市固定资产投资增速持续下降，其中2023年，房地产开发投资比上年下降21.7%。其中，住宅投资下降25.1%

图表 3 • 宁德市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	158.05	167.45	209.88
一般公共预算收入增速（%）	14.7	16.4	25.3
税收收入（亿元）	112.74	125.82	119.19
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.33	75.14	56.79
一般公共预算支出（亿元）	344.06	381.78	405.04
财政自给率（%）	45.94	43.86	51.82
政府性基金收入（亿元）	128.41	102.01	58.89
地方政府债务余额（亿元）	673.39	812.91	917.33

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宁德市预算执行情况和预算草案的报告，2021—2023 年，宁德市一般公共预算收入持续上升，增速也持续增长，2023 年，宁德市一般公共预算收入在福建省下辖的 9 个地级市中排名第 5 位。2023 年，宁德市税收收入有所下降，税收收入占一般公共预算收入的比重大幅下降，整体看，宁德市一般公共预算收入质量一般。2021—2023 年，宁德市一般公共预算支出持续增长，财政自给能力一般。政府性基金收入方面，受区域土地出让行情影响，宁德市政府性基金收入持续下降。截至 2023 年底，宁德市政府债务余额 917.33 亿元，宁德市政府债务负担很重。

（2）宁德市交通运输行业概况

根据统计公报，2023 年，宁德市全年货物运输总量 8800 万吨，比上年增长 9.7%。货物运输周转量 190.6 亿吨公里，同比增长 10.2%。全年港口货物吞吐量 7839.31 万吨，同比增长 14.5%，其中，外贸货物吞吐量完成 1880.56 万吨，增长 15.8%；集装箱吞吐量完成 18.78 万 TEU，增长 12.3%。全年公路和水运旅客运输量 1922 万人，比上年增长 14.4%；旅客运输周转量 10.6 亿人公里，下降 13.8%。全年铁路旅客发送量 814.37 万人，比上年增长 83%。

截至 2023 年底，宁德市民用汽车保有量（包括三轮汽车和低速货车）39.8 万辆，比上年底增长 6.6%。其中，私人汽车保有量 35.1 万辆，增长 6%。民用轿车保有量 21.8 万辆，增长 4.4%，其中，私人轿车保有量 20.4 万辆，增长 4.8%。

根据《宁德市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，宁德市围绕“对内大循环、对外大通畅”的思路，构建以三都澳港口为中心，以铁路、公路为支撑的大枢纽、大通道、大物流交通格局，加快建设“一核两环六放射”的综合交通运输网络，基本建成“1125”出行交通圈。公路方面，宁德市将优化区域公路网，构筑“五纵三横多联”的高速公路网和“六纵三横多联”的普通国省干线网，建成宁古高速、宁上高速霞浦至福安段、甬莞高速沙垵互通及连接线工程，开工建设沈海高速公路宁德段扩容工程，积极开展庆寿泰苍高速公路宁德段等高速公路前期工作。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是宁德市主要的交通基础设施建设主体，主要从事宁德市的高速公路和铁路等立体交通和基础设施项目建设、交通运输、房地产开发和物流项目建设等业务，业务开展在区域内具有较强的区域专营优势。

公司受宁德市政府的委托对宁德市境内铁路、公路等立体交通履行项目出资人职责，并承担相应的建设、运营任务。公司定位明确且在业务领域内具有较强的区域专营性。宁德市国资委下属其他国有城市建设主体包括宁德市国有资产投资经营有限公司（以下简称“宁德国投”）、宁德市城建集团有限公司（以下简称“宁德城建”）、宁德市三都澳新区开发建设有限公司（以下简称“三都澳公司”）和宁德市旅发集团有限公司（以下简称“宁德旅发”）。其中，宁德国投主要负责电力及商品房销售等业务；宁德城建主要负责宁德市主城区范围内的基础设施建设业务；三都澳公司主要从事三都澳新区、漳湾临港工业区、溪南半岛工业区及屏南县范围内的基础设施建设及房屋销售等业务；宁德旅发主要负责宁德市范围内的文化旅游项目投资建设及运营等业务。上述公司与公司的主营业务领域无明显重叠。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91350900589562750J），截至 2024 年 6 月 13 日，公司本部无已结清或未结清的不良/关注类贷款记录，无欠息记录，公司过往信用记录良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91350900MA33H3XX6N），截至2024年6月4日，子公司宁德市交投物流集团有限公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91350900097163585K），截至2024年5月9日，子公司宁德市交投置业房地产开发有限公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部和子公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部和子公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2024年6月26日，联合资信未发现公司本部及重要子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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理体制未发生重大变化，董事、监事、总经理及其他高管人员未发生变动。

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理体制未发生重大变化，董事、监事、总经理及其他高管人员未发生变动。截至2024年5月末，公司董事会成员9人，监事会成员5人，高级管理人员9人。

（三）经营方面

1 经营概况

公司主要从事宁德市高速公路和铁路等立体交通和基础设施项目建设、交通运输、房地产开发和物流项目建设等业务。2023年，受房地产结算进度下降影响，公司营业总收入有所增长，综合毛利率持续下降。

公司主要承担宁德市高速公路等交通基础设施建设职能，同时开展交通运输、商品销售、工程施工和房地产开发等业务。2023年，公司营业总收入有所增长，主要受房地产结算进度变缓所致，交通运输、房地产和销售业务为公司主要收入来源。毛利率方面，2023年，公司业务综合毛利率持续下降，整体变动幅度不大，主要系毛利率较低的销售业务占比上升所致。

