



宁波交通投资集团有限公司 2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0994 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 24 日

本次跟踪发行人及评级结果	宁波交通投资集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“甬交投 01”、“甬交投 02”、“甬交投 04”、“甬交投 05”、“15 宁交投 MTN001”、“23 甬交投 MTN001”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为宁波市的政治经济地位重要，经济财政实力在省内位于前列，潜在的支持能力很强；宁波交通投资集团有限公司（以下简称“宁波交投”或“公司”）作为宁波市最大的交通类项目投资运营主体，承担着宁波市交通基础设施建设和投融资职责，对宁波市政府的重要性很高。同时需关注公司资本支出压力较大、短期偿债压力较大等问题对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，宁波交通投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：区域经济环境急剧恶化，公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	
正 面		
<div>■ 区域经济环境良好。近年来宁波市经济持续增长，财政实力逐年提升，较好的区域经济条件为宁波市交通运输业的发展提供了良好的外部环境。</div> <div>■ 公司路产质量较好。公司是宁波市唯一的市属收费路桥建设和投融资主体，承担着宁波市交通类项目的投资运营职责，旗下路产地理位置优越，是宁波市和浙江省高速公路网的重要组成部分，资产质量优良。</div> <div>■ 工程施工业务稳步发展。工程施工业务是公司收入的主要来源，主要由子公司宁波交通工程建设集团有限公司和宁波建工股份有限公司负责运营，在宁波市工程领域的竞争实力较强。</div>		
关 注		
<div>■ 资本支出压力较大。公司开展交通类基础设施建设项目及宁波枢纽项目建设，投资规模较大，建设周期长，对公司造成较大资本支出压力。</div> <div>■ 公司债务规模较大，且存在一定短期偿债压力。截至2025年3月末，公司总债务675.77亿元，其中短期债务为246.57亿元，存在一定短期偿债压力，公司到期债务的偿还情况需持续关注。</div>		

项目负责人：潘熠科 ykpan@ccxi.com.cn

项目组成员：朱晴婧 qjzhu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

宁波交投（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,114.20	1,266.02	1,402.93	1,416.32
经调整的所有者权益合计（亿元）	438.24	475.72	460.62	475.76
负债合计（亿元）	671.51	770.30	890.31	888.56
总债务（亿元）	401.55	537.17	651.63	675.77
营业总收入（亿元）	323.12	340.66	323.32	71.31
经营性业务利润（亿元）	8.56	14.99	16.77	4.10
净利润（亿元）	7.39	9.27	8.91	2.57
EBITDA（亿元）	43.92	47.81	45.62	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	41.27	45.49	30.49	-6.11
总资本化比率（%）	47.82	53.03	58.59	58.68
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.34	2.53	2.38	-

注：1、中诚信国际根据宁波交投提供的其经浙江科信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的 2023 年度、2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中 2022 年~2024 年及 2025 年 1~3 月的调整项分别为 4.46 亿元、20 亿元、52 亿元、52 亿元。4、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的计息部分调入短期债务，将“长期应付款”、“其他权益工具”中的计息部分调入长期债务；5、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

同行业比较（2024 年数据）

项目	宁波交投	绍兴交投	台州国运
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA
地区	宁波市	绍兴市	台州市
GDP（亿元）	18,147.70	8,368.60	6,656.40
一般公共预算收入（亿元）	1,790.04	588.88	502.98
经调整的所有者权益合计（亿元）	460.62	647.78	367.79
总资本化比率（%）	58.59	60.04	56.34
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.38	0.86	1.40

中诚信国际认为，宁波市作为计划单列市，行政地位略高于绍兴市，台州市；公司与可比公司的定位均为当地重要的基础性设施项目建设主体，职能定位相当；公司资产和权益规模处于比较组平均水平，总体资本实力较强，利息覆盖能力好，财务杠杆水平处于比较组平均水平。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司拥有相近的支持意愿。

注：绍兴交投系“绍兴市交通投资集团有限公司”的简称；台州国运系“台州市国有资本运营集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

