

信用等级公告

联合〔2020〕2790号

宁德市交通投资集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对宁德市交通投资集团有限公司主体长期信用状况和拟面向合格投资者公开发行的 2020 年公司债券（第一期）进行综合分析和评估，确定：

宁德市交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

宁德市交通投资集团有限公司拟面向合格投资者公开发行的 2020 年公司债券（第一期）信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年九月七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

网址：www.unitedratings.com.cn

宁德市交通投资集团有限公司

面向合格投资者公开发行 2020 年公司债券（第一期）信用评级报告

本期债券信用等级：AA+

公司主体信用等级：AA+

评级展望：稳定

发行规模：不超过 8 亿元（含）

债券期限：5（3+2）年

还本付息方式：每年付息一次，到期一次还本

评级时间：2020 年 9 月 7 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
合并口径				
资产总额（亿元）	176.58	223.06	299.27	309.46
所有者权益（亿元）	77.86	86.71	106.00	105.65
长期债务（亿元）	76.99	108.54	138.49	140.14
全部债务（亿元）	87.32	116.68	143.73	146.64
营业收入（亿元）	8.23	10.33	15.05	1.56
净利润（亿元）	1.36	1.68	1.89	-0.56
EBITDA（亿元）	4.14	4.43	6.82	--
经营性净现金流（亿元）	2.66	1.52	7.90	3.34
营业利润率（%）	11.16	12.43	19.43	-6.86
净资产收益率（%）	1.89	2.05	1.96	--
资产负债率（%）	55.91	61.13	64.58	65.86
全部债务资本化率（%）	52.86	57.37	57.55	58.13
流动比率（倍）	2.40	2.27	2.80	2.80
EBITDA 全部债务比（倍）	0.05	0.04	0.05	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.50	1.08	1.17	--
EBITDA/ 本期发债额度 （倍）	0.52	0.55	0.85	--
公司本部（母公司）				
资产总额（亿元）	106.37	115.21	162.74	172.43
所有者权益（亿元）	67.39	70.46	85.05	85.28
全部债务（亿元）	35.21	37.40	50.91	51.91
营业收入（亿元）	0.26	0.07	0.11	0.00
净利润（亿元）	1.47	1.58	2.86	0.23
资产负债率（%）	36.65	38.84	47.74	50.54
全部债务资本化率（%）	34.32	34.67	37.45	37.84
流动比率（倍）	3.51	8.18	20.03	16.04

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告部分合计数与各相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. 本报告分别将公司长期应付款中有息债务纳入其长期债务核算；4. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为福建省宁德市主要的交通基础设施投资建设和运营管理主体，业务具有区域垄断优势。近年来，公司持续获得宁德市政府在资金及资产注入、财政补贴和业务授权等方面的有力支持。同时，联合评级也关注到公司在建项目未来投资规模大、存在一定的资金支出压力、资金占用较高、债务规模持续增长等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来随着港口码头建设的持续推进，公司港口的吞吐量将持续增长，且随着区域内物流资源的整合，以及公司继续布局多元化的业务板块，公司收入水平和盈利能力有望增长。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. **经营环境良好。**近年来，宁德市经济快速发展，地方财政实力稳步增强，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

2. **业务在区域内具有垄断优势。**公司是宁德市主要的交通设施投资建设和运营管理主体，业务在区域内具有垄断优势。

3. **有力的外部支持。**公司持续获得宁德市政府在资金及资产注入、财政补贴和业务授权等方面的有力支持，资本实力不断增强。

关注

1. **存在一定的资金支出压力。**公司在建高速公路、港口等项目后续尚需投资规模大，存在一定的资金支出压力。

2. **资金占用较高。**公司资产中高速公路及

港口项目投入占比较大，建设及运营周期长，资金占用较高。

3. **债务规模持续增长。**近年来，随着高速公路、港口等项目建设的持续推进，公司债务规模持续增长。

分析师

徐汇丰 登记编号（R0040218010006）

王金磊 登记编号（R0040218020002）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦10层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

符江峰 王合强

联合信用评级有限公司



一、主体概况

宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”或“宁德交投”）前身为宁德市交通投资有限公司，是由宁德市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“宁德市国资委”）于2012年1月31日发起设立的国有独资公司，初始注册资本为6,000万元。2012年2月28日，经宁德市国资委同意，公司名称变更为现名并完成相关工商变更登记。后经多次增资，截至2016年末，公司注册资本及实收资本均为3.00亿元。2017年，根据宁国资产权〔2017〕16号文批复，公司以资本公积转增实收资本10.00亿元。截至2020年3月末，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，是公司的实际控制人。

公司主要业务板块包括高速公路、铁路、港口等立体交通项目建设、货物运输、房地产开发等。

截至2020年3月末，公司本部设14个职能部门（见附件1），合并范围包括19家子公司（见附件2），拥有在职员工3,127人。

截至2019年末，公司合并资产总额299.27亿元，所有者权益106.00亿元，其中归属于母公司所有者权益86.40亿元。2019年，公司实现营业收入15.05亿元，净利润1.89亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润2.16亿元；经营活动产生的现金流量净额7.90亿元，现金及现金等价物净增加额11.83亿元。

截至2020年3月末，公司合并资产总额309.46亿元，所有者权益105.65亿元，其中归属于母公司所有者权益85.93亿元。2020年1—3月，公司实现营业收入1.56亿元，净利润-0.56亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.47亿元；经营活动产生的现金流量净额3.34亿元，现金及现金等价物净增加额2.27亿元。

公司注册地址：福建省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：陈合招。

二、本期债券概况及募集资金用途

1. 本期债券概况

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2019〕765号文件核准，公司获准面向合格投资者公开发行面值不超过15.00亿元的公司债券。其中，首期“宁德市交通投资集团有限公司面向合格投资者公开发行2019年公司债券（第一期）”已于2019年11月发行，并于2019年12月2日在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“19宁投01”，债券代码为“155799.SH”，发行规模为4.00亿元，票面利率为4.80%，起息日为2019年11月25日，期限为5年。

本期债券名称为“宁德市交通投资集团有限公司面向合格投资者公开发行2020年公司债券（第一期）”，拟发行规模为不超过8.00亿元（含）。本期债券面值为100元，按面值平价发行。本期债券期限为5年，付债券存续期第3年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券按年付息、不计复利、到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务及补充营运资金。

三、行业及外部环境分析

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施投资建设重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年末地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、

保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大项目水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表1 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性,对于规范合规的PPP项目,纳入财政支出预算;对于不合规的PPP项目,应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网,推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险,增加地方政府隐性债务的项目,应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时,积极的财政政策要加力提效,充分发挥专项债券作用,支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目;金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求;允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下,允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度,确保明年初即可使用见效,扩大专项债使用范围,明确重点领域和禁止领域,不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位,专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业,鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具,多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例,将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%;对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目,在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下,可适当降低资本金最低比例,下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业,出台信息网络等新型基础设施投资支持政策,推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设,抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设,加快开展南水北调后续工程前期工作,适时推进工程建设

2020 年 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合评级整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 外部环境

近年来，宁德市经济及主导产业快速发展，地方财政实力稳步增长。根据宁德市的发展规划，未来政府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，公司面临着良好的产业政策及投资环境。

（1）宁德市经济及财力概况

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。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。

经过多年发展，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产业群四大千亿产业集群逐步形成。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，预计到 2020 年可实现年税 70 亿元，新增就业岗位 5 万个。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。一期生产线于 2019 年 9 月投产，年产量达 30 万辆，二期生产线具有相同规模。两条生产线全部建成投产后可形成千亿汽车产业集群。铜材料产业群方面，中铝东南铜业有限公司在宁德建设 40 万吨铜冶炼基地，2018 年基地已全面投产，将形成铜精矿贸易、冶炼、深加工、循环产业为一体的完成产业链条。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。

四大产业群相互之间存在合作关系，形成产业链闭环，加速宁德地区经济快速良性发展。根据宁德市统计公报数据显示，2017—2019年，宁德市地区生产总值分别为1,793.87亿元、1,942.80亿元和2,451.70亿元，年均复合增长16.91%。2019年，宁德市地区生产总值较上年增长9.2%，增速位列全省设区市首位。其中，第一产业增加值313.33亿元，较上年增长3.8%；第二产业增加值1,256.01亿元，较上年增长12.2%；第三产业增加值882.36亿元，较上年增长7.1%。第一、二、三产业增加值占地区生产总值的比重分别为12.8%、51.2%和36.0%。全年人均地区生产总值84,251元，较上年增长9.1%。

2017—2019年，宁德市全部工业增加值分别为718.53亿元、790.49亿元和1,032.12亿元，年均复合增长19.85%。2019年，宁德市全部工业增加值比上年增长14.2%。其中，规模以上工业增加值增长14.6%，增幅居全省第一。不锈钢新材料、锂电新能源、铜材料、新能源汽车四大主导产业集群实现增加值占全市规模以上工业增加值比重达62.9%，较上年增长37.0%。其中，不锈钢新材料同比增长16.0%；锂电新能源同比增长46.9%。

2019年，宁德市固定资产投资（含铁路）较上年增长5.9%，其中，项目投资额增长2.1%。其中，第一产业投资比上年增长36.0%，占固定资产投资的比重为2.9%；第二产业投资增长22.3%，占固定资产投资的比重为37.6%；第三产业投资下降3.4%，占固定资产投资的比重为59.5%。基础设施投资下降12.3%，占固定资产投资的比重为29.8%。300个在建市重点项目完成投资685.1亿元，超年度计划11.8%，其中19个在建“重中之重”项目完成投资238.5亿元。

产业经济的良性发展推动地方财政收入持续增长。根据宁德市政府网站披露数据，2017—2019年，宁德市地方一般预算收入分别为110.38亿元、120.42亿元和126.8亿元，年均复合增长7.18%。2019年，宁德市地方一般预算收入增长5.3%，增速位列全省设区市首位。2019年，宁德市政府性基金收入147.33亿元，完成预算调整数的99.1%，比上年增加58.3亿元，增长65.5%。2019年末，宁德市政府债务余额428.1亿元。