2024年1—3月，公司实现营业总收入5.67亿元，较上年同期下降36.49%，主要系贸易业务收入下降所致；综合毛利率为15.40%。

图表4·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2021年			2022年			2023年			2024年1—3月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)									
主营业务	181146.14	94.16	12.70	343408.85	95.97	14.45	295864.96	95.70	12.70	54126.96	95.42	12.97
交通运输	80462.29	41.83	25.72	81187.66	22.69	14.40	73664.75	23.83	24.40	18807.63	33.16	25.56
销售业务	81508.64	42.37	2.58	145323.23	40.61	1.61	160874.55	52.04	2.33	31196.38	54.99	4.51
工程施工	9784.49	5.09	4.50	9592.21	2.68	23.36	16471.84	5.33	24.40	253.05	0.45	5.78
房地产	85.58	0.04	29.02	93919.72	26.25	35.62	25782.24	8.34	41.49	149.43	0.26	25.06
其他	9305.14	4.84	-2.82	13386.03	3.74	-0.73	19071.58	6.17	5.98	3720.474	6.56	20.24
其他业务	11231.61	5.84	65.66	14407.08	4.03	34.27	13281.03	4.30	70.35	2599.319	4.58	65.99
合计	192377.75	100.00	15.79	357815.93	100.00	15.25	309145.99	100.00	15.18	56726.28	100.00	15.40

注：“0.00”表示当期未确认收入，“--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2 业务经营分析

（1）交通运输业务

高速公路建设运营及铁路投资

公司承担宁德市高速公路项目投资建设以及铁路项目投融资职能。公司主要控股高速公路已完工进入正式运营期并产生通行费收入，参股路产剩余两条尚在建设期，未来公司资金支出压力不大。

控股高速公路

公司控股高速公路由子公司进行投资和后续的运营和管护，公司收入来源于高速公路的通行费收入。公司控股高速公路项目建设资金40%左右来自项目资本金，60%左右来自银行贷款。截至2023年底，公司共拥有控股高速公路4条，里程合计150.78公里，均已完成投资并投入运营。由于福建省地形地貌原因，高速公路单公里造价相对较高。

参股高速公路

公司参股高速公路采用与其他公司合资成立项目公司模式，相关资产体现在财务报表中的长期股权投资科目。截至2023年底，公司参股高速公路有4条：（1）沈海复线柘荣至福安段已于2015年9月正式通车；（2）福安至寿宁高速公路已于2015年8月正式建成通车。上述两条路段公司均与福建省高速公路集团有限公司合作出资成立项目公司投资建设，公司对项目公司持股比例均为49.00%。由于路段尚处于培育期，运营产生亏损，2023年公司采用权益法对上述两家公司股权投资核算产生的投资收益分别为-0.43元和-0.74亿元；（3）宁德至古田高速公路位于宁德市蕉城区及古田县境内，是福建省“十三五”综合交通运输发展专项规划确定的重点建设项目，初步设计概算总投资为101.03亿元，项目拟按行车速度100公里/小时、双向四车道、路基宽26米的高速公路标准建设。该项目由公司与福建省海丝高速一期股权投资合伙企业（有限合伙）、古田县国有资产投资经营有限公司、国开基础设施基金有限公司、宁德市蕉城宏鑫交通工程投资有限公司共同组建项目公司宁德宁古高速公路有限责任公司进行项目建设，约定承担资本金8.03亿元。截至2023年底，公司已确认到位资本金2.21亿元，计入“长期股权投资”。公司对该项目累计拨款14.60亿元，计入“长期应收款”；（4）宁上高速公路宁德霞浦至福安段项目，该项目起于霞浦县下浒镇赤壁岔村，终于福安市溪尾镇下邳村，工程概算总投资65.09亿元，建设工期为4年，预计2025年完工。该项目于2020年12月变更为参股高速，该项目总投资概算中资本金占33.94%，剩余66.06%资金通过专项债和银行贷款解决。截至2023年底，该项目累计到位资本金5.73亿元。公司暂无拟建高速公路项目。

图表5·截至2023年底公司高速公路路产情况（单位：亿元）

项目名称	投资总额	已投资	路网	持股比例 (%)	里程 (公里)	通车时间 (年)	收费年限 (年)
沈海复线福鼎贯岭至柘荣段	27.17	27.17	国高网	65	32.32	2019	15
沈海复线福安至蕉城漳湾段	36.30	36.30	国高网	65	44.37	2018	15
海西网屏南至古田联络线	43.37	43.37	海西网	60	53.57	2018	15
宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路	42.57	42.57	国高网	51	20.52	2021	15
控股高速公路合计	149.41	149.41	--	--	150.78	--	15
沈海复线柘荣至福安段（参股）	43.65	43.65	国高网	49	53.41	2015	15
福安至寿宁高速公路（参股）	46.86	46.86	国高网	49	54.48	2015	15
宁德至古田高速公路（参股）	101.03	39.25	海西网	15	70.10	--	15
宁上高速公路宁德霞浦至福安段（参股）	65.09	40.06	国高网	30	39.72	--	15
参股高速公路合计	256.63	169.82	--	--	217.71	--	--
合计	406.04	319.23	--	--	368.49	--	--

注：1. 宁德至古田高速公路投资总额有所调整；2. 公司已完成投资为工程形象进度口径，与财务口径（账面支付金额）有差异；3. 通车时间为高速公路试运营开始时间
资料来源：公司提供