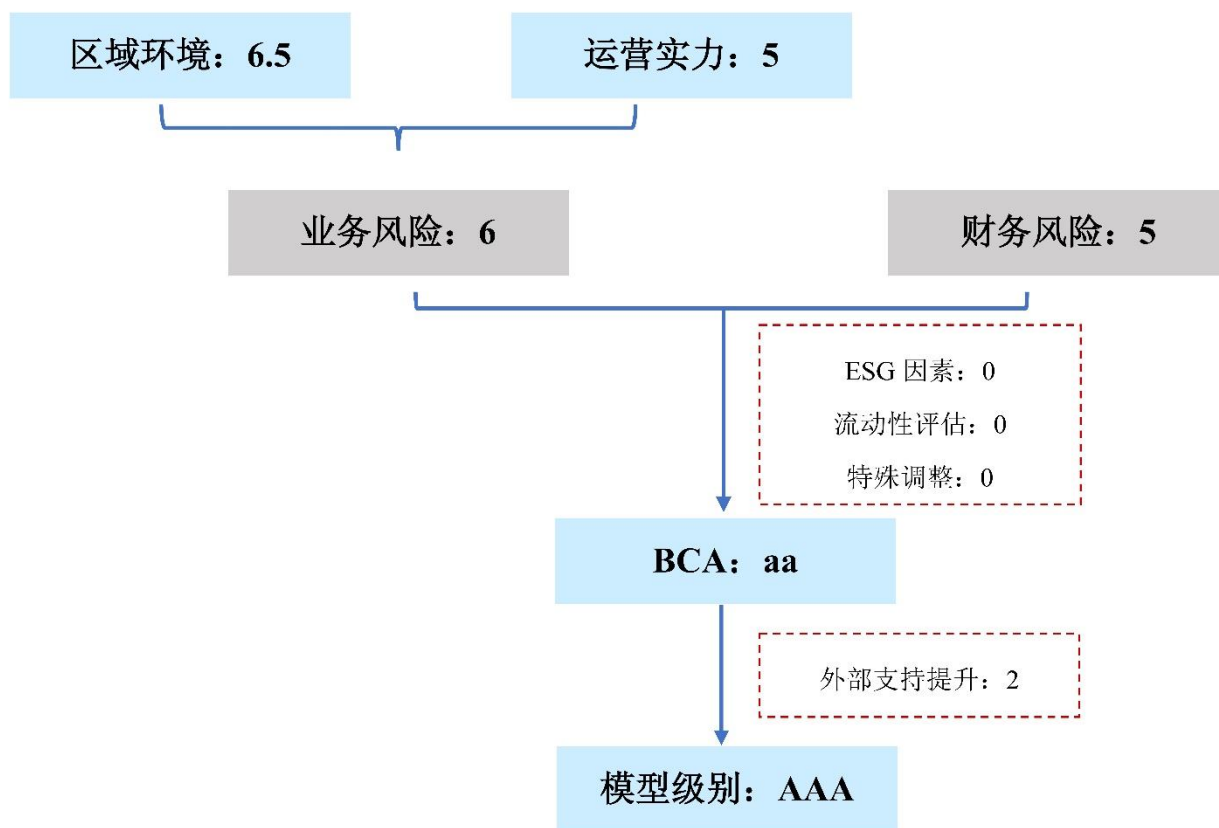
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余 额（亿元）	存续期	特殊条款
15 宁交投 MTN001	AAA	AAA	2024 年 6 月 25 日 至本报告出具日	10.00/0.60	2015/09/17~2025/ 09/17	调整票面利率,回售
23 甬交投 MTN001	AAA	AAA	2024 年 6 月 25 日 至本报告出具日	20.00/20.00	2023/02/10~2026/ 02/10	调整票面利率,回售
甬交投 01	AAA	AAA	2024 年 6 月 25 日 至本报告出具日	16.00/16.00	2021/01/07~2026/ 01/07	-
甬交投 02	AAA	AAA	2024 年 6 月 25 日 至本报告出具日	5.00/5.00	2021/01/07~2031/ 01/07	-
甬交投 04	AAA	AAA	2024 年 6 月 25 日 至本报告出具日	10.00/10.00	2021/04/20~2026/ 04/20	-
甬交投 05	AAA	AAA	2024 年 6 月 25 日 至本报告出具日	3.00/3.00	2021/04/20~2031/ 04/20	-

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
------	----------	----------	-----------

● 评级模型

宁波交通投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2025_1)



注:

外部支持: 中诚信国际认为,宁波市政府具备很强的支持能力,同时对公司有极强的支持意愿,主要体现在宁波市的区域地位,以及较强劲的经济财政实力和增长能力。宁波交投系宁波市唯一的市属收费路桥建设和投融资主体,业务种类丰富且拥有宁波市重要的交通资产,成立以来持续获得政府在股权划转、资本注入等方面的大力支持,重要性很高,与政府的关联性高。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿,外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及展望》，报告链接
<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，宁波市地理位置优越，作为浙江省及长三角南翼经济中心，经济财政实力省内领先，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

宁波地处东南沿海，为副省级市、计划单列市，系浙江省及长三角南翼经济中心，经济实力在浙江省内仅次于杭州市。2024 年受土拍市场转冷等因素影响，宁波市政府性基金收入持续下滑。再融资环境方面，宁波市区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来宁波市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	15,704.30	16,452.83	18,147.70
GDP 增速（%）	3.5	5.50	5.40
人均 GDP（万元）	16.39	16.97	18.64
固定资产投资增速（%）	10.4	7.50	-1.40
一般公共预算收入（亿元）	1,680.20	1,785.76	1,790.04
政府性基金收入（亿元）	1,205.03	902.21	721.0
税收收入占比（%）	82.28	82.01	80.10
公共财政平衡率（%）	76.80	79.90	80.28

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：宁波市财政局，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为宁波市最大的交通基础设施建设、投资及运营主体，承担了宁波市内大部分收费路桥的投融资建设任务，业务竞争力极强，此外，公司还拓展了工程施工、商品销售等业务，其中，公司工程施工业务收入是公司收入的核心来源，整体看公司业务稳定性很强，可持续性较好。值得关注的是，公司在建交通类基础设施建设项目及宁波枢纽项目，投资规模较大，建设周期长，对公司

造成较大资本支出压力，后续项目资本金到位情况及资金平衡情况值得关注。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年			2025 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
通行费	36.14	11.19	51.12	45.38	13.32	54.92	50.52	15.62	50.06	9.10	12.76	67.50
工程施工	252.66	78.19	6.96	259.37	76.14	9.19	239.87	74.19	7.63	54.97	77.10	7.17
其他	34.32	10.62	23.50	35.91	10.54	10.86	32.94	10.19	31.00	7.23	10.14	22.38
营业收入/毛利率合计	323.12	100.00	13.65	340.66	100.00	15.46	323.32	100.00	16.64	71.31	100.00	16.42

注：1、其他业务收入包含贸易、商品销售收入、租赁收入、旅游、景区业务收入及勘察设计检测收入等，2024 年毛利率大幅提升主要系宁波建工的部分材料销售业务改用净额法确认收入所致；2、自 2024 年起，通行费收入中包含养护收入。

