

跟踪评级公告

联合〔2020〕1486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公开发行的公司债券进行跟踪评级，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公开发行的“19 宁投 01”信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：  14/6/20

二〇二〇年六月二十二日

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 公开发行公司债券 2020 年跟踪评级报告

公司长期信用等级

跟踪评级结果：AA+ 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	本次评级结果	上次评级结果	上次评级时间
19 宁投 01	4 亿元	5 年	AA+	AA	2019 年 10 月 9 日

跟踪评级时间：2020 年 6 月 23 日

主要财务数据：

公司合并口径

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	223.06	299.27	309.46
所有者权益（亿元）	86.71	106.00	105.65
长期债务（亿元）	108.54	138.49	140.14
全部债务（亿元）	116.68	143.73	146.64
营业收入（亿元）	10.33	15.05	1.56
利润总额（亿元）	1.49	2.22	-0.56
EBITDA（亿元）	4.43	6.82	--
经营性净现金流（亿元）	1.52	7.90	3.34
营业利润率（%）	12.43	19.43	-6.86
净资产收益率（%）	2.05	1.96	--
资产负债率（%）	61.13	64.58	65.86
全部债务资本化比率（%）	57.37	57.55	58.13
流动比率（倍）	2.27	2.80	2.80
EBITDA 全部债务比（倍）	0.04	0.05	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	1.17	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.11	1.71	--

公司本部（母公司）

资产总额（亿元）	115.21	162.74	172.43
所有者权益（亿元）	70.46	85.05	85.28
全部债务（亿元）	37.40	50.91	51.91
营业收入（亿元）	0.07	0.11	0.00
利润总额（亿元）	1.26	2.87	0.23
资产负债率（%）	38.84	47.74	50.54
全部债务资本化比率（%）	34.67	37.45	37.84
流动比率（倍）	8.18	20.03	16.04

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. 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. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；5. 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

宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”或“宁德交投”）是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，业务经营具有区域垄断优势。跟踪期内，宁德市政府授权公司对全市的物流资源进行整合，公司依托宁德市主导产业，发挥与主业的协同效应，业务领域进一步扩大；同期，受宁德市及高速公路沿线市县向公司注入高速公路资本金影响，公司所有者权益大幅增长，资本实力进一步增强；随着公司投建的高速公路投入运营和港口吞吐量的持续增长，公司经营收入持续增长，整体盈利能力增强。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司在建项目未来投资规模大、债务规模持续增长以及资产流动性较弱等因素给公司经营和发展带来的不利影响。

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；区域内物流资源的整合以及多元化的业务布局也将进一步丰富公司营收来源，公司的收入水平和盈利能力有望保持增长。

综上，联合评级上调公司主体长期信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时上调“19 宁投 01”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1. **外部环境良好。**跟踪期内，宁德市经济快速发展，地方财政实力稳步增强，公司发展的外部环境良好。2019 年宁德市地区生产总值为 2451.70 亿元，比上年增长 9.2%，地方一般公共预算收入为 126.8 亿元，增长 5.3%，增速均位列福建省设区市首位。

2. **继续获得有力的外部支持。**公司是宁德市主要的交通基础设施投资建设和运营管理主体，跟踪期内，持续获得政府在资产注入、资本金注入、财政补贴以及业务项目授权等方

面的大力支持。

3. **资本实力进一步增强。**跟踪期内，随着政府项目资金拨付到位，公司所有者权益规模快速增长，资本实力进一步增强。

4. **多元化业务发展。**公司业务板块多元化，有利于分散业务集中风险。跟踪期内，受高速公路通车以及港务、销售业务增长带动，公司业务收入快速增长，盈利能力有所增强，物流资源的整合以及业务开展授权，有望形成新的营收及利润增长点。

关注

1. **面临较大融资压力。**公司在建高速公路、港口等项目后续尚需投入规模大，公司面临较大的融资压力。

2. **资产流动性较弱。**公司资产以高速公路及港口项目投入为主，流动性较弱。

3. **债务持续增长。**跟踪期内，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

除因本次跟踪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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪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。

本跟踪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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



一、主体概况

跟踪期内，宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）股权结构及实际控制人未发生变更。截至 2020 年 3 月底，公司注册及实收资本均为 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”）作为唯一股东履行出资人职责，是公司的实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变更。

截至 2020 年 3 月底，下辖 14 家全资二级子公司、5 家控股二级子公司。公司本部设 12 个职能部门和会计结算中心、工程管理中心 2 个中心。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 299.27 亿元，负债合计 193.27 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，负债合计 203.81 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、债券发行及募集资金使用情况

公司于 2019 年 11 月发行的“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 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，每年付息一次，采取单利按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。