参股铁路

公司参股的衢宁铁路项目全长298公里，其中福建省宁德市境内94公里，拟规划建设为以货运为主、客货兼顾、双线电气化的国家快速铁路干线，与温福铁路形成“一横一纵”的格局。衢宁铁路（宁德境内）预计总投资108.00亿元，其中资本金比例将由中国国家铁路集团有限公司、福建省及宁德市按4:3:3比例划分，计划建设工期4年（2015—2019年）。截至2023年底，公司已完成投资6.32亿元，暂无后续投资计划，项目投入计入其他权益工具投资科目。拟建方面，公司计划建设宁德漳湾港铁路专用线和宁德汽车基地铁路专用线二期，预计总投资31.80亿元，目前正在前期审批中。

通行费收入及车流量

2021—2023年，公司控股高速公路通行费收入波动增长，车流量持续增长。

图表 6 • 公司控股路段通行费收入和车流量情况

项目名称	通行费收入（万元）			车流量（万辆次）		
	2021 年	2022 年	2023 年	2021 年	2022 年	2023 年
沈海复线福鼎贯岭至柘荣段	24194.00	21543.71	24277.83	385.04	527.84	589.28
沈海复线福安至蕉城漳湾段						
海西网屏南至古田联络线	8262.53	7488.00	8489.99	198.00	199.00	263.00
宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路	11003.14	12650.31	15665.45	656.56	842.42	1066.56
控股高速公路合计	43459.67	41682.02	48433.27	1239.60	1569.26	1918.84

注：2022 年海西网屏南至古田联络线通行车辆增多主要是小型汽车流量增多，但因其收费较低，故 2022 年通行费收入有所下降

资料来源：公司提供

汽运交通及公交运输

受其他交通运输方式分流影响，公司汽运业务和公交业务有所收缩；公交运输业务公益属性较强，可获得政府补贴。

公司汽运和公交业务由福建省宁德市汽车运输集团有限公司（以下简称“汽运公司”）和宁德市公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）运营。

汽运公司主要经营旅客道路运输、出租车运输、公交运输、旅游运输、货运代理等，主要经营区域覆盖宁德各县市及福州和温州地区。截至 2023 年底，汽运公司拥有各类运输车辆 1876 辆，其中客车 1818 辆（含出租车 451 辆），货车 58 辆。

图表 7 • 汽运公司交通运输业务经营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
运营车辆（辆）	1935	1861	1876
运营线路（条）	289	253	253
拥有全资或控股汽车站数（座）	14	14	12
旅客运量（万人）	1968.16	1936.75	1783.46
旅客周转量（万人公里）	67433.20	64208.39	58526.11
货运量（万吨）	47.46	38.27	30.53
客运收入（亿元）	1.19	1.30	1.43
货运收入（亿元）	0.20	0.14	0.12
其他运输收入（亿元）	0.21	0.03	0.03
财政补贴（亿元）	0.21	0.80	0.37

资料来源：公司提供

公交公司主要负责宁德市区各公交线路的运营。公交公司业务运营情况见下表。2023 年 5 月，因公司业务调整，将公交公司的出租车业务移交至汽运集团，公交公司不再负责出租车运营业务。根据《宁德市中心城区公共汽电车运营财政补贴办法》（宁财建〔2020〕2 号）文件精神，自 2020 年 1 月 1 日起，宁德市政府对公交公司亏损进行成本规制补贴。

图表 8 • 公交公司业务经营情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
公交客运车辆（辆）	399	428	428
出租车（辆）	85	81	0
运行里程（万公里）	2903	2601	2084
客运量（万人次）	4293	3448	3472
营业收入（亿元）	0.71	0.54	0.52
财政补贴（亿元）	1.10	0.54	1.34

资料来源：公司提供

(2) 销售业务

随着公司供应链贸易规模的扩大，2023 年公司销售业务收入持续增长，毛利率水平较低。

公司销售业务主要由宁德市交投物流产业园管理有限公司（以下简称“物流产业园”）负责。物流产业园主要负责不锈钢、电解铜等供应链贸易销售，通过公开招投标、竞争性谈判、三家比选等方式签订销售合同，物流产业园与供应商（上游）的结算方式大部分采用先款后货，与客户（下游）的结算方式按双方约定一定账期内支付货款，货款主要采用银行转账，账期一般为 1~3 个月。2023 年，物流产业园实现销售收入 10.15 亿元。随着供应链贸易规模的扩大，2023 年，公司销售业务收入较上年大幅提升，毛利率有所增长。

公司子公司宁德市物资集团有限公司主要负责民用雷管炸药销售业务，在宁德市具有垄断地位。子公司宁德市宁运油气销售有限公司（以下简称“油气销售公司”）主要销售汽油、柴油等油品以及燃气等非油品，截至 2023 年底，油气销售公司拥有加油站 7 座。2023 年油气销售公司实现油品销售 1.66 万吨，实现油品销售收入 1.49 亿元，非油品销售 0.04 亿元。

(3) 工程施工业务

2023 年，公司工程施工业务收入有所增长，工程施工项目主要来源于政府项目，未完工合同金额较大，业务持续性较强。

公司工程施工业务由子公司宁德市路桥建设有限公司（以下简称“路桥公司”）负责。根据宁德市人民政府市长办公室会议纪要，对于由政府出资的市政道路、普通公路建设项目，在同等条件下，由路桥公司及其下属具备相应资质和建设能力的公司优先承建或施工，业务持续性强。

路桥公司主要通过投标方式获得项目，并与发包方签订《合同协议书》，合同协议书中约定了项目建设内容、合同价格、项目建设周期和支付项目款方式等内容。2023 年，公司确认工程施工收入 16471.84 万元，较上年大幅增长，主要是物流园及配套市政基础设施 PPP 项目确认收入增加所致。截至 2023 年底，路桥公司在建项目合同金额合计 4.20 亿元，完工工程量 2.73 亿元（含税收入）。

