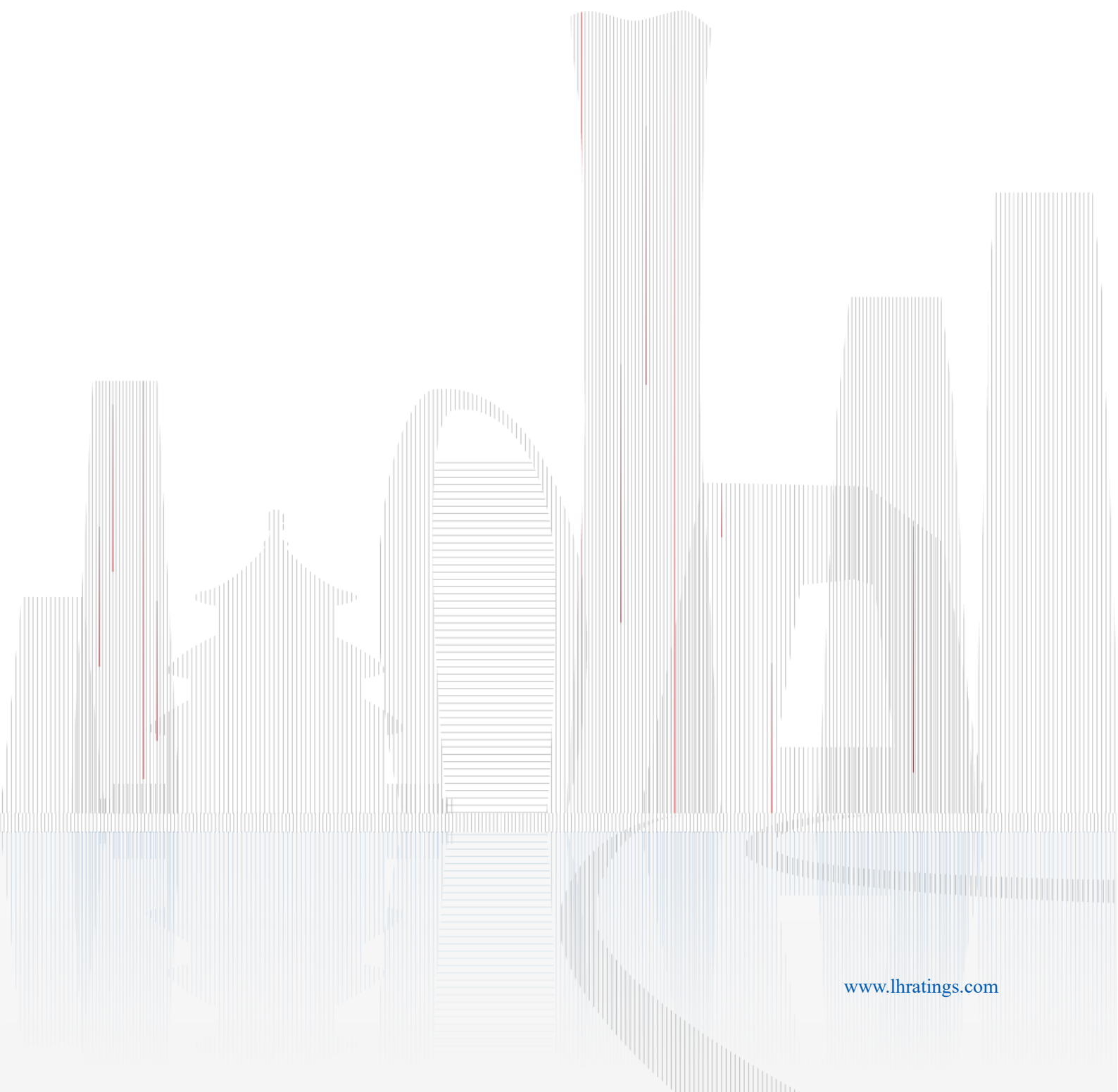


宁德市交通投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕5176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 AAA，维持“19 宁德交投债 01”“21 宁投 01”“21 宁投 02”的信用等级为 AAA，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：

二〇二六年六月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方保持独立，因此联合资信评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信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 2026 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	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/26
19 宁德交投债 01			
21 宁投 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 宁投 02			

评级观点

跟踪期内，宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是宁德市交通基础设施投资建设和运营管理的核心主体。2025 年，公司被明确为全市唯一高速公路项目运营主体并获得无偿划入的高速股权，同时，公司继续承担区域重大铁路等基建项目政府出资职能，叠加汽运交通及公交运输业务的区域专营优势，公司在宁德市交通基础设施建设及运营领域地位进一步巩固和提升，交通运输业务整体稳健运营，经营风险很低。公司受宁德市人民政府授权统筹规划道路交通等基础设施项目建设，业务储备规模大，同时面临一定的资金支出压力。高速公司股权的注入推动公司控股高速里程增加、资本实力进一步增强。公司交通运输业务经营获现能力较强，政府补助持续性好，债务负担适中，融资渠道通畅，偿债指标整体表现好。

个体调整：无。

外部支持调整：宁德市地处福建省东北部、浙闽交界临海要地，区位联通优势显著，随着区域产业布局持续完善，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推动区域经济良性发展，带动宁德市经济及财政实力不断提升，政府支持能力极强。宁德市国资委对公司“三重一大”事项实施绝对控制，跟踪期内，公司在宁德市交通基础设施建设和运营领域的专营地位得到进一步巩固与提升，公司业务民生属性强，社会贡献较大，在发展过程中获得政府在股权划转、资金注入和政府补贴等方面的有力支持。

评级展望

随着 2026 年宁德市在铁路、公路、港口及城市路网等领域一批重大基础设施项目的加速推进，公司作为宁德市交通基础设施投资建设和运营管理的核心主体，将深度参与重点项目推进，迎来项目滚动开发与业务拓展的良好机遇，有助于进一步巩固其在区域立体交通网络建设中的核心地位。同时，随着公司路产效益的逐步释放，重大交通项目的推进，以及持续获得外部支持，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

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；债务负担明显加重，偿债能力显著下降。

优势

- **外部发展环境向好，业务拓展面临良好机遇。**宁德市产业布局逐步完善，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推动区域经济良性发展，2025 年来宁德市地区生产总值和地方一般公共预算收入持续增长，2025 年其增速分别位于福建省首位和第二位。随着 2026 年宁德市在铁路、公路、港口及城市路网等领域一批重大基础设施项目的加速推进，公司将迎来项目滚动开发与业务拓展的良好机遇。
- **专营地位进一步巩固与提升。**2025 年，宁德市政府相关部门明确公司为全市唯一高速公路项目运营主体，公司无偿获得宁德宁古高速公路有限责任公司 35% 股权；同时，公司继续在区域重大立体交通和基础设施项目建设中承担政府出资职能，负责温福铁路（宁德段）市本级资本金的出资并归集相关县（市、区）项目资本金。公司作为宁德市交通基础设施建设和运营管理的核心主体，在宁德市交通基础设施建设和运营领域的专营地位得到了进一步巩固与提升。
- **持续获得有力的外部支持。**公司持续获得宁德市政府在股权划转、资金注入和政府补助等方面的有力支持。2025 年至今，随着高速股权的划入，公司获得股权增资 18.49 亿元，项目资本金支持 4.22 亿元，收到政府拨付的温福铁路（宁德段）项目资本金 8.38 亿元。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别收到宁德市政府补助 8.11 亿元和 0.25 亿元。