“19 宁投 01”募集资金扣除发行费用后，募集资金净额为 3.98 亿元，公司已使用 3.84 亿元，用于偿还公司债务和补充流动资金，符合募集说明书约定的资金使用用途。截至 2020 年 5 月末，“19 宁投 01”尚未到第一个付息日。

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健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与合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对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合规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. 高速公路行业

高速公路行业发展整体稳定向好。短期内，受新型冠状病毒肺炎疫情期间高速公路免收通行费政策实施影响，高速公路企业经营和财务状况将会遭受较大冲击。长期看，《交通强国建设纲要》对交通基础设施建设的中长期发展具有显著支撑作用，随着在建收费公路项目产能逐步释放以及路网协同效应的带动，未来全国高速公路收入规模仍有望保持一定水平的增长。

我国高速公路建设起步相对较晚，但发展迅速。截至 2019 年底，中国高速公路里程 14.96 万公里，较年初增加 0.70 万公里。2019 年，高速公路建设完成投资 11,504 亿元，较上年增长 15.4%。

从高速公路投资模式看，由于高速公路具有准公用品属性，投资规模大且回报周期长，目前高速公路建设多由政府主导且经营模式主要为 BOT 模式。在资本金投入难以满足企业的建设资金需求的背景下，高速公路运营企业银行贷款占比高。截至 2018 年底，全国高速公路累计债务余额 53,666.19 亿元，较上年增长 7.62%，其中银行贷款余额占 84.55%。

公路运输经济运行状况与 GDP 增速、行业供需等高度相关。2019 年，受高铁线路开通等因素影响，旅客运输指标延续下滑趋势；货运方面，受益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，公路货运指标保持较为稳健的增长，但增速有所下降。2018 年，公路完成客运量 136.72 亿人，较上年下降 6.2%，旅客周转量 9,279.68 亿人公里，较上年下降 5.0%；完成货运量 395.69 亿吨，较上年增长 7.3%，货物周转量 71,249.21 亿吨公里，较上年增长 6.7%。2019 年，公路客运量为 130.12 亿人，较上年下降 4.8%；旅客周转量 8,857.08 亿人公里，较上年下降 4.6%；完成营业性货运量 343.55 亿吨，较上年增长 4.2%；货运周转量 59,636.39 亿吨公里，较上年增长 0.4%。

从通行费收入看，公路货运表现较好，带动全国收费高速公路通行费收入增速提高。2018 年，我国高速公路实现通行费总收入 5,168.38 亿元，较上年增长 8.75%，在收费公路通行费总收入中占 93.08%。

从行业政策看，《交通强国建设纲要》作为建设交通强国的顶层设计和系统谋划，对交通基础设施建设的中长期发展具有显著支撑作用，相关政策明确了符合要求的高速公路期满后，可延长收费期限，高速公路收费标准有望更加灵活和市场化，但随着“公转铁”运输结构调整政策的发力，收费公路行业面临一定的分流压力。此外，交通运输部发布《交通运输部关于新冠肺炎疫情防控期

间免收收费公路车辆通行费的通知》，高速公路自 2020 年 2 月 17 日至 2020 年 5 月 6 日免收通行费，对高速公路企业经营和财务状况产生较大冲击。

2020 年是全面建成小康社会和十三五规划收官之年，经济发展仍要“稳”字当头，在此背景下，预计未来收费公路行业整体经营仍将维持稳定向好态势。同时，《交通强国建设纲要》的发布，明确了建设交通强国战略，我国交通基础设施建设仍有较大空间，仍将是未来政策持续支持重点方向。预计未来，各省市将陆续发布最新交通项目建设计划，以明确具体的项目建设规划，地方交通运输基建投资的意愿明显增强。

3. 外部环境

跟踪期内，宁德市经济及主导产业快速发展，地方财政收入稳步增长。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) 宁德市经济发展情况

宁德市位于福建省东北部，东面濒临东海，南面与福州市交界，西面与南平市毗邻，北面与浙江省温州市接壤。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崛起。锂电新能源产业群：宁德市已形成由宁德时代新能源与宁德新能源科技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：上汽集团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：中铝东南铜业将在宁德打造 40 万吨铜冶炼基地，2018 年基地已全面投产，将打造铜精矿贸易、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：以青拓集团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。2019 年，宁德市国民经济快速增长，根据宁德市统计公报数据显示，2019 年，宁德市地区生产总值为 2451.70 亿元，比上年增长 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，增长 3.8%；第二产业增加值 1256.01 亿元，增长 12.2%；第三产业增加值 882.36 亿元，增长 7.1%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为 12.8%，第二产业增加值比重为 51.2%，第三产业增加值比重为 36.0%。全年人均地区生产总值 84,251 元，比上年增长 9.1%。