图表 9 • 2023 年公司新签合同及未完工合同情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
新签合同数	10	13	4
新签合同金额	5120.75	18242.00	759.34
未完工合同数量	9	5	2
未完工合同金额	28562.08	15139.00	41951.00

资料来源：公司提供

(4) 房地产开发业务

公司在建地产项目尚需一定规模的投入。同时，需关注公司房地产开发业务受调控政策以及市场行情影响大，未来项目去化情况存在一定不确定性。

截至 2023 年底，公司主要已完工房地产项目基本销售完毕；公司主要在建房地产项目计划总投资 15.11 亿元，已累计投资 7.95 亿元，公司在建房地产项目尚需一定规模的投入，存在一定资金支出压力。公司房地产开发业务受调控政策以及市场行情影响大，未来项目去化情况存在一定不确定性。

图表 10 • 截至 2023 年底公司主要完工房地产项目情况（单位：万平方米、万元）

项目名称	建筑面积	运营模式	销售进度	回款金额
天行商务中心项目	25075.60	17 层自留使用，商务中心 3 层（1326.96 平方米）和 10 层（1123.88 平方米）进行出售，其余楼层对外出租	100.00%	2829.70
宁德天行梦龙苑	77766.94	开发建设住宅楼 6 幢，配套建设卫生监督用房、社区配套用房和商业服务网点，出售商业住宅	100.00%	52960.01
宁德天行万安苑	99996.83	主要建设住宅楼 10 幢，配套建设卫生监督用房、社区配套用房和商业服务网点等，出售商业住宅	98.95%	77366.27
合计	202839.37	--	--	133155.98

资料来源：公司提供

图表 11 • 截至 2023 年底公司主要在建房地产项目情况（单位：万元、万平方米）

项目名称	项目类别	计划总投资	已投资	土地面积	建筑面积
交投天行大厦	商务金融用地	45001.93	24331.8	11875	49326.32
天行山海	商务商业住宅	106110.68	55139.13	69964.81	210006.4
合计	--	151112.61	79470.93	81839.81	259332.72

注：1. 天行山海项目为公司合作项目，公司持股比例是为 70.00%，公司计划总投资额按公司控股的比例计算为 74277.48 万元；2. 天行山海于 2021 年 12 月开始预售，已认购 109 套，交投天行大厦暂未开始预售
 资料来源：公司提供

（5）其他重大在建拟建项目

公司在建及拟建自营项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力，自营项目建成运营后有望为公司提供新的收入来源，但收益实现情况依赖实际运营情况，未来运营情况有待观察。

公司其他重大在建及拟建项目主要为宁德市人民政府授权公司统筹规划布局的中心城区物流园项目及道路交通等基础设施项目，项目主要为自营性项目，项目资金由公司自筹，通过后续运营获取相关收益。截至 2023 年底，公司主要在建项目计划总投资 65.18 亿元，已完成投资 34.64 亿元；主要拟建项目计划总投资 66.00 亿元。上述项目投资规模较大，公司存在较大的资金支出压力。项目建成运营后，后续计划通过出租、运营等产生收入，未来有望为公司提供新的收入来源，但收益实现情况依赖实际运营情况，未来运营情况有待观察。

图表 12 • 截至 2023 年底公司主要其他重大在建项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资	已投资
宁德市水陆联运中心项目	8.87	3.64
宁德临港产业综合物流园项目	3.26	1.50
宁德市物流园及配套市政基础设施 PPP 项目	18.32	6.60
宁德火车站综合枢纽项目	3.72	2.96
交投天行大厦	4.50	3.23
天行山海项目工程（一期）	8.51	6.22
甬莞高速(宁波—东莞)改扩建增设沙埕互通及连接线工程	5.98	2.34
古田县医院医学影像中心装修工程	0.01	0.00
宁德国际物流中心工程	8.71	4.85
宁德市大数据产业园及基础配套设施项目（一期）	3.30	3.30
合计	65.18	34.64

资料来源：公司提供

图表 13 • 截至 2023 年公司主要其他重大拟建项目情况（单位：亿元）

项目	计划总投资
“数智宁德·城市大脑”新型基础设施建设项目（一期）	7.26
漳湾临港工业区物流园区交通枢纽中心项目	3.03
漳湾临港工业区物流园区社会停车场及货运停车场项目	3.94
兰侨农贸市场	3.17
宁德农海产品物流交易集散中心	8.76
东侨工业集中区公交停保场	1.82
宁德汽车基地铁路专用线扩建工程（原宁德汽车基地铁路专用线二期）	2.00
宁德临港产业物流商务中心项目	5.07
宁德漳湾港铁路专用线	29.50
东侨公交停车保养场（续建）项目	1.45
合计	66.00

资料来源：公司提供

3 未来发展

未来，公司将继续稳妥推进筹融资工作，为交通基础设施建设提供资金保障，确保国有资产的保值增值，同时继续推进高速路网、铁路建设，加大物流产业布局，完善交通基础设施配套，提高企业的盈利能力。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报告，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2024 年 1—3 月财务数据未经审计。公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，会计政策执行新会计准则解释。

合并范围变化方面，2023 年，公司划出子公司 2 家。2024 年 1—3 月，公司合并范围未发生变动。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的二级子公司合计 18 家，公司合并范围变化对财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

跟踪期内，公司资产规模变动不大；公司资产以高速公路及自营类项目投入、股权投资为主，流动性较弱，整体资产质量一般。

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底增长 1.29%，主要系项目建设投入、股权投资及应收款增加所致。

