

信用评级公告

联合〔2023〕4650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”“20 宁投 01”“19 宁德交投债 01”“20 宁德交投 MTN001”“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：



二〇二三年六月二十一日

宁德市交通投资集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
宁德市交通投资集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宁投 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宁投 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
19 宁德交投债 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 宁德交投 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 宁投 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 宁投 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

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
19 宁投 01	4.00 亿元	4.00 亿元	2024/11/25
20 宁投 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/09/29
19 宁德交投债 01	7.00 亿元	7.00 亿元	2029/09/24
20 宁德交投 MTN001	3.30 亿元	3.30 亿元	2025/08/31
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的存续期债券

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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	3
			现金流量	1
		资本结构	资本结构	3
			偿债能力	2

评级观点

宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是福建省宁德市重要的交通设施投资建设和运营管理主体，业务具有较强的区域垄断性。跟踪期内，公司外部发展环境良好，继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临较大的资金支出压力和债务波动增长等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

未来随着路产效益的逐步释放及公司在建项目的陆续完工，公司的业务有望稳定发展。

综合评估，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”“20 宁投 01”“19 宁德交投债 01”“20 宁德交投 MTN001”“21 宁投 01”“21 宁投 02”的债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**2022 年，宁德市经济和财政实力有所增强，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，公司外部发展环境良好。

2. **继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，业务具有较强的区域垄断性。跟踪期内，公司继续获得宁德市政府在资金及资产注入、股权划转及政府补助等方面的有力支持。

关注

1. **面临较大资金支出压力。**公司主要在建及拟建项目尚需投资规模大，面临较大的资金支出压力。

2. **公司债务波动增长。**2020—2022 年，公司全部债务波动增长，年均复合增长 3.88%。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务增长至 171.62 亿元，全部债务资本化比率为 57.62%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.43	15.92	18.09	19.75
资产总额（亿元）	337.98	338.57	378.04	376.87
所有者权益（亿元）	112.92	110.19	124.18	126.24

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年/2022 年末			
所属区域	宁德市	漳州市	潮州市	威海市
GDP（亿元）	3554.62	5706.58	3850.00	3463.93
一般公共预算收入（亿元）	167.45	250.54	387.30	266.88
资产总额（亿元）	378.04	512.67	1319.96	252.21
所有者权益（亿元）	124.18	138.54	451.09	129.90
营业总收入（亿元）	35.78	50.01	163.97	16.94
利润总额（亿元）	4.79	1.98	6.17	3.13
资产负债率（%）	67.15	72.98	65.83	48.50
全部债务资本化比率（%）	57.82	70.65	61.16	44.96
全部债务/EBITDA	12.86	26.76	42.16	12.72
EBITDA 利息倍数（倍）	2.11	1.07	0.70	2.31

注：公司 1 为漳州市交通发展集团有限公司，公司 2 为潮州市城市投资发展集团有限公司，公司 3 为威海城市投资集团有限公司

资料来源：联合资信整理

分析师：

崔莹 登记编号（R0040218080002）

刘艳 登记编号（R0150221010004）

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

短期债务（亿元）	7.97	9.16	11.53	11.17
长期债务（亿元）	149.78	144.39	158.71	160.45
全部债务（亿元）	157.76	153.56	170.24	171.62
营业总收入（亿元）	14.61	19.56	35.78	8.93
利润总额（亿元）	3.40	3.23	4.79	0.13
EBITDA（亿元）	8.90	11.14	13.24	--
经营性净现金流（亿元）	23.32	13.02	3.50	6.18
营业利润率（%）	6.24	15.53	13.38	13.62
净资产收益率（%）	1.65	1.72	1.82	--
资产负债率（%）	66.59	67.45	67.15	66.50
全部债务资本化比率（%）	58.28	58.22	57.82	57.62
流动比率（%）	165.25	126.50	118.56	124.28
经营现金流流动负债比（%）	62.51	29.69	7.54	--
现金短期债务比（倍）	3.19	1.74	1.57	1.77
EBITDA 利息倍数（倍）	1.50	1.71	2.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.73	13.78	12.86	--

公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	183.94	192.69	218.05	220.47
所有者权益（亿元）	93.70	90.51	105.43	107.60
全部债务（亿元）	57.11	62.40	62.43	62.72
营业总收入（亿元）	0.12	0.13	0.10	0.04
利润总额（亿元）	4.79	4.35	6.74	0.37
资产负债率（%）	49.06	53.03	51.65	51.19
全部债务资本化比率（%）	37.87	40.81	37.19	36.82
流动比率（%）	814.33	462.85	290.31	278.68
经营现金流流动负债比（%）	-145.59	-10.71	-40.67	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 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；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告将公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；4. 公司 2023 年 1-3 月财务报表未经审计，相关指标未年化；5. 公司 2021 年财务数据采用 2022 年期初数