根据宁德市统计局公开的数据，2020年1—3月，宁德市实现地区生产513.54亿元，同比增长1.7%，在疫情冲击影响下仍维持增长趋势；规模以上工业增加值同比增长3.3%，固定资产投资同比下降10.4%。2020年一季度，宁德市地方一般公共预算收入33.77亿元，同比增长1.1%。

（2）宁德市交通运输行业概况

根据《2019年宁德市国民经济和社会发展统计公报》，2019年宁德市交通运输、仓储和邮政业实现增加值71.53亿元，增长8.6%。公路通车里程12,239.93公里，比上年增加142.63公里，其中，等级公路11,349.39公里，占通车总里程92.7%；高速公路578.47公里，比上年增加21.78公里。目前，宁德市交通已形成以沈海高速公路宁德段、104国道和6条省道为主骨架，农村公路为支线，干支相连的公路网络和初具规模的港口码头群。

宁德市2019年全年货运量5,341万吨，较上年增长11.2%。货物周转量166.53亿吨公里，增长11.2%。全年辖区内港口货物吞吐量完成4,217.29万吨，增长28.2%，增幅居全省第二。其中外贸货物吞吐量1,674.22万吨，增长28.7%；集装箱吞吐量13.08万标箱，增长36.1%，增幅居全省第一。全年公路和水运客运量5628万人，较上年下降9.7%。旅客周转量25.31亿人公里，较上年下降7.7%。

截至2019年末，宁德市民用汽车保有量27.86万辆（包括三轮汽车和低速货车），较上年末增长15.3%，其中私人汽车保有量24.65万辆，较上年增长15.3%。全市轿车保有量15.88万辆，增长14.8%，其中私人轿车保有量14.79万辆，增长14.7%。

根据《宁德市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，宁德市将围绕发展大港口、大通道、大物流，加快构建以三都澳为核心，集港口群、铁路网、公路网及航空运输于一体的现代综合交通

运输网络体系，成为“一路一带”区域性综合交通枢纽。

公路方面，未来宁德市将加快推进高速公路、普通国省干线公路、镇镇有干线公路、农村公路建设。建成宁东线沙埕跨海公路通道工程、福鼎（贯岭）至柘荣段、福安至蕉城（漳湾）段、蕉城（漳湾）至连江（浦口）宁德段及屏南至古田联络线，开工建设宁德至古田疏港高速公路、沈海高速公路宁德段扩容工程和溪南疏港高速公路，深化机场高速公路、霞浦城关至东冲高速公路、闽浙界（庆元或景宁）经寿宁至周宁高速公路和古田至德化高速公路前期工作，构建“三纵四横三联”的高速公路网。

港口方面，宁德市将以工业港、物流港起步，集中要素开发漳湾、城澳、湾坞、杨岐、溪南等作业区，培育现代化港口群。重点加强漳湾作业区 10~26#连片公共码头群、湾坞作业区 1~15 万吨级散杂货码头、杨岐作业区 5~10 万吨级通用码头、城澳作业区 3-30 万吨级通用码头等一批深水泊位建设，重视增加军民两用的深水泊位和滚装码头建设；建成沙埕湾进港航道工程，开工建设三都澳深水航道二期工程，计划到 2020 年基本形成布局优化、功能完善的港口群，港口通过能力达到 7,000 万吨，货物吞吐量突破 5,000 万吨。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司是宁德市主要的交通设施投资建设和运营管理主体，在业务领域内具有较强的垄断性。

公司是宁德市主要的交通设施投资建设和运营管理主体，受宁德市人民政府的委托对宁德市境内铁路、公路、港口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。宁德市国资委下属其他国有城市投资建设主体包括宁德市国有资产投资经营有限公司、宁德市城建集团有限公司和宁德市三都澳新区开发建设有限公司，上述公司与公司的主营业务领域无明显重叠。公司定位明确且在业务领域内具有较强垄断性，随着宁德市境内交通规划的稳步实施，公司业务的持续性强。

2. 人员素质

公司管理人员具有较丰富的管理经验，员工结构较为合理，能够满足日常的经营需要。

公司共有高级管理人员 9 人。其中董事长 1 人、总经理 1 人、副总经理 4 人、纪委书记 1 人，总经济师 1 人、财务总监 1 人。

陈合招先生，1963 年 8 月生，研究生学历；曾任霞浦县委办公室干事、秘书、科长、副主任，霞浦县松城镇党委副书记，霞浦县团委书记、三沙镇党委书记、副县长、政府副调研员，宁德市交通运输局副调研员，宁德福寿高速公路有限责任公司董事长，宁德市三都澳新区开发建设有限公司总经理、董事长，宁德三都澳高速公路有限责任公司法人代表、执行董事，宁德市国有资产投资经营有限公司党委书记、董事长；2020 年 3 月起任公司董事长。

郑可先生，1968 年 3 月生，大学学历；曾任宁德市（县市）委宣传部干部、理论科科员、副科长、科长，宁德地区行署办公室科员、干部科副科长，宁德市政府办综合二科主任科员，宁德宁武高速公路有限责任公司临时党委副书记，公司党委副书记；2020 年 3 月起任公司党委副书记、总经理。

截至 2020 年 3 月末，公司共有在职员工 3,127 人。按照学历划分，研究生及以上学历员工占 0.22%，本科学历员工占 15.29%，大专及以下学历员工占 84.49%。从岗位构成看，技术人员占 22.03%，行政人员占 20.31%，管理人员占 10.46%，财务人员占 5.37%，一线业务人员占 39.97%，销售人员占

1.85%¹。

3. 外部支持

宁德市政府部门在资金及资产注入、财政补贴和业务授权等方面给予公司的外部支持力度大。

(1) 资产及资金注入

自 2012 年成立以来，宁德市国资委先后将宁德市交通建设开发有限公司、宁德市投资开发有限公司、宁德市路桥建设有限公司（以下简称“路桥建设”）、宁德市交投实业发展有限公司、宁德市旅游集团有限公司、宁德市港务集团有限公司（以下简称“港务集团”）等注入公司，以上公司业务涵盖贸易、道路市政建设施工、房地产开发、旅游资源开发和港口运营等领域，公司资产规模迅速扩大，业务范围得以拓展。

根据《宁德市人民政府关于实施县（市、区）土地融资筹措高速公路项目资本金的通知》，按照按比例分担出资的原则，县（市、区）可以自筹资金承担相应出资的资本金；若直接出资资本金有困难，可以自筹资金收储土地，分期分批注入宁德交投用于抵押融资，此投资作为县（市、区）的高速资本金，各县（市、区）融资土地注入任务应按高速公路项目建设进度完成。截至 2020 年 3 月末，宁德市本级以及公司高速公路项目沿线市县累计向公司注入土地 731.92 亩。2020 年一季度，以往注入的两地块合计 138.76 亩由屏南县政府回购，回购金额 2.65 亿元，计入“其他应收款”。

表2 截至2020年3月末宁德市下属各县市已到位土地情况表（单位：亩）

地块位置	面积	土地证号	所属县市	注入时间
宁德市东侨区闽东路北侧和畅路西侧惠风路东侧地块	151.70	宁政国用（2012）第 06636 号	宁德市本级	2012.08
宁德市东兰组团天山路南侧和畅路西侧惠风路东侧土地	100.00	宁政国用（2015）第 001103 号	宁德市本级	2014.12
漳湾疏港路东侧	60.00	宁政国用（2014）第010089号	宁德市本级	2014.04
市本级注入土地合计	311.70	--	--	--
寿宁县东部新区山外小区宗地一	55.59	寿国用（2014）第 00705 号	寿宁县	2014.04
寿宁县鳌阳镇东部新区县政府周边	10.55	寿国用（2014）第 00707 号	寿宁县	2014.04
柘荣县 104 国道北侧、福田路西侧地块	20.04	柘国用（2014）第 000372 号	柘荣县	2014.04
柘荣县城郊乡前山村、东源乡西宅村	19.32	柘国用（2014）第 000100 号	柘荣县	2014.12
柘荣县东源乡西宅村宝塔路西侧土地收储项目二期	49.85	柘国用（2015）第 000297 号	柘荣县	2015.05
屏南县棠口乡凤林村土地 1	100.00	屏国用（2014）第 00630 号	屏南县	2014.06
屏南县棠口乡凤林村土地 2	100.00	屏国用（2014）第 00787 号	屏南县	2014.07
桐城街道铁嘴新区 TQS-A-38 号	64.87	闽（2017）福鼎市不动产权第 0009415	福鼎市	2017.06
各县市注入合计	420.22	--	--	--
市本级及各县土地注入合计	731.92	--	--	--

注：2014年到位的寿宁县东部新区山外小区宗地二（74.63亩）、柘荣县城郊乡政府东侧、环城路西侧地块（10.07亩）和柘荣县上桥路东侧（原城郊乡政府）地块（5.25亩）等三宗土地于2016年被相应县市回购。古田县城东街道食用菌二期用地于2013年注入公司，2017年由古田县政府回购。寿宁县南阳镇洋边村2014-P014地块、寿宁县南阳镇南阳村、秀洋村2014-P015地块、寿宁县南阳镇洋边村2014-P016地块三宗地块于2014年注入公司，2018年1月已由寿宁县政府回购。宁德市蕉城区金涵防洪堤北岸（中岗地块）地块（39.03亩）、宁德市蕉城区金涵防洪堤北岸（中高坂地块）地块（79.59亩）2012年注入公司，2018年由宁德市本级回购。古田县城东街道食用菌二期用地（104.78亩）于2015年注入公司，2018年由古田县政府回购。2020年一季度，闽（2016）屏南县不动产权第0001252号、闽（2016）屏南县不动产权第0001153号两地块合计138.76亩由屏南县政府回购

资料来源：公司提供

根据《关于原中央苏区范围认定的有关情况》（中央字〔2013〕51号），确认宁德全境适用中央苏区政策，中央苏区可执行西部政策。《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》

¹ 各项占比合计数不等于 100%，系四舍五入导致的尾数差异

明确福建苏区政策参照执行西部政策。根据交通部“十二五”公路项目投资标准，公司高速公路建设参考西部地区标准获得交通部补助资金为1,100万元/公里。截至2020年3月末公司累计到位高速公路项目部级补助资金为22.64亿元（含参股高速公路按持股比例计算后所获部补资金），计入“资本公积”和“少数股东权益”。