图表 14 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)						
流动资产	55.48	16.39	54.93	14.53	53.68	14.02	51.32	13.35
货币资金	15.92	4.70	16.31	4.31	19.15	5.00	17.69	4.60
非流动资产	282.96	83.61	323.11	85.47	329.23	85.98	333.01	86.65
其他权益工具投资	12.13	3.59	17.68	4.68	18.41	4.81	18.35	4.77
长期应收款	20.39	6.02	31.37	8.30	32.43	8.47	33.41	8.69
长期股权投资	28.51	8.42	32.99	8.73	34.54	9.02	36.22	9.42
固定资产	171.37	50.64	177.60	46.98	174.44	45.56	174.14	45.31
资产总额	338.43	100.00	378.04	100.00	382.91	100.00	384.33	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款 19.11 亿元和其他货币资金 0.04 亿元构成，其中受限金额为 0.39 亿元，均为其他货币资金中的保证金。2021—2023 年底，公司其他权益工具投资持续增长，年均复合增长 23.18%，主要系对福建省铁路投资有限责任公司和福建省港口集团有限责任公司投资。同期，公司长期应收款持续增长，年均复合增长 26.10%，主要系 2020 年公司将专项应收款调整至该科目进行核算，收到的长期应收款增加所致，公司长期应收款主要为拨付给参股项目的专项建设资金。受公司持续对联营公司投资影响，公司长期股权投资持续增长。公司固定资产变动不大，主要系高速公路工程项目暂估结转固定资产所致。截至 2023 年底，公司固定资产主要由高速公路 154.00 亿元和房屋建筑物 16.05 亿元构成，累计计提折旧 9.74 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额和结构较上年底变动不大。

截至 2023 年底，公司受限资产情况如下表所示，受限资产比例较小。

图表 15 • 截至 2023 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额的比例（%）
货币资金	0.39	0.10
存货	9.47	2.47
投资性房地产	12.08	3.15
固定资产	12.13	3.17
无形资产	1.67	0.44
在建工程	1.77	0.46

合计	37.50	9.80
----	-------	------

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，权益中资本公积和实收资本占比较高，所有者权益稳定性尚可。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底增长 5.64%，主要系宁德市财政局增资及政府无偿注入资产所致。公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性尚可。截至 2023 年底，公司实收资本未发生变化。截至 2023 年底，公司资本公积较 2022 年底增加 4.62 亿元，主要系收到宁德市财政局拨付的国有资本金和高速公路项目资本金等所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变动不大。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	13.00	11.81	13.00	10.47	13.00	9.91	13.00	9.64
资本公积	57.79	52.51	68.50	55.16	73.11	55.73	76.54	56.78
未分配利润	11.29	10.25	13.26	10.68	15.69	11.96	15.69	11.64
归属于母公司所有者权益合计	88.19	80.13	101.45	81.70	108.80	82.93	112.19	83.22
少数股东权益	21.86	19.87	22.73	18.30	22.39	17.07	22.61	16.78
所有者权益合计	110.05	100.00	124.18	100.00	131.19	100.00	134.80	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

(2) 负债

跟踪期内，公司有息债务持续增长，债务结构以长期债务为主，债务负担较重；债券融资占比较高，融资渠道有待优化。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底变化不大，以非流动负债为主。

图表 17 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	43.86	19.20	46.33	18.25	42.66	16.95	38.41	15.39
其他应付款	12.92	5.66	17.51	6.90	18.30	7.27	15.93	6.38
非流动负债	184.53	80.80	207.53	81.75	209.06	83.05	211.11	84.61
长期借款	98.47	43.11	101.23	39.88	98.77	39.24	100.07	40.10
应付债券	44.51	19.49	49.61	19.54	54.70	21.73	54.70	21.92
长期应付款	31.93	13.98	45.70	18.00	45.08	17.91	45.79	18.35
负债总额	228.38	100.00	253.86	100.00	251.72	100.00	249.53	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2023 年底，公司其他应付款主要为对区域内房地产企业的往来款，系项目结算后清算所致。公司经营性负债主要体现在和区域内房地产企业往来款形成的其他应付款及收到的项目建设专项应付款。

有息债务方面，截至 2023 年底，公司全部债务 175.53 亿元，其中短期债务占比为 5.83%，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，2021—2023 年底，公司资产负债率持续下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均波动下降。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额和结构较上年底变化不大。同期末，公司全部债务较上年底增长 0.91%。债务结构方面，短期债务占 5.88%，仍以长期债务为主。公司全部债务以银行借款（占比 60.62%）、债券融资（占比 31.52%）和融资租赁借款（占比 7.65%）为主，债券融资占比较高，融资渠道有待优化。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本

化比率较上年底均有所下降。从债务期限来看，公司预计未来一年内到期的债务为 10.42 亿元。整体看，公司债务负担较重，债务结构有待优化。

图表 18 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

图表 19 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

3 盈利能力

受房地产业务结算进度下降影响，2023 年，公司营业总收入有所下降；政府补助对公司利润贡献程度高，盈利能力较好。

2023 年，公司营业总收入较上年下降 13.60%，主要系房地产业务结算进度波动和商品销售规模扩大所致，营业利润率有所下降，期间费用主要来自财务费用和管理费用，对营业总收入形成一定侵蚀。公司其他收益主要为政府补助，政府补助对公司利润贡献程度高。公司总资本收益率波动上升，净资产收益率持续增长，盈利能力较好。