来源：公司提供，中诚信国际整理

路桥收费业务，跟踪期内，公司主要承担宁波市高速公路的建设和运营任务，截至 2025 年 3 月末，公司已建成控股路产 260.50 公里，参股路产 248.84 公里。

其中，2015 年公司将原全资子公司宁波绕城东段高速公路有限公司（以下简称“东绕城公司”）95%的股权以 60 亿元的价格转让给建信资本管理有限责任公司（以下简称“建信资本”），公司每年按 7.8%的费率（自 2018 年起年费率降为 6.8%）向建信资本支付股权维持费，届时由宁波舟山港集团有限公司（原名为“宁波港集团有限公司”，以下简称“宁波舟山港集团”）收购东绕城公司的股权，宁波舟山港集团分别自建信资本向公司支付第一笔股权转让款之日起满 8 年和 9 年整时，向建信资本收购东绕城公司股权。2024 年 8 月，宁波舟山港集团如约回购 47.5%的股权，回购完成后，公司持有宁波绕城东段高速公路有限公司 5%的股权，宁波舟山港集团持股 95%，宁波舟山港集团成为东绕城公司的实际控制人，公司不再控股宁波绕城高速公路东段，而变成参股。

表 3：截至 2025 年 3 月末公司控股参股高速公路情况（%、公里）

路产性质	路产名称	股权比例	路产性质 (经营/还贷)	收费里程（公里）	收费期限
控股路段	杭州湾跨海大桥南岸连接线	100.00	经营性公路	57.52	2007-2032
	杭州湾跨海大桥	54.33	经营性公路	36.00	2008-2033
	宁波象山港公路大桥及接线	90.00	政府还贷公路	46.92	2011-2026
	宁波大碇疏港高速公路延伸段	50.00	经营性公路	-	-
	宁波穿山至好思房高速公路	65.88	政府还贷公路	33.04	2013-2028
	慈溪至余姚高速公路	50.00	政府还贷公路	22.08	2018-2033
	三门湾大桥及接线高速公路	48.72	政府还贷公路	47.75	2019-2034
	石浦连接线	60.00	政府还贷公路	17.19	2021-2036
	小计	-	-	260.50	-
参股路段	甬台温高速公路宁波二期	25.00	经营性公路	71.46	2001-2026
	甬金高速公路宁波段	10.00	经营性公路	42.25	2005-2030
	宁波绕城高速西段	49.00	经营性公路	42.53	2007-2032
	舟山跨海大桥	8.95	经营性公路	46.29	2009-2034
	宁波绕城高速公路东段	5.00	经营性公路	44.43	2008-2033
	宁波杭州湾新区十一塘高速公路（一期）	6.50	经营性公路	1.88	2024-2049
	小计	-	-	248.84	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

车流量方面，近年来公司通行量持续增长，但杭州湾跨海大桥南岸连接线受高铁及其他公路分流效应影响，2024 年通行量较上年有所下降。通行费收入方面，路桥收费为公司重要收入来源，公司旗下路产地理位置优越，随着区域经济发展和路网协同效应的显现，公司路桥收费收入近年来呈增长趋势。此外，2024 年公司通过参股甬台温高速公路宁波二期、宁波绕城东段高速公路、宁波绕城高速西段等路段获得投资收益为 1.01 亿元。

表 4：2022~2025.Q1 公司经营路段车流量情况（万辆、亿元）

路桥名称	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1~3 月	
	通行量	通行费收入	通行量	通行费收入	通行量	通行费收入	通行量	通行费收入
杭州湾跨海大桥南岸连接线	1,433.25	5.19	1,949.65	6.40	1,761.96	5.84	415.85	1.32
杭州湾跨海大桥	1,379.15	16.54	2,003.66	21.36	2,119.24	22.41	514.08	5.15
宁波象山港公路大桥及接线	1,011.54	4.53	1,200.97	5.40	1,306.08	5.77	320.49	1.37
宁波穿山至好思房高速公路	1,177.29	2.75	1,322.50	2.84	1,421.09	3.48	337.32	0.58
慈溪至余姚高速公路	459.98	0.47	541.09	0.54	596.62	0.83	143.5	0.2
三门湾大桥及接线高速公路	326.78	1.26	400.31	1.47	444.94	1.66	121.36	0.44
石浦连接线	176.09	0.18	213.31	0.21	215.01	0.21	48.57	0.05
合计	5,964.08	30.92	7,631.49	38.22	7,864.94	40.20	1,901.17	9.11

资料来源：公司提供，中诚信整理

通行费收入结算方式方面，浙江省高速公路收费通过建立统一的高速公路收费系统实行联网收费，通行费收入按照省收费结算中心要求，统一收款、统一解缴、按时拆分，转入公司的通行费拆分银行账户。公司根据省收费结算中心的收费日结算报表和银行回单数据核对后入账。当日的通行费收入通常会在 3-4 天后收到结算报表和拆分款，节假日顺延，月末结算时通常会延迟一周左右。