2019 年，宁德市全部工业增加值 1032.12 亿元，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%，同比增长 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）比上年增长 5.9%，其中，项目投资额增长 2.1%。在固定资产投资中，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。2019年宁德市预算执行总体良好,根据《关于宁德市2019年预算执行情况及2020年预算草案的报告》,2019年,宁德市地方一般公共预算收入为126.8亿元,增长5.3%,增速位列全省设区市首位。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年底,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总值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1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12239.93公里,比上年增加142.63公里,其中,等级公路11349.39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、四通八达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5341万吨,比上年增长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4217.29万吨,增长28.2%,增幅居全省第二。其中外贸货物吞吐量1674.22万吨,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,比上年下降9.7%。旅客周转量25.31亿人公里,下降7.7%。

截至2019年底,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),比上年末增长15.3%,其中私人汽车保有量24.65万辆,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”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。力争到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7000万吨,货物吞吐量突破5000万吨。

四、管理分析

跟踪期内,公司根据政府相关文件,对高级管理人员进行了调整。

2019年7月,根据《宁德市人民政府国有资产监督管理委员会关于宁德市交通投资集团有限公

司领导人事安排的通知》（宁国资干〔2019〕19号）文件，免去许振长同志公司原董事长职务；公司董事长职位目前暂缺，待宁德市委研究确定人选；公司法定代表人由总经理郑忠辉担任，并行使法定代表人的相关职权。

2020年3月，根据《中共宁德市委关于郑忠辉等同志任免的通知》（宁国资干〔2020〕86号）及《宁德市人民政府国有资产监督管理委员会关于宁德市交通投资集团有限公司领导人事安排的通知》（宁国资干〔2020〕15号）文件，免去郑忠辉同志公司总经理、董事职务，不再担任法定代表人。任命陈合招同志为公司董事长、法定代表人；同时任命郑可同志为公司董事、总经理。

陈合招先生，1963年8月生，中专学历。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；福寿高速公路有限公司董事长；宁德市三都澳新区开发建设有限公司总经理、董事长；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、理论科科长、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公司临时党委副书记；公司党委副书记。2020年3月起公司党委副书记、总经理。

此外，公司对公司章程进行了变更，对部门设置进行了调整。除上述变更外，跟踪期内，公司在管理体制、内部管理制度等方面无重大变化。

五、外部支持

公司是宁德市主要的交通设施投资建设和运营管理主体，跟踪期内，公司在项目资产注入、资本金注入、财政补贴以及业务项目授权等方面得到政府相关部门的大力支持。

（1）资产及资本金注入

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》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1100万元/公里。

2019年，宁德市本级、福安市、柘荣县、福鼎市等高速公路、铁路项目沿线市县向公司注入高速公路、铁路项目资本金12.08亿元（含部级补助资金），公司计入“资本公积”。

截至2020年3月底，公司累计到位高速公路项目部级补助资金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”。

此外，2019年，公司子公司宁德市港务集团有限公司（以下简称“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”。

此外，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》，根据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月底，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1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月底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	注入年份
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	柘拍 201502 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
桐城街道铁锵新区 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1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

（2）财政补贴

2019年公司收到宁德市政府补贴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“其他收益”。

（3）业务授权

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），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月底，公司已投资设立宁德市交投物流集团有限公司物流集团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。

六、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司业务收入仍主要来自交通运输、销售、港务及工程施工业务，整体收入规模快速增长，毛利率水平有所提升。2020年1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。

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；其中交通运输收入及工程施工收入占比同比分别下降5.25个、11.92个百分点，销售收入及港务收入占比分别上升14.08个、2.27个百分点。

表3 2018—2019年及2020年1—3月公司营业收入及毛利率构成情况（单位：万元、%）

项目	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
1、主营业务小计	97357.96	94.21	9.26	141575.03	94.07	16.04	14069.84	90.22	-13.91
交通运输	34553.61	33.44	-9.95	42427.71	28.19	4.03	5269.29	33.79	-50.57
销售业务	24866.38	24.06	8.19	57400.10	38.14	6.38	4600.23	29.50	6.02
工程施工	17568.29	17.00	12.28	7651.86	5.08	16.23	224.62	1.44	20.26
房地产开发	918.53	0.89	0.27	2356.26	1.57	15.10	--	--	--
港务业务	16577.23	16.04	48.35	27560.61	18.31	56.06	3264.26	20.93	41.03
其他	2873.91	2.78	8.28	4178.50	2.78	6.83	711.44	4.56	-134.09
2、其他业务小计	5980.84	5.79	86.51	8921.41	5.93	89.10	1524.46	9.78	70.78
合计	103338.80	100.00	13.73	150496.44	100.00	20.37	15594.30	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异；资料来源：公司提供