关注

- **面临一定的资金支出压力。**截至 2026 年 3 月底，公司项目储备规模大但存在一定的资金支出压力，未来收益实现情况有待观察。
- **关注供应链业务下游客户回款情况。**公司供应链销售业务与下游客户存在一定账期，截至 2026 年 3 月底，公司应收贸易款项 2.6 亿元，并形成一定减值损失，需关注下游客户回款情况。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型
 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

债项评级方法
 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	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	1
			企业管理	2
			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		3
		偿债能力		2
		指示评级		
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	
模型级别			AAA	

个体信用状况及外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》、《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

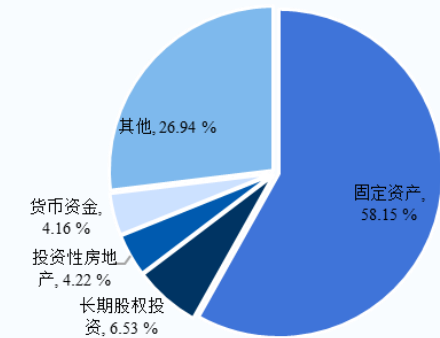
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	12.55	19.74	20.12
资产总额（亿元）	396.02	472.20	487.28
所有者权益（亿元）	139.48	171.60	180.64
短期债务（亿元）	17.43	33.29	34.73
长期债务（亿元）	155.55	139.46	145.02
全部债务（亿元）	172.98	172.75	179.75
营业总收入（亿元）	19.13	19.92	4.02
利润总额（亿元）	4.52	4.54	-0.34
EBITDA（亿元）	12.04	12.71	--
经营性净现金流（亿元）	6.32	15.43	-1.39
净资产收益率（%）	2.57	1.60	--
资产负债率（%）	64.78	63.66	62.93
全部债务资本化比率%	55.36	50.17	49.88
现金短期债务比（倍）	0.72	0.59	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	1.90	1.89	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	242.10	267.93	278.08
所有者权益（亿元）	115.60	137.23	145.71
全部债务（亿元）	61.39	57.38	59.78
营业总收入（亿元）	0.08	0.04	0.00
利润总额（亿元）	-1.99	5.19	0.09
资产负债率（%）	52.25	48.78	47.60
全部债务资本化比率（%）	34.69	29.48	29.09
现金短期债务比（倍）	0.86	0.53	0.62

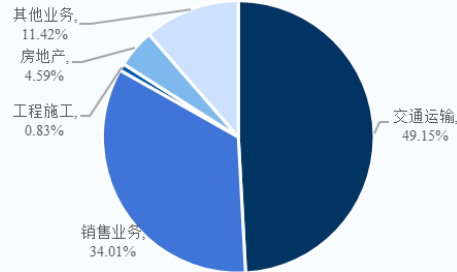
注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将合并口径公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算，其他应付款有息部分纳入短期债务计算；2026 年 1-3 月，财务数据未经审计

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

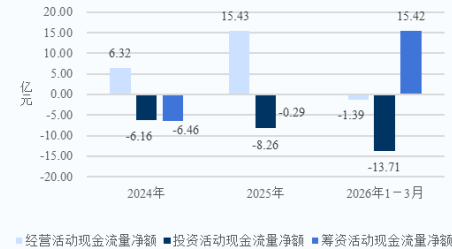
2025 年底公司资产构成



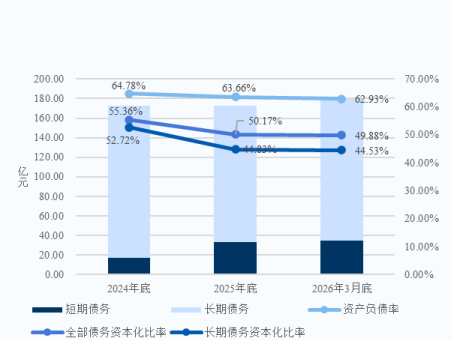
2025 年公司主营业务收入构成



公司现金流情况



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，“19 宁德交投债 01”设有投资人回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日

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 宁德交投债 01、 21 宁投 01、 21 宁投 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/10	张 宁 马 成	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
19 宁德交投债 01、 21 宁投 01、 21 宁投 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/27	张 宁 刘 康	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（打分表）（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（打分表）（V3.0.201907）	阅读原文
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（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
	AA/稳定	AA/稳定	2019/06/13	张建飞 许狄龙	城市基础设施投资企业信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查阅

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：马 成 macheng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-8569228

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、主体概况

截至 2026 年 3 月底，公司股权结构未发生变化，公司注册资本和实收资本均为 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”）作为公司唯一股东，履行出资人职责，是公司实际控制人。

公司是宁德市交通基础设施投资建设和运营管理的核心主体，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 2026 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；截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围内二级子公司共 21 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 472.20 亿元，所有者权益 171.60 亿元（含少数股东权益 35.25 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 19.92 亿元，利润总额 4.54 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 487.28 亿元，所有者权益 180.64 亿元（含少数股东权益 36.28 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 4.02 亿元，利润总额-0.34 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：何晓建。

三、本期债项概况

截至 2026 年 5 月底，公司由联合资信评级的公开存续债券见下表，债券募集资金均已按指定用途使用完毕，债券均在付息日正常付息。“19 宁德交投债 01”募集资金中 4.20 亿元用于福州港三都澳港区漳湾作业区 7 号泊位工程建设、福州港三都澳港区漳湾作业区 10 号泊位工程建设和宁德市水陆联运中心项目，截至 2025 年底上述项目均已完工，目前已投入运营。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月底公司由联合资信评级的公开存续债券概况

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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六

张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

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（2026年3月）》](#)

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

（1）宁德市经济发展情况

宁德市地处福建省东北部、浙闽交界临海要地，区位优势显著；产业布局逐步完善，依托锂电新能源、新能源汽车、不锈钢新材料、铜材料四大千亿产业集群，形成龙头企业集聚的闭环产业链，推动区域经济良性发展；2025年宁德市GDP居福建省第五位、增速居首，主导产业贡献突出，财政收入稳步增长，区域综合实力持续提升。