在高速公路养护方面，公司采取了以防护性养护为主的政策，对高速公路定期、不定期进行检查，并根据检查结果进行预防性修补，以减少高速公路的大中修次数。2024 年公司养护支出 6.88 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建项目包括杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段二期工程、甬台温高速改扩建宁波北段（姜山北枢纽至奉化西坞）项目与宁波舟山港六横公路大桥一期工程 PPP 项目。其中，杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段二期工程为政府还贷高速公路，位于余姚市黄家埠、临山、泗门和小曹娥镇，项目资金拟由中央车购税补助资金、地方政府财政资金、政府专项债组成，建设工期为 3 年，项目于 2021 年 9 月开工，截至 2025 年 3 月末，已投资 67.54 亿元；甬台温高速改扩建宁波北段（姜山北枢纽至奉化西坞）项目系公司 2023 年新中标项目，采用特许经营权模式，总投资额 63.2 亿元，子公司大通公司与中交路桥建设有限公司合作，成立宁波甬台温交通发展有限公司，大通公司持股 74.1%，中交公司持股 19%，项目资本金占比为 20%，建设周期为 2024 年 6 月至 2027 年 12 月，建成后收费期限为 25 年；宁波舟山港六横公路大桥一期工程 PPP 项目起自梅山互通，止于柴桥枢纽接宁波穿

山疏港公路，作为经营性项目，宁波舟山港六横公路大桥一期工程采用 PPP 模式实施，项目全长 10.81 公里，概算投资为 43.60 亿元，于 2021 年 4 月开工建设。项目业主为宁波交投六横公路大桥有限公司，宁波交投在社会方股东中持股比例为 84%，为项目控股方，宁波交投投入资本金 11.51 亿元，剩余建设资金通过其他股东投入 2.19 亿元、财政资金（含特殊社会资本）13.3 亿元、银行贷款 16.6 亿元予以筹措。截至 2025 年 3 月末，项目已投资 43.60 亿元，于 2025 年 6 月正式通车。

此外，杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段三期工程系公司与浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“浙江省交投”）合作开发项目，公司持有浙江宁波杭甬复线三期高速公路有限公司 40% 股权，其中 20% 股权系公司代宁波市北仑区交通投资集团有限公司和宁波市镇海区交通工程开发公司所持，浙江省交投持有 60% 股权。项目全长 26.15 公里，起于镇海区，接杭甬高速宁波段一期威海互通，向东跨越 S20 穿山疏港高速及货运铁路，延伸至六横梅山疏港高速柴桥枢纽预留节点，采用全程高架+市政地面道路的组合形式。项目计划总投资额 218.64 亿元，资本金占比为 77.0%，截至 2025 年 3 月末，项目已投资 95.25 亿元。

表 5：截至 2025 年 3 月末公司主要在建项目概况（公里、亿元、%）

项目名称	建设里程	计划投资	已投资	资本金比例	已到位资本金
杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段二期工程	14.37	67.57	67.54	60.0	40.54
宁波舟山港六横公路大桥一期工程 PPP 项目	10.81	43.60	43.60	62.0	27.00
甬台温高速改扩建宁波北段（姜山北枢纽至奉化西坞）	14.09	63.20	13.71	20.0	3.51
杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段三期工程	26.15	218.64	95.25	77.0	73.34
小计	-	393.01	220.1	-	144.39

注：宁波舟山港六横公路大桥一期工程 PPP 项目已完工，尚未完成竣工结算；杭州湾地区环线并行线 G92N（杭甬高速复线）宁波段三期工程为公司参股路段，不纳入公司合并范围内。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟建项目方面，公司于 2025 年开展甬舟高速复线宁波好思房至戚家山段工程，甬舟高速复线宁波好思房至戚家山段工程为政府还贷高速公路，拟投资额 49.60 亿元，其中资本金占比 52.0%，未来仍需一定投资支出。

表 6：截至 2025 年 3 月末公司主要拟建项目概况（公里、亿元、%）

项目名称	里程	项目性质 （政府还贷/经营性）	公司权益 占比	总投资	资本金 占比
甬舟高速复线宁波好思房至戚家山段	9.1	政府还贷	50.00%	49.6	52.0

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司建设的路产项目资金得到了交通部和宁波市政府的大力支持，其中政府还贷收费公路的资本金来源主要为交通部、宁波市政府和区县政府资金支持。近年来，交通部的资金与建设项目相关联，每年拨付金额存在一定波动。

表 7：2022~2024 年公司到位政府资金情况（亿元）

	2022	2023	2024
交通部	2.00	3.76	-

宁波市政府	4.84	1.54	1.85
区县政府	-	-	-
合计	6.84	5.30	1.85

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

另，公司开展宁波枢纽项目（原称“宁波西枢纽”）建设，项目建设主体为宁波枢纽建设开发有限公司（以下简称“枢纽公司”）¹。宁波枢纽是宁波栎社国际机场联动铁路宁波西站的“空铁一体”主枢纽，片区面积约 108 平方公里。2022 年宁波市自然资源和规划局对《宁波西枢纽片区规划》做批后公布，规划西枢纽片区构建“一核两片十板块”的总体格局。“一核”为空铁枢纽核心，打造国际性区域枢纽机场、综合型高铁门户枢纽、世界级枢纽群第一层级的空铁枢纽。“两片”包括枢纽北片区与枢纽南片区，枢纽北片区以新智造、新时尚、新物流为主导功能；枢纽南片区以大会展、新商务、新消费为主导功能。宁波枢纽项目投资规模庞大，总工期长，目前先开工的是处于枢纽北区的宁波临空经济示范区基础设施建设一期工程（以下简称“临空基建一期项目”）、北片区基础设施建设一期工程（以下简称“临空北片区一期项目”）及宁波枢纽空铁一体主体工程综合交通中心（GTC）项目，其中临空基建一期项目总投资额 120.03 亿元，其中项目资本金 32.02 亿元，其余资金通过财政性资金及企业自筹资金解决，工期为 5 年期，项目建成后，主要依靠标准厂房出租收入、产业载体用房出租收入、园区配套用房出租收入、智慧灯杆配套设备出租收入、停车费收入及充电桩服务费收入等实现资金平衡；临空北片区一期项目总投资额 75.07 亿元，资本金投入 20.07 亿元，融资 55.0 亿元，项目建设期为 5 年，未来依靠标准厂房及研发、配套用房出租、停车位收入、充电桩收入等实现资金平衡；宁波枢纽空铁一体主体工程综合交通中心（GTC）项目主要建设内容包括交通换乘中心工程（含枢纽各交通方式换乘功能、轨道交通衔接功能、机场及高铁站房衔接预留空间）、地下停车场及设备用房工程、核心区配套服务用房工程、旅客过夜用房工程、配套业务用房工程及轨道交通 6 号线及交通预留工程一区、二区、三区车站土建工程等，项目总投资金额 132.68 亿元，资金来源为自有资金 26.88 亿元，金融机构融资方式筹集 105.80 亿元。该项目于 2024 年 12 月开工建设，并计划于 2029 年 12 月底完成全部建设内容并投入使用，未来收入来源包括旅客过夜用房整体出租收入、核心区配套服务用房出租收入、配套业务用房出租收入、停车费收入及充电桩服务费收入、广告位出租收入及轨道交通物业整体出租收入等。截至 2024 年末，上述项目总投 327.78 亿元、已投 147.78 亿元（在建工程余额），资金来源包括枢纽公司自有融资 94.9 亿元、宁波交投资本金 33.61 亿元和专项债 40 亿元等，后续投入仍依赖专项债、宁波市政府资本金及外部融资支持，未来资本支出情况值得关注。