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 宁投 01、20 宁投 01、19 宁德交投债 01、20 宁德交投 MTN001、21 宁投 01、21 宁投 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/06/21	崔莹 高朝群	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 02	AA ⁺	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 ⁺	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、 20 宁投 01、 19 宁德交投 债 01、20 宁 德交投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/06/26	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
20 宁投 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/09/07	徐汇丰 王金磊	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
19 宁投 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/06/23	徐汇丰 王金磊	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	AA	稳定	2019/10/09	徐汇丰 张蔚	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
20 宁德交投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/08/06	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 原文
19 宁德交投 债 01	AA ⁺	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
19 宁德交投 债 01	AA	AA	稳定	2019/06/13	张建飞 许狄龙	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，2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、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。

八、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。

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。

分析师： 

联合资信评估股份有限公司

宁德市交通投资集团有限公司 2023 年跟踪评级报告

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，公司股权结构、注册资本及实收资本无变化。截至 2023 年 5 月末，公司注册资本及实收资本仍为 13.00 亿元，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”）仍是公司的唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和主要业务未发生变更。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司 19 家。截至 2023 年 5 月末，公司本部设计划财务部、项目管理部、经营管理部和投资发展部等职能部门。

截至 2022 年末，公司资产总额 378.04 亿元，所有者权益 124.18 亿元（少数股东权益 22.73 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 35.78 亿元，利润总额 4.79 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 376.87 亿元，所有者权益 126.24 亿元（少数股东权益 22.79 亿元）。2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.93 亿元，利润总额 0.13 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 2023 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，均在付息日正常付息。

表 1 联合资信所评债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限（年）
19 宁投 01	4.00	4.00	2019/11/25	5

20 宁投 01	8.00	8.00	2020/09/29	5（3+2）
19 宁德交投债 01	7.00	7.00	2019/09/24	10（5+5）
20 宁德交投 MTN001	3.30	3.30	2020/08/31	5（3+2）
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：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏

观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》。

五、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《2023年城市基础设施建设行业分析》。

2. 区域经济环境

跟踪期内，宁德市经济和财政实力有所增强，四大主导产业发展势头良好，公司外部发展环境良好。

（1）宁德市经济发展情况

根据《2022年宁德市国民经济和社会发展统计公报》（以下简称“统计公报”），2022年，宁德市实现地区生产总值（GDP）3554.62亿元，同比增长10.7%。其中，第一产业增加值386.41亿元，同比增长3.5%；第二产业增加值2048.6亿元，同比增长15.1%；第三产业增加值1119.61亿元，同比增长6.1%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为10.9%，第二产业增加值比重为57.6%，第三产业增加值比重为31.5%。2022年，宁德市人均GDP11.27万元，同比增长10.5%。

2022年，宁德市全年全部工业增加值1817.79亿元，同比增长24.9%。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增加值增长31.5%，占宁德市规模以上工业增加值比重达82.9%，同比提高4.6个百分点。

2022年，宁德市固定资产投资（不含农户）943.97亿元，同比下降1.9%。其中基础设施投资201.87亿元，同比增长7.3%。

根据《关于宁德市2022年预算执行情况及2023年预算草案的报告》，2022年，宁德市一般公共预算收入167.45亿元，同口径增长16.4%；一般公共预算支出381.78亿元，同比增长11.1%，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%）为43.86%。同期，宁德市政府性基金预算收入102.01亿元，同比下降20.06%。

根据宁德市政府网站数据，2023年一季度，宁德市GDP同比增长10.8%。同期，宁德市实现一般公共预算收入67.2亿元，同比增长21.1%，增幅均居全省首位；一般公共预算支出114.62亿元，同比增长10.1%。

（2）宁德市交通运输行业概况

根据统计公报，2022年，宁德市全年货物运输总量8020万吨，同比下降0.6%。货物运输周转量173.06亿吨公里，同比增长9.4%。全年港口货物吞吐量6847.39万吨，同比增长8.9%，其中外贸货物吞吐量1623.78万吨，同比增长8.4%；集装箱吞吐量16.73万TEU，同比增长9.2%。2022年末，宁德市共有生产性泊位52个，其中万吨级以上泊位14个。全年公路和水运旅客运输量1680万人，同比下降21.3%；旅客运输周转量12.30亿人公里，同比增长15.5%。全年全市铁路旅客发送量444.3万人，同比下降30.0%。

截至2022年末，宁德市民用汽车保有量37.4万辆（包括三轮汽车和低速货车），同比增长4.0%，其中私人汽车保有量33万辆，同比增长3.8%。民用轿车保有量20.9万辆，同比增长3.0%，其中私人轿车保有量19.49万辆，同比增长3.0%。

根据《宁德市国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要》，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、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 5 月末，公司注册资本和实收资本均为 13.00 亿元，宁德市国资委作为公司唯一股东，是公司的实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司定位未发生重大变化，仍是宁德市重要的交通设施投资建设和运营管理主体，业务具有较强的区域垄断性，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。

3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：3509000000312249），截至 2023 年 6 月 15 日，公司本部无已结清或未结清的不良/关注类贷款记录，公司过往信用记录良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 6 月 21 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事和高管人员变动。

2022 年 8 月，根据《中共宁德市委关于许春林、陈合招同志职务任免的通知》（宁委干〔2022〕180 号）等文件，许春林先生任公司董事长、法定代表人、党委委员、书记；免去陈合招先生公司董事长、委会书记、委员职务，不再担任法定代表人。