毛利率方面，得益于交通运输、港务业务毛利率提升，2019年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。

2. 业务运营

（1）高速公路建设运营及铁路投资

跟踪期内，公司主要控股高速公路完工进入试运营期，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月底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。

①宁德沈海复线高速公路福鼎贯岭至柘荣段。该项目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，工程概算总投资27.17亿元，建设工期4年。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日开始开工建设，截至2020年3月底已完成投资25.67亿元，项目已完工，进入通车试运营期。

②宁德沈海复线高速公路福安至蕉城漳湾段。该项目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，工程概算总投资36.30亿元，建设工期4年。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月底已完成投资36.30亿元，项目已完工，进入通车试运营期。

③海西网屏南至古田联络线。该项目路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，工程概算总投资43.37亿元，工程建设工期4年。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月底，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年一季度在新冠肺炎疫情疫情影响情况下，实现车流量19.08万辆，实现通行费收入0.07亿元。

④宁波至东莞国家高速公路福建省沙埕湾跨海公路。该项目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。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月底已投入31.03亿元。

上述公司控股高速公路总投资额148.00亿元，截至2020年3月底已完成投资136.37亿元。

参股高速公路

截至2020年3月底，公司参股的高速公路有三条：（1）沈海复线柘荣至福安段，起于柘荣县南洋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月底，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”。

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铁路总公司、省及市按4:3:3比例划分，计划建设工期4年（2015年—2019年），截至2020年3月底，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。

表4 截至2020年3月底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	25.67	已完工	国高网	53.81	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	53.81	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垵湾跨海公路	41.16	31.03	2017-2021 年	国高网	51.00	8.44	7.38
合计	313.50	226.88	--	--	--	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

资料来源：公司提供

（2）港务业务

跟踪期内，新增泊位投入使用推动公司港口货物通过能力大幅提升，货物吞吐量及港务收入大幅增长，毛利率水平较高。在建港口类项目投资规模大，公司存在一定资本支出压力。

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月底，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1187.20万吨，较2018年大幅提升，主要系10#、7#泊位投入使用所致。2018年，港务集团实现散货吞吐580万吨，集装箱吞吐5.87万TEU；2019年，港务集团实现散货吞吐量1064.31万吨，集装箱吞吐量6.64万TEU，当期实现港务业务收入2.76亿元，同比增长66.26%；毛利率为56.06%，同比上升7.71个百分点。2020年1—3月，港务集团实现散货吞吐量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 月底，公司的港口码头类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，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 月底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	已投资	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

跟踪期内，公司交通运输业务运营主体新增宁德屏古高速公路有限责任公司（以下简称“屏古高速公司”），公司新增屏古高速车辆通行费收入。此外，交通运输业务运营主体还有宁德市汽车运输有限公司（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”）和港务集团，收入包括客运、货运收入、公交业务收入及其他运输收入（旅游服务等）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，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月底，汽运公司拥有各类运输车辆2263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1593辆，出租车502辆，货车168辆（货车总吨位数达3613.85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月底客运班线350条。

表 7 2018—2019 年及 2020 年 1—3 月汽运公司交通运输业务经营情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
运营车辆（辆）	1909	2095	2263
运营线路（条）	407	350	350
拥有全资或控股汽车站数（座）	13	14	14
旅客运量（万人）	3099.59	3299.31	288.69
旅客周转量（万人公里）	151561.21	137699.28	9811.07
货运量（万吨）	138.31	104.70	11.62
客运收入（亿元）	2.28	2.17	0.21
货运收入（亿元）	0.29	0.28	0.05
其他运输收入（亿元）	0.19	0.18	0.08
财政补贴（亿元）	1913.74	2698.76	352.15

资料来源：公司提供

2019年汽运公司完成客运量3299.31万人次，同比增长6.44%；旅客周转量137699.28万人公里，同比减少9.15%；完成货运量104.70万吨，同比减少24.25%；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2698.76万元，同比大幅增长。2020年1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 2018—2019 年及 2020 年 1—3 月公交公司业务经营情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
公交客运车辆（辆）	370	375	298
出租车（辆）	92	109	120
运行里程（万公里）	2349	2654	459
客运量（万人次）	5045	5991	683
营业收入（亿元）	0.71	0.81	0.14

财政补贴（亿元）	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月底，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2654万公里，同比增长12.99%；实现客运总量5991万人次，同比增长18.75%；2019年公交公司实现营业收入0.81亿元（含运输收入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1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，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1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7296.82万元，2020年1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1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