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，处于长三角与海峡西岸经济区的交汇点，既是承接长三角产业转移的“桥头堡”，也是闽东北融入省会福州都市圈的“近邻腹地”，区位优势显著。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、新能源汽车、铜材料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计划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	2024年	2025年
GDP（亿元）	3901.99	4251.72
GDP增速（%）	1.10	7.5
固定资产投资增速（%）	5.4	-5.0
三产结构	10.7:52.3:27	/
人均GDP（万元）	12.34	13.41

注：“/”代表未获取相应数据，2023年GDP及GDP增速为2024年宁德市国民经济和社会发展统计公报调整数
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良性发展。根据宁德市国民经济和社会发展统计公报等公开资料，2025 年，宁德市 GDP 在福建省下辖的 9 个地级市中排名第 5 位，增速在福建省下属地级市处于首位，其中，第一产业增加值 430.43 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 2322.77 亿元，增长 10.5%；第三产业增加值 1498.52 亿元，增长 3.6%。全年工业增加值比上年增长 11.4%，拉动全市 GDP 增长 5.9 个百分点，贡献率达 78.8%。同期，宁德市规模以上工业增加值增长 13.2%，保持强劲发展势头。其中，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 16.8%，拉动规模以上工业增加值增长 13.6 个百分点，贡献率达 103.3%。固定资产投资方面，2025 年，宁德市固定资产投资比上年增长 5.0%，扣除房地产开发投资，全市固定资产投资增长 1.4%。分领域看，基础设施投资增长 4.9%，拉动全市投资增长 1.8 个百分点，其中市政建设投资增长 18.8%；制造业投资增长 2.8%，其中电气机械和器材制造业投资增长 21.2%，拉动全市投资增长 3.8 个百分点。

图表 3 • 宁德市主要财力指标

项目	2024 年	2025 年
一般公共预算收入（亿元）	254.60	271.45
一般公共预算收入增速（%）	21.3	6.6
税收收入（亿元）	196.15	210.82
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	77.04	77.66
一般公共预算支出（亿元）	451.64	458.4
财政自给率（%）	56.37	59.22
政府性基金收入（亿元）	62.77	61.13
地方政府债务余额（亿元）	1119.95	1306.18

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据宁德市决算草案的报告以及预算执行情况分析等公开资料，2025 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，增速处于第 2 位。2025 年，宁德市一般公共预算支出较上年增长 1.50%，财政自给能力一般。同期，宁德市实现政府性基金收入 61.13 亿元，规模相对稳定。截至 2025 年底，宁德市政府债务余额 1306.18 亿元。

（2）宁德市交通运输情况

2025 年宁德市公路通车里程及汽车保有量稳步提升。2026 年宁德市将全面推进涵盖铁路、公路、港口、机场等的重大交通基础设施建设，构建现代化立体交通体系。公司作为宁德市交通基础设施投资建设和运营管理的核心主体，将深度参与重点项目推进，迎来项目滚动开发与业务拓展的良好机遇，有助于进一步巩固其在区域立体交通网络建设中的核心地位。

2025 年宁德市货物运输总量 8571 万吨，比上年下降 4.6%。货物运输周转量 164.52 亿吨公里，下降 18.7%。2025 年港口货物吞吐量 10052.54 万吨，增长 20.7%。2025 年宁德市公路和水运旅客运输量 2019 万人，比上年增长 6.7%；旅客运输周转量 9.37 亿人公里，增长 0.7%。2025 年，宁德市全年公路通车里程 13380.68 公里，比上年增长 1.8%；高速公路通车里程 696.91 公里、增长 5.1%；铁路总里程 310.3 公里。

截至 2025 年底，宁德市民用汽车保有量（包括三轮汽车和低速货车）43.23 万辆，比上年底增长 3.4%。其中，私人汽车保有量 38.64 万辆，增长 3.8%。民用轿车保有量 22.84 万辆，增长 3.8%。

根据宁德市人民政府公布的《宁德市政府工作报告》，2026 年，宁德市将加快温福铁路及场站、漳湾港铁路专用线建设，推进宁宁铁路前期。加快沈海高速扩容、京台高速扩容宁德段和 G228 建设，推进霞柘、柘泰、寿庆、寿周、屏瓯等“邻县高速通”项目前期。实施港口高质量发展三年行动，建设湾坞 11#、城澳 1#、坪岗 4#5#泊位和三都澳深水航道二期等项目。谋划现代港口集疏运体系，争取将其列入交通强国试点。深化运输机场前期工作。加快完善城市路网，推进东侨路、进海路等主干道建设，推动漳湾特大桥建成投用、连城路全线通车。实施跨县域跨乡镇道路联通专项，打通区域协同“毛细血管”。公司作为宁德市交通基础设施投资建设和运营管理的核心主体，将深度参与温福铁路及场站和漳湾港铁路专用线等项目推进，迎来项目滚动开发与业务拓展的良好机遇，有助于进一步巩固其在区域立体交通网络建设中的核心地位。

六、管理分析

（一）基础素质

公司为宁德市交通基础设施建设和运营管理的核心主体。2025 年，公司被明确为全市唯一高速公路项目运营主体并获得无偿划入的高速股权，同时，公司继续承担区域重大铁路等基建项目政府出资职能，叠加汽运交通及公交运输业务的区域专营优势，公司在宁德市交通基础设施建设及运营领域地位进一步巩固和提升。

宁德市国资委下属国有城市投资建设主体包括：公司、宁德市国有资产投资经营集团有限公司（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”）、宁德市三都澳投资集团有限公司（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；公司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，并在汽运交通及公交运输业务方面具备区域专营优势。

公司是宁德市交通基础设施建设及运营管理的核心主体，业务开展在区域内具有很强的专营优势。2025 年，宁德市高速公路建设指挥部出具《关于明确宁德市交通投资集团有限公司作为全市唯一高速公路项目运营主体的函》，明确公司作为全市唯一高速公路项目运营主体，未来通过交通类股权划转、相关资金资产注入等专项支持举措，统筹整合市内高速类存量资产及沿线路产（含宁古高速、京台高速宁德段、宁武高速宁德段等），承担提升全市高速运营效能的核心职责。宁德市国资委出具《关于支持宁德交投做强主业促进转型升级有关事项的通知》，明确指出支持公司按照主业归集原则，积极推动全市高速资源整合工作。

2025 年，古田县国有资产投资经营有限公司（以下简称“古田国有资产经营公司”）、宁德市蕉城宏鑫交通工程投资有限公司（以下简称“工程投资公司”）与公司签订股权无偿转让协议，将其持有宁德宁古高速公路有限责任公司（以下简称“宁古高速公路”）35.00%股权无偿划转至公司，划转后公司持有宁古高速公路 50.00%股权，公司在宁德市高速公路领域的地位进一步提升。