2022 年 9 月，根据《中共宁德市委关于陈仕嵩等同志职务任免的通知》（宁委干〔2022〕249 号），杨智先生任公司副总经理。2023 年 5 月，根据《中共宁德市委关于陈建华等同志职务任免的通知》（宁委干〔2023〕127 号），免去张智瑜先生公司副总经理职务。

许春林先生，1978 年 1 月生，本科学历；曾任福建省周宁县泗桥乡企业站干部，福建省周宁县浦源镇党委组织委员，福建省周宁县泗桥乡党委计生副书记，福建省周宁县泗桥乡人民代表大会主席团主席，福建省周宁县政协秘书长、社会和法制委员会主任，福建省周宁县咸村镇党委副书记、镇党委副书记、政府镇长、党委书记，福建省周宁县政府副县长，福建省宁德市发展和改革委员会党组成员、副主任；自 2022 年 8 月起，任公司党委书记、董事长。

截至 2023 年 4 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。

八、经营分析

1. 经营概况

受销售业务规模扩大和房地产开发确认收入影响，2022 年公司营业总收入大幅增长，综合毛利率下降。

2022 年，公司营业总收入同比增长 82.90%。其中，交通运输业务和工程施工收入较上年有所下降；公司供应链贸易规模扩大使得销售业务收入大幅提高，公司房地产收入较上年大幅增长，系当期房屋交付确认收入所致。

综合毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率较上年下降。其中，交通运输中公司客运及公交业务存在临时停运，但其固定成本未同步减少，使得 2022 年公司交通运输业务毛利率大幅下降；销售业务毛利率维持在较低水平；公司工

程施工业务受项目不同影响毛利率大幅上升；所上升。
房地产项目因交付项目不同，毛利率较上年有

表 2 公司营业总收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
主营业务	182934.85	93.51	13.48	343408.85	95.97	14.45
交通运输	82251.00	42.04	27.17	81187.66	22.69	14.40
销售业务	81508.64	41.66	2.58	145323.23	40.61	1.61
工程施工	9784.49	5.00	4.50	9592.21	2.68	23.36
房地产	85.58	0.04	29.02	93919.72	26.25	35.62
其他	9305.14	4.76	-2.82	13386.03	3.74	-0.73
其他业务	12695.21	6.49	56.46	14407.08	4.03	34.27
合计	195630.07	100.00	16.27	357815.93	100.00	15.25

资料来源：公司提供

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.93 亿元，同比增长 103.00%，主要系交通运输及贸易业务收入增长所致；综合毛利率为 14.51%。

2. 业务运营

（1）交通运输

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。2022 年，公司控股高速公路通行费收入较 2021 年下降，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 3 月末，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，与其他公司签订合作协议。公司参股高速公路体现在财务报表中的长期股权

投资科目，该部分收入体现在投资收益中。截至 2023 年 3 月末，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，2022 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-0.24 亿元和-0.64 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。该项目由公司与古田县国有资产投资经营有限公司、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¹。截至 2023 年 3 月末，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 13.10 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

¹ 公司对宁德至古田高速公路（参股）持股比例变更后，公司承担约定的资本金为 6.18 亿元。

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% 资金通过银行贷款解决。截至 2023 年 3 月末，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。

表 3 截至 2023 年 3 月末公司高速公路路产情况（单位：亿元）

项目	投资总额	已投资	计划工期	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	已完工	国高网	65	32.32	2019	15
沈海复线福安至蕉城漳湾段	36.30	36.30	已完工	国高网	65	44.37	2018	15
海西网屏南至古田联络线	43.37	43.37	已完工	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	41.16	41.16	已完工	国高网	51	20.52	2021	15
控股高速公路合计	148.00	148.00	--	--	--	150.78	--	15
沈海复线柘荣至福安段（参股）	43.65	43.65	已完工	国高网	49	53.41	2015	15
福安至寿宁高速公路（参股）	46.86	46.86	已完工	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	30	70.10	--	15
宁上高速公路宁德霞浦至福安段（参股）	65.09	40.06	2021—2025 年	国高网	30	39.72	--	15
参股高速公路合计	256.63	169.82	--	--	--	217.71	--	--
合计	404.63	317.82	--	--	--	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；4. 公司对宁德至古田高速公路（参股）持股比例于 2023 年 5 月进行变更，变更后为 15%
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 3 月末，公司已完成投资 6.00 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。

通行费收入及车流量

2022 年，公司控股高速公路通行费收入较 2021 年下降，车流量较 2021 年增长。

表 4 公司控股路段通行费收入和车流量情况

路段名称	通行费收入（万元）			车流量（万辆次）		
	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
沈海复线福鼎贯岭至柘荣段	24194.00	21543.71	6001.83	385.04	527.84	194.88
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	2058.00	198.00	199.00	35.00
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	3498.41	656.56	842.45	235.83
合计	43459.67	41682.02	11558.24	1239.60	1569.29	465.71