工程施工业务，跟踪期内，工程施工业务主要由全资子公司宁波交通工程建设集团有限公司（以下简称“交工集团”）和 2019 年 10 月完成收购的宁波建工股份有限公司（以下简称“宁波建工”）负责。此外，宁波建工于 2025 年 5 月发布公告称，公司拟通过发行股份方式购买交工集团 100%股权。

交工集团主要通过参加公路工程、港口航道工程和市政工程招标投标竞标取得工程施工项目，在项目中标后，签订工程施工合同，约定工程施工期限及付款进度，公司在施工过程中对工程款

¹ 公司持股 51%，宁波市甬宁基金合伙企业(有限合伙)持股 49%。

进行垫付，并按月对已完工工程量进行结算，公司目前拥有公路工程施工总承包特级、港口与航道工程施工总承包壹级、市政公用工程总承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级、桥梁工程专业承包壹级、建筑工程施工总承包贰级、设计公路行业甲级、路基路面养护甲级、桥梁养护甲级、隧道养护甲级、交通安全设施养护等资质，在宁波市及浙江省的竞争优势较强。

2024 年交工集团新签合同额有所回落，仍主要集中在浙江省。截至 2025 年 3 月末，交工集团在手合同项目 48 个，合同总额 194 亿元，包括 G9221 杭甬高速宁波段三期工程威海路至柴桥段第 SG05 标段、G15 沈海高速宁波西坞至麻岙岭段改扩建工程第 TJ-6 标段、G15 沈海高速宁波姜山至西坞段改扩建工程土建第 TJ-3 标段施工工程等。

表 8：2022~2024 年及 2025 年 1~3 月交工集团经营情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.1~3
新签合同额	69.80	89.12	62.28	15.04
其中：宁波市	67.38	61.41	46.42	14.83
浙江省其他地区	2.42	7.84	2.67	0.21
其中：路桥项目	25.3	56.39	53.24	13.65
航务工程项目	2.3	2.12	1.92	-
工程施工收入	52.59	69.25	66.27	11.05

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宁波建工聚焦于建筑施工及相关业务，主要包括房屋建设业务和市政与公用设施业务两个板块，已形成了以建筑施工、市政工程、装饰幕墙为核心，涵盖建筑科研、勘察测绘、工程设计、施工、安装、钢结构、商品混凝土、装配式建筑等完整而紧凑的产业链，公司具有房屋建筑工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包特级、建筑装饰装修工程专业承包壹级、机电安装工程施工总承包壹级、钢结构工程专业承包壹级、地基与基础工程专业承包壹级、消防设施工程专业承包壹级、建筑智能化工程专业承包壹级、环保工程专业承包壹级等诸多建筑行业资质。

公司房屋建设总体业务规模较大，施工项目承揽通过公开招投标和邀标的方式获取。公司项目中标后与业主方进行签约，达到合同约定的开工条件后，施工人员进场施工，业主按照合同约定比例支付预付款(5%-10%不等)；施工过程中按工程量和节点支付工程款，完工验收合格，业主支付给公司的款项达到合同造价的 80%-85%，按合同条款约定的质保期满后，业主支付公司剩余的质保金。近年来，公司房屋建设板块新承接的合同主要以住宅工程、共建工程为主，两者合计占公司房屋建设板块新承接合同金额的 90%以上。业务主要分布在浙江省内，宁波市居多，其他分布在杭州、舟山、温州、丽水等地。同时，公司在省外成立多家分公司，开拓省外业务，包括江西、江苏、上海、重庆、成都、合肥等地。近年来房屋建设板块受房地产市场转冷影响，中标金额逐年下降，对营业收入造成一定影响。

公司市政与公用设施业务区域主要集中在浙江省宁波市内，以一般市政公用工程项目为主，业主方主要为公共建设单位，信誉良好。截至 2025 年 3 月末，宁波建工在手合同项目合同总额 310.93 亿元，包括捷城国际公寓 C-2 地块、宁波-舟山港三期集装箱码头配套停车场项目一期工程、春申景城三、四街坊（北块）住宅小区四期项目等，在手项目较多，业务持续性较好。