项目资本金方面，2017—2019年，宁德市本级、福安市、柘荣县、福鼎市等高速公路、铁路项目沿线市县分别向公司注入高速公路、铁路项目资本金4.36亿元、2.96亿元和12.08亿元（含部级补助资金），计入“资本公积”。此外，2019年，公司子公司港务集团收到福州港口管理局宁德分局转拨的三都澳深水航道二期项目部补资金1.30亿元，计入“资本公积”。

（2）财政补贴

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贴。2017—2019年公司分别收到宁德市政府补贴2.88亿元、5.27亿元和4.30亿元；2020年1—3月，公司收到政府补助0.31亿元；均计入公司“营业外收入”或“其他收益”。

（3）业务授权

根据《宁德市人民政府市长办公室会议纪要》（〔2012〕9号），宁德市政府将市本级控股的新建高速公路、普通公路沿线广告特许经营权授予公司；对由政府出资的市政道路、普通公路建设项目，在同等条件下，由公司优先承建或施工。

2019年，根据《关于市交投集团物流资源整合以及土地开发有关工作的纪要》（〔2019〕38号），宁德市政府授权公司统筹规划布局中心城区物流项目，对全市物流资源进行整合，对物流资源进行开发运营，重点抓好临港工业物流项目、生活物流项目、生产性物流项目及井上电商快递物流项目；并提出由相关部门配合，在土地供应保障等方面支持公司做大做强物流业务。2020年3月末，公司已投资设立宁德市交投物流集团有限公司作为物流业务承接主体。

根据市委、市政府安排，公司负责宁德重点区域充电桩设施建设，政府给予公司相应补助资金支持，并争取政府专项债券资金支持。

五、公司管理

1. 治理结构

公司建立了较为健全的法人治理结构。

公司是由宁德市人民政府批准，按照《公司法》组建的国有独资公司，宁德市国资委履行出资人职责。公司不设股东会，设董事会、监事会和管理层。

公司董事会由7名董事组成，其中职工代表董事1名，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生，非职工代表董事由出资人委派。董事每届任期三年，任期届满，非职工代表董事可以委派连任，职工代表董事可以连选连任。董事会设董事长1名，由出资人从董事会成员中指定。

公司监事会由5名监事组成，其中职工代表监事2人，非职工代表监事由出资人委派，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席1人，由宁德市政府提名、委派。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。监事的任期每届三年，任期届满可连任。

公司设总经理1人，总经理对董事会负责，由董事会聘任或者解聘，经出资人同意，董事会成员可以兼任总经理。公司根据经营和管理的需要，可以设副总经理等其他高级管理人员。总经理及其他高级管理人员每届任期三年，连聘可以连任。

2. 管理体制

公司制定了基本的内部管理制度，有助于公司的日常经营管理及持续稳健发展。

为了规范公司日常经营行为，提高公司的管理水平，公司制定了一系列管理制度，涵盖公司财务、资金、预算及分支机构管理等方面。

财务管理方面，公司依据《会计法》《企业财务通则》《企业会计准则》以及国家有关部门的财法规，制定了《财务管理规定（暂行）》，明确了公司各财务工作人员的职责，以及会计核算、财务事项的审批管理、内部牵制、货币资金管理及银行结算账户的管理、固定资产核算、税收及利润分配上交和会计报表管理等规则。担保余额占净资产比重过大或者发生担保履约责任形成重大损失的企业，原则上不再安排新增担保预算，不得安排与业务无关的集团外担保预算。

资金管理方面，公司依据《公司法》《会计法》等有关法律法规制定了《资金管理规定（暂行）》，明确规定了资金预算、资金筹措、资金使用、资金管理责任制和风险控制等管理细则。

财务预算方面，公司依据《公司法》《企业国有资产法》、国家有关财务会计制度和省、市国资委的有关规定，制定了《财务预算管理规定（暂行）》，规定企业法定代表人对公司财务预算管理工作负责，由总会计师协助法定代表人加强对公司财务预算管理工作的领导与业务指导，并明确了财务预算编制、报告、控制与分析及考虑与监督等细则。

在分支机构管理方面，公司制定的各类规章制度子公司也应执行，各子公司每年12月份根据公司总体经营计划和战略部署，按照公司统一要求，编制下年度资金预算并上报公司，由公司计划财务部汇总编制公司年度资金预算，报预算领导小组审核通过后，上报公司领导班子批准，子公司下一年度投资计划应于每年12月末前报送公司，子公司应当严格执行年度投资计划。需调整年度投资计划的，调整方案应经子公司董事会或相关决策机构审议后，每年8月末前报送公司备案。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主要承担宁德市高速公路、港口等交通基础设施建设职能，同时延伸开展交通运输、商品销售、工程施工和房地产开发等业务。2017—2019年，公司营业收入规模快速增长，毛利率水平持续提升。2020年一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司营业收入及毛利率水平均同比下滑。

2017—2019年，公司营业收入快速增长；2019年，公司实现营业收入15.05亿元，同比增长45.63%，主要来自交通运输、销售业务及港务收入的增长。其中，交通运输、销售、港务及工程施工收入在营业收入中占比分别为28.19%、38.14%、18.31%和5.08%，为公司营业收入的主要来源。

表3 公司营业收入及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019年			2020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	收入	占比	毛利率
主营业务	7.62	92.64	6.58	9.74	94.21	9.26	14.16	94.07	16.04	1.41	90.22	-13.91
交通运输	3.63	44.14	-6.48	3.46	33.44	-9.95	4.24	28.19	4.03	0.53	33.79	-50.57
销售业务	1.16	14.04	4.06	2.49	24.06	8.19	5.74	38.14	6.38	0.46	29.50	6.02
工程施工	1.38	16.79	11.48	1.76	17.00	12.28	0.77	5.08	16.23	0.02	1.44	20.26
房地产	0.20	2.41	-9.70	0.09	0.89	0.27	0.24	1.57	15.10	--	--	--
港务业务	1.02	12.39	43.90	1.66	16.04	48.35	2.76	18.31	56.06	0.33	20.93	41.03
其他	0.24	2.87	43.51	0.29	2.78	8.28	0.42	2.78	6.83	0.07	4.56	-134.09

其他业务	0.61	7.36	89.10	0.60	5.79	86.51	0.89	5.93	89.10	0.15	9.78	70.78
合计	8.23	100.00	12.65	10.33	100.00	13.73	15.05	100.00	20.37	1.56	100.00	-5.63

注：1. 其他业务包括培训业务、租赁业务、资金占用费收入、三产经营收入、代理费收入等；2. 因四舍五入，部分合计数与分项之和有差
 资料来源：联合评级根据公司审计报告及财务报表整理

毛利率方面，2017—2019 年，公司综合毛利率水平持续提升，2019 年，得益于交通运输、港务业务毛利率提升，公司综合业务毛利率同比上升 6.64 个百分点至 20.37%。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.56 亿元，相当于 2019 年全年的 10.37%，同比下降 25.36%，当期毛利率为-5.63%，主要受新冠肺炎疫情影响所致。

2. 业务运营

(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运营以及铁路项目融资职能，公司在建高速公路项目尚需投资规模较大，存在一定的资金支出压力；近年来，公司主要控股高速公路逐步完工进入试运营期，部分路段正式运营并产生通行费收入，未来有望给公司带来较为丰厚的投资回报和通行费收入；但高速公路通车后尚需一段时间的培育期，收益实现受实际运营情况影响较大。

控股高速公路

截至 2020 年 3 月末，公司控股的高速公路 4 条，分别为宁德沈海复线高速公路福鼎贯岭至柘荣段、宁德沈海复线高速公路福安至蕉城漳湾段、海西网屏南至古田联络线和宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路，路产性质均为收费还贷高速公路。

宁德沈海复线高速公路福鼎贯岭至柘荣段，起于福鼎市贯岭镇的邦福村终于福鼎市管阳镇元潭村（顺接沈海复线柘荣至福安段），路线全长 32.32 公里。该项目由省、市两级共同投资成立，项目总投资概算中资本金占 40%，剩余 60%资金通过银行贷款解决。项目资本金由省、市共同出资解决；该项目于 2014 年 12 月 29 日开始动工建设，截至 2020 年 3 月末已完成投资 27.17 亿元，项目已完工，进入通车试运营期。

宁德沈海复线高速公路福安至蕉城漳湾段，路线起于福安市康厝畲族乡岐山村（与沈海复线柘荣至福安段顺接），终于宁德市蕉城区漳湾镇仓西村，路线长 44.37 公里。该项目由省、市两级共同投资成立；项目总投资概算中资本金占 40%，剩余 60%资金通过银行贷款解决；项目资本金由省、市共同出资解决。该项目于 2014 年 12 月 29 日开始动工建设，截至 2020 年 3 月末已完成投资 36.30 亿元，项目已完工，进入通车试运营期。

海西网屏南至古田联络线，起于屏南县城东古峰林场（与宁武高速公路屏南连接线顺接），终于古田县排头枢纽互通（与京台高速公路相接），全长 53.57 公里。该项目由省、市两级共同投资成立，项目总投资概算中资本金占 35%，剩余 65%资金通过银行贷款解决，项目资本金由省、市共同出资解决。截至 2020 年 3 月末，该项目已完成投资 43.37 亿元。2019 年，海西网屏南至古田联络线进入正式通车运营期。当期车流量 65.09 万辆，通行费收入 0.73 亿元（计入“交通运输收入”，下同）。2020 年一季度，在疫情影响情况下，实现车流量 19.08 万辆，实现通行费收入 0.07 亿元。

宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路，路线起于福鼎市佳阳乡双华村（浙闽界），接在建的宁波至东莞国家高速公路浙江段，止于店下镇洋中村，接已建成的沈阳至海口国家高速公路福鼎段，全长 20.52 公里。该项目工程概算总投资 41.16 亿元，工程建设工期 4 年。项目总投资概算中资本金占 40%，剩余 60%资金通过银行贷款解决。截至 2020 年 3 月末已投入 31.03 亿元，项目仍处于建设期，后续存在一定的资金支出压力。