注：2022 年海西网屏南至古田联络线通行车辆量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。

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。受其他交通运输方式分流等影响，2022 年，汽运公司旅客运量、旅客周转量、货运量较上年均有所下降。

表 5 汽运公司交通运输业务经营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
运营车辆（辆）	2119	1935	1861	1887
运营线路（条）	300	289	253	253
拥有全资或控股汽车站数（座）	14	14	14	13
旅客运量（万人）	1915.93	1968.16	1936.75	426.91
旅客周转量（万人公里）	70782.36	67433.20	64208.39	14055.28
货运量（万吨）	55.15	47.46	38.27	36.75
客运收入（亿元）	1.43	1.19	1.30	0.33
货运收入（亿元）	0.22	0.20	0.14	0.03
其他运输收入（亿元）	0.58	0.21	0.03	0.01
财政补贴（亿元）	0.96	0.21	0.80	0.02

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。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，对公交公司亏损进行成本规制补贴。

表 6 公交公司业务经营情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
公交客运车辆（辆）	376	399	428	428
出租车（辆）	120	85	81	81
运行里程（万公里）	2706	2903	2601	572
客运量（万人次）	3875	4293	3448	686
营业收入（亿元）	0.60	0.71	0.54	0.14
财政补贴（亿元）	0.84	1.10	0.54	0.09

资料来源：公司提供

（3）销售业务

跟踪期内，随着公司供应链贸易规模的扩大，公司销售业务收入大幅增长，毛利率有所下降。

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。2022 年，物流产业园实现销售收入 13.04 亿元。随着供应链贸易规模的扩大，2022 年，公司销售业务收入较上年大幅提升，毛利率有所下降。

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 3 月末，油气销售公司拥有加油站 7 座。

（4）工程施工业务

2022 年，公司工程施工业务收入同比有所下降，工程施工项目主要来源于政府项目，业务持续性强。

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。

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。

2022 年，公司确认工程施工收入 9592.21 万元，较上年有所下降。截至 2023 年 3 月末，路桥在建项目合同金额合计 13709.00 万元，完工工程量 16005.77 万元（含税收入），已确认收

入 14684.19 万元，已回款 14918.61 万元。

表 7 公司新签合同及未完工合同情况

（单位：个、万元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
新签合同数	29	10	13	1
新签合同金额	15496.08	5120.75	18242.00	250.00
未完工合同数量	7	9	5	4
未完工合同金额	51454.14	28562.08	15139.00	13709.00

注：2021 年以前在相应时点按照完工百分比法确认合同收入，2021 年执行新收入准则，按照时段法确认收入

资料来源：公司提供

（5）房地产开发业务

公司已完工房地产项目基本销售完毕。随着房屋交付，2022 年公司房地产开发业务大规模结转收入，在建及拟建地产项目尚需一定规模的投入。

截至 2023 年 3 月末，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 6.31 亿元，公司在建房地产项目尚需一定规模的投入。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。

表 8 截至 2023 年 3 月末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，销售部分	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

注：天行商务中心项目只销售部分楼层，故回款金额较少

资料来源：公司提供

表 9 截至 2023 年 3 月末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	18713.56	11875.00	49014.11
天行山海	商务商业住宅	106110.68	44352.80	69964.81	203545.49
合计	--	151112.61	63066.36	81839.81	252559.60

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

(6) 其他重大在建拟建项目

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。

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 3 月末，公司主要在建项目计划总投资 92.16 亿元，已完成投资 32.06 亿元；主要拟建项目计划总投资 55.09 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。

表 10 截至 2023 年 3 月末公司主要其他重大在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
"宁德市国际物流中心项目一期工程	5.30	4.57
宁德市水陆联运中心项目二期工程	3.29	0.28
宁德临港产业综合物流园项目	3.26	0.40
宁德市连城路（疏港路至学院路段）道路工程	11.74	5.35
宁德市交通职业技能综合考训基地	1.39	1.32
宁德火车站综合枢纽项目	3.72	2.79
中国·三都澳大黄鱼产业园	48.00	8.13
甬莞高速（宁波-东莞）改扩建增设沙垵互通及连接线工程	5.98	1.58
宁德市康复医院综合病房楼项目	1.50	1.44
宁德市妇幼保健院（含儿童医院）即宁德市医院迁建（二期）项目	4.68	4.55
宁德市大数据产业园及基础配套设施项目（一期）	3.30	1.65
合计	92.16	32.06

注：此处已完成投资为工程形象进度口径，和财务口径（账面支付金额）有差异

资料来源：公司提供

表 11 截至 2023 年 3 月末公司主要其他重大拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资
沙垵湾服务区提升项目	1.60
PPP 物流园	6.35
兰侨农贸市场	3.17
宁德农海产品物流交易集散中心	8.76
宁德公路港物流园项目	2.42
宁德临港产业物流商务中心项目	5.07
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
漳湾临港工业区物流园区交通枢纽中心项目☆	3.03
交通技校搬迁项目	2.00
智能冷链库项目	2.20
宁德汽车南站盘活项目	7.80
东侨工业集中区公交停保场	1.82
东侨公交停车保养场（续建）项目	1.45
东兰综合交易中心提升项目	4.08
宁德物资集团停车配套项目	1.40
拟建项目小计	55.09