跟踪期内，公司销售业务收入大幅增长，毛利率有所下降。

跟踪期内，公司销售业务运营主体包括福建省宁德市物资集团有限公司（以下简称“物资集团”）、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（以下简称“交投实业公司”）、港务集团，销售商品主要包括建材、油气、雷管炸药及电机等。

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。2019 年及 2020 年 1 季度，交投实业公司分别实现建材销售收入 0.45 亿元（合并抵消后 0.31 亿元）、0.03 亿元。

港务集团建材销售收入主要来自于水泥、镍矿、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 1 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）、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 月底，油气销售公司拥有加油站 6 座，开始运营时间集中于 2017 年底及 2018 年初。2019 年及 2020 年 1—3 月，油气销售公司分别实现油品销售 1.80 万吨、0.36 万吨，分别实现油气销售收入 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，在宁德市具有垄断地位；当期实现销售收入 0.19 亿元。2020 年 1 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 1 季度实现建材销售收入 0.01 亿元。

2019 年，公司销售收入 5.74 亿元，同比增长 130.83%，主要港务集团销售业务拓展，当年收入

快速增长所致；当期毛利率为 6.38%，同比下降 1.81 个百分点。

（5）工程施工业务

跟踪期内，受当期结算项目工程量下降影响，工程施工业务收入降幅较大，毛利率有所提升。未来项目主要来源于政府，业务持续性强。

公司工程施工业务仍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 月底，路桥公司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垅至理环岛“白改黑”道路改造工程及屏南县省道等基础设施项目，合同金额 6.30 亿元，累计完成工程量 6.27 亿元，已累计确认收入 6.08 元，累计回款 5.46 亿元；2019 年及 2020 年 1 季度分别确认收入 0.77 亿元和 0.02 亿元；2019 年工程施工收入同比下降 56.45%，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 7326.09 万元；截至 2020 年 3 月底，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

跟踪期内，公司房地产销售收入保持增长，毛利率水平提升；主要房地产项目投入回款进度一般，未来尚需一定规模投资；该业务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交投置业房地产有限公司、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 月未确认收入。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 月底已完成销售 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 25075.60 平米；商务中心 17 层（1137.6 平米）自留使用，商务中心 1-3 层（2645.85 平米）和 10 层（1137.61 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 月底，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，尚需一定投入，已累计取得销售回款 4.47 亿元；且房地产开发业务受调控政策以及市场行情影响大，未来项目收益实现存在一定不确定性。

表 9 截至 2020 年 3 月底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

“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 月底通车，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，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；交投物流集团加快物流资源整合，实现物流业务尽快落地，并延伸物流供应链业务；路桥公司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；文旅公司抓紧推进旅游资源整合；电子信息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。

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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 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了审计，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。

截至 2020 年 3 月底，公司拥有合并范围子公司 18 家。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，规模均较小。整体看，合并范围变动对公司财务数据影响较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

跟踪期内，港口及高速公路项目持续投入推动公司资产规模快速增长；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 2019 年底，公司资产总额较 2018 年底增长 34.17%，主要来自在建工程投入增加。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	2018 年		2019 年		2020 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	40.83	18.30	70.03	23.40	72.15	23.31
货币资金	12.67	5.68	24.49	8.18	26.79	8.66
其他应收款	16.44	7.37	31.84	10.64	33.36	10.78
非流动资产	182.23	81.70	229.24	76.60	237.31	76.69
长期股权投资	17.72	7.94	22.15	7.40	23.01	7.44
在建工程	92.63	41.53	123.89	41.40	132.16	42.71
其他非流动资产	21.75	9.75	21.39	7.15	20.83	6.73
资产总额	223.06	100.00	299.27	100.00	309.46	100.00

资料来源：公司审计财务报表，联合评级整理

截至 2019 年底，公司流动资产 70.03 亿元，较 2018 年底增长 71.54%。其中货币资金 24.49 亿元，同比增长 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。其他应收款 31.84 亿元，同比增长 93.67%；其中专项应收款 13.13 亿元，较 2018 年底增长 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 年底增长 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较长，对公司资金形成一定占用。

截至 2019 年底，公司非流动资产 229.24 亿元，较 2018 年底增长 25.80%。其中可供出售金融资产 11.46 亿元，较 2018 年底增长 13.40%，系新增对厦门国际银行股份有限公司投资；余额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。

2019 年底，公司长期股权投资 22.15 亿元，较 2018 年底增长 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宁德福寿高速公路有限责任公司、沈海复线高速公路有限责任公司追加投资所致；当年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。