上述公司控股高速公路总投资额 148.00 亿元，截至 2020 年 3 月末已完成投资 137.87 亿元。

参股高速公路

截至 2020 年 3 月末，公司参股的高速公路有三条：①沈海复线柘荣至福安段，起于柘荣县南乡村终于康厝乡岐山村，路线全长 53.41 公里，已于 2015 年 9 月正式通车。②福安至寿宁高速公路，起于福安市坂中乡终于犀溪乡，路线全长 54.48 公里，已于 2015 年 8 月正式建成通车。上述路段均采用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的模式，公司对项目公司持股比例均为 49%。路段尚处于培育期，运营产生亏损，2019 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-0.07 亿元和-0.27 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；路线总长 70.1 公里，初步设计概算为 74.99 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，公司持股 30%，约定承担资本金 7.87 亿元；截至 2020 年 3 月末，公司已确认到位资本金 0.32 亿元，计入“长期股权投资”；此外，公司对该项目累计拨款 10.50 亿元，计入“专项应收款”。

表 4 截至 2020 年 3 月末公司高速公路投资情况（单位：亿元、%）

项目	投资总额	已投资	计划工期	路网	持股比例	公司承担资本金	公司到位资本金
沈海复线柘荣至福安段（参股）	43.65	43.65	已完工	国高网	49.00	8.55	8.55
福安至寿宁高速公路（参股）	46.86	46.86	已完工	国高网	49.00	9.19	9.19
宁德至古田高速公路（参股）	74.99	--	--	海西网	30.00	7.87	0.32
沈海复线福鼎贯岭至柘荣段	27.17	27.17	已完工	国高网	65.00	7.07	6.58
沈海复线福安至蕉城漳湾段	36.30	36.30	已完工	国高网	65.00	9.44	7.87
海西网屏南至古田联络线	43.37	43.37	已完工	海西网	60.00	8.39	9.94
宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路	41.16	31.03	2017—2021 年	国高网	51.00	8.44	7.38
合计	313.50	228.38	--	--	--	58.95	49.83

注：1. 海西网屏南至古田联络线项目投资总额根据实际施工情况有所调整；2. 公司的高速公路均通过项目公司投资建设，上表中的持股比例为公司对项目公司的持股比例，与项目资本金比例有差异；3. 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；上述项目工期为计划工期，根据项目实际建设情况有调整；4. 宁德至古田高速公路为公司参股高速，目前尚在建设前期阶段，具体已投资金额及计划工期尚未明确，故未能提供；5. 海西网屏南至古田联络线项目的部级补助资金已全额到位，到位部级补助资金归属于宁德方出资，因此公司到位资本金超过了公司承担资本金，由于部级补助资金到位后，省市资本金出资比例有所变化，仍在探讨中，故后续公司承担资本金部分可能会有所增加

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，其中项目资本金比例将由中国国家铁路集团有限公司、省及市按 4:3:3 比例划分，计划建设工期 4 年（2015—2019 年），截至 2020 年 3 月末，公司已完成投资 6.00 亿元，暂无后续投资计划。

除衢宁铁路项目外，公司代表宁德市政府对合福铁路宁德段项目出资 0.24 亿元，已出资完毕，后续无继续投资计划。

(2) 港务业务

近年来，新增泊位逐步投入使用推动公司港口货物吞吐能力不断提升，货物吞吐量及港务收入持续增长，毛利率水平较高。随着在建港口类项目的逐步完工及投入使用，公司港口吞吐量有望进一步提升，但同时项目投资规模大，公司存在一定的资金支出压力。

港务集团主要负责宁德市内码头及其它港口设施的经营管理，收入来源包括货物装卸、仓储、运输等。截至 2020 年 3 月末，公司拥有泊位、码头 15 个，设计靠泊能力 15.53 万吨，设计货物通过能力 1,187.20 万吨，较 2018 年大幅提升，主要系 10#、7#泊位投入使用所致。近年来，随着港口吞吐能力的提升，公司港口吞吐量及业务收入持续增长；2019 年，港务集团实现货物吞吐量为 1,064.31 万吨，集装箱吞吐量为 6.64 万 TEU，当期实现港务业务收入 2.76 亿元，较上年增长 66.27%，毛利率为 56.06%，较上年上升 7.71 个百分点。2020 年 1—3 月，港务集团实现货物吞吐量 210.32 万吨，集装箱吞吐量 1.76 万 TEU，当期实现港务业务收入 0.33 亿元，毛利率为 41.03%。

表 5 公司港务业务主要经营指标（单位：元/吨、元/TEU、万吨、万 TEU）

业务类型	货物类型	收费标准	2017 年吞吐量	2018 年吞吐量	2019 年吞吐量	2020 年 1—3 月吞吐量
装卸类	镍矿	25~40	132.19	173.57	217.60	31.92
	煤炭	18~24	18.59	25.69	29.39	7.72
	水泥	5~11	66.09	72.46	52.22	12.01
	铜精矿	29~35	31.41	36.66	92.94	23.43
	砂石类	2~15	133.63	209.40	654.27	130.27
	钢材类	12~34	50.24	48.79	17.89	4.97
	其他类	8~25	31.17	13.43	--	--
	集装箱	60~570	6.05	5.87	6.64	1.76

注：收费标准各码头不一致，故为区间
资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司的港口码头类在建工程及拟建工程主要包括福州港三都澳港区漳湾作业区 7#、21#泊位工程、漳湾作业区 18#~20#泊位工程、宁德三都澳深水航道二期工程等，项目资金主要来源为政府拨款、公司自筹及融资；以上项目合计总投资 60.40 元，已投资 6.20 亿元，未来尚需投入资金规模大。

表 6 截至 2020 年 3 月末公司港口类在建及拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资额	已投资额	建设周期
福州港三都澳深水航道二期工程-漳湾航道工程	8.38	2.36	2018.11—2022.05
漳湾作业区 7#泊位工程	4.97	3.84	2018.10—2020.09
福州港三都澳港区漳湾作业区 21 号泊位工程	10.88	--	2020.4—2023.04
福州港三都澳港区漳湾作业区 18-20 号泊位工程	12.27	--	2020.10—2023.10
宁德漳湾港铁路专用线项目	23.90	--	2020.12—2023.12
合计	60.40	6.20	--

资料来源：公司提供

(3) 交通运输

公司开展公路客货运输业务，同时承担宁德市城市公交运营职能。受其他交通运输方式冲击以及公交运输公益属性影响，公司交通运输业务整体呈亏损状态。2019 年，公司新增高速公路通行费

收入，使得当期交通运输业务收入大幅增长，扭亏为盈。2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，公司运输业务收入及毛利率大幅下滑。

公司交通运输业务运营主体主要包括福建省宁德市汽车运输集团有限公司（以下简称“汽运公司”）、宁德市公共交通有限公司（以下简称“公交公司”）、港务集团和宁德屏古高速公路有限责任公司（以下简称“屏古高速公司”）；收入主要包括客货运收入、公交收入、其他运输收入（旅游服务等）以及屏古高速通行费等。

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、货运代理等业务，主要经营区域覆盖宁德各县市及福州和温州地区。截至 2020 年 3 月末，汽运公司拥有各类运输车辆 2,263 辆（其中所有权归属于汽运公司的 959 辆，其余车辆所有权实际在承运人，其余经营模式为承包经营，车辆由经营者全资购买）。其中客车 1,593 辆，出租车 502 辆，货车 168 辆（货车总吨位数达 3,613.85 吨）。近年来，受高铁分流、长途卧铺车退出市场、网约车冲击等多方面因素影响，宁德汽运的客运班线持续减少，截至 2020 年 3 月末客运班线 350 条。

表 7 2017—2019 年及 2020 年 1—3 月汽运公司交通运输业务经营情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
运营车辆（辆）	2,032	1,909	2,095	2,263
运营线路（条）	424	407	350	350
拥有全资或控股汽车站数（座）	13	13	14	14
旅客运量（万人）	2,867.63	3,099.59	3,299.31	288.69
旅客周转量（万人公里）	163,482.97	151,561.21	137,699.28	9,811.07
货运量（万吨）	166.58	138.31	104.70	13.10
客运收入（亿元）	2.41	2.28	2.17	0.21
货运收入（亿元）	0.32	0.29	0.28	0.05
其他运输收入（亿元）	0.26	0.19	0.18	0.08
财政补贴（万元）	883.38	1,913.74	2,698.76	352.15

资料来源：公司提供

2017—2019 年，汽运公司客货运及其他运输业务运营指标整体呈下降趋势；2019 年汽运公司完成客运量 3,299.31 万人次，同比增长 6.44%；旅客周转量 137,699.28 万人公里，同比减少 9.15%；完成货运量 104.70 万吨，同比减少 24.30%；实现客运、货运及其他输入分别为 2.17 亿元、0.28 亿元、0.18 亿元，同比均减少。2019 年，汽运公司收到财政性补贴资金合计 2,698.76 万元，同比大幅增长。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，汽运公司客货运各项运营指标及收入均进一步下降，当期获得财政补贴 352.15 万元。

表 8 2017—2019 年及 2020 年 1—3 月公交公司业务经营情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
公交客运车辆（辆）	273	370	375	298
出租车（辆）	100	92	109	120
运行里程（万公里）	2,465	2,349	2,654	459
客运量（万人次）	5,193	5,045	5,991	683
营业收入（亿元）	0.69	0.71	0.81	0.14
财政补贴（亿元）	0.36	0.29	0.74	0.17

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。截至 2020 年 3 月末，公交公司拥有公交客运车辆 298 辆，出租车 120 辆。2019 年公交公司全年运行总里程 2,654 万公里，同比增长 12.99%；实现客运总量 5,991 万人次，同比增长 18.75%；2019 年公交公司实现营业收入 0.81 亿元（其中运输收入 0.69 亿元），成本 1.30 亿元，毛利率-60.49%，仍为亏损状态。2019 年，公交公司获得政府补贴资金（经营性政府补助、燃油价格补贴、购车补助等）合计 0.74 亿元。2020 年一季度，公交公司实现营业收入 0.14 亿元（含运输收入 0.08 亿元），当期获得财政补贴 0.17 亿元。同时，根据《宁德市中心城区公共汽车运营财政补贴办法》（宁财建〔2020〕2 号）文件，自 2020 年 1 月 1 日起，对公交公司亏损进行成本规制补贴，公交公司未来亏损将有所减少。

港务集团作为承运方，与委托方签订运输合同，承接运输业务。运输收入主要来源于港区内外集装箱运输和其他辅料运输。运输业务收费标准依据市场情况定价，受市场车用柴油价格变动进行调整。2019 年及 2020 年一季度，港务集团分别实现运输收入 0.20 亿元和 0.04 亿元。

2019 年，公司控股的海西网屏南至古田联络线正式运营，当年实现通行费收入 7,296.82 万元，2020 年一季度实现通行费收入 664.08 万元。

2019 年，得益于新增屏古高速通行费收入，公司交通运输收入同比增长 22.79%至 4.24 亿元；当期毛利率为 4.03%，实现扭亏为盈。2020 年一季度，新冠肺炎疫情暴发，同时高速通行费免收，公司运输业务收入受到较大冲击；当期公司实现运输收入 0.53 亿元，相当于 2019 年的 12.50%，毛利率为-50.57%，较 2019 年大幅下降。

（4）销售业务

公司销售商品主要包括建材、油气、雷管炸药及电机等；近年来，公司销售收入持续增长，毛利率有所波动。

公司销售业务运营主体包括宁德市物资集团有限公司（以下简称“物资集团”）、路桥建设、宁德市交投实业发展有限公司（以下简称“交投实业公司”）和港务集团，销售商品主要包括建材、油气、雷管炸药及电机等。2017—2019 年，公司销售收入持续增长，2019 年为 5.74 亿元，同比增长 130.52%，主要得益于港务集团销售业务拓展；当期毛利率为 6.38%，较上年下降 1.81 个百分点。

交投实业公司建材销售业务旨在控制公司项目上游材料成本和保证高速项目公司的工程质量，销售业务主要为对沈海复线高速公路、福寿高速公路及福安市省道 S302 线等公路项目的主材（钢筋、水泥）供应。2017—2019 年及 2020 年一季度，交投实业公司分别实现建材销售收入 0.64 亿元、0.72 亿元和 0.45 亿元（合并抵消后 0.31 亿元）和 0.03 亿元。

港务集团建材销售收入主要来自于水泥、镍矿和润滑油等的销售，销售对象为工程项目建设单位。2019 年及 2020 年一季度，港务集团分别实现销售收入 3.53 亿元（合并抵消后 3.46 亿元）和 0.13 亿元。

公司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 2020 年 3 月末，油气销售公司拥有加油站 6 座，开始运营时间集中于 2017 年末及 2018 年初。2018—2019 年及 2020 年 1—3 月，油气销售公司分别实现油品销售 1.69 万吨、1.80 万吨和 0.36 万吨，分别实现油气销售收入 1.39 亿元、1.40 亿元和 0.27 亿元。

2019 年，公司将物资集团纳入合并范围，新增民用雷管炸药销售业务，当期实现销售收入 0.19 亿元。2020 年一季度实现销售收入 0.01 亿元。

2019 年，路桥建设新增建材销售收入，当期实现销售收入 0.37 亿元，2020 年一季度实现建材销售收入 0.01 亿元。

(5) 工程施工

公司工程施工项目主要来源于政府，业务持续性强。近年来，受当期结算项目工程量波动影响，公司工程施工业务收入波动较大，毛利率水平有所提升。

公司工程施工业务由子公司路桥建设负责。根据宁德市人民政府市长办公室会议纪要（〔2012〕9号），对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。截至2020年3月末，路桥建设主要完工项目包括屏省道303屏南城关至路下A4A5标段、屏南县代溪经熙岭至甘棠坂兜公路工程（D3D4标段）、屏南县古厦桥头至佳垵至理环岛“白改黑”道路改造工程及屏南县省道等基础设施项目，合同总金额6.30亿元，累计完成工程量6.27亿元，累计确认收入6.08元，累计回款5.46亿元。2017—2019年及2020年一季度，公司分别确认工程施工收入1.38亿元、1.76亿元、0.77亿元和0.02亿元；2019年工程施工收入同比下降56.25%，系当年达到收入确认条件的项目工程量较少所致；当期毛利率为16.23%，同比上升3.95个百分点。2019年公司工程施工业务新签合同12份，新签合同金额合计7,326.09万元；截至2020年3月末，公司工程施工业务的在建工程合同金额合计4.81亿元，已完成金额为2.92亿元。

(6) 房地产开发业务

近年来，公司房地产销售收入波动较大，毛利率水平不断提升；主要房地产项目资金回款进度一般，未来尚需一定规模的投资；房地产开发业务的开展易受调控政策变动以及市场行情波动影响。

公司房地产开发板块主要由全资子公司宁德市交投置业房地产开发有限公司、汽运公司的全资子公司宁德市宁运建设开发有限公司负责运营。2016年以来，公司房地产开发收入主要来自宁运嘉园项目，2019年确认收入0.24亿元；2020年1—3月末未确认收入，收入波动较大。宁运嘉园为公司所开发经济适用房项目，销售房源共计308套，截至2020年3月末已完成销售303套，剩余待销售房源5套。除宁运嘉园项目外，公司其余已完工房地产项目主要还有寿宁宁运嘉园、天行商务中心项目，其中寿宁宁运嘉园已完成预售，销售金额0.25亿元；天行商务中心项目已完工，建筑面积25,075.60平米；商务中心17层（1,137.6平米）自留使用，商务中心1-3层（2,645.85平米）和10层（1,137.61平米）进行出售；用于出售部分已完成销售，销售金额0.41亿元，回款0.15亿元；其余部分用于出租。截至2020年3月末，公司在建房地产项目主要为“宁德天行万安苑”项目、“宁德天行梦龙苑”项目、“天行国际”项目等，计划总投资13.60亿元，已累计投资5.76亿元，已累计取得销售回款4.47亿元，尚需一定投入；且房地产开发业务受调控政策以及市场行情影响大，收益实现存在一定的不确定性。

表9 截至2020年3月末公司在建房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	计划总投资	已投资	土地面积	建筑面积	累计确认收入	累计销售回款
宁德天行万安苑	5.64	2.75	3.25	10.00	0.00	3.27
宁德天行梦龙苑	3.46	2.00	2.27	7.78	0.00	1.20
天行国际	4.50	1.01	1.19	3.80	0.00	0.00
合计	13.60	5.76	6.71	21.58	0.00	4.47

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司在现有业务基础上制定了较为详尽的发展战略和计划，以高速公路、港口码头等交通设施投资开发为主业，布局相关衍生产业，可操作性较强。

“十三五”时期，公司发展目标是：以高速公路、铁路、港口等立体交通项目建设、类金融业务、交通运输、物流等为主营业务，兼营地产开发、旅游投资、金融和股权投资等，重点承担交通基础设施以及市政府的其他重大项目投资与建设任务，着力打造各业务板块。

2020年，在项目建设方面，公司将继续以高速公路、铁路、港口码头、交通运输及物流枢纽、地产开发及社会民生等项目建设为重点，争取沙埕湾跨海公路2020年12月末通车，建成通车宁德汽车基地项目铁路专用线，继续推进7#、21#、18~20#泊位工程建设。业务经营方面，公司将持续开拓企业经营业务，子公司港务集团延伸水泥、镍矿、精铜、电机及配件等供应链贸易业务；物资集团拓展各县（市）民爆业务，恢复传统建材销售业务；汽运集团加快多元化经营的转型步伐，继续拓展加油加气、汽修汽配等第三产业的业务；宁德市交投物流集团有限公司加快物流资源整合，实现物流业务尽快落地，并延伸物流供应链业务；路桥建设加快推进公路施工一级资质升级工作，同时，积极拓宽钢筋、水泥业务的贸易渠道；宁德市文化旅游发展有限公司抓紧推进旅游资源整合；宁德市交投电子信息有限公司要在做好新能源汽车及充电基础设施监管平台的基础上，着力全面转型数字信息化产业。资本运作方面，公司继续推进港务债转股、白水洋并购融资、连城路PPP项目等融资工作，通过加大争取政府及财政支持力度，降低集团公司整体负债率；持续做好土地注入开发工作，一是根据省市合作合同、省高指及宁德市政府专题会议纪要等文件精神，推动相关县（市、区）落实高速公路项目资本金及运营补亏；二是积极开展寿宁县、柘荣县、屏南县等融资土地回购工作；三是充分利用土地资源，持续做好土地开发。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2017—2019年度财务报表，福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2020年一季度财务数据未经审计。

2018年，公司合并范围较上年增减各1家子公司，但规模较小。2019年，公司合并范围新增子公司2家，1家为投资设立，1家为非同一控制下企业合并。2020年一季度，公司合并范围增加1家子公司宁德市交投物流集团有限公司，系投资设立。截至2020年3月末，公司合并范围拥有子公司19家。公司合并范围内增加和减少的子公司整体规模均较小，合并范围变化对公司财务数据可比性的影响较小。

2. 资产质量

近年来，公司资产规模快速增长，其中高速公路、港口等项目建设投入占比较大，资金占用较高，流动性较弱，整体资产质量一般。未来随着高速公路车流量的培育，公司资产质量有望提升。

2017—2019年，公司资产规模快速增长，年均复合增长30.18%。2019年末，公司资产总额299.27亿元，较2018年末增长34.17%，主要来自货币资金、其他应收款及在建工程增长。其中，非流动资产占比76.60%，公司资产以非流动资产为主。

表10 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017年末		2018年末		2019年末		年均复合增长率	2020年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动资产	41.06	23.25	40.83	18.30	70.03	23.40	30.59	72.15	23.32
货币资金	21.95	12.43	12.67	5.68	24.49	8.18	5.65	26.79	8.66

其他应收款	10.58	5.99	16.44	7.37	31.84	10.64	73.51	33.36	10.78
存货	4.78	2.71	6.44	2.89	6.46	2.16	16.28	6.75	2.18
非流动资产	135.52	76.75	182.23	81.70	229.24	76.60	30.06	237.31	76.68
可供出售金融资产	11.63	6.59	10.10	4.53	11.46	3.83	-0.75	11.90	3.84
长期股权投资	16.11	9.12	17.72	7.94	22.15	7.40	17.26	23.01	7.44
固定资产	11.00	6.23	11.55	5.18	16.09	5.38	20.93	15.39	4.97
在建工程	50.01	28.32	92.63	41.53	123.89	41.40	57.39	132.16	42.71
无形资产	13.54	7.67	11.17	5.01	14.21	4.75	2.41	11.53	3.73
其他非流动资产	19.42	11.00	21.75	9.75	21.39	7.15	4.95	20.83	6.73
资产总额	176.58	100.00	223.06	100.00	299.27	100.00	30.18	309.46	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