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方面提供资金保障,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。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报表,华兴会计师事务所(特殊普通合伙)对该财务报表进行审计,审计结论为标准无保留意见。公司提供的2023年一季度财务数据未经审计。2022年,公司会计政策变更,2021年财务数据采用2022年期

初数。

合并范围变化方面,2022年,公司合并范围减少2家子公司,其中划出1家,引入外部投资转为联营企业1家。2023年一季度,公司合并范围无变化。截至2023年3月末,公司纳入合并范围的二级子公司合计19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。

2. 资产质量

参股高速公路及自营类项目持续投入推动公司资产规模增长,公司资产结构仍以非流动资产为主,流动性较弱,整体资产质量一般。

截至2022年末,公司资产总额较上年末增长11.66%,公司资产以非流动资产为主,资产结构较上年末变化不大。

表 12 公司资产主要构成情况(单位:亿元)

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	55.48	16.39	54.93	14.53	51.31	13.61
货币资金	15.92	4.70	16.31	4.31	19.75	5.24
其他应收款	14.82	4.38	16.91	4.47	13.38	3.55
存货	14.91	4.40	9.95	2.63	9.72	2.58
非流动资产	283.10	83.61	323.11	85.47	325.56	86.39
长期应收款	20.39	6.02	31.37	8.30	31.01	8.23
长期股权投资	28.51	8.42	32.99	8.73	35.24	9.35
固定资产	171.51	50.66	177.60	46.98	177.60	47.12
在建工程	6.84	2.02	9.05	2.39	10.02	2.66
资产总额	338.57	100.00	378.04	100.00	376.87	100.00

资料来源:联合资信根据公司财务数据整理

截至 2022 年末,公司流动资产较上年末变化不大。其中,货币资金较上年末增长 2.46%,货币资金中有 0.33 亿元受限资金,受限比例为 2.04%,主要为被冻结的未办理完成相关手续的售房款和保证金;其他应收款较上年末增长 14.11%,主要为借款本金及利息、应收交通建设工程项目款项和代垫款等,累计计提坏账准备 2.58 亿元,其中前五名单位合计 14.16 亿元,占其他应收款账面余额的 83.71%,集中度高;存货较上年末下降 33.26%,主要系自制半成品及在产品(房地产)确认收入所致。

截至 2022 年末,公司非流动资产较上年末增长 14.13%。其中,长期应收款较上年末增长 53.86%,主要系拨付给参股项目的专项建设资金增长所致;长期股权投资较上年末增长 15.74%,主要系公司对联营公司的投资增加所致;固定资产较上年末增长 3.55%,主要系房屋建筑物及高速公路资产增加所致,公司固定资产主要由高速公路资产构成,累计计提折旧 10.09 亿元;在建工程较上年末增长 32.31%,主要系自营项目投入所致。

截至 2022 年末,公司资产受限情况如下表所示。

表 13 截至 2022 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）
货币资金	0.33	0.09
存货	5.97	1.58
投资性房地产	9.49	2.50
固定资产	12.00	3.15
无形资产	2.02	0.53
在建工程	2.74	0.72
合计	32.56	8.48

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额和结构

较上年末均变化不大。

3. 资本结构

2022 年，受资金资产注入、股权资产划转等影响，公司所有者权益较上年末有所增长，以实收资本和资本公积为主，稳定性较强。

截至 2022 年末，公司所有者权益较上年末增长 12.69%，主要系资本公积增长所致（原因详见“外部支持”）。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 1.66%，所有者权益结构稳定性较强。

表 14 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	13.00	11.80	13.00	10.47	13.00	10.30
资本公积	57.79	52.44	68.50	55.16	70.30	55.68
未分配利润	11.35	10.30	13.26	10.68	13.47	10.67
归属于母公司所有者权益合计	88.25	80.09	101.45	81.70	103.45	81.95
少数股东权益	21.94	19.91	22.73	18.30	22.79	18.05
所有者权益合计	110.19	100.00	124.18	100.00	126.24	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司债务规模较上年增长，以长期债务为主，整体债务负担适中。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增

长 11.16%，以非流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

表 15 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	43.86	19.20	46.33	18.25	41.28	16.47
其他应付款	12.92	5.66	17.51	6.90	17.41	6.95
合同负债	12.04	5.27	4.24	1.67	1.58	0.63
非流动负债	184.53	80.80	207.53	81.75	209.34	83.53
长期借款	98.47	43.11	101.23	39.88	103.04	41.11
应付债券	44.51	19.49	49.61	19.54	49.61	19.79
长期应付款	31.93	13.98	45.70	18.00	45.74	18.25
负债总额	228.38	100.00	253.86	100.00	250.62	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