2019 年底，公司投资性房地产 12.11 亿元，较 2018 年底基本保持稳定，主要为土地使用权，当期公允价值变动收益 0.09 亿元。固定资产 16.09 亿元，较 2018 年底增长 39.34%，主要系港务设施及运输设备投资。在建工程 123.89 亿元，较 2018 年底增长 33.75%，主要系新增高速公路及港口建设项目投资所致。无形资产 14.20 亿元，较 2018 年底增长 27.19%，主要系当年新增土地使用权所致。其他非流动资产 21.39 亿元，较 2018 年基本稳定，主要为预付高速公路项目安征迁款及工程款。

2019 年底，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%，受限用途主要为借款抵押，资产受限比例较小。

2020 年 3 月底，公司资产总额 309.46 亿元，其中流动资产 72.15 亿元，非流动资产 237.31 亿元，资产结构较 2019 年底基本保持稳定。

3. 负债及所有者权益

公司债务规模快速增长，以长期债务为主，整体债务负担尚可。

截至 2019 年底，公司负债总额 193.27 亿元，较 2018 年底增长 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%，公司负债仍以非流动负债为主。

截至 2019 年底，公司流动负债 25.01 亿元，较 2018 年底增长 39.24%。其中短期借款 1.80 亿元，下降 36.81%，主要为抵押借款。应付账款 6.78 亿元，增长 33.04%，主要为应付工程款。其他应付款 8.64 元（不含应付利息），增长 194.79%，主要为与各县市财政局、关联企业往来款。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。

截至 2019 年底，公司非流动负债 168.26 亿元，增长 42.12%；其中长期借款 98.42 亿元，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%。应付债券 39.16 亿元，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。长期应付款 1.50 亿元，较 2018 年底下降 28.29%，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 24.52 亿元，较 2018 年底大幅增长 336.07%，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 2019 年底，公司全部债务合计 143.73 亿元，增长 23.18%；其中长期债务占 96.36%，公司债务仍以长期债务为主。

债务指标方面，截至 2019 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.58%、57.55%、56.64%，较 2018 年底分别上升 3.45、0.18 和 1.05 个百分点，整体债务负担尚可。

表 11 公司债务负担情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
短期债务	8.13	5.23	6.50
长期债务	108.54	138.49	140.14
全部债务	116.68	143.73	146.64
长期债务资本化比率	55.59	56.64	57.02
全部债务资本化比率	57.37	57.55	58.13
资产负债率	61.13	64.58	65.86

注：因四舍五入，部分数据分项与合计数并不完全一致

资料来源：公司财务报表，联合评级整理

2020 年 3 月底，公司负债总额 203.81 亿元，较 2019 年底增长 5.46%。负债结构较 2019 年底基本稳定。

2020 年 3 月底，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，均较 2019 年底有所增长。当期，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。

跟踪期内，公司所有者权益明显增长，以实收资本和资本公积为主，权益稳定性较强。

2019 年底，公司所有者权益 106.00 亿元，较 2018 年底增长 22.26%；其中实收资本 13.00 亿元，保持稳定；资本公积 58.41 亿元，增长 29.35%，主要系收到在建项目主管单位注入资本金；少数股东权益 19.61 亿元，增长 27.56%，系高速公路项目公司收到的少数股东资本投入。

2020 年 3 月底，公司所有者权益 105.65 亿元，规模及构成均较 2019 年底基本稳定。

4. 盈利能力

跟踪期内，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 年一季度营业收入及利润规模均同比下滑。

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，公司营业成本增长 34.43%至 11.98 亿元；当期营业利润率为 19.43%，同比上升 7.00 个百分点。

2019 年，公司期间费用 4.33 亿元，同比增长 70.62%，主要系随着债务规模增长，财务费用快速增长所致；当期公司期间费用占营业收入比重为 28.76%，期间费用对公司营业利润侵蚀较重。

2019 年，公司投资性房地产公允价值变动收益 835.85 万元，同比基本保持稳定。同期，公司

投资收益-0.28 亿元，损失规模有所下降。

2019 年，公司其他收益 4.30 亿元，主要为收到的财政各项补助。当期，公司利润总额 2.22 亿元，同比增长 48.88%；政府补助对公司利润总额影响大。

表 12 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
营业收入	10.33	15.05
其他收益	5.27	4.30
利润总额	1.49	2.22
净利润	1.68	1.89
营业利润率	12.43	19.43
总资本收益率	1.62	2.15
净资产收益率	1.94	1.78

资料来源：公司财务报表，联合评级整理

利润指标方面，2019 年，公司净资产收益率 1.78%，同比下降 0.16 个百分点；总资本收益率 2.15%，同比上升 0.53 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

跟踪期内，公司收入实现质量改善，经营活动现金净流量大幅增长；投资活动现金流缺口仍较大，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，公司仍存在较大对外融资需求。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
经营活动现金流入	19.12	52.20
经营活动现金流出	17.60	44.30
经营活动现金流量净额	1.52	7.90
投资活动现金流量净额	-45.83	-42.85
筹资活动现金流量净额	35.03	46.78
现金收入比	91.40	120.28

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，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；现金收入比为 120.28%，同比上升 28.88 个百分点，收入实现质量改善。同期，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。2019 年公司经营活动现金流净额为 7.90 亿元，同比增长 420.30%。

投资活动方面，2019 年公司投资活动现金流净额-42.85 亿元，现金流出主要为项目建设投入以

及对外股权投资。

筹资活动方面，2019年，公司筹资活动现金流入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。筹资活动现金流净额46.78亿元，同比增长33.54%。

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

跟踪期内，公司短期偿债能力较强，长期偿债能力有所增强；考虑到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。

短期偿债能力方面，截至2019年底公司流动比率和速动比率分别为280.00%、254.17%，较年初分别上升52.72个、62.73个百分点。截至2020年3月底，上述指标分别为280.35%、254.14%，较2019年底变化不大。截至2020年3月底，公司现金类资产26.83亿元，对公司当年短期债务的覆盖倍数为4.13倍，现金类资产对短期债务的保障能力较强。2019年，公司经营现金流动负债比为31.59%，同比上升23.14个百分点，经营性净现金流对流动负债保障能力增强。总体看，公司短期债务规模较小，短期偿债能力较强。

长期偿债能力方面，2019年公司EBITDA利息倍数1.17倍，同比上升；全部债务/EBITDA由2018年的26.35倍降至21.06倍；跟踪期内，公司长期偿债能力增强。

截至2020年3月底，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年底，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6月11日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，信用记录良好。

7. 母公司财务概况

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年底，母公司资产总额为162.74亿元，较2018年底增长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年底，母公司所有者权益为85.05亿元，较2018年底增长20.71%。其中，资本公积占比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年底，母公司负债合计77.69亿元，较2018年底增长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年底资产负债率为47.74%。

2019年，母公司实现营业收入0.11亿元，利润总额为2.87亿元。

八、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至2020年3月末，公司现金类资产为26.83亿元，为“19宁投01”待偿本金（4.00亿元）的6.71倍，公司净资产为105.65亿元，为“19宁投01”待偿本金（4.00亿元）的26.41倍。综上，公司现金类资产和净资产能够对“19宁投01”按期偿付起到很强的保障作用。

从盈利情况来看，2019年，公司EBITDA为6.82亿元，为“19宁投01”待偿本金（4.00亿元）的1.71倍，公司EBITDA对“19宁投01”待偿本金的覆盖程度强。

从现金流情况来看，2019年，公司经营活动产生的现金流入为52.20亿元，为“19宁投01”待偿本金（4.00亿元）的13.05倍，公司经营活动产生的现金流入对本期债券的覆盖程度很强。

综合以上分析，并考虑到公司所处外部环境、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“19宁投01”的偿还能力很强。

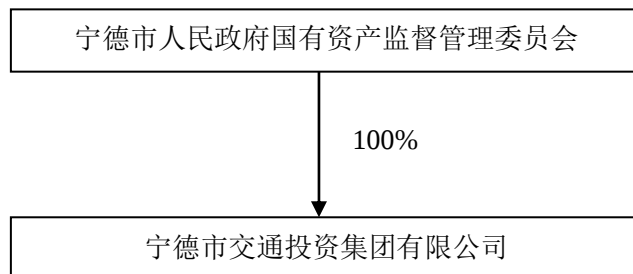
九、综合评价

公司是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，业务经营具有区域垄断优势。跟踪期内，宁德市政府授权公司对全市的物流资源进行整合，公司依托宁德市主导产业，发挥与主业的协同效应，业务领域进一步扩大；同期，受宁德市及高速公路沿线市县政府对公司注入高速公路资本金影响，公司所有者权益大幅增长，资本实力进一步增强；随着公司投建的高速公路投入运营和港口吞吐量的持续增长，公司经营收入持续增长，整体盈利能力增强。同时，联合评级也关注到公司在建项目未来投资规模大、债务规模持续增长以及资产流动性较弱等可能给公司经营和发展带来的不利影响。

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；区域内物流资源的整合以及多元化的业务布局也将进一步丰富公司营收来源，公司的收入水平和盈利能力有望保持增长。