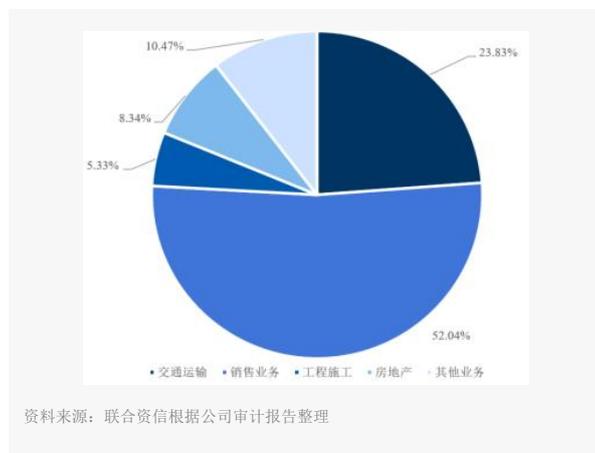
2024 年 1—3 月，公司营业总收入为 5.67 亿元，同比下降 36.49%，主要系贸易业务收入下降所致，营业利润率为 14.58%。

图表 20 • 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	19.24	35.78	30.91	5.67
营业成本	16.20	30.33	26.22	4.80
期间费用	7.68	7.62	8.51	1.19
其他收益	6.95	8.01	9.80	0.34
利润总额	3.09	4.79	4.41	-0.01
营业利润率 (%)	15.04	13.38	12.68	14.58
总资本收益率 (%)	3.07	2.92	3.37	--
净资产收益率 (%)	1.60	1.82	2.40	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 21 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

公司收入实现质量较高，经营活动现金持续净流入；受项目建设和参股投资的影响，公司投资活动现金流持续净流出；未来随着在建项目的推进，公司仍存在较大对外融资需求。

图表 22 • 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	39.81	51.20	48.60	10.16
经营活动现金流出小计	26.79	47.71	40.19	10.28
经营活动现金流量净额	13.02	3.50	8.41	-0.12
投资活动现金流入小计	0.86	0.71	0.44	0.01
投资活动现金流出小计	24.08	16.22	9.73	1.90

投资活动现金流量净额	-23.23	-15.51	-9.30	-1.89
筹资活动前现金流量净额	-10.21	-12.02	-0.89	-2.01
筹资活动现金流入小计	33.28	35.90	37.18	8.27
筹资活动现金流出小计	30.28	22.46	33.51	7.68
筹资活动现金流量净额	3.00	13.44	3.67	0.59
现金收入比 (%)	107.89	86.31	103.71	100.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

经营活动方面，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2023年，公司经营活动现金流入量较上年有所下降，主要系业务回款下降所致。同期，公司经营活动现金流出额同比下降，主要系项目建设支出和往来款减少所致。2023年，公司现金收入比有所上升，收入实现质量较高。

投资活动方面，2023年，公司投资活动现金流入规模较小，因公司在建项目（高速公路及自营类项目）投入及对参股公司投资下降影响，投资活动现金流出规模持续下降。公司投资活动现金持续净流出。

筹资活动方面，2023年，公司筹资活动现金流入主要为收到的政府资金注入和取得借款；同期，公司筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。公司筹资活动现金持续净流入。

2024年1—3月，公司经营活动现金流和投资活动现金流呈净流出状态，随着取得借款，公司融资活动现金仍为净流入。

5 偿债指标

公司长、短期偿债指标表现均较强，间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

图表 23 · 公司偿债指标

项目	指标	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
短期偿债指标	流动比率 (%)	126.50	118.56	125.83	133.60
	速动比率 (%)	92.51	97.09	99.29	103.71
	现金短期债务比 (倍)	1.74	1.57	1.88	1.70
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	11.00	13.24	13.69	--
	全部债务/EBITDA (倍)	13.90	12.37	12.82	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.27	2.08	1.76	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2023年底，公司流动比率和速动比率较上年底均有所增长。截至2024年3月底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所提升，若剔除受限资金，截至2024年3月底，公司现金短期债务比为1.67倍。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA有所增长，EBITDA对利息支出保障程度较高，全部债务/EBITDA指标表现尚可。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至2024年3月底，公司获得银行授信额度合计422.79亿元，已使用授信额度164.41亿元，尚未使用授信额度258.38亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至2024年3月底，公司对外担保余额为3.29亿元（详见附件1—4），占同期所有者权益的比重为2.44%，担保率较低，被担保企业均为同区域国有企业，或有负债风险可控。

截至2024年3月底，公司无重大未决诉讼及仲裁。

6 公司本部财务分析

公司资产、权益主要集中在公司本部。截至2024年3月底，公司本部资产、净资产和负债分别占合并口径的60.63%、86.53%和46.63%。公司本部全部债务占合并口径的37.07%，截至2024年3月底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为49.94%和36.02%，公司本部债务负担较轻。公司本部向子公司派驻管理人员，财务和融资方面均由公司本部统一管理，公司本部对子公司管控力度强。

（五）ESG 方面

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 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为交通设施投资建设和运营管理企业，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。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司遵守国家环境保护相关管理制度。自成立以来，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，无欠税记录；在当地提供一定就业机会，每月按时发放工资，无拖欠情况；与施工单位未发生合同争议和违约情况。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，参股宁德市主营业务为水务、热力、环保、文化旅游等民生相关业务的国有企业。

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。公司董事会成员中专业人士和独立董事占比有待提升。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。

七、外部支持

公司作为宁德市交通设施投资建设和运营管理主体，在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系宁德市国资委。2023 年，宁德市经济水平持续发展，一般公共预算收入持续增长。截至 2023 年底，宁德市地方政府债务余额为 917.33 亿元，地方政府债务限额为 951.01 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为宁德市交通设施投资建设和运营管理主体，在资金注入和政府补助等方面持续获得有力的外部支持，提升了公司资本实力和整体竞争力。

（1）资金注入

项目资本金方面，2023 年，公司收到宁德市财政局拨付的国有资本金 2.39 亿元；收到柘荣县沈海复线高速公路项目资本金 0.06 亿元，子公司宁德沙埕湾跨海高速公路有限责任公司收到福建省财政厅交通厅下发的车辆购置税补贴确认资本公积 144.33 万元，确认工程前期经费转资本公积 100.00 万元。子公司宁德市公共交通有限公司收到宁德市财政局拨付的国有资本金 0.12 亿元。

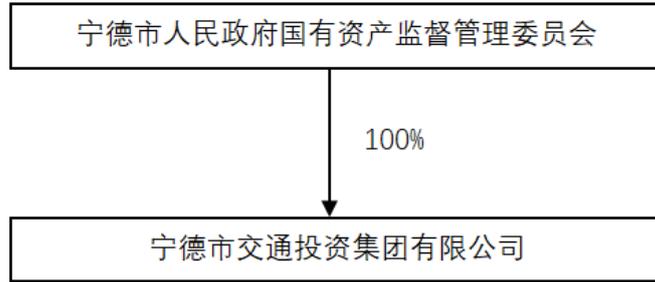
（2）政府补助

为支持公司高速公路等项目建设以及业务开展，宁德市政府每年给予公司政府补助。2023 年公司收到宁德市政府补助 9.80 亿元；2024 年 1—3 月，公司收到政府补助 0.34 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

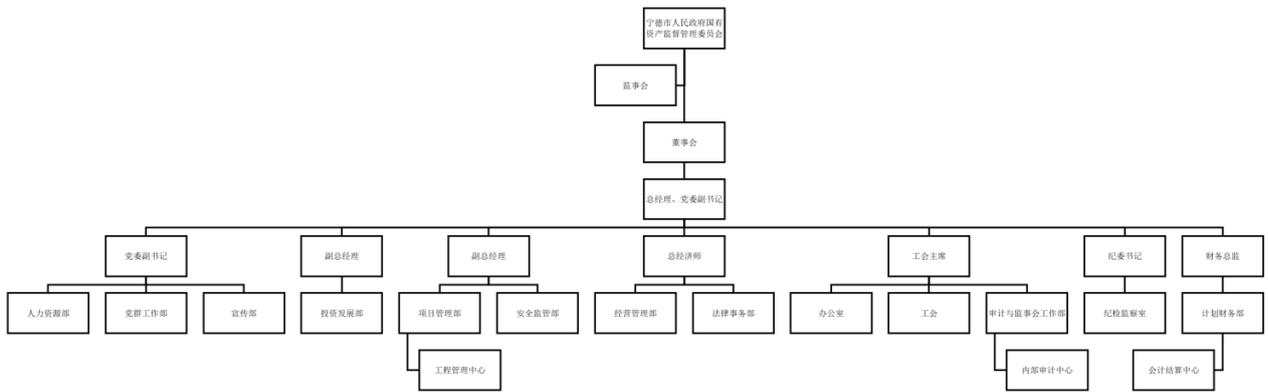
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“19 宁投 01”“19 宁德交投债 01”“21 宁投 01”“21 宁投 02”的债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）	
		直接	间接
宁德市交通建设开发有限公司	投资与资产管理	100.00	--
宁德市投资开发有限公司	投资与资产管理	100.00	--
宁德市路桥建设有限公司	其他道路、隧道和桥梁工程建筑	100.00	--
宁德市交投实业发展有限公司	贸易	100.00	--
宁德市物资集团有限公司	物资仓储、日用品销项	100.00	--
宁德沈海复线双福高速公路有限责任公司	高速公路投资、建设	64.99	--
宁德屏古高速公路有限责任公司	高速公路投资、建设	60.00	--
宁德沙埕湾跨海高速公路有限责任公司	高速公路投资、建设	51.00	--
福建省宁德市汽车运输集团有限公司	交通运输	100.00	--
宁德市公共交通有限公司	交通运输	100.00	--
宁德市交投置业房地产开发有限公司	房地产	100.00	--
宁德市交投电子信息有限公司	新能源科技开发、应用	100.00	--
宁德市交投医疗健康管理有限公司	商务服务业	94.00	--
宁德市交投物流集团有限公司	批发业	100.00	--
宁德市交投工程建设管理有限公司	专业技术服务业	60.00	--
宁德市交投融资租赁有限公司	货币金融服务	100.00	--
宁德市交投勘察设计有限公司	专业技术服务业	100.00	--
宁德市交投一脉阳光医学影像诊断中心有限公司	医疗服务	51.00	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2024 年 3 月底）

被担保公司名称	担保余额（万元）	担保起始日	担保到期日
宁德市文化旅游发展有限公司	11751.28	2020.07.10	2027.07.09
屏南圣阳鸳鸯溪旅游开发有限公司	3244.00	2021.11.29	2027.12.25
屏南圣阳鸳鸯溪旅游开发有限公司	3345.00	2021.11.29	2027.12.30
屏南圣阳鸳鸯溪旅游开发有限公司	2885.00	2021.11.29	2027.12.30
屏南圣阳鸳鸯溪旅游开发有限公司	3465.00	2021.11.29	2027.12.30
屏南圣阳鸳鸯溪旅游开发有限公司	1743.00	2021.11.29	2024.12.30
屏南圣阳鸳鸯溪旅游开发有限公司	1125.00	2021.11.29	2024.12.30
屏南圣阳鸳鸯溪旅游开发有限公司	395.00	2021.11.29	2024.12.30
屏南圣阳鸳鸯溪旅游开发有限公司	1220.00	2021.11.29	2024.12.30
福建亚高原文化旅游发展有限公司	79.27	2020.05.15	2030.05.14
福建亚高原文化旅游发展有限公司	713.41	2020.06.18	2030.06.17
福建亚高原文化旅游发展有限公司	400.61	2021.06.18	2031.06.17
福建亚高原文化旅游发展有限公司	713.41	2020.08.31	2030.08.30
福建亚高原文化旅游发展有限公司	512.20	2020.11.02	2030.11.01
福建亚高原文化旅游发展有限公司	426.83	2020.11.27	2030.11.27
福建亚高原文化旅游发展有限公司	554.88	2020.12.25	2030.12.24
屏南白水洋旅游服务有限公司	299.60	2022.05.30	2024.11.30
合计	32873.49	--	--

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）	15.92	18.09	19.19	17.75
应收账款（亿元）	4.86	3.35	3.03	2.34
其他应收款（亿元）	14.82	16.91	14.44	14.44
存货（亿元）	14.91	9.95	11.32	11.48
长期股权投资（亿元）	28.51	32.99	34.54	36.22
固定资产（亿元）	171.37	177.60	174.44	174.14
在建工程（亿元）	6.84	9.05	9.94	10.52
资产总额（亿元）	338.43	378.04	382.91	384.33
实收资本（亿元）	13.00	13.00	13.00	13.00
少数股东权益（亿元）	21.86	22.73	22.39	22.61
所有者权益（亿元）	110.05	124.18	131.19	134.80
短期债务（亿元）	9.16	11.53	10.23	10.42
长期债务（亿元）	143.76	152.26	165.30	166.71
全部债务（亿元）	152.92	163.79	175.53	177.13
营业总收入（亿元）	19.24	35.78	30.91	5.67
营业成本（亿元）	16.20	30.33	26.22	4.80
其他收益（亿元）	6.95	8.01	9.80	0.34
利润总额（亿元）	3.09	4.79	4.41	-0.01
EBITDA（亿元）	11.00	13.24	13.69	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20.76	30.88	32.06	5.70
经营活动现金流入小计（亿元）	39.81	51.20	48.60	10.16
经营活动现金流量净额（亿元）	13.02	3.50	8.41	-0.12
投资活动现金流量净额（亿元）	-23.23	-15.51	-9.30	-1.89
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.00	13.44	3.67	0.59
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.74	7.16	7.53	--
存货周转次数（次）	1.28	2.44	2.47	--
总资产周转次数（次）	0.06	0.10	0.08	--
现金收入比（%）	107.89	86.31	103.71	100.41
营业利润率（%）	15.04	13.38	12.68	14.58
总资本收益率（%）	3.07	2.92	3.37	--
净资产收益率（%）	1.60	1.82	2.40	--
长期债务资本化比率（%）	56.64	55.08	55.75	55.29
全部债务资本化比率（%）	58.15	56.88	57.23	56.78
资产负债率（%）	67.48	67.15	65.74	64.93
流动比率（%）	126.50	118.56	125.83	133.60
速动比率（%）	92.51	97.09	99.29	103.71
经营现金流动负债比（%）	29.69	7.54	19.71	--
现金短期债务比（倍）	1.74	1.57	1.88	1.70
EBITDA 利息倍数（倍）	1.27	2.08	1.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	13.90	12.37	12.82	--

注：1. 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；2. 长期应付款中的有息债务已纳入出长期有息债务核算；3. 公司 2024 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

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）	6.50	3.82	9.08	8.67
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	26.61	22.20	15.70	15.55
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	71.35	79.80	79.82	83.85
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.03	0.01	0.01	0.01
资产总额（亿元）	192.69	218.05	227.72	233.00
实收资本（亿元）	13.00	13.00	13.00	13.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	90.51	105.43	112.90	116.64
短期债务（亿元）	1.73	3.00	2.08	2.38
长期债务（亿元）	60.67	59.43	63.28	63.28
全部债务（亿元）	62.40	62.43	65.35	65.66
营业总收入（亿元）	0.13	0.10	0.09	0.00
营业成本（亿元）	0.06	0.04	0.04	0.00
其他收益（亿元）	5.80	6.37	7.34	0.00
利润总额（亿元）	4.35	6.74	6.14	0.31
EBITDA（亿元）	6.60	8.95	9.09	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	8.82	15.93	10.26	0.10
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.79	-4.00	1.33	0.02
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.49	0.62	2.33	-0.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.08	1.70	1.60	0.17
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	*	*	*	/
现金收入比（%）	*	*	*	/
营业利润率（%）	44.56	44.34	45.66	/
总资本收益率（%）	/	/	/	/
净资产收益率（%）	3.33	4.68	3.85	--
长期债务资本化比率（%）	40.13	36.05	35.92	35.17
全部债务资本化比率（%）	40.81	37.19	36.66	36.02
资产负债率（%）	53.03	51.65	50.42	49.94
流动比率（%）	462.85	290.31	289.99	261.40
速动比率（%）	462.85	290.31	289.99	261.40
经营现金流动负债比（%）	-10.71	-40.67	13.75	--
现金短期债务比（倍）	3.76	1.27	4.37	3.64
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. 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. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用，部分数据过大或过小，用“*”表示；4. 公司本部 2024 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件3 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	
总资产收益率	(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 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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