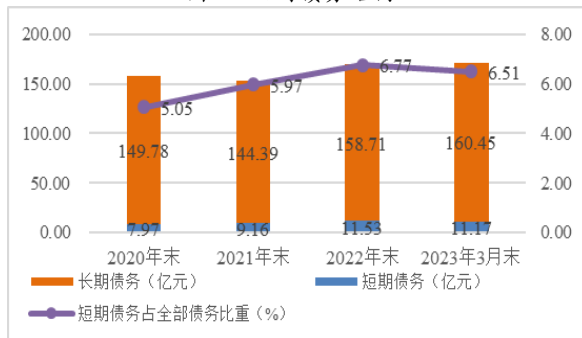
截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 5.64%。其中，其他应付款较上年末增长 35.47%，主要系往来款增长所致；合同负债较上年末下降 64.75%，主要系预收售房款结转收入所致。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 12.47%。其中，长期借款较上年末变化不大，主要由质押借款（40.37 亿元）、保证且质押（38.48 亿元）和信用借款（9.88 亿元）构成；应付债券较上年末增长 11.44%，主要系公司发行债券所致；长期应付款较上年末增长 43.11%，主要系融资租赁款和专项应付款增长所致，其中长期应付款（不含专项应付款）8.55 亿元，主要包括融租贷款等，有息部分已调整至长期债务核算，专项应付款 37.14 亿元，主要为收到的宁德市财政局项目建设拨款。

有息债务方面，截至 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 10.87%。债务结构方面，短期债务占 6.77%，长期债务占 93.23%。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降。

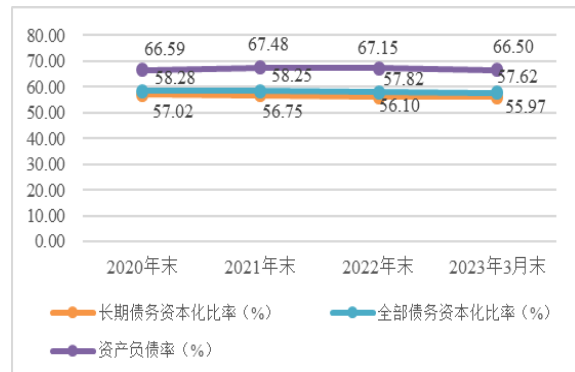
截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较上年末下降 1.28%，负债结构较上年末变化不大。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务较上年末增长 0.81%。债务结构方面，短期债务占 6.51%，长期债务占 93.49%，以银行借款和债券融资为主。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降。公司债务负担适中。

图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月末，公司有息债务 2025 年及以前到期分布情况见下表。

表 16 截至 2023 年 3 月末公司有息债务到期分布情况

项目	2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
偿还金额 (亿元)	19.79	19.91	18.02

注：公司有息债务统计口径不包含应付利息，因公司本部债券存在投资者选择回售情况，按选择全部回售方式进行统计，故 2023 年 4—12 月偿还金额大于公司短期债务金额

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入较上年大幅提升，期间费用控制能力一般，政府补助对公司利润实现贡献度高，整体盈利能力尚可。

表 17 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	19.56	35.78	8.93
营业成本	16.38	30.33	7.64
期间费用	7.69	7.62	1.23
其中：管理费用	1.73	1.81	0.41
财务费用	5.76	5.42	0.78
其他收益	6.95	8.01	0.13
利润总额	3.23	4.79	0.13
营业利润率 (%)	15.53	13.38	13.62
总资本收益率 (%)	3.12	2.86	--
净资产收益率 (%)	1.72	1.82	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2022 年，公司营业总收入同比增长 82.90%，营业成本同比增长 85.13%，营业利润率同比下降 2.15 个百分点。

2022 年，公司期间费用同比下降 0.92%，期间费用占营业总收入的比重为 21.29%。整体看，公司期间费用控制能力一般。

2022 年，公司其他收益主要为收到的政府补助，占公司利润总额的 167.22%，政府补助对公司利润贡献程度高。

盈利指标方面，2022 年，公司总资本收益率有所下降，净资产收益率小幅上升。整体看，公司盈利能力尚可。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.93 亿元，同比增长 103.00%；利润总额 0.13 亿元。

5. 现金流分析

2022 年，公司收入实现质量较高，经营活动产生的现金呈净流入，净流入规模有所下降；受项目建设和对参股公司投资的影响，公司投资活动现金净流出金额较大。未来随着在建项目的推进，公司仍存在较大的融资需求。

表 18 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	39.81	51.20	17.92
经营活动现金流出小计	26.79	47.71	11.74
经营活动现金流量净额	13.02	3.50	6.18
投资活动现金流入小计	0.86	0.71	0.22
投资活动现金流出小计	24.08	16.22	3.18
投资活动现金流量净额	-23.23	-15.51	-2.97
筹资活动现金流入小计	33.28	35.90	7.04
筹资活动现金流出小计	30.28	22.46	6.76
筹资活动现金流量净额	3.00	13.44	0.28
现金收入比（%）	106.10	86.31	103.59

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司经营活动现金流入主要为收到的交通运输、销售和房地产等业务的回款、与政府及其他单位的往来款和政府补助等。2022 年，公司经营活动现金流入额同比增长，主要系业务回款增加所致。同期，公司经营活动现金流出额同比增长，主要系项目建设支出和往来款增长所致。2022 年，公司经营活动现金净流入规模有所下降。同期，公司现金收入比为 86.31%，收入实现质量较高。