2017—2019年，公司流动资产有所波动。截至2019年末，公司流动资产较2018年末增长71.54%；主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

2017—2019年，公司货币资金波动较大。截至2019年末，公司货币资金24.49亿元，较2018年末增长93.38%，系当年收到的项目资本金以及发债融资资金尚未使用完毕。其中银行存款占比99.96%，受限部分为203.66万元，受限规模小。

2017—2019年，公司其他应收款（含应收利息、应收股利、其他应收款和专项应收款）快速增长。截至2019年末，公司其他应收款31.84亿元，较2018年末增长93.67%。其中，专项应收款13.13亿元，较上年末增长155.01%，主要为对宁古高速公路项目专项应收款10.50亿元；其他应收款18.72亿元，较2018年末增长65.71%，主要系新增对宁德嘉行房地产开发有限公司往来款6.13亿元和对宁德兆投房地产有限公司暂借款2.60亿元。其他应收款前五名余额合计14.64亿元，占比75.41%。除上述新增款项外，其余主要为对宁德市政府及其他政府部门款项，包括应收宁德市人民政府交通建设工程出售款3.65亿元、应收宁德市土地收购储备中心代垫款1.49亿元和应收福鼎市财政局代垫款0.78亿元。公司应收宁德市政府款项账龄在5年以上，对公司资金形成一定占用。

表11 截至2019年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

债务人名称	性质	余额	占比	账龄
宁德嘉行房地产开发有限公司	往来款	6.13	31.55	6个月以内
宁德市政府	交通建设工程出售款	3.65	18.81	5年以上
宁德兆投房地产有限公司	暂借款	2.60	13.38	6个月以内
宁德市土地收购储备中心	代垫款	1.49	7.65	1~2年、2~3年、3~4年
福鼎市财政局	代垫款	0.78	4.02	6个月以内、1~2年、2~3年、3~4年
合计	--	14.64	75.41	--

注：合计数与各分项之和不等，系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2017—2019年，公司存货持续增长，年均复合增长16.28%。截至2019年末，公司存货6.46亿元，较2018年末基本保持稳定。其中房地产项目开发成本占79.41%。

2017—2019年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长30.06%。截至2019年末，公司非流动资产229.24亿元，较2018年末增长25.80%，主要来自在建工程投入增加。公司非流动资产主要由长期股权投资、在建工程及其他非流动资产构成。

2017—2019年，公司可供出售金融资产有所波动。截至2019年末，公司可供出售金融资产11.46亿元，较2018年末增长13.40%，系新增对厦门国际银行股份有限公司投资。公司可供出售金融资

产主要包括对厦门国际银行股份有限公司投资 3.49 亿元（持股 1.0571%）、对福建省铁路投资有限责任公司投资 6.24 亿元（系拨付合福铁路宁德段项目及衢宁铁路宁德段项目资本金，尚未明确公司持股比例）以及对福建宁德农村商业银行股份有限公司投资款 0.71 亿元；当年公司取得收益 0.05 亿元。

2017—2019 年，公司长期股权投资快速增长，年均复合增长 17.26%。截至 2019 年末，公司长期股权投资 22.15 亿元，较上年末增长 24.97%，主要系新增对宁德兆投房地产有限公司、福安市农村信用合作联社、宁德嘉行房地产开发有限公司股权投资款以及对参股公司宁德福寿高速公路有限责任公司、宁德沈海复线高速公路有限责任公司追加投资所致。2019 年，长期股权投资权益法下确认投资损失 0.35 亿元，主要系参股高速公路运营初期亏损所致。其中当年新增投资对象确认损失 0.10 亿元。

2017—2019 年，公司固定资产快速增长，年均复合增长 20.93%。截至 2019 年末，公司固定资产 16.09 亿元，较 2018 年末增长 39.34%，主要为港务设施、房屋建筑物、机器设备以及运输设备等。公司固定资产成新率为 67.88%，成新率一般。

2017—2019 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 57.39%。截至 2019 年末，公司在建工程 123.89 亿元，较 2018 年末增长 33.75%，主要系新增高速公路及港口建设项目投资所致。

2017—2019 年，公司无形资产有所波动。截至 2019 年末，公司无形资产 14.21 亿元，较 2018 年末增长 27.19%，主要为高速公路项目沿线市县注入的土地使用权。

2017—2019 年，公司其他非流动资产有所波动。截至 2019 年末，公司其他非流动资产 21.39 亿元，较 2018 年末基本稳定，主要为预付高速公路项目安征迁款及工程款。

截至 2019 年末，公司受限资产账面价值合计 11.25 亿元，包括货币资金 0.02 亿元、存货 2.56 亿元、固定资产 7.41 亿元以及无形资产 1.27 亿元，占总资产的 3.76%，主要用于借款抵押，资产受限比例较小。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额较年初增长 3.40%。其中流动资产 72.15 亿元，非流动资产 237.31 亿元，资产规模和结构较 2019 年末基本保持稳定。

3. 负债及所有者权益

公司债务规模持续增长，以长期债务为主，整体债务负担尚可，短期偿付压力较小。

2017—2019 年，公司负债规模快速增长，年均复合增长 39.92%。截至 2019 年末，公司负债总额较 2018 年末增长 41.74%，主要来自长期借款、应付债券及专项应付款的增长。其中非流动负债占 87.06%，公司负债以非流动负债为主。

2017—2019 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 21.03%。截至 2019 年末，公司流动负债较 2018 年末增长 39.24%。

表 12 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年末		2018 年末		2019 年末		年均复合增长率	2020 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比		金额	占比
流动负债	17.08	17.30	17.96	13.17	25.01	12.94	21.03	25.74	12.63
短期借款	1.93	1.96	2.85	2.09	1.80	0.93	-3.38	3.04	1.49
应付账款	3.02	3.06	5.09	3.74	6.78	3.51	49.84	5.47	2.69
其他应付款	2.63	2.66	3.35	2.46	9.17	4.75	86.77	7.98	3.92
一年内到期的非流动负债	8.40	8.51	5.28	3.87	3.43	1.77	-36.11	3.46	1.70
非流动负债	81.65	82.70	118.39	86.83	168.26	87.06	43.55	178.08	87.37

长期借款	61.64	62.43	85.79	62.92	98.42	50.92	26.36	100.42	49.27
应付债券	15.00	15.19	21.00	15.40	39.16	20.26	61.57	38.81	19.04
长期应付款	1.90	1.93	7.72	5.66	26.02	13.46	269.99	34.11	16.73
负债总额	98.72	100.00	136.35	100.00	193.27	100.00	39.92	203.81	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

2017—2019 年，公司短期借款有所波动。截至 2019 年末，公司短期借款 1.80 亿元，下降 36.81%，主要为抵押借款。

2017—2019 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 49.84%。截至 2019 年末，公司应付账款 6.78 亿元，较上年末增长 33.04%，主要为应付工程款。

2017—2019 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 91.84%。截至 2019 年末，公司其他应付款（不含应付利息）8.64 元，较上年末增长 194.79%，主要为与各县市财政局、关联企业的往来款。

2017—2019 年，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降 36.11%。截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债 3.43 亿元，下降 35.09%，主要为一年内到期的长期借款及应付债券。

2017—2019 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 43.55%。截至 2019 年末，公司非流动负债 168.26 亿元，较上年末增长 42.12%，主要来自长期借款、应付债券和专项应付款增长。

2017—2019 年，公司长期借款快速增长，年均复合增长 26.36%。截至 2019 年末，公司长期借款 98.42 亿元，较上年末增长 14.72%，主要系随着项目持续投入，以收费权质押取得的项目贷款增加所致。其中质押借款占比 76.58%。

2017—2019 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 61.57%。截至 2019 年末，公司应付债券 39.16 亿元，较上年末增加 18.16 亿元，系 2019 年公司发行“19 宁投 01”（4 亿元）、“19 宁德交投债 01”（7 亿元）和“19 宁德交投 MTN001”（4.30 亿元）以及“华福-宁德汽运客运收费收益权资产支持专项计划”（2.86 亿元）所致。

2017—2019 年，公司长期应付款快速增长。截至 2019 年末，公司长期应付款 26.02 亿元，较上年末增长 237.15%，包括长期应付款 1.50 亿元，专项应付款 24.52 亿元。其中长期应付款主要包括应付金融租赁款、押金保证金等，有息部分已调整至长期债务、全部债务和相关指标中核算；专项应付款主要为收到的宁德市财政局项目建设款项。

有息债务方面，2017—2019 年，公司有息债务持续增长。截至 2019 年末，公司全部债务合计 143.73 亿元，较上年末增长 23.18%。其中长期债务占 96.36%，公司债务以长期债务为主。

债务指标方面，2017—2019 年，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均持续上升。截至 2019 年末，上述指标分别为 64.58%、57.55%、56.64%，较 2018 年末分别上升 3.45 个百分点、0.18 个百分点和 1.05 个百分点，整体债务负担尚可。

图1 公司长短期债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

图2 公司负债及债务率情况（单位：%）



资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

截至2020年3月末，公司负债总额203.81亿元，较2019年末增长5.46%。负债结构较2019年末基本稳定。截至2020年3月末，公司全部债务146.64亿元，其中长期债务140.14亿元，短期债务6.50亿元，较2019年末均有所增长。公司资产负债率、全部债务资本化率、长期债务资本化比率分别为65.86%、58.13%和57.02%，较2019年末略有上升。有息债务到期分布方面，2020年4—12月、2021年及2022年，公司债务到期规模分别为4.63亿元、5.48亿元和6.77亿元，集中偿付压力不大。

近年来，公司所有者权益稳定增长，权益以实收资本和资本公积为主，稳定性较强。

2017—2019年，随着高速公路、港口航道等项目建设资本金的注入，公司所有者权益规模稳定增长，年均复合增长16.68%。截至2019年末，公司所有者权益106.00亿元，较上年末增长22.26%，增长主要来自少数股东权益和资本公积。截至2019年末，公司所有者权益中，归属于母公司的所有者权益86.40亿元，少数股东权益19.61亿元。归属于母公司的所有者权益主要由实收资本（占15.05%）、资本公积（占67.60%）、其他综合收益（占4.55%）和未分配利润（占11.24%）构成，权益稳定性较强。

2017—2019年，公司实收资本保持稳定，均为13.00亿元，主要为出资人注入的货币资金及股权。

公司资本公积主要为财政注资以及收到的市本级、沿线县市高速公路资本金。2017—2019年，公司资本公积稳定增长，年均复合增长16.03%。截至2019年末，公司资本公积58.41亿元，较上年末增长29.35%，主要系收到在建项目主管单位注入资本金。

2017—2019年，公司少数股东权益快速增长，年均复合增长42.91%。截至2019年末，公司少数股东权益19.61亿元，较上年末增长27.56%，系高速公路项目公司收到的少数股东资本投入。

截至2020年3月末，公司所有者权益105.65亿元，规模及构成均较2019年末基本稳定。

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入及利润均快速增长，政府补助对公司利润总额影响大；受新冠肺炎疫情影响，2020年一季度，公司营业收入及利润规模均同比下滑。

表13 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年	2019年	年均复合增长率	2020年1—3月
营业收入	8.23	10.33	15.05	35.26	1.56
营业成本	7.19	8.92	11.98	29.14	1.65

期间费用	1.94	2.54	4.33	49.23	0.72
其中：管理费用	0.91	1.11	1.28	18.84	0.33
财务费用	1.04	1.39	2.93	68.08	0.37
投资收益	-0.52	-0.89	-0.28	--	0.00
利润总额	1.48	1.49	2.22	22.56	-0.56
营业利润率	11.16	12.43	19.43	--	-6.86
总资本收益率	2.07	1.79	2.37	--	--
净资产收益率	1.89	2.05	1.96	--	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

2017—2019 年，公司营业收入快速增长，年均复合增长 35.26%；2019 年，受销售、港务及运输收入增长影响，公司营业收入同比增长 45.63%至 15.05 亿元。同期，公司营业成本年均复合增长 29.14%。2019 年，公司营业成本同比增长 34.42%至 11.98 亿元。2017—2019 年，公司营业利润率持续上升，2019 年，公司营业利润率为 19.43%，较上年上升 7.00 个百分点。

从期间费用看，2017—2019 年，公司期间费用持续增长；2019 年，公司期间费用 4.33 亿元，较上年增长 70.62%，主要系随着债务规模增长，财务费用快速增长所致。同期，公司期间费用收入比为 28.76%，期间费用对公司营业利润侵蚀较重。

2017—2019 年，公司投资收益持续为负，主要系参股高速公路处于培育期，公司权益法核算产生投资亏损；2019 年投资收益为-0.28 亿元。

2018 年，公司资产处置收益为-1.42 亿元，为当年公司部分地块被原价回购产生的与期初账面价值的差额。

2017—2019 年公司其他收益分别为 2.88 亿元、5.27 亿元和 4.30 亿元，主要为财政补助；同期，公司利润总额保持增长，分别为 1.48 亿元、1.49 亿元和 2.22 亿元；政府补助对公司利润总额影响大。

利润指标方面，2017—2019 年，公司总资本收益率、净资产收益率均有所波动；2019 年，公司净资产收益率 1.96%，同比下降 0.09 个百分点；总资本收益率 2.37%，同比上升 0.58 个百分点。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 1.56 亿元，相当于 2019 年全年的 10.37%，同比下降 25.36%；当期利润总额-0.56 亿元，同比转为亏损，营业利润率为-6.86%。2020 年初暴发的新冠肺炎疫情对一季度公司收入及盈利造成较大影响。

5. 现金流

近年来，公司经营活动现金净流量波动增长；投资活动现金流缺口较大，大规模项目建设资金主要来自政府拨付的项目资本金及对外融资；未来随着在建项目的推进，公司存在较大对外融资需求。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	年均复合增长率	2020 年 1—3 月
销售商品、提供劳务收到的现金	8.58	9.45	18.10	45.29	6.18
收到其他与经营活动有关的现金	3.66	9.67	34.10	205.11	3.73
购买商品、接受劳务支付的现金	5.13	8.95	15.87	75.87	2.42
支付其他与经营活动有关的现金	2.01	5.79	25.11	253.86	3.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	35.63	48.06	36.01	0.54	4.96
投资支付的现金	7.83	2.80	8.90	6.57	3.02
吸收投资收到的现金	9.72	8.84	16.63	30.77	1.63

发行债券收到的现金	0.00	6.00	18.60	--	0.00
取得借款收到的现金	32.66	36.69	22.14	-17.67	4.23
偿还债务支付的现金	3.61	11.97	11.76	80.43	2.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2.84	4.40	6.10	46.60	0.66
经营活动产生的现金流量净额	2.66	1.52	7.90	72.44	3.34
投资活动产生的现金流量净额	-41.86	-45.83	-42.85	1.18	-7.69
筹资活动产生的现金流量净额	35.86	35.03	46.78	14.21	6.61
现金收入比	104.25	91.40	120.28	7.41	396.54

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

经营活动方面，2017—2019年，公司经营活动现金流入快速增长，年均复合增长106.51%；2019年公司经营活动现金流入52.20亿元，同比增长173.01%。其中销售商品、提供劳务收到现金18.10亿元，同比增长91.64%；收到其他与经营活动有关的现金34.10亿元，同比增长252.68%，主要为往来款及收到政府拨付的项目建设专项资金、政府补助等。2017—2019年，公司经营活动现金流出快速增长，年均复合增长114.99%；2019年，公司经营活动现金流出44.30亿元，同比增长151.68%。其中购买商品、接受劳务支付的现金15.87亿元，同比增长77.30%；支付其他与经营活动有关的现金25.11亿元，同比增长333.93%，主要系往来款支出及对参股项目拨付资金等。2017—2019年，公司经营活动现金流量净额波动增长，年均复合增长72.44%。收入实现质量方面，2017—2019年，公司现金收入比波动较大，2019年为120.28%，较上年上升28.88个百分点。

投资活动方面，2017—2019年，公司投资活动现金流入波动较大；2019年为2.09亿元，主要为高速公路项目沿线县市注入土地资产回购收到的现金和收回对外投资款项。同期，公司投资活动现金流出波动较大，2019年为44.94亿元，主要为在建项目建设投入。2017—2019年，受项目建设大规模投入，公司投资活动现金流持续呈大额净流出状态。

筹资活动方面，2017—2019年，公司筹资活动现金流入年均复合增长23.98%；2019年为65.15亿元，同比增长26.43%，主要来自吸收投资及发行债券募集资金增加。其中吸收投资收到现金16.63亿元，主要为收到的政府部门及少数股东拨付的项目资本金；收到其他与筹资活动有关现金7.78亿元，主要为子公司收到的项目合作方拨付款项。同期，公司筹资活动现金流出快速增长，2019年为18.37亿元，同比增长11.32%；主要为偿还债务支付的现金11.76亿元。2017—2019年，公司筹资活动现金流持续呈净流入状态，现金流净额波动增长。

2020年1—3月，公司经营活动现金流净额为3.34亿元；投资活动现金流净额为-7.69亿元；筹资活动现金流净额为6.61亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力指标较强，长期偿债能力指标一般。考虑公司畅通的间接融资渠道、政府对公司在资金和业务等方面的持续支持，以及在建高速公路未来通车后可实现稳定的通行费收入，公司整体偿债能力很强。

表 15 公司偿债能力指标（单位：倍）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
短期偿债能力指标				
流动比率	2.40	2.27	2.80	2.80
速动比率	2.12	1.91	2.54	2.54

现金短期债务比	2.14	1.57	4.69	4.13
长期偿债能力指标				
EBITDA 利息倍数	1.50	1.08	1.17	--
EBITDA 全部债务比	0.05	0.04	0.05	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合评级整理

从短期偿债能力指标看，2017—2019 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均波动较大，截至 2019 年末分别为 2.80 倍、2.54 倍和 4.69 倍，公司受限货币资金 0.02 亿元，剔除受限货币资金后的现金短期债务比较年初变化不大。截至 2020 年 3 月末，上述指标较 2019 年末变化不大。截至 2020 年 3 月末，公司现金短期债务比为 4.13 倍，现金类资产对短期债务的保障能力较强。

从长期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司 EBITDA 全部债务比和 EBITDA 利息倍数变化不大，公司 EBITDA 对债务的保障能力一般，对利息的保障程度尚可，公司长期偿债能力一般。

截至 2020 年 3 月末，公司共获得银行及其他金融机构等授信 292.97 亿元，其中未使用授信额度为 175.46 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2019 年末，公司对外担保 1.08 亿元，担保比率 1.02%，被担保对象为宁德市城建集团有限公司，为宁德市国有独资企业；整体看，公司或有负债风险可控。

公司涉及的诉讼主要是子公司港务集团与中国铁路物资厦门钢铁有限公司（以下简称“中铁厦门公司”）的仓储纠纷，2019 年 3 月最高法院判决港务集团赔偿中铁厦门公司货物损失 4,186.74 万元。港务集团已于 2019 年 11 月前支付全部赔偿款。港务集团正与中铁厦门公司协商由港务集团受让中铁厦门公司对福安市良兴机电有限公司（以下简称“良兴公司”）的债权（包括中铁厦门公司对福建省大众金属有限公司享有的抵押物权），受让后由港务集团通过有关法律途径对良兴公司和福建省大众金属有限公司行使债权及抵押物权。同时，港务集团已于 2020 年 2 月向宁德市中院起诉良兴公司，要求其返还由港务集团支付的赔偿款 4,186.74 万元，该案件尚未开庭。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91350900589562750J），截至 2020 年 7 月 30 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

7. 母公司财务分析

公司资产及权益主要集中于母公司，母公司整体债务负担较轻；业务收入集中于子公司，利润主要来自政府补贴。

截至 2019 年末，母公司资产总额为 162.74 亿元，较 2018 年末增长 41.26%。其中，流动资产为 62.83 亿元，主要由货币资金和其他应收款构成。非流动资产 99.91 亿元，主要由可供出售金融资产、长期股权投资、投资性房地产及无形资产构成。

截至 2019 年末，母公司所有者权益为 85.05 亿元，较 2018 年末增长 20.71%。其中，资本公积占 65.94%，实收资本占 15.29%，母公司所有者权益稳定性较好。

截至 2019 年末，母公司负债合计 77.69 亿元，较 2018 年末增长 73.60%。其中非流动负债占比 95.96%，主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成。母公司 2019 年末资产负债率为 47.74%，全部债务资本化比率为 37.45%，长期债务资本化比率为 36.91%，母公司债务负担较轻。

2019 年，母公司实现营业收入 0.11 亿元，利润总额为 2.87 亿元。

截至 2020 年 3 月末，母公司资产总额 172.43 亿元，较年初增长 5.96%；所有者权益 85.28 亿元，较年初增长 0.27%。2020 年 1—3 月，母公司实现营业收入 2.20 万元，利润总额 0.23 亿元。

八、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券的发行对公司债务的影响

截至 2020 年 3 月末，公司全部债务 146.64 亿元，本期拟发行债券规模为不超过 8.00 亿元（以下按照 8.00 亿元进行测算），对公司债务规模影响不大。

以 2020 年 3 月末财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 65.86%、58.13%和 57.02%上升至 66.72%、59.41%和 58.37%，公司负债水平和债务负担略有提升。考虑到本期债券募集资金部分用于偿还公司有息债务，公司实际债务负担增长情况将低于上述预测值。

2. 本期债券偿还能力分析

以 2019 年的相关财务数据为基础，公司 EBITDA 为 6.82 亿元，为本期债券发行额度（8.00 亿元）的 0.85 倍，EBITDA 对本期债券的保障能力很强；公司经营活动产生的现金流入 52.20 亿元，为本期债券发行额度的 6.53 倍，公司经营活动流入量对本期债券覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司所处的外部环境、可获得的外部支持以及自身业务发展情况。联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力很强。

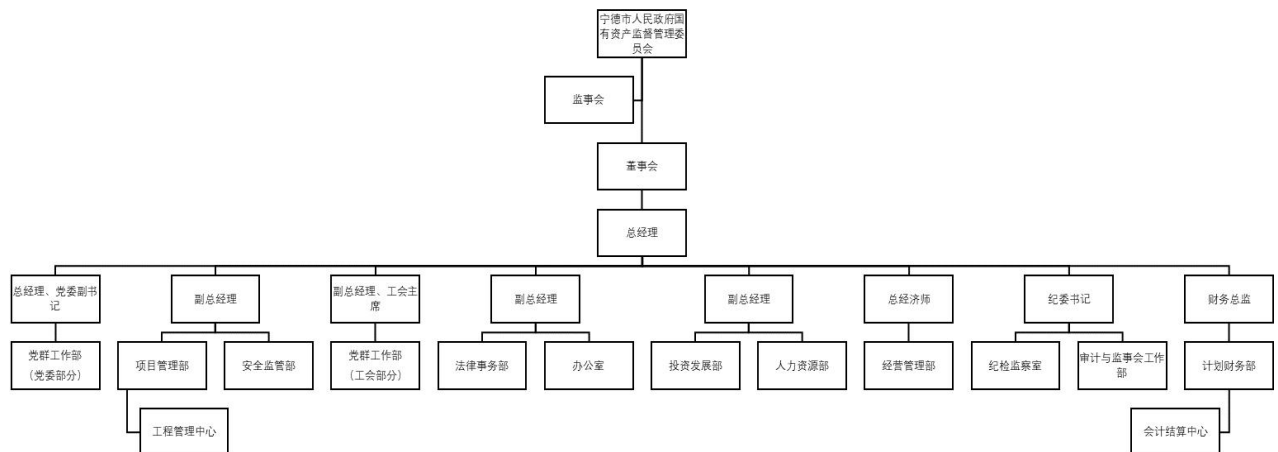
九、综合评价

公司作为福建省宁德市主要的交通基础设施投资建设和运营管理主体，业务具有区域垄断优势。近年来，公司持续获得宁德市政府在资金及资产注入、财政补贴和业务授权等方面的有力支持。同时，联合评级也关注到公司在建项目未来投资规模大、存在一定的资金支出压力、债务规模持续增长、资产流动性较弱等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来随着港口码头建设的持续推进，公司港口的吞吐量将持续增长，且随着区域内物流资源的整合，以及公司继续布局多元化的业务板块，公司收入水平和盈利能力有望增长。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 宁德市交通投资集团有限公司最新组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 公司纳入合并范围的子公司情况（截至 2020 年 3 月末）

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
1	宁德市交通建设开发有限公司	投资与资产管理	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
2	宁德市投资开发有限公司	投资与资产管理	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
3	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	100.00	非同一控制下的企业合并
4	宁德市交投实业发展有限公司	贸易	100.00	100.00	投资设立
5	福建省宁德市物资集团有限公司	物资仓储、日用品销项	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
6	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	53.81	65.00	投资设立
7	宁德屏古高速公路有限责任公司	高速公路投资、建设	60.00	60.00	投资设立
8	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	51.00	投资设立
9	宁德市汽车运输有限公司	交通运输	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
10	宁德市公共交通有限公司	交通运输	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
11	宁德市交投置业房地产开发有限公司	房地产	100.00	100.00	投资设立
12	宁德市港务集团有限公司	港口建设与经营	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
13	宁德市交投物流产业园管理有限公司	物流	100.00	100.00	投资设立
14	宁德市古田交投物流发展有限公司	物流	100.00	100.00	投资设立
15	宁德市文化旅游发展有限公司	旅游开发	100.00	100.00	非同一控制下的企业合并
16	宁德市新能源产业股权投资合伙企业（有限合伙）	投资	20.00	100.00	投资设立
17	宁德市交投能源科技有限公司（已更名为宁德市交投电子信息有限公司）	新能源科技开发、应用	100.00	100.00	投资设立
18	宁德市交投医疗健康管理有限公司	医疗健康	94.00	100.00	投资设立
19	宁德市交投物流集团有限公司	物流	100.00	100.00	投资设立

资料来源：公司提供

附件 3-1 宁德市交通投资集团有限公司 主要计算指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
资产总额（亿元）	176.58	223.06	299.27	309.46
所有者权益（亿元）	77.86	86.71	106.00	105.65
短期债务（亿元）	10.33	8.13	5.23	6.50
长期债务（亿元）	76.99	108.54	138.49	140.14
全部债务（亿元）	87.32	116.68	143.73	146.64
营业收入（亿元）	8.23	10.33	15.05	1.56
净利润（亿元）	1.36	1.68	1.89	-0.56
EBITDA（亿元）	4.14	4.43	6.82	--
经营性净现金流（亿元）	2.66	1.52	7.90	3.34
应收账款周转次数（次）	3.75	3.53	3.32	--
存货周转次数（次）	1.55	1.56	1.83	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	0.06	--
现金收入比率（%）	104.25	91.40	120.28	396.54
总资本收益率（%）	2.07	1.79	2.37	--
净资产收益率（%）	1.89	2.05	1.96	--
营业利润率（%）	11.16	12.43	19.43	-6.86
费用收入比（%）	23.63	24.55	28.76	45.96
资产负债率（%）	55.91	61.13	64.58	65.86
全部债务资本化比率（%）	52.86	57.37	57.55	58.13
长期债务资本化比率（%）	49.72	55.59	56.64	57.02
EBITDA 利息倍数（倍）	1.50	1.08	1.17	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.05	0.04	0.05	--
流动比率（倍）	2.40	2.27	2.80	2.80
速动比率（倍）	2.12	1.91	2.54	2.54
现金短期债务比（倍）	2.14	1.57	4.69	4.13
经营现金流动负债比率（%）	15.56	8.45	31.59	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.52	0.55	0.85	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；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. 本报告分别将公司长期应付款中有息债务纳入其长期债务核算；4. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

附件 3-2 宁德市交通投资集团有限公司

主要计算指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	106.37	115.21	162.74	172.43
所有者权益（亿元）	67.39	70.46	85.05	85.28
短期债务（亿元）	5.27	1.78	1.16	2.16
长期债务（亿元）	29.94	35.61	49.75	49.75
全部债务（亿元）	35.21	37.40	50.91	51.91
营业收入（亿元）	0.26	0.07	0.11	0.0002
净利润（亿元）	1.47	1.58	2.86	0.23
EBITDA（亿元）	1.56	2.89	4.37	--
经营性净现金流（亿元）	0.10	-1.41	1.42	0.13
应收账款周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比率（%）	105.63	0.00	0.00	0.00
总资本收益率（%）	1.46	2.89	3.57	--
净资产收益率（%）	2.77	2.29	3.68	--
营业利润率（%）	68.42	40.78	86.73	-26.63
费用收入比（%）	288.89	1395.99	521.64	-120,873.87
资产负债率（%）	36.65	38.84	47.74	50.54
全部债务资本化比率（%）	34.32	34.67	37.45	37.84
长期债务资本化比率（%）	30.76	33.57	36.91	36.84
EBITDA 利息倍数（倍）	2.28	1.98	2.93	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.08	0.08	0.09	--
流动比率（倍）	3.51	8.18	20.03	16.04
速动比率（倍）	3.51	8.18	20.03	16.04
现金短期债务比（倍）	1.32	3.13	13.71	6.49
经营现金流动负债比率（%）	1.41	-37.26	45.35	--

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. 母公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 母公司财务报表及附注未披露应收账款坏账准备和存货跌价准备，因此应收账款周转次数、存货周转次数无法计算；4. 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；5. 2020 年 1—3 月财务数据未经审计，相关财务指标未年化

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用 + 销售费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿还能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期债券偿还能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券发行额度

注：现金类资产 = 货币资金 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 宁德市交通投资集团有限公司 面向合格投资者公开发行 2020 年公司债券（第一期） 的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年宁德市交通投资集团有限公司年报公告后的两个月内，且 not 晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

宁德市交通投资集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。宁德市交通投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注宁德市交通投资集团有限公司的相关状况，如发现宁德市交通投资集团有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如宁德市交通投资集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可宣布信用等级暂时失效，直至宁德市交通投资集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送宁德市交通投资集团有限公司、监管部门等。