表 9：2022~2024 年及 2025 年 1~3 月宁波建工经营情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.1~3
新签合同额	236.82	192.99	211.12	36.34
中标金额	300.53	270.03	233.91	37.28
其中：宁波市	197.84	228.40	130.89	18.53
浙江省其他地区	39.19	11.34	24.10	13.36
其他区域	63.50	30.29	56.13	4.45
营业收入	218.67	226.73	210.60	50.60

注：营业收入包含工程施工、材料销售、勘察设计等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

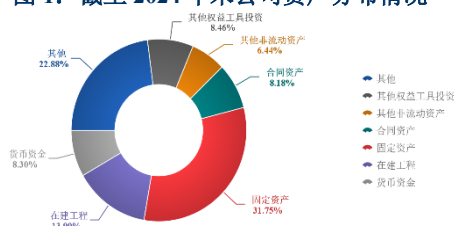
财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司在资产注入和资金支持方面得到政府支持，资产规模进一步增长；伴随高速公路建设项目与枢纽项目的投入，公司债务规模持续增长，财务杠杆整体有所攀升，但仍处于合理区间；受益于工程施工业务近年来利润水平尚可，EBITDA 可对利息形成覆盖。

跟踪期内，作为宁波市主要的收费路桥投资建设及运营主体，公司在市政府规划、指导下开展高速公路建设和运营任务。近年来伴随高速公路项目建设与工程施工业务的稳定开展，公司资产规模稳步增长。

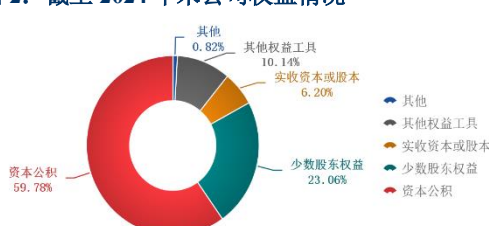
公司资产主要由交通类项目建设、投资中形成的在建工程、固定资产、其他权益工具投资等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重超过 70%，预计公司未来仍将保持该布局，资产结构将相对稳定。公司固定资产中的高速公路可持续为公司带来稳定现金流，2024 年公司固定资产因东绕城公司按预期进行的股权转让而大幅减少；同期公司在建工程因高速公路项目及宁波枢纽项目的持续投入而大幅增长。总体来看，公司资产流动性一般，但收益性较好，资产价值较高。

图 1：截至 2024 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2024 年末公司权益情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

跟踪期内，受益于控股股东对高速公路建设项目的注资及高速公路项目收到的补助，公司资本公积有所增长，主要系母公司宁波通商控股集团拨付资本金 18.32 亿元，公司取得财政项目资本金补助 6.38 亿元，但 2024 年因东绕城公司股权转让后，不再纳入公司合并范围，公司少数股东权益大幅减少，导致当年净资产规模较 2023 年有所下降。财务杠杆方面，近年来公司债务规模持续增长，财务杠杆水平有所攀升，总资本化比率接近 60%。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2022	2023	2024	2025.3
总资产	1,114.20	1,266.02	1,402.93	1,416.32
非流动资产占比	71.21	74.25	72.28	74.57
经调整的所有者权益合计	438.24	475.72	460.62	475.76

资产负债率	60.27	60.84	63.46	62.74
总资本化比率	47.82	53.03	58.59	58.68

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司近年来工程施工业务受房地产市场影响有所波动，2024 年业务收入规模同比下降，但控股路产仍能带来稳定的现金流，故经营活动现金流始终保持流入状态，收现比始终维持在 1 倍以上，公司收入质量较好。

近年来公司投资建设宁波市多个重点交通基础设施项目，其投资活动现金流出规模持续增长，且交通基础设施项目建设周期较长，故近年来投资活动现金流均呈现净流出状态，资金缺口有所扩大。根据公司在建项目计划，预计公司未来两三年内投资活动现金流仍将保持该态势。

综上所述，公司主要依赖于银行借款与发行债券来弥补资金投资活动的资金缺口，近年来公司业务扩张导致银行借款与发行债券金额呈现较快增长态势，且长期应付款增加较多，致使债务规模持续攀升。总体来看，公司通过外部债务融资筹集的资金以及经营活动产生的现金基本可以覆盖资金缺口，但需持续关注公司再融资能力及融资监管政策变化对公司的影响。

表 11：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
经营活动产生的现金流量净额	41.27	45.49	30.49	-6.11
投资活动产生的现金流量净额	-68.71	-149.45	-165.40	-29.69
筹资活动产生的现金流量净额	38.88	106.82	158.40	37.63
现金及现金等价物净增加额	11.46	2.87	23.49	1.83
收现比	1.10	1.05	1.06	1.16

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

随着交通基础设施建设工程项目的持续投入，公司外部债务融资需求不断增加，公司近年来债务规模增长较快，公司债务中银行借款及债券融资较多；公司债务结构以长期为主，但短期债务占比仍较高，存在一定的短期偿债压力。

表 12：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	一年以内	超过一年
银行借款	170.10	143.85
债券融资	36.60	129.00
其他	0.00	147.40
合计	206.70	420.25

注：表中到期债务未包含利息、应付票据与租赁负债。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来公司利润总额逐年增加，EBITDA 对利息的保障程度波动增加，但经营活动经现金流因公司工程施工业务收入的变化而波动，2024 年经营活动净现金流利息覆盖倍数有所下滑。

截至 2025 年 3 月末，公司可动用账面资金为 115.54 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同时，公司银行授信总额为 751.70 亿元，尚未使用授信额度为 428.04 亿元，备用流动性较为充足。