2025 年 12 月，根据《宁德市温福高铁建设指挥部文件》，宁德市政府决定公司作为温福铁路（宁德段）市本级资本金的出资主体并负责归集相关县（市、区）项目资本金，代表宁德市与省方结算宁德段资本金，待项目概算清理后代表宁德市统一持股，并会同相关县（市、区）研究分摊股份。温福铁路（宁德段）作为串联长三角与粤港澳大湾区以及国家“八纵八横”高速铁路网沿海通道的关键一段，全长 134.03 公里，总投资规模 255.77 亿元，该项目属于典型的“两重”工程（国家重大战略项目与重大工程），具有很强的战略导向性，同时该项目的实施有助于深度激活宁德锂电新能源、先进制造业等优势产业集群的要素流动，对宁德加速构建现代化产业体系、打造全省高质量发展重要增长极具有很强的区域牵引力。

根据公司本部 2026 年 5 月 29 日、重要子公司宁德市交投物流集团有限公司（以下简称“物流集团”）2026 年 6 月 22 日和宁德市交投置业房地产开发有限公司（以下简称“交投置业”）本部 2026 年 6 月 24 日《企业信用报告》，公司本部及重要子公司物流集团本部和交投置业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。

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

截至 2026 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、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重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

2025 年 6 月底至今，公司管理制度连续，法人治理结构未发生变动，公司董事长、总经理和副总经理发生正常变动，对公司日常生产经营无重大影响。

（三）经营方面

1 业务经营分析

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。2025 年，公司主营业务收入较上年小幅增长 4.79%，其中交通运输和销售业务仍为公司主要收入来源。公司其他业务收入主要由培训业务以及物流业务等收入构成。毛利率方面，2025 年，公司综合毛利率较上年下降 0.35 个百分点，变动不大。

2026 年 1—3 月，公司主营业务收入 3.82 亿元，相当于上年的 20.72%，综合毛利率主要受交通运输业务毛利率上升影响有所提高。

图表 4 • 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
交通运输	91089.82	51.78	24.72	90608.62	49.15	26.05	26638.76	69.72	34.01
销售业务	50374.60	28.63	3.31	62694.20	34.01	3.06	5838.03	15.28	9.53
工程施工	7821.35	4.45	10.28	1531.07	0.83	19.69	353.25	0.92	6.75
房地产	7247.35	4.12	22.08	8456.60	4.59	25.05	1359.21	3.56	37.11
其他	19395.07	11.02	6.69	21070.24	11.43	2.98	4016.56	10.51	-30.61
合计	175928.19	100.00	15.85	184360.73	100.00	15.50	38205.81	100.00	23.33

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（1）交通运输业务

①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及运营职能，2025 年，公司通过无偿划转控股宁德至古田高速公路（以下简称“宁古高速”），控股高速公路里程大幅增加；2025 年，公司控股高速公路通行费收入和车流量整体保持增长，已通行参股高速公路造价相对较高，运营持续亏损。公司作为区域重大立体交通和基础设施项目的政府出资代表，负责温福铁路（宁德段）和衢宁铁路（宁德段）的资本金筹集与归集。

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并形成通行费收入。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。公司控股高速公路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，此外，由于公司高速路产均为政府还贷高速，路产本身不计提折旧。2025 年，公司控股高速公路通行费收入和车流量整体保持增长，其中宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路由于浙江段互通开工建设，车辆分道分流原因，车流量较上年有所下降，相应通行费收入较上年有所减少。

2025 年，公司通过无偿划转控股宁古高速，宁古高速位于宁德市蕉城区及古田县境内，初步设计概算总投资为 101.03 亿元，项目资本金为 41.72 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，截至 2026 年 3 月底，已投资规模为 100.67 亿元（形象投资规模）。2025 年 6 月宁古高速大甲段开通后（28.82 公里），车流量及通行费收入大幅增加带动 2025 年宁古高速实现通行费收入增长至 0.42 亿元。

图表 5 • 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）		
	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
沈海复线福鼎贯岭至柘荣段	26043.50	27295.8	7485.81	649.33	695.25	196.5
沈海复线福安至蕉城漳湾段						

海西网屏南至古田联络线	9058.00	9297.14	2335.05	306.00	261	67
宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路	15305.76	14321.98	3298.26	1022.01	946.46	222.29
宁德至武汉国家高速公路福建省宁德至古田段	--	4240.58	4021.32	--	79.69	65.66
控股高速公路合计	50407.26	55155.5	17140.44	1977.34	1982.4	551.45

资料来源：公司提供

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司高速公路控股路产情况（单位：亿元）

路产名称	投资总额	已投资	路网	持股比例（%）	里程（公里）	通车时间	收费年限（年）
沈海复线福鼎贯岭至柘荣段	32.15	32.15	国高网	65.00	32.30	2019 年	15
沈海复线福安至蕉城漳湾段	37.14	37.14	国高网	65.00	44.37	2018 年	15
海西网屏南至古田联络线	43.48	43.48	海西网	60.00	53.27	2018 年	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	51.00	20.52	2021 年	15
宁德至武汉国家高速公路福建省宁德至古田段	101.03	100.67	海西网	50.00	69.94	2025 年	15
控股高速公路合计	256.37	256.01	--	--	220.40	--	--

注：上述高速公路资产通车时间为全线通车时间

资料来源：公司提供

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 2026 年 3 月底，公司参股高速公路共有 3 条。其中，沈海复线柘荣至福安段及福安至寿宁高速公路均已于 2015 年正式通车，该两条路段均系公司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%。由于路段造价相对较高，运营亏损，2025 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-0.08 亿元和-0.40 亿元；宁上高速公路宁德霞浦至福安段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，已于 2025 年底完工并通车。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司高速公路参股路产情况（单位：亿元）

路产名称	投资总额	已投资	路网	持股比例（%）	里程（公里）	通车时间	收费年限（年）
沈海复线柘荣至福安段（参股）	43.65	43.65	国高网	49.00	52.83	2015 年	15
福安至寿宁高速公路（参股）	46.86	46.35	国高网	49.00	54.48	2015 年	15
宁上高速公路宁德霞浦至福安段（参股）	65.09	64.06	国高网	30.00	39.72	2025 年	15
参股高速公路合计	155.60	154.06	--	--	147.03	--	--

注：1. 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；2. 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

2025 年 12 月，根据《宁德市温福高铁建设指挥部文件》，宁德市政府决定公司作为温福铁路宁德段市本级资本金的出资主体并负责归集温福铁路（宁德段）相关县（市、区）项目资本金。温福铁路（宁德段）作为串联长三角与粤港澳大湾区以及国家“八纵八横”高速铁路网沿海通道的关键一段，全长 134.03 公里，总投资规模 255.77 亿元，其中资本金比例扣除由地方承担的拆迁部分资金 37.00 亿元后，将由国家铁路和福建省按 5:5 承担，福建省实际承担出资 82.44 亿元。福建省实际出资资金按照省市 4:6 划分，宁德市承担温福铁路（宁德段）资本金总额 49.47 亿元，截至 2026 年 3 月底，项目资本金已到位 8.38 亿元。

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，其中资本金比例由中国国家铁路集团有限公司（以下简称“国家铁路”）、福建省及宁德市按 4:3:3 比例划分。截至 2026 年 3 月底，公司已完成出资 6.32 亿元（包括公司代表市本级出资部分以及归集下属区县部分），暂无后续出资计划，截至 2026 年 3 月底，宁德段已开通运营，公司未确认相关投资收益。

②汽运交通及公交运输

公司汽运交通及公交运输业务在宁德市具备专营优势，且因业务公益属性较强，可持续获得政府补贴。

公司汽运和公交业务由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，具备区域专营优势。截至 2026 年 3 月底，汽运公司拥有各类运输车辆 1644 辆，其中客车 1610 辆（含出租车 374 辆），货车 34 辆。2025 年，公司客运收入和货运收入均有所下降。

图表 8 • 汽运公司交通运输业务经营情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
运营车辆（辆）	1746	1671	1644
运营线路（条）	251	257	257
拥有全资或控股汽车站数（座）	12	11	11
旅客运量（万人）	1712.60	1577.8	364.87
旅客周转量（万人公里）	56829.16	51986.65	12021.91
货运量（万吨）	24.91	22.3	8.84
客运收入（亿元）	1.38	1.24	0.28
货运收入（亿元）	0.09	0.07	0.02
其他运输收入（亿元）	0.03	1.34	0.35
财政补贴（亿元）	0.23	0.33	0.04

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，具备专营优势，公交公司业务运营情况见下表。2025 年，公交公司实现运输收入 0.34 亿元，较上年有所下降，同期，公交公司获得财政补贴 0.62 亿元。

图表 9 • 公交公司业务经营情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
公交客运车辆（辆）	340	347	318
运行里程（万公里）	2044	2057	468
客运量（万人次）	2884	2688	599
运输收入（亿元）	0.50	0.34	0.07
财政补贴（亿元）	0.91	0.62	0.18

资料来源：公司提供

除上述业务外，公司交通运输业务收入还包括宁德市宁运油气销售有限公司（以下简称“油气销售公司”）负责的油气销售收入，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 2025 年底，油气销售公司拥有加油站 8 座，2025 年油气销售公司实现油品销售 1.52 万吨，较上年小幅下降。

（2）销售业务

公司销售业务包括供应链贸易销售和民用雷管炸药销售，2025 年公司销售业务收入较上年有所增长。公司供应链销售业务客户集中度很高且给予下游客户一定账期，部分应收贸易款项已计提资产减值损失，需关注下游客户回款情况；民用雷管炸药销售业务具备一定区域专营性。

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”）、宁德市物资集团有限公司（以下简称“物资集团”）负责。

物流产业园主要负责不锈钢、电解铜、铝粒，硫铁精矿、煤炭等供应链贸易销售，并通过公开招投标、竞争性谈判、比选等方式与客户签订销售合同。物流产业园与供应商（上游）的结算方式大部分采用先货后款，结算方式主要为电汇；与客户（下游）的结算方式为按双方约定一定账期内支付货款，结算方式主要为电汇，账期一般为 45~60 天，针对煤炭贸易产品则采取先款后货的方式。从集中度来看，2025 年，物流产业园前五大供应商与前五大客户占比分别为 95.93%和 96.35%，集中度很高，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现前五大供应商及下游客户存在负面舆情情况。公司子公司物资集团主要负责民用雷管炸药销售业务，在宁德市具有一定专营优势，2025 年实现相关收入 0.17 亿元。

2025 年实现销售收入 6.27 亿元，较上年有所增长，同期公司销售业务毛利率为 3.06%，较上年小幅下降，仍维持在较低水

平。截至 2026 年 3 月底，公司形成应收贸易款项 2.60 亿元，其中应收上海阳光龙净实业集团有限公司（存在失信被执行）货款 4001.61 万元，以房抵债 2106.12 万元，剩余款项按比例计提减值损失；应收福建菱康工贸有限公司（存在失信被执行）货款 1569.26 万元，已经收回 1268.43 万元，剩余款项全额计提减值损失。

（3）工程施工业务

公司工程施工业务在区域内具备一定的业务获取优势，2025 年，公司工程施工业务收入大幅下降。

公司工程施工业务由子公司宁德市交投路桥建设有限公司（以下简称“交投路桥公司”）负责。根据宁德市人民政府市长办公会议纪要，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，由交投路桥公司及其下属具备相应资质和建设能力的企业优先承建或施工，公司工程施工业务具备一定的业务获取优势。交投路桥公司拥有公路工程施工总承包一级、公路路基工程专业承包二级、公路路面工程专业承包二级、市政公用工程施工总承包二级和建筑工程施工总承包二级等资质。

交投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。2025 年，公司确认工程施工收入 0.15 亿元，较上年大幅下降，主要系公司 2024 年与其他供应商组成联合体中标防灾减灾项目，项目金额较高，2025 年无此类项目所致。截至 2025 年底，交投路桥公司未完工合同金额合计 4013.77 万元，较上年大幅增长。

图表 10 • 公司新签合同及未完工合同情况（单位：个、万元）

项目	2024 年	2025 年
新签合同数量	7	11
新签合同金额	1673.29	5235.92
未完工合同数量	4	2
未完工合同金额	1024.26	4013.77

资料来源：公司提供

（4）房地产开发业务

公司部分已完工房地产项目去化慢，未来项目去化情况有待关注。

截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工房地产项目建筑面积为 14.80 万平方米，交投天行大厦于 2024 年完工，销售进度尚低，需关注去化情况。2025 年，公司房地产销售业务收入规模小幅增长至 0.85 亿元，由于公司房地产项目主要于 2022—2023 年集中交房并确认收入，2024 年至今整体收入规模相对较小。

截至 2026 年 3 月底，公司在建项目为天行山海项目，该项目总投资规模为 10.61 亿元，已投资规模为 7.19 亿元，尚需一定投资规模，考虑到公司房地产开发业务受调控政策以及市场行情影响大，需关注未来项目去化情况。截至 2026 年 3 月底，公司无拟建项目。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月底公司主要完工房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	建设内容	销售进度	回款金额
宁德天行万安苑	9.90	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%	7.74
交投天行大厦	4.90	项目用地面积 11875 平方米（约 17.81 亩），建筑总面积 49448 平方米，建设商业写字楼一幢	8.92%	0.47
合计	14.80	--	--	8.21

注：天行大厦大部分用于出租，目前出租率为 72.87%

资料来源：公司提供

图表 12 • 截至 2026 年 3 月底公司在建房地产项目情况（单位：万元、万平方米）

项目名称	项目类型	计划总投资	已投资	建筑面积
天行山海	商务商业住宅	106110.69	71878.11	20.97

资料来源：公司提供

（5）其他重大在建拟建项目

公司接受宁德市人民政府授权统筹规划道路交通等基础设施项目建设，项目储备规模大但存在一定的资金支出压力，未来收益实现情况有待观察。

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道路交通等基础设施项目，主要为自营性项目，项目资金由公司自筹，截至 2026 年 3 月底，公司主要在建项目计划总投资 65.79 亿元，已完成投资 28.44（工程口径金额）；主要拟建项目计划总投资 3.33 亿元。总体看，公司自营项目储备规模大，但存在一定的资金支出压力。项目建成运营后，后续计划通过出租、运营以及政府可行性缺口补助等产生收入，未来有望为公司贡献新的收入来源，但收益实现情况有待观察。

图表 13 • 截至 2026 年 3 月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	收益来源
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	4.89	通行费收入
宁德市市政基础设施智慧改造提升项目	1.06	0.23	项目运营取得的智慧灯杆运营收入，监测预警平台端口服务费，数据资产运营服务收入等专项收入。
柘荣汽车站“三旧改造”（新财富广场）项目	0.60	0.56	通过出租、运营等产生收入（租金收入、停车场经营收入）
宁德市本级医疗卫生补短板 PPP 项目	10.62	8.82	项目收入包含使用者付费和政府可行性缺口补助，在运营期内平均回款
宁德市物流园及配套市政基础设施 PPP 项目	18.32	10.73	项目收入包含使用者付费和政府可行性缺口补助，在运营期内平均回款
宁德漳湾港铁路专用线项目	29.21	3.21	货物运输收入、装卸作业收入、仓储服务收入等
合计	65.79	28.44	--

资料来源：公司提供

图表 14 • 截至 2026 年 3 月底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
宁德市低空安全基础设施项目	2.33
宁德市全域光储充检综合能源站项目，	1.00
合计	3.33

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度财务报表，由希格玛会计师事务所（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。2026 年 1—3 月，公司财务报表未经审计。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，2025 年，公司合并范围新增 1 家二级子公司，宁德市路桥建设有限公司由二级子公司变为三级子公司，2026 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围的二级子公司合计 21 家，2025 年宁古高速公路划入后，公司固定资产、资本公积以及少数股东权益大幅增加，对相应科目可比性造成一定影响。

1 主要财务数据变化

截至 2025 年底，宁古高速公路划入带动公司资产规模增幅较大，资本实力进一步增强；公司资产以高速公路及股权投资、应收类款项、自营类项目投入等为主，流动性较弱，整体资产质量一般。公司债务负担有所下降，整体债务负担适中。公司交通运输业务经营获现能力较强，且能够获得持续的政府补助。由于自营项目建设投入规模增长，公司投资活动现金流缺口有所扩大；未来随着在建项目的推进，公司仍存在较大对外融资需求。

截至 2025 年底，公司货币资金主要由银行存款 19.32 亿元和其他货币资金 0.31 亿元构成，其中受限金额为 0.30 亿元，均为保证金。公司存货较上年底大幅下降 47.96%，主要系收储的土地处置所致，公司存货主要由房地产开发形成的开发成本（收储的土地）

地及项目投入）构成。公司其他权益工具投资主要包括对福建省铁路投资有限责任公司、福建省港口集团有限责任公司（以下简称“福建港口”）、厦门国际银行股份有限公司的投资¹，金额分别为 6.32 亿元、6.39 亿元和 4.76 亿元，2025 年确认股利收入 0.12 亿元；长期应收款较上年底下降 44.98%，主要系由于宁古高速公司由参股变为控股，拨付的专项建设资金转为权益所致；长期股权投资较上年底下降 18.15%，主要系公司对宁古高速由参股转为控股所致，公司长期股权投资主要为对参股高速公路以及房地产等公司的投资；在建工程以自营项目投入为主；固定资产主要为高速公路和房屋建筑物，累计计提折旧 11.01 亿元；无形资产主要系土地使用权；其他非流动资产主要为 PPP 项目投入。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 3.2%。截至 2025 年底，公司受限资产规模为 36.00 亿元，受限资产比例为 7.62%，受限比例较小。

图表 15 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	52.61	13.28	54.23	11.48	57.19	11.74
货币资金	12.47	3.15	19.63	4.16	19.92	4.09
存货	17.35	4.38	9.03	1.91	10.49	2.15
非流动资产	343.41	86.72	417.97	88.52	430.10	88.26
其他权益工具投资	19.36	4.89	19.57	4.14	27.95	5.74
长期应收款	33.20	8.38	18.27	3.87	18.27	3.75
长期股权投资	37.70	9.52	30.86	6.53	31.90	6.55
固定资产	176.18	44.49	274.58	58.15	274.34	56.30
在建工程	10.93	2.76	8.52	1.80	10.69	2.19
无形资产	16.27	4.11	15.07	3.19	15.05	3.09
其他非流动资产	18.12	4.57	19.42	4.11	19.82	4.07
资产总额	396.02	100.00	472.20	100.00	487.28	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务数据整理

图表 16 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限用途
货币资金	0.30	保证金等
存货	6.87	抵押借款
投资性房地产	13.15	抵押借款
固定资产	6.79	抵押借款
无形资产	2.42	抵押借款
在建工程	0.17	抵押借款
其他权益工具投资	6.14	反担保
长期股权投资	0.15	-抵押借款-
合计	36.00	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务数据整理

资产盈利和经营获现方面，2025 年，公司营业总收入小幅增长，营业成本同趋势变动，收入实现质量仍维持高水平。未来，依托公司在宁德市交通基础设施建设领域的专营优势，公司仍将维持交通运输业务的稳定运营。2026 年 1—3 月，公司营业总收入相当于上年的 20.18%，利润总额为-0.35 亿元。

2025 年，公司期间费用主要来自财务费用和管理费用，期间费用占营业总收入的比重为 40.54%，对营业总收入形成明显侵蚀。非经营性损益方面，公司投资收益为负，主要系参股高速公司亏损所致；资产处置收益主要系处置土地使用权形成的收益；其他收

¹ 存在 1.45 亿元的股份冻结

益规模较大，主要为政府补助（主要来自于高速、公共交通方面的补贴），考虑到公司高速公路为政府还贷性高速、公交运输业务具备公益属性，公司获得政府补助的持续性强。

2025 年，公司经营活动现金持续净流入，经营获现能力较强。同期，公司投资活动现金流入主要为处置土地使用权收回的现金以及收到预付工程款；因公司在建项目（自营类项目）投入增长，公司投资活动现金流缺口有所扩大。2026 年 1—3 月，公司经营及投资活动现金均为净流出。

2025 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。2025 年，公司筹资活动现金持续净流出。2026 年 1—3 月，公司筹资活动转为净流入，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 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	19.13	19.92	4.02
营业成本	15.51	16.05	3.01
期间费用	7.47	8.08	1.58
投资收益	0.97	-0.17	0.00
资产处置损益	0.91	1.14	0.06
其他收益	7.77	8.11	0.25
利润总额	4.52	4.54	-0.34
营业利润率（%）	17.51	17.90	23.89
总资本收益率（%）	2.97	2.57	--
净资产收益率（%）	2.57	1.60	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务数据整理

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	42.15	41.03	6.73
经营活动现金流出小计	35.83	25.59	8.12
经营活动现金流量净额	6.32	15.43	-1.39
投资活动现金流入小计	1.78	5.49	0.30
投资活动现金流出小计	7.95	13.75	14.01
投资活动现金流量净额	-6.16	-8.26	-13.71
筹资活动前现金流量净额	0.15	7.17	-15.11
筹资活动现金流入小计	46.27	52.41	20.87
筹资活动现金流出小计	52.73	52.70	5.45
筹资活动现金流量净额	-6.46	-0.29	15.42
现金收入比（%）	119.23	108.69	100.31

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务数据整理

截至 2025 年底，随着宁古高速公司 35%股权划入，公司所有者权益规模增长 23.02%至 171.60 亿元，资本实力进一步增强。公司实收资本主要由政府注入的货币资金、资本公积转增以及股权出资形成，资本公积主要由政府注入的货币资金和股权构成，其他综合收益主要由福建港口等其他权益工具投资形成的收益以及投资性房地产增值部分形成的收益构成，所有者权益中实收资本和资本公积占比分别为 7.58%和 56.10%，权益结构稳定性尚可。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模较 2025 年底小幅增长 5.27%至 180.64 亿元，主要来自于资本公积的增长（详见“外部支持”部分）。

截至 2025 年底，公司负债规模有增长，负债结构以非流动负债为主，其中经营性负债主要体现为往来款形成的其他应付款、应付工程款形成的应付账款及收到的项目建设资金形成的长期应付款。截至 2025 年底，公司全部债务规模为 172.75 亿元，较上年下降 0.13%，其中短期债务占比为 19.27%，债务结构以长期债务为主；从融资渠道看，公司有息债务中银行贷款占 57.90%，债券融资占 32.09%；由于宁古高速公司的划入，公司债务负担较 2024 年底有所下降，债务负担适中。截至 2026 年 3 月底，公司债务规模较上年末小幅增长 4.05%，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。

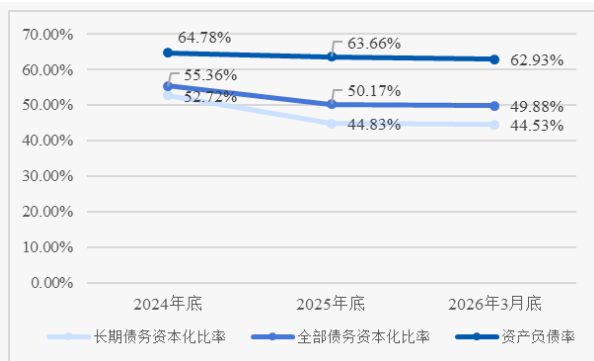
图表 18 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	45.64	17.79	71.63	23.83	71.73	23.39
应付账款	11.74	4.57	22.36	7.44	21.04	6.86
其他应付款（合计）	14.97	5.83	13.58	4.52	13.57	4.43
一年内到期的非流动负债	14.08	5.49	28.78	9.57	27.18	8.86
非流动负债	210.89	82.21	228.97	76.17	234.91	76.61
长期借款	95.76	37.33	91.35	30.39	96.70	31.53

应付债券	52.93	20.63	36.75	12.23	36.96	12.05
长期应付款	50.61	19.73	88.07	29.30	88.38	28.82
负债总额	256.54	100.00	300.60	100.00	306.64	100.00

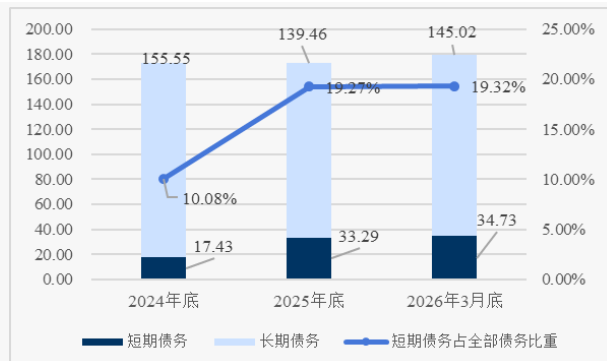
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 19 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 20 • 公司债务规模及结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标整体表现好，相对充足的备用授信额度为公司提供流动性支撑。

图表 21 • 公司债务及偿债指标情况

指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.72	0.59	0.58
EBITDA（亿元）	12.04	12.71	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.90	1.89	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

公司现金类资产对短期债务保障能力一般；EBITDA 对利息的保障程度强，公司偿债指标整体表现好。

截至 2026 年 3 月底，公司共获得银行授信总额 428.61 亿元，尚未使用额度 257.77 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 1.06 亿元，占同期末所有者权益的 0.62%，被担保对象均为当地国有企业，设置反担保措施。整体来看，公司或有负债风险可控。

未决诉讼方面，公司存在一笔工程施工合同纠纷，涉及金额 0.25 亿元，目前案件正在审理未结案，联合资信将密切关注案件进展情况。

图表 22 • 截至 2025 年底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方名称	担保余额
福建亚高原文化旅游发展有限公司	2411.58
宁德市文化旅游发展有限公司	8144.52
合计	10556.10

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 公司本部财务分析

公司资产、权益主要集中在公司本部，收入主要集中在子公司。截至 2025 年底，公司本部资产、净资产、收入和负债分别占合并口径的 56.74%、79.97%、0.21%和 43.48%。截至 2025 年底，公司本部全部债务占合并口径的 33.21%，公司本部资产负债率

和全部债务资本化比率分别为 48.78%和 29.48%，公司本部债务负担较轻。公司本部对子公司在管理制度以及人员任命方面管控能力强。

（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。联合资信未发现公司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，每月发放工资。联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。公司未获得环境和社会治理成果奖励。2025 年以来公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为宁德市国资委，宁德市区位联通优势显著，依托锂电新能源、新能源汽车、不锈钢新材料、铜材料四大千亿产业集群，形成龙头企业集聚的闭环产业链，推动区域经济良性发展，2025 年，宁德市地区生产总值和地方一般公共预算收入增速处于福建省前列。

总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力极强。

2 支持可能性

公司是宁德市国资委下属全资子公司，董事（职工董事除外）及高管由宁德市国资委任免，投资和融资事项均须报宁德市国资委审批，政府对公司“三重一大”事项实施绝对控制。

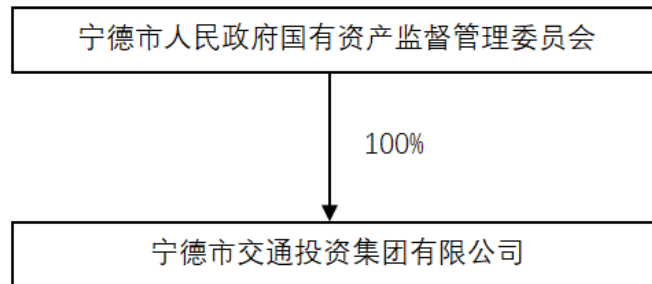
公司拥有员工 2000 余人，所从事的交通基础设施建设及运营管理相关业务民生属性强，社会贡献较大。2025 年，宁德市相关部门明确公司作为全市唯一高速公路项目运营主体并继续在区域重大立体交通和基础设施项目建设中承担政府出资职能，公司在宁德市交通基础设施建设和运营领域的专营地位得到进一步巩固与提升，可替代性很弱。

公司在发展过程中获得政府有力支持。2025 年，古田国有资产经营公司、工程投资公司与公司签订股权无偿转让协议，将其持有的宁古高速公司股权无偿划转至公司，截至 2025 年底，公司持有宁古高速公司 50.00%股权，并将宁古高速公司纳入公司合并范围，增加公司资本公积 18.49 亿元；收到宁古高速公路项目资本金 4.22 亿元增加资本公积。截至 2026 年 3 月底，公司收到政府拨付的温福铁路（宁德段）项目资本金 8.38 亿元，计入“资本公积”。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司分别收到政府补助 8.11 亿元和 0.25 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

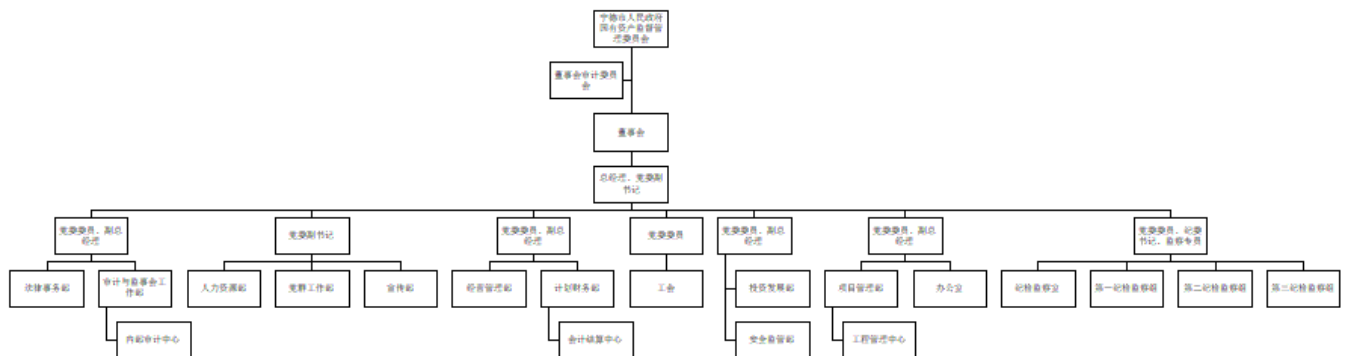
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 宁德交投债 01”“21 宁投 01”“21 宁投 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至报告出具日）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至报告出具日）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2026 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、日用品销售	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	--
宁德市交投智达高速公路建设有限公司	高速公路投资、建设	100.00	--
宁德市交投路桥建设有限公司	其他道路、隧道和桥梁工程建筑	100.00	--
福建环三兴港融资租赁有限公司	其他商务服务业	100.00	--
宁德宁古高速公路有限责任公司	高速公路投资、建设	50.00	--

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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	12.55	19.74	20.12
应收账款（亿元）	3.27	2.64	2.45
其他应收款（亿元）	13.95	18.78	18.61
存货（亿元）	17.35	9.03	10.49
长期股权投资（亿元）	37.70	30.86	31.90
固定资产（亿元）	176.18	274.58	274.34
在建工程（亿元）	10.93	8.52	10.69
资产总额（亿元）	396.02	472.20	487.28
实收资本（亿元）	13.00	13.00	13.00
少数股东权益（亿元）	24.35	35.25	36.28
所有者权益（亿元）	139.48	171.60	180.64
短期债务（亿元）	17.43	33.29	34.73
长期债务（亿元）	155.55	139.46	145.02
全部债务（亿元）	172.98	172.75	179.75
营业总收入（亿元）	19.13	19.92	4.02
营业成本（亿元）	15.51	16.05	3.01
其他收益（亿元）	7.77	8.11	0.25
利润总额（亿元）	4.52	4.54	-0.34
EBITDA（亿元）	12.04	12.71	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	22.81	21.65	4.03
经营活动现金流入小计（亿元）	42.15	41.03	6.73
经营活动现金流量净额（亿元）	6.32	15.43	-1.39
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.16	-8.26	-13.71
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.46	-0.29	15.42
财务指标			
现金收入比（%）	119.23	108.69	100.31
营业利润率（%）	17.51	17.90	23.89
总资本收益率（%）	2.97	2.57	--
净资产收益率（%）	2.57	1.60	--
长期债务资本化比率（%）	52.72	44.83	44.53
全部债务资本化比率（%）	55.36	50.17	49.88
资产负债率（%）	64.78	63.66	62.93
流动比率（%）	115.26	75.70	79.72
速动比率（%）	77.24	63.10	65.10
经营现金流动负债比（%）	13.84	21.55	--
短期债务占比（%）	10.08	19.27	19.32
现金短期债务比（倍）	0.72	0.59	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	1.90	1.89	--

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长期债务核算，其他应付款有息部分纳入短期债务核算；3. 公司 2026 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、财务报表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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.78	9.95	11.50
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	27.50	19.93	17.51
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	83.96	107.60	109.24
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	0.01	0.01	0.01
资产总额（亿元）	242.10	267.93	278.08
实收资本（亿元）	13.00	13.00	13.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	115.60	137.23	145.71
短期债务（亿元）	4.38	18.70	18.70
长期债务（亿元）	57.01	38.68	41.08
全部债务（亿元）	61.39	57.38	59.78
营业总收入（亿元）	0.08	0.04	0.00
营业成本（亿元）	0.04	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	6.90	0.00
利润总额（亿元）	-1.99	5.19	0.09
EBITDA（亿元）	0.26	7.23	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	15.49	5.65	0.03
经营活动现金流量净额（亿元）	11.46	4.69	-8.78
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.83	5.00	-1.59
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.93	-3.51	11.92
财务指标			
现金收入比（%）	0.00	0.00	--
营业利润率（%）	34.32	63.27	--
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	-1.34	2.74	--
长期债务资本化比率（%）	33.03	21.99	21.99
全部债务资本化比率（%）	34.69	29.48	29.09
资产负债率（%）	52.25	48.78	47.60
流动比率（%）	177.27	88.34	89.40
速动比率（%）	177.27	88.34	89.40
经营现金流动负债比（%）	58.63	12.18	--
短期债务占比（%）	7.14	32.58	31.28
现金短期债务比（倍）	0.86	0.53	0.62
EBITDA 利息倍数（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. 本报告中间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；4. 公司本部 2026 年 1—3 月财务数据未经审计
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断