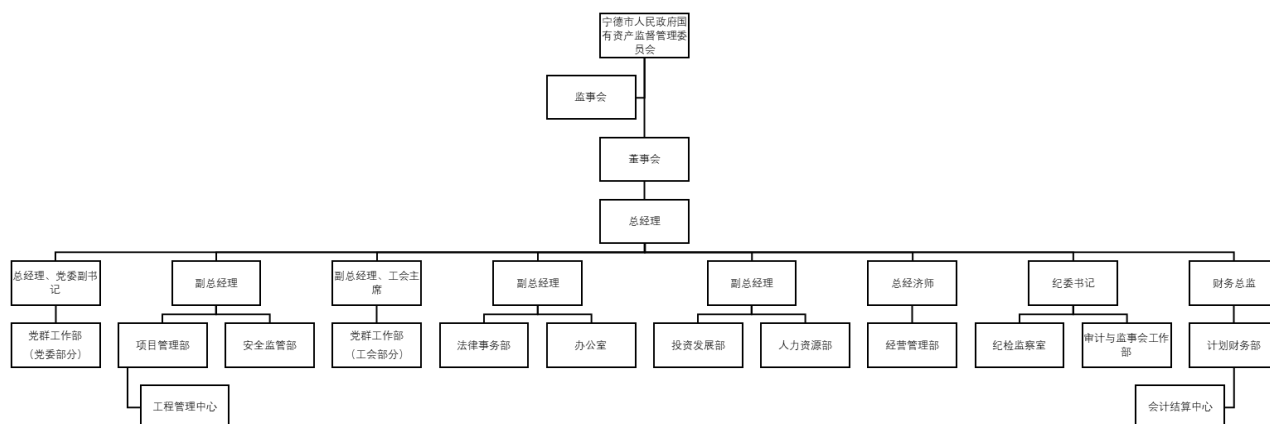
综上，联合评级上调公司主体长期信用等级为“AA+”，评级展望为“稳定”；同时上调“19宁投01”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 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	宁德交投置业房地产有限公司	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	宁德市交投物流发展有限公司	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	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

主要财务指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
资产总额（亿元）	223.06	299.27	309.46
所有者权益（亿元）	86.71	106.00	105.65
短期债务（亿元）	8.13	5.23	6.50
长期债务（亿元）	108.54	138.49	140.14
全部债务（亿元）	116.68	143.73	146.64
营业收入（亿元）	10.33	15.05	1.56
利润总额（亿元）	1.49	2.22	-0.56
EBITDA（亿元）	4.43	6.82	--
经营性净现金流（亿元）	1.52	7.90	3.34
应收账款周转次数（次）	3.53	3.32	--
存货周转次数（次）	1.56	1.83	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.06	--
现金收入比率（%）	91.40	120.28	396.54
总资本收益率（%）	1.79	2.37	--
净资产收益率（%）	2.05	1.96	--
营业利润率（%）	12.43	19.43	-6.86
费用收入比（%）	24.55	28.76	45.96
资产负债率（%）	61.13	64.58	65.86
全部债务资本化比率（%）	57.37	57.55	58.13
长期债务资本化比率（%）	55.59	56.64	57.02
EBITDA 利息倍数（倍）	1.08	1.17	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.04	0.05	--
流动比率（倍）	2.27	2.80	2.80
速动比率（倍）	1.91	2.54	2.54
现金短期债务比（倍）	1.57	4.69	4.13
经营现金流动负债比率（%）	8.45	31.59	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.11	1.71	--

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. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；4. 长期应付款中的有息债务已纳入债务核算；5. 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

主要财务指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
资产总额（亿元）	115.21	162.74	172.43
所有者权益（亿元）	70.46	85.05	85.28
短期债务（亿元）	1.78	1.16	2.16
长期债务（亿元）	35.61	49.75	49.75
全部债务（亿元）	37.40	50.91	51.91
营业收入（亿元）	0.07	0.11	0.0002
利润总额（亿元）	1.58	2.87	0.23
EBITDA（亿元）	2.89	4.37	--
经营性净现金流（亿元）	-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	--
现金收入比率（%）	0.00	0.00	0.00
总资本收益率（%）	2.89	3.57	--
净资产收益率（%）	2.29	3.68	--
营业利润率（%）	40.78	86.73	-26.63
费用收入比（%）	1395.99	521.64	-120873.87
资产负债率（%）	38.84	47.74	50.54
全部债务资本化比率（%）	34.67	37.45	37.84
长期债务资本化比率（%）	33.57	36.91	36.84
EBITDA 利息倍数（倍）	1.98	2.93	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.08	0.09	--
流动比率（倍）	8.18	20.03	16.04
速动比率（倍）	8.18	20.03	16.04
现金短期债务比（倍）	3.13	13.71	6.49
经营现金流动负债比率（%）	-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. 长期应付款中的有息债务已纳入债务核算；5. 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

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 = (本次 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本次 / 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
短期偿债能力指标	
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)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券发行额度
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 / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度

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。