表 13：近年来公司偿债能力指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.3
总债务	401.55	537.17	651.63	675.77
短期债务占比	40.84	41.29	35.96	36.49
经营活动净现金流利息覆盖倍数	2.20	2.41	1.59	-
EBITDA	43.92	47.81	45.62	-
EBITDA 利息保障倍数	2.34	2.53	2.38	-

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年 3 月末，公司受限资产总额为 8.92 亿元，占同期末总资产的比重为 0.63%，主要系受限的固定资产、无形资产和货币资金。或有负债方面，截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额合计 13.01 亿元，占同期末净资产比重为 2.47%，被担保人均均为当地国有企业，对外担保风险整体可控。此外，孙公司宁波甬建矿业有限公司与余姚市自然资源和规划局、余姚市财政局采矿权合同纠纷已于 2025 年 1 月 17 日移交至余姚市人民法院受理，宁波甬建矿业有限公司请求依法判令因余姚市自然资源和规划局违约而于起诉日解除公司与余姚市自然资源和规划局于 2021 年 12 月 6 日签订的《浙江省采矿权有偿出让合同》，并判令余姚市自然资源和规划局返还采矿权出让金（矿业权出让收益）5.10 亿元、森林植被恢复费 0.05 亿元、其他相关费用支出及对应资金占用损失，并由余姚市财政局承担连带清偿责任。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 4 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

跟踪期内，宁波市 GDP 在全国排名前列，经济实力雄厚。公司维持区域重要性，实际控制人为宁波市国资委，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性，在获得项目建设资金拨付、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2024 年公司收到控股股东宁波通商控股集团有限公司资本金 18.32 亿元，取得财政项目资本金补助 6.38 亿元。综上，跟踪期内宁波市政府具备很强的支持能力，同时对公司有极强的支持意愿，可为公司带来极强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“甬交投 01”募集资金 16.00 亿元，期限 5 年，拟用于偿还公司债务。截至 2025 年 4 月末，募集资金已按照募集约定用途使用完毕。

“甬交投 02”募集资金 5.00 亿元，期限 10 年，拟用于偿还公司债务。截至 2025 年 4 月末，募集资金已按照募集约定用途使用完毕。

“甬交投 04”募集资金 10.00 亿元，期限 5 年，拟用于偿还公司债务。截至 2025 年 4 月末，募集资金已按照募集约定用途使用完毕。

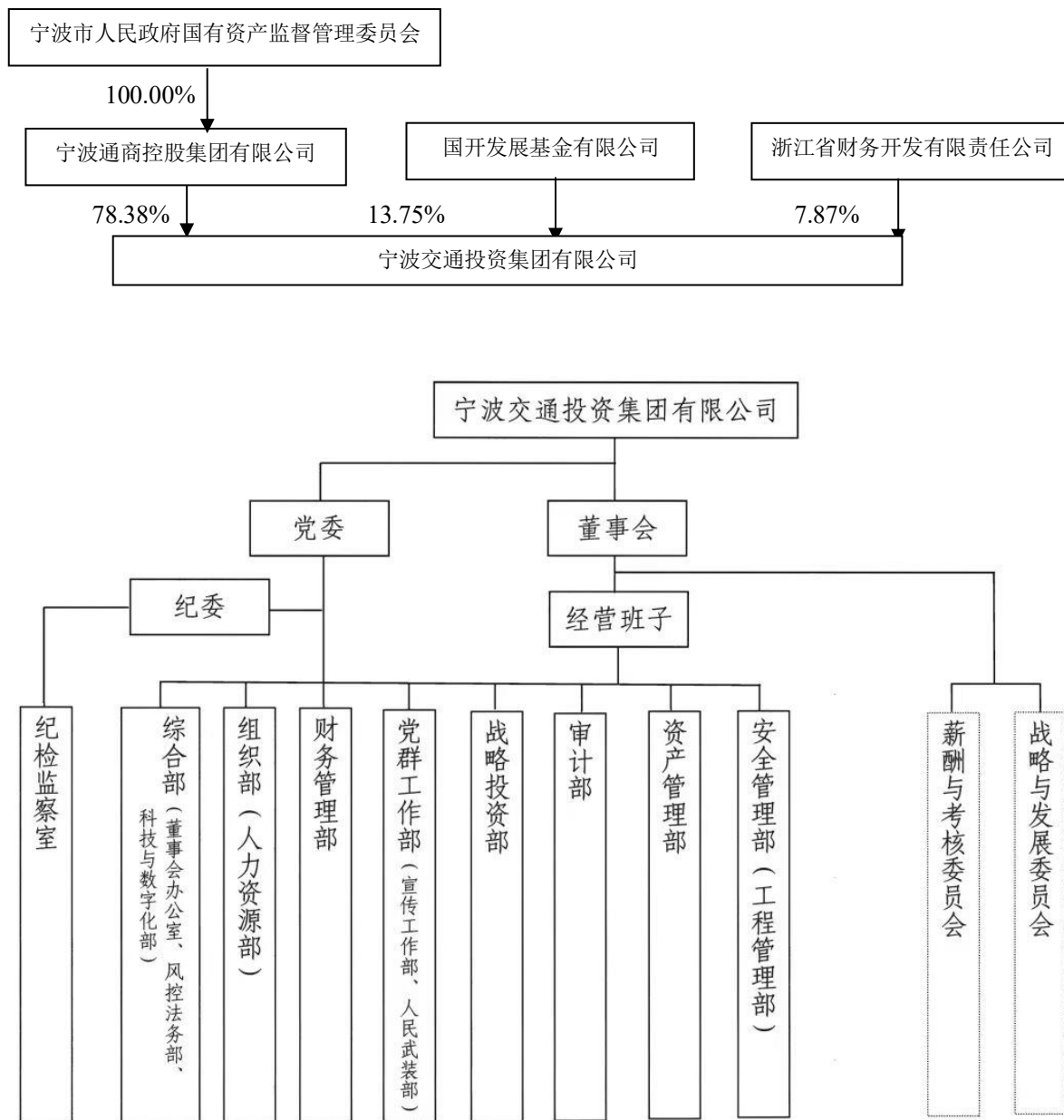
“甬交投 05”募集资金 3.00 亿元，期限 10 年，拟用于偿还公司债务。截至 2025 年 4 月末，募集资金已按照募集约定用途使用完毕。