从投资活动来看，受公司在建项目建设（高速公路及自营类项目）投入及对参股公司投资下降影响，2022 年，公司投资活动现金净流出规模有所下降。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入量同比有所增长，主要为银行借款和债券融资形成的现金流入；筹资活动现金流出量同比下降，主要为公司还本付息支付的资金。2022 年，公司筹资活动现金流呈净流入，净流入规模有所扩大。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流和筹资活动现金流呈净流入；受项目建设支出和对参股公司投资影响，公司投资活动现金流仍为净流出。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债指标均表现强，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

从短期偿债指标看，截至 2022 年末，公司流动比率和现金短期债务比较上年末有所下降，速动比率较上年末有所上升。截至 2023 年 3 月末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所上升。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2022 年，公司 EBITDA 及 EBITDA 利息倍数较上年上升，全部债务/EBITDA 较上年下降，公司长期偿债指标表现强。

表 19 公司偿债能力指标

项目	项目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 1—3 月 (末)
短期偿债指标	流动比率（%）	126.50	118.56	124.28
	速动比率（%）	92.51	97.09	100.74
	现金类资产/短期债务（倍）	1.74	1.57	1.77
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	11.14	13.24	--
	全部债务/EBITDA（倍）	13.78	12.86	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.71	2.11	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年 3 月末, 公司共获得银行授信额度 386.43 亿元, 尚未使用额度为 228.00 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月末, 公司对外担保余额为 1.40 亿元, 担保比率为 1.11%, 被担保对象均为宁德港务集团有限公司。整体看, 公司或有负债风险可控。

截至 2023 年 6 月 21 日, 公司本部无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司所有者权益主要集中于公司本部, 公司本部整体债务负担适中; 公司业务收入集中于子公司, 公司本部对子公司的控制能力强。

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。

截至 2022 年末, 公司本部资产占合并口径的 57.68%; 公司本部负债占合并口径的 44.36%; 公司本部所有者权益占合并口径的 84.90%; 公司本部营业总收入占合并口径的 0.29%; 公司本部利润总额占合并口径的 140.53%; 公司本部全部债务占合并口径的 36.67%。公司本部整体债务负担适中

截至 2023 年 3 月末, 公司本部资产总额 220.47 亿元, 所有者权益为 107.60 亿元, 负债总额 112.87 亿元; 公司本部资产负债率 51.19%; 全部债务 62.72 亿元, 全部债务资本化比率 36.82%。2023 年 1—3 月, 公司本部实现营业总收入 0.04 亿元, 利润总额 0.37 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年, 宁德市经济和财政实力有所增强。随着主导产业锂电新能源、新能源汽车等发展, 政府对基础设施及配套加大投资。截至 2022 年末, 宁德市政府债务余额为 812.91 亿元, 截至 2022 年末, 政府债务率为 301.74%²。宁德市政

府财政支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是宁德市重要的交通设施投资建设和运营管理主体, 业务具有较强的区域垄断性, 宁德市国资委为公司唯一股东和实际控制人。跟踪期内, 公司在资金及资产注入、股权划拨和政府补助等方面获得有力的外部支持。2022 年, 公司收到宁德市财政局拨付的国有资本金、中央预算内补助投资款合计 0.44 亿元, 增加公司资本公积; 收到福建省港口集团有限责任公司部分股权, 增加公司资本公积 5.50 亿元; 子公司收到无偿划入资产增加公司资本公积 18.04 万元。2022 年, 公司收到政府补助 8.01 亿元, 计入“其他收益”和“营业外收入”, 2023 年 1—3 月, 公司实际收到补助款 1033.13 万元。

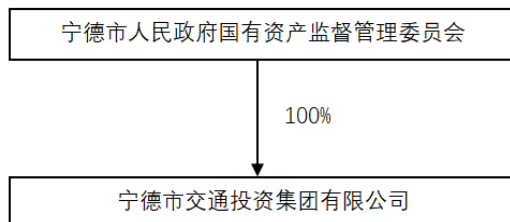
公司的国资背景、区域地位以及业务的属性特征有利于其获得政府支持, 且公司在资金及资产注入、股权划拨和政府补助等方面获得有力的政府支持, 政府支持可能性非常大。

十一、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”“20 宁投 01”“19 宁德交投债 01”“20 宁德交投 MTN001”“21 宁投 01”“21 宁投 02”的债项信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

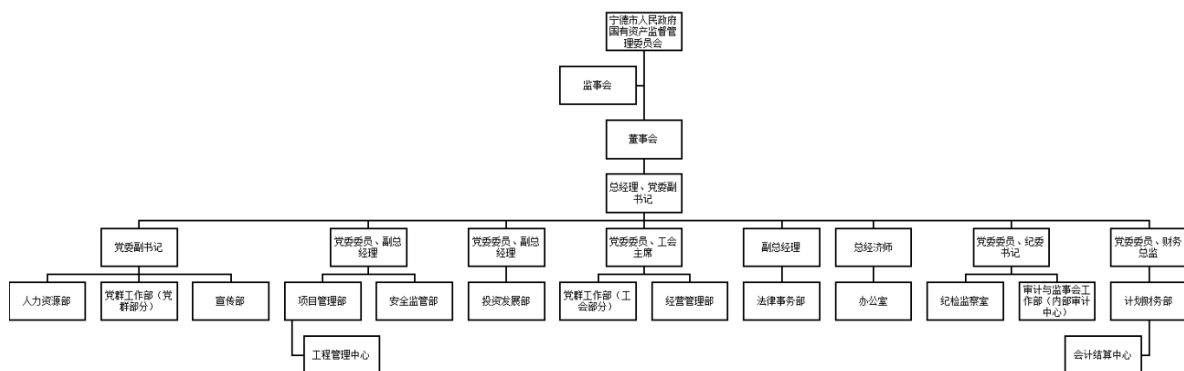
² 宁德市暂未披露 2022 年获得上级补助情况, 计算数值偏大。

附件 1-1 截至 2023 年 5 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 5 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月末公司二级子公司情况

序号	企业名称	持股比例(%)
1	宁德市交通建设开发有限公司	100.00
2	宁德市投资开发有限公司	100.00
3	宁德市路桥建设有限公司	100.00
4	宁德市交投实业发展有限公司	100.00
5	宁德市物资集团有限公司	100.00
6	宁德沈海复线双福高速公路有限责任公司	65.00
7	宁德屏古高速公路有限责任公司	60.00
8	宁德沙埕湾跨海高速公路有限责任公司	51.00
9	福建省宁德市汽车运输集团有限公司	100.00
10	宁德市公共交通有限公司	100.00
11	宁德市交投置业房地产开发有限公司	100.00
12	宁德市文化旅游发展有限公司	100.00
13	宁德市交投电子信息有限公司	100.00
14	宁德市交投医疗健康管理有限公司	94.00
15	宁德市交投物流集团有限公司	100.00
16	宁德市交投工程建设管理有限公司	60.00
17	宁德市交投融资租赁有限公司	100.00
18	宁德市交投勘察设计有限公司	100.00
19	宁德市交投一脉阳光医学影像诊断中心有限公司	51.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	25.43	15.92	18.09	19.75
资产总额（亿元）	337.98	338.57	378.04	376.87
所有者权益（亿元）	112.92	110.19	124.18	126.24
短期债务（亿元）	7.97	9.16	11.53	11.17
长期债务（亿元）	149.78	144.39	158.71	160.45
全部债务（亿元）	157.76	153.56	170.24	171.62
营业总收入（亿元）	14.61	19.56	35.78	8.93
利润总额（亿元）	3.40	3.23	4.79	0.13
EBITDA（亿元）	8.90	11.14	13.24	--
经营性净现金流（亿元）	23.32	13.02	3.50	6.18
财务指标				
现金收入比（%）	183.87	106.10	86.31	103.59
营业利润率（%）	6.24	15.53	13.38	13.62
总资本收益率（%）	2.01	3.12	2.86	--
净资产收益率（%）	1.65	1.72	1.82	--
长期债务资本化比率（%）	57.02	56.72	56.10	55.97
全部债务资本化比率（%）	58.28	58.22	57.82	57.62
资产负债率（%）	66.59	67.45	67.15	66.50
流动比率（%）	165.25	126.50	118.56	124.28
速动比率（%）	137.25	92.51	97.09	100.74
经营现金流动负债比（%）	62.51	29.69	7.54	--
现金短期债务比（倍）	3.19	1.74	1.57	1.77
EBITDA 利息倍数（倍）	1.50	1.71	2.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.73	13.78	12.86	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 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；3. 长期应付款中的有息债务已纳入债务核算；4. 公司 2023 年一季度财务数据未经审计；5. 公司 2021 年财务数据采用 2022 年期初数
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	11.03	6.50	3.82	6.05
资产总额（亿元）	183.94	192.69	218.05	220.47
所有者权益（亿元）	93.70	90.51	105.43	107.60
短期债务（亿元）	2.17	1.73	3.00	3.29
长期债务（亿元）	54.95	60.67	59.43	59.43
全部债务（亿元）	57.11	62.40	62.43	62.72
营业总收入（亿元）	0.12	0.13	0.10	0.04
利润总额（亿元）	4.79	4.35	6.74	0.37
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-7.99	-0.79	-4.00	2.41
财务指标				
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	-2.00	44.56	44.34	-18.30
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	3.55	3.33	4.68	--
长期债务资本化比率（%）	36.96	40.13	36.05	35.58
全部债务资本化比率（%）	37.87	40.81	37.19	36.82
资产负债率（%）	49.06	53.03	51.65	51.19
流动比率（%）	814.33	462.85	290.31	278.68
速动比率（%）	814.33	462.85	290.31	278.68
经营现金流动负债比（%）	-145.59	-10.71	-40.67	--
现金短期债务比（倍）	5.09	3.76	1.27	1.84
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

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. 公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；3. 未获取公司本部资本化利息，EBITDA 及其相关指标和总资本收益率无法计算，以“/”表示；5. 公司 2021 年财务数据采用 2022 年期初数

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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其含义

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 评级展望设置及其含义

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