“甬交投 01”、“甬交投 02”、“甬交投 04”、“甬交投 05”、“15 宁交投 MTN001”、“23 甬交投 MTN001”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，公司主营业务稳定性很强，可持续性较好，考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持宁波交通投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“甬交投 01”、“甬交投 02”、“甬交投 04”、“甬交投 05”、“15 宁交投 MTN001”、“23 甬交投 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：宁波交通投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：宁波交通投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	894,227.63	924,528.98	1,164,872.24	1,176,764.00
非受限货币资金	884,845.27	907,216.39	1,137,118.99	1,155,446.81
应收账款	545,831.22	591,673.45	644,090.86	508,757.30
其他应收款	297,451.35	279,653.55	468,951.70	369,164.13
存货	144,042.38	183,071.84	121,178.01	126,684.63
长期投资	693,060.96	1,251,164.13	1,757,447.50	1,914,154.77
在建工程	184,575.41	854,779.82	1,962,630.18	2,072,958.77
无形资产	555,340.23	601,153.46	662,189.02	694,136.14
总资产	11,142,044.19	12,660,221.09	14,029,291.07	14,163,185.24
其他应付款	283,070.87	308,635.69	431,542.27	469,016.55
短期债务	1,639,785.66	2,217,726.78	2,343,197.45	2,465,663.77
长期债务	2,375,698.00	3,153,966.34	4,173,057.47	4,292,053.68
总债务	4,015,483.66	5,371,693.12	6,516,254.92	6,757,717.45
总负债	6,715,059.97	7,703,035.59	8,903,138.47	8,885,631.42
利息支出	187,575.05	188,951.07	191,352.04	-
经调整的所有者权益合计	4,382,366.29	4,757,185.50	4,606,152.60	4,757,553.82
营业总收入	3,231,172.25	3,406,609.57	3,233,224.02	713,057.84
经营性业务利润	85,580.80	149,858.44	167,734.04	40,951.88
其他收益	-22,788.17	-39,009.58	-55,499.51	-17,272.02
投资收益	15,252.05	10,458.74	15,407.57	972.99
营业外收入	4,718.93	2,062.94	2,246.96	729.37
净利润	73,868.49	92,745.36	89,141.86	25,734.99
EBIT	288,105.49	295,260.56	280,024.04	-
EBITDA	439,152.67	478,094.52	456,233.75	-
销售商品、提供劳务收到的现金	3,539,293.55	3,561,025.53	3,427,411.83	823,965.14
收到其他与经营活动有关的现金	216,637.36	188,325.81	157,410.70	258,631.49
购买商品、接受劳务支付的现金	2,857,004.83	2,759,509.66	2,722,772.31	910,837.55
支付其他与经营活动有关的现金	230,553.86	246,617.52	233,168.87	136,709.47
吸收投资收到的现金	108,728.00	324,475.40	298,787.50	134,724.00
资本支出	370,239.39	1,161,543.83	1,010,863.85	170,629.68
经营活动产生的现金流量净额	412,711.99	454,931.43	304,859.15	-61,092.64
投资活动产生的现金流量净额	-687,052.55	-1,494,465.00	-1,653,950.64	-296,893.95
筹资活动产生的现金流量净额	388,773.71	1,068,162.38	1,583,989.98	376,316.61
现金及现金等价物净增加额	114,644.57	28,677.16	234,933.50	18,327.82
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	13.65	15.46	16.64	16.42
期间费用率(%)	9.88	9.49	9.30	7.89
应收类款项/总资产(%)	8.56	8.63	9.54	7.80
收现比(X)	1.10	1.05	1.06	1.16
资产负债率(%)	60.27	60.84	63.46	62.74
总资本化比率(%)	47.82	53.03	58.59	58.68
短期债务/总债务(%)	40.84	41.29	35.96	36.49
经营活动净现金流利息保障倍数(X)	2.20	2.41	1.59	-
总债务/EBITDA(X)	9.14	11.24	14.28	-
EBITDA/短期债务(X)	0.27	0.22	0.19	-
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.34	2.53	2.38	-

注：1、中诚信国际根据宁波交投提供的其经浙江科信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的 2023 年度、2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中 2022 年~2024 年及 2025 年 1~3 月的调整项分别为 4.46 亿元、20 亿元、52 亿元、52 亿元。4、中诚信国际分析时将“其他流动负债”中的计息部分调入短期债务，将“长期应付款”、“其他权益工具”中的计息部分调入长期债务；5、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。

附三：宁波交通投资集团有限公司对外担保明细（截至 2025 年 3 月末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（亿元）
1	宁波市国际贸易投资发展有限公司	国有企业	5.00
2	余姚市姚州高速公路有限公司	国有企业	3.05
3	宁波思通矿业有限公司	国有企业	4.32
4	宁波甬科交通工业有限公司	国有企业	0.64
合计	-	-	13.01

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	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/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn