

信用评级公告

联合〔2022〕5451号

联合资信评估股份有限公司通过对宁德市国有资产投资经营有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持宁德市国有资产投资经营有限公司的主体长期信用等级为 AA，维持“21 宁德国投 MTN001”“21 宁德 01”“20 宁德 01”“19 宁德 01”和“16 宁资 01”的信用等级为 AA，评级展望调整为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十七日

宁德市国有资产投资经营有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
宁德市国有资产投资经营有限公司	AA	稳定	AA	稳定
21 宁德 01	AA	稳定	AA	稳定
21 宁德国投 MTN001	AA	稳定	AA	稳定
20 宁德 01	AA	稳定	AA	稳定
19 宁德 01	AA	稳定	AA	稳定
16 宁资 01	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 宁德 01	4 亿元	4 亿元	2026/4/29
21 宁德国投 MTN001	6.5 亿元	6.5 亿元	2026/1/15
20 宁德 01	8 亿元	8 亿元	2025/8/18
19 宁德 01	8 亿元	8 亿元	2024/8/22
16 宁资 01	5 亿元	5 亿元	2023/9/13

注: 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间: 2022 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.1.202204

注: 上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	5
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

宁德市国有资产投资经营有限公司(以下简称“公司”)是宁德市重要的国有资产运营主体, 主要从事电力、房地产及基础设施建设业务。跟踪期内, 宁德市人民政府在资本金注入等方面持续给予公司有力支持。2021 年, 随着宁德市区域内降水量增加, 公司水电板块发售电量同比大幅提升, 带动当期经营性利润同比实现快速增长, 加之持有的股权类资产带来的投资收益提升, 共同推动利润总额同比出现大幅增长。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司水电业务盈利水平易受天气影响存在波动; 资产流动性较弱; 城建类项目回款周期长, 对资金占用大; 有息债务保持较大规模等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来, 公司将继续在宁德市国有资产投资经营领域发挥重要作用, 并有望继续获得较好的经营收益和外部支持。

综合评估, 联合资信确定维持宁德市国有资产投资经营有限公司的主体长期信用等级为 AA, 维持“21 宁德 01”“21 宁德国投 MTN001”“20 宁德 01”“19 宁德 01”“16 宁资 01”的信用等级为 AA, 评级展望为稳定。

优势

1. 公司获得有力的外部支持。除获得各类补助外, 2021 年, 宁德市财政局对公司货币注资 1.95 亿元, 增加资本公积。
2. 较大规模的股权投资可为公司带来一定的投资收益。2021 年, 公司确认债权投资持有期间利息收入 0.50 亿元, 确认持有的兴业银行股份有限公司(以下简称“兴业银行”, 股票代码 601166.SH)及福建大唐国际宁德发电有限责任公司股权利息收入合计 0.76 亿元。

分析师：杨晓丽 闫力

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **水电业务盈利水平易受天气影响存在波动。**水电业务作为公司主营业务收入及利润重要来源，其经营规模及盈利水平与宁德市区域内降水量密切相关。2021年，受益于区域内降水量增加，水电业务经营实体利润总额由上年的-0.89亿元提升至1.20亿元。
2. **城建项目持续性弱，对公司资金占用大。**公司承担城建项目投资任务的持续性弱，截至2022年3月底，公司资产中城建工程类项目账目价值为41.55亿元，项目结算回购周期长，对公司资金占用大。
3. **公司资产流动性较弱。**截至2021年底，公司资产构成以非流动资产为主，其中城建项目形成的资产、PPP项目经营权、在建工程及固定资产占比较高，整体资产流动性较弱。
4. **公司在建项目未来投资规模大，投资回收期长，或将推升有息债务规模。**截至2022年3月底，公司在建项目计划总投资55.47亿元，累计完成投资37.08亿元，以景区旅游项目为主，投资回收期长。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	21.05	20.16	25.14	25.96
资产总额(亿元)	178.26	212.83	220.73	222.95
所有者权益(亿元)	91.63	102.06	106.04	106.86
短期债务(亿元)	6.13	17.73	19.53	20.17
长期债务(亿元)	55.60	60.65	56.09	54.33
全部债务(亿元)	61.73	78.38	75.62	74.50
营业总收入(亿元)	6.56	7.97	13.91	3.87
利润总额(亿元)	4.58	0.77	3.47	1.30
EBITDA(亿元)	7.74	3.93	8.26	--
经营性净现金流(亿元)	-1.14	5.26	-4.88	3.99
营业利润率(%)	47.24	31.27	33.02	36.30
净资产收益率(%)	4.82	0.59	2.85	--
资产负债率(%)	48.60	52.05	51.96	52.07
全部债务资本化比率(%)	40.25	43.44	41.63	41.08
流动比率(%)	261.89	157.82	145.61	139.86
经营现金流动负债比(%)	-4.60	12.79	-9.87	--
现金短期债务比(倍)	3.44	1.14	1.29	1.29
EBITDA 利息倍数(倍)	4.39	1.52	2.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.97	19.95	9.15	--
公司本部(母公司)				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	110.60	122.31	127.77	128.04
所有者权益(亿元)	70.89	75.55	77.48	77.53
全部债务(亿元)	34.04	39.97	43.82	44.01
营业收入(亿元)	0.06	0.10	0.06	0.01
利润总额(亿元)	3.35	0.28	1.15	0.47
资产负债率(%)	35.90	38.23	39.36	39.45
全部债务资本化比率(%)	32.44	34.60	36.13	36.21
流动比率(%)	560.22	230.02	226.55	225.50
经营现金流动负债比(%)	-54.11	3.34	-41.15	--

注: 1. 公司 2022 年 1-3 月财务数据未经审计, 相关数据未年化; 2. 合并口径及本部已将其他流动负债及长期应付款中的有息债务调整计入全部债务核算; 除特别说明外, 均指人民币

资料来源: 公司财务报告和提供资料, 联合资信整理

声 明

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

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

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

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

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

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

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

宁德市国有资产投资经营有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于宁德市国有资产投资经营有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 10.00 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”）持有公司全部股权，为公司实际控制人。

2021 年，公司经营范围较上年未发生重大变化。

截至 2021 年底，公司合并范围内拥有一级子公司 24 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 220.73 亿元，所有者权益 106.04 亿元（含少数股东权益 21.13 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 13.91 亿元，利润总额 3.47 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 222.95 亿元，所有者权益 106.86 亿元（含少数股东权益 21.30 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 3.87 亿元，利润总额 1.30 亿元。

公司注册地：宁德市东侨经济开发区南湖滨路 2 号（龙威经贸广场）2 幢 19—22 层。法定代表人：陈钦。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2021 年 6 月 20 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2021 年 6 月 20 日公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
21 宁德 01	4.00	4.00	2021/4/29	5 年
21 宁德国投 MTN001	6.50	6.50	2021/1/15	5 年
20 宁德 01	8.00	8.00	2020/8/18	5 年
19 宁德 01	8.00	8.00	2019/8/22	5 年
16 宁资 01	5.00	5.00	2016/9/13	7 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降

转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出

6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。 2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。 2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力稳市场主体、保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。 生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的

预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 行业概况

水电为中国最主要的可再生能源，根据资源区域分布，中国正逐步形成十三大水电基地。2021 年水电新增装机规模同比大幅上涨，受来水情况波动影响，机组运营效率小幅下降，弃水电量同比下降。

中国蕴藏着丰富的水能资源，从空间分布看，全国水电资源总量的 75% 集中在西部地区，其中云南、四川、西藏三省（自治区）占比约 60%。资源区域分布差异决定了中国“西电东送”的基本格局，包括“北、中、南”三大输电通道。北通道包括东北、华北、山东和西北电网，通过开发山西、蒙西、陕北、宁夏火电基地和黄河上游水电向北京、天津、河北和山东送电。中通道包括华东、华中、川渝和福建电网，通过开发三峡水电站、金沙江梯级水电站和四川省的水电站向东部发达地区送电。南通道包括广东、广西、贵州、云南、海南、香港和澳门电网，通过开发贵州乌江、云南澜沧江和云南、贵州、广西三省（自治区）交界处的南盘江、北盘江、红水河上的水电资源及云南、贵州两省的坑口火电厂向广东送电。中国正逐步形成十三大水电基地，规划总装机容量超过 2.86 亿千瓦，对实现水电路域梯级滚动开发、实行资源优化配置、带动西部经济发展均起到重大促进作用。

图1 中国十三大水电基地分布图

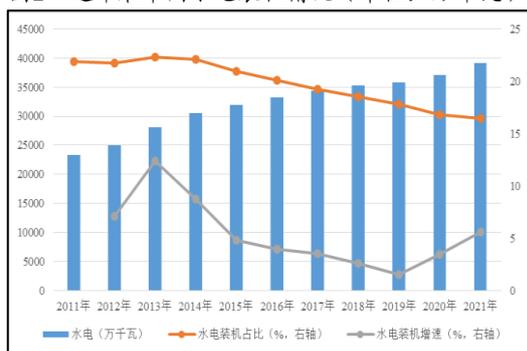


资料来源：公开资料

由于中国整体水资源有限以及未开发流域

部分电站开发难度较大、成本较高等特点，2013年以来，中国水电新增装机整体呈下降趋势，且远低于风电和光伏新增装机规模。2020年以来，受政策扶持以及前期建设大型电站的陆续投产，中国水电新增装机规模大幅回升。2021年，中国水电新增装机2349万千瓦，同比大幅增加1036万千瓦。中国“十四五”开局之年投产发电的超级工程—白鹤滩水电站已有8台机组投产发电，并将与三峡工程、葛洲坝工程，以及金沙江乌东德、溪洛渡、向家坝水电站等共同构成世界最大的清洁能源走廊。此外，雅砻江两河口水电站5台机组陆续投产发电，乌东德水电站于6月实现全部12台85万千瓦机组投产发电。截至2021年底，中国水电装机规模39092万千瓦，约占中国各类发电总装机容量的16.45%。

图2 近年来中国水电装机情况（单位：万千瓦）



资料来源：联合资信根据中电联数据整理

水电机组发电效率受资源波动影响较大。2021年，受整体来水情况偏枯影响，全国水电设备利用小时3622小时，同比减少203小时，导致水电发电量同比下降1.12%至13401亿千瓦时。2021年，全国主要流域水能利用率同比提高1.5个百分点至97.9%，但仍存在弃水限电问题。2021年，全国弃水电量约175亿千瓦时，约占水电发电量的1.31%，同比减少约149亿千瓦时。弃水主要发生在河南省和四川省，其中河南省弃水主要由于小浪底水利枢纽的发电厂房3月被淹，直到6月才恢复发电；其他省份弃水电量维持较低水平。

水电资产具有前期投入大、建设周期长、技术难度高、行政审批复杂等特点，具有较高的行业壁垒，导致行业集中度较高。目前水电行业前

七大企业均为大型央企，装机占比超过50%。

用电需求方面，受经济整体回暖、外贸出口拉动等因素影响，以及新冠肺炎疫情导致用电量增速低基数效应，2021年电力消费大幅回升，全社会用电量8.3万亿千瓦时，同比增长10.52%，较2019年同期增长14.7%；其中2021年一季度全社会用电量同比增长21.2%。受能耗双控和坚决遏制“两高”项目盲目发展政策、同期基数抬升等因素影响，季度用电增速呈现“前高后底”态势。此外，全社会用电量保持平稳增长同时，电力消费结构正日益优化。第二产业用电比重逐步收缩，第一产业、第三产业比重略微扩大。随着乡村用电条件持续改善，高技术及装备制造业、充换电服务业、新兴服务业等进一步快速发展和城乡居民生活水平的提高，用电结构将进一步向第一和第三产业倾斜。

2. 行业关注及政策调整

近年来，伴随输配电建设的推进，弃水限电问题得以改善；随着碳减排政策的陆续出台，电源结构将加速调整，火电调峰作用逐步突显，清洁能源装机容量占比将逐步提升，抽水蓄能作为重要的电力调节系统，也将成为水电发展的重点方向。

（1）弃水限电问题有所改善

近年来，发电机组装机容量持续增长，但受限于下游用电需求存在周期性波动以及电网输送通道建设尚未完善，部分发电企业机组经营效率受到限制。对此，国家陆续出台《解决弃水弃风弃光问题实施方案》等相关政策，以平衡可再生能源发电量，保障其机组利用水平。电网公司也采取多种技术和运行管理措施，不断提升系统调节能力，优化调度运行，使可再生能源利用率提升，弃水问题得以缓解。

（2）碳减排政策

2020年9月，国家主席习近平在第七十五届联合国大会上提出中国将力争2030年前达到二氧化碳排放峰值，努力争取2060年前实现碳中和。随后，“3060目标”被纳入“十四五”规划建议，“碳达峰”“碳中和”工作列入2021年度八

大重点任务之一，要力争加快调整优化产业结构、能源结构，推动煤炭消费尽早达峰，大力发展新能源，加快建设全国用能权、碳排放权交易市场，完善能源消费双控制度。生态环境部也陆续发布碳排放交易相关文件，电力行业成为首个由试点向全国推广碳排放交易的行业。此外，2021年10月，国家发展改革委、国家能源局发布《全国煤电机组改造升级实施方案》，明确要求新建机组类型及压降煤耗标准，不断推进煤电机组灵活性改造。上述政策均对火电碳排放指标做出限定，在总电力需求稳步提高的前期下，清洁能源发电装机容量将快速增长，发电量占比有望持续提升，同时火电调峰作用将逐步突显。

（3）抽水蓄能规模提升

根据国家能源局2021年9月发布的《抽水蓄能中长期发展规划（2021—2035年）》（以下简称“《规划》”），风电、光伏发电等新能源大规模高比例发展对调节电源的需求更加迫切，构建以新能源为主体的电力系统对抽水蓄能发展提出更高要求。《规划》提出在全国范围内普查筛选抽水蓄能资源站点基础上，建立了抽水蓄能中长期发展项目库。对满足规划阶段深度要求、条件成熟、不涉及生态保护红线等环境制约因素的项目，按照应纳尽纳的原则，作为重点实施项目，纳入重点实施项目库，此类项目总装机规模4.21亿千瓦；对满足规划阶段深度要求，但可能涉及生态保护红线等环境制约因素的项目，作为储备项目，纳入储备项目库，这些项目待落实相关条件、做好与生态保护红线等环境制约因素避让和衔接后，可滚动调整进入重点实施项目库，此类项目总装机规模3.05亿千瓦。《规划》目标到2025年，抽水蓄能投产总规模较“十三五”翻一番，达到6200万千瓦以上；到2030年，抽水蓄能投产总规模较“十四五”再翻一番，达到1.2亿千瓦左右。

3. 行业展望

2022年，预期全国电力供需总体平衡、局部地区高峰时段电力供应偏紧。未来，电力行

业将主要围绕保障安全稳定供应及清洁低碳结构转型发展。

根据中电联发布的《2021—2022年度全国电力供需形势分析预测报告》，预计2022年全国电力供需总体平衡，迎峰度夏、迎峰度冬期间部分区域电力供需偏紧。当前，在国家加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局背景下，在“碳达峰”“碳中和”目标要求下，一方面，电力行业要保障电力供应安全可靠；另一方面，电力行业需加快清洁低碳供应结构转型进程，实现碳减排目标。

保障电力供应方面，首先应切实落实国家关于煤炭的保供稳价措施，包括加强能源安全检测预警、持续增加国内煤炭供应总量并形成煤矿应急生产能力、推进电煤中长协签订及履约监管、给予火电企业金融支持、发挥行政和市场两种调节手段以理顺电价形成机制来平抑电力产业链波动等方面，保障电力燃料供应，以便更充分发挥煤电兜底作用；其次要密切跟踪经济走势、电力需求、天气变化合理安排电网运行方式，加强电网运行方式和电力电量平衡协调。

电力供应低碳转型方面，首先应统筹考虑各类电源中长期规划、网源规划以及电力行业内部产业链条的紧密接续，将国家清洁能源战略更好融入电力规划顶层设计，推动电力规划从供应侧、输电网向配网侧、用户端延伸，统筹电力行业各环节有序发展；其次加快研发和突破新型电力系统关键技术，确保大电网安全稳定运营和控制，以便有序推动大规模新能源建设；此外，根据区域煤电机组的特点以及在系统调节中的作用和地位，推进机组灵活性改造，加快煤电向电量和电力调节型电源转换；同时应加快构建大规模源网荷储友好互动系统，加强源网荷储协同互动，对电力柔性负荷进行策略引导和集中控制，充分利用用户侧资源，化解短时电力供需矛盾。

4. 区域经济环境

跟踪期内，宁德市经济持续增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

公司作为宁德市国有资产运营的重要主体，其经营发展直接受地区经济实力的影响。

根据公布的宁德市国民经济和社会发展统计公报，2021年，宁德市全年实现地区生产总值为3151.08亿元，比上年增长13.3%。其中，第一产业增加值359.80亿元，增长3.5%；第二产业增加值1746.16亿元，增长19.4%；第三产业增加值1045.12亿元，增长8.1%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为11.4%，第二产业增加值比重为55.4%，第三产业增加值比重为33.2%。

固定资产投资方面，2021年，宁德市全年固定资产投资（不含农户）比上年增长6.2%。其中，项目投资增长4.3%。在固定资产投资中，第一产业投资比上年下降35.6%，占固定资产投资的比重为2.3%；第二产业投资增长23.2%，占固定资产投资的比重为44.5%；第三产业投资下降2.3%，占固定资产投资的比重为53.2%。制造业投资增长39.2%，占固定资产投资的比重为38.1%。基础设施投资下降26.9%，占固定资产投资的比重为19.6%。民间固定资产投资增长17.9%，占固定资产投资的比重为64.8%。高技术产业投资增长93.5%，占固定资产投资的比重为25.9%。

财政收入方面，2021年，宁德市一般公共预算总收入（不含基金收入）265.79亿元，比上年增长13.8%，其中，地方一般公共预算收入158.05亿元，增长14.7%。全市一般公共预算支出344.06亿元，增长3.1%。全市税性总收入224.83亿元，增长12.2%，占财政总收入的比重为84.6%，比上年下降1.2个百分点；地方级税性收入117.08亿元，增长12.0%，占地方财政收入的比重为74.1%，比上年下降1.8个百分点。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，宁德市国资委持有公司100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是宁德市重要的国有资产运营主体，主要业务板块包括电力、房地产、公墓销售、典当、担保和养老服务等，业务在区域内具有一定竞争优势。

截至2022年3月底，公司持有福建闽东电力股份有限公司（以下简称“闽东电力”，股票代码：000993.SZ，未质押）47.31%的股份，是其控股股东。闽东电力是福建省首家电力行业上市公司，主要从事电力生产与开发，以水电和风电为主。截至2021年底，闽东电力资产规模43.40亿元，所有者权益20.85亿元（含少数股东权益0.53亿元）；2021年，闽东电力实现营业收入5.83亿元，同比增长57.83%，利润总额1.20亿元（上年同期为-0.89亿元）。

除电力业务外，公司还从事房地产开发、酒店运营、担保和养老服务等市场化经营性业务，为公司未来实现多元化发展奠定了良好基础。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91350900741677086U），截至2022年6月17日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录，过往信用记录良好。

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

截至2022年6月20日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事会增加3名外部董事。除此之外，公司在管理体制及高级管理人员等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，受益于降雨量增加，带动电力

板块发售电量同比增长，以及开拓贸易业务，公司主营业务收入及综合毛利率同比均保持增长。

2021年，公司实现主营业务13.21亿元，同比增长72.91%。分板块看，2021年，受益于降雨量增加，公司发售电量同比增加，带动电力销售收入同比增长47.73%至5.20亿元，仍为公司第一大收入来源；商品房销售收入同比增长42.94%，主要系结转项目增加所致；其他业务板块主要为养老服务、贸易、委托贷款、典当、担保等，2021年，公司拓展再生资源贸易，带动其他业务板块收入及占比快速上升。

从毛利率看，2021年，公司电力销售业务

毛利率为45.07%，同比增加16.83个百分点，主要系发售电量增加所致；商品房销售业务毛利率为32.70%，同比变化不大。2021年，受贸易业务拓展影响，其他业务毛利率下降至17.60%。综上影响，公司主营业务毛利率较上年增加2.26个百分点至34.09%。

2022年1—3月，公司实现主营业务收入3.77亿元，同比增长97.38%。其中，电力销售收入为1.37亿元（上年同期为0.75亿元），同比增长82.67%，商品房销售实现收入1.22亿元，较上年同期的0.91亿元有所增长。当期，公司主营业务综合毛利率为37.07%，同比增加8.27个百分点。

表3 公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
电力销售	3.52	46.08	28.24	5.20	39.40	45.07	1.37	36.45	51.47
商品房销售	3.47	45.43	33.80	4.96	37.52	32.70	1.22	32.28	39.33
其他	0.65	8.49	40.78	3.05	23.08	17.60	1.18	31.27	17.95
合计	7.64	100.00	31.83	13.21	100.00	34.09	3.77	100.00	37.07

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务运营

(1) 电力销售业务

公司电力业务主要由子公司闽东电力运营。跟踪期内，受益于当期降雨量增加，闽东电力水电板块发售电量同比增加，带动营业收入及盈利水平同比快速增长。公司水电业务盈利水平易受天气影响存在波动。

公司电力业务主要由控股子公司闽东电力负责运营，截至2022年3月底，公司对其持股比例为47.31%，为其控股股东。闽东电力是福建省首家电力行业上市公司，且为宁德区域内唯一以水力发电为主营业务的上市公司。闽东电力综合水电上网电价较低，在所在区域水电领域具有较强的业务竞争力。截至2022年3月底，公司对其持股比例为47.31%，为其控股股东。

闽东电力的电源装机结构以水电为主，风电相对较小。截至2021年底，闽东电力权益装机容量为55.62万千瓦，较上年底保持稳定。其

中：水电权益装机容量36.18万千瓦，占闽东电力权益装机容量的65.05%；风电权益装机容量19.44万千瓦，占闽东电力权益装机容量的34.95%。

水电板块

截至2022年3月底，闽东电力水电板块拥有10家水力发电分公司，3家水力发电控股子公司。截至2021年底，闽东电力拥有水库17个，另有牛二电站水库、牛头山电站水库两个非控股水库；拥有22个水电站，分布在福建省宁德市除古田县外的县（市、区），并主要向宁德市局或下属各供电公司趸售上网电量，另有牛头山电站、牛二电站2个非控股电站。

闽东电力水电单机装机容量较小，发、售电量受降雨量波动影响大。2021年，闽东电力完成水力发电量9.92亿千瓦时，较上年同期（5.80亿千瓦时）增长71.06%，完成售电量9.76亿千瓦时，较上年同期（5.63亿千瓦时）增长

73.50%，主要系当期降雨量增加，带动发、售电量同比增加所致。

表4 公司电力业务经营情况
(单位: 亿千瓦时、元/千瓦时)

项目	2020年	2021年	2022年 1-3月
发电量	8.80	13.38	3.42
水电	5.80	9.92	2.43
风电	3.00	3.46	0.99
上网电量	8.55	13.15	3.36
水电	5.63	9.76	2.39
风电	2.92	3.39	0.97
水电综合上网电价 (不含税)	0.3548	0.3550	0.3543
风电综合上网电价 (不含税)	0.5221	0.5133	0.5202

资料来源: 公司提供

从上网电价看, 2021年, 闽东电力水电综合上网电价(不含税)为0.3550元/千瓦时, 较2020年的0.3548元/千瓦时略有上涨。

风电板块

截至2022年3月底, 闽东电力公司下属4

个控股风力发电场, 其中3个在宁德市, 主要向福建省电力公司趸售上网电量; 1个在吉林省, 主要向吉林省电力公司趸售上网电量。

2021年, 闽东电力完成风力发电量3.46亿千瓦时, 完成售电量3.39亿千瓦时, 较上年同期分别增长15.36%和15.91%, 主要系虎贝风电(装机容量为60MW)2020年12月转入正式经营期所致。从上网电价看, 2021年, 风电执行综合上网电价(不含税)0.5133元/千瓦时, 较2020年的0.5221元/千瓦时(不含税)略有下降。

参股电厂

截至2021年底, 公司下属子公司闽东能源投资有限公司(以下简称“闽东能源”, 公司直接持股100%)参股电厂如下表所示。

2021年, 大唐宁德、华电宁德、宁德上白石和国电霞浦分别确认投资收益4289.15万元、1736.75万元、116.28万元和966.57万元。总体看, 水电、风电受气候影响较大, 经营及收益稳定性存在波动风险。

表5 截至2021年底闽东能源参股电厂情况(单位: %、万千瓦、亿千瓦时、元/千瓦时)

发电厂名称	持股比例	可控装机容量	类型	上网电量			平均(不含税)综合上网电价		
				2019年	2020年	2021年	2019年	2020年	2021年
福建大唐国际宁德发电有限责任公司	10.00	252	火电	116.12	120.39	127.71	0.3419	0.3406	0.3528
华电宁德电力开发有限公司	29.00	32	水电	9.19	4.01	6.15	0.3454	0.3400	0.3434
宁德市上白石水利枢纽工程有限公司	43.00	1.8	水电	0.74	0.43	0.49	0.2690	0.2885	0.3505
国电霞浦延亭风力发电有限公司	43.00	7	风电	1.32	1.44	1.31	0.5273	0.5317	0.5307

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(2) 商品房销售业务

跟踪期内, 公司地产项目陆续销售、完工、结转, 在建项目及土地储备规模小, 房地产业务未来业绩具有不确定性。

公司房地产业务主要由子公司宁德市金禾房地产有限公司(以下简称“金禾房地产”)和闽东电力下属子公司宁德市东晟房地产有限公司(以下简称“东晟房地产”)负责运营。

跟踪期内, 公司已完工项目包括金禾雅居、金禾大厦和金禾明月雅居。截至2022年3月底, 公司主要在建房地产项目包括东晟广场、金禾五福雅居及五福源居东苑项目。

金禾雅居项目位于宁德市东侨经济开发区, 总建筑面积16.18万平方米, 总投资8.82亿元, 截至2022年3月底已完成投资8.20亿元; 该项目于2020年9月完成竣工验收, 2020年底开始陆续交付; 可售面积14.28万平方米, 截至2022年3月底已售面积11.85万平方米, 其中2021年回笼资金0.42亿元; 2022年1-3月回笼资金272.00万元; 2021年确认收入4.91亿元(2020年为3.47亿元), 同比增长41.50%。2022年1-3月确认收入1.20亿元。

金禾五福雅居项目位于福安市潭溪镇溪北洋中心区, 规划总建筑面积约23.02万平方米,

主要为住宅类地产，预计总投资额 11.00 亿元，截至 2022 年 3 月底已投资 9.50 亿元。该项目预计于 2022 年 9 月交付，总可售面积 21.27 万平方米，截至 2022 年 3 月底已售面积 7.88 万平方米，其中 2021 年回笼资金 2.51 亿元，2022 年 1-3 月回笼资金 1.11 亿元，尚未确认收入。

福安溪北洋原孵化基地 A 地块（即五福雅居东苑），为商住用地，已规划投资建设住宅类项目，总投资 6.00 亿元，截至 2022 年 3 月底已投资 2.30 亿元，尚未开盘销售。

截至 2022 年 3 月底，东晟房地产除“东晟广场”项目外，无其他土地储备及开发计划，且东晟广场项目完工结束后，东晟房地产将不再开发新的地产项目。2021 年东晟房地产签约销

售金额为 1.55 亿元，主要来自东晟广场的预售款，尚未确认收入。

表 6 东晟房地产基本情况

指标	2020 年	2021 年
新开工面积（万平方米）	-	-
竣工面积（万平方米）	-	-
在建面积（万平方米）	19.64	19.64
平均销售价格（万元/平方米）	1.09	1.09
签约销售面积（万平方米）	9.84	1.42
签约销售金额（万元）	107256.00	15478.00

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，地产板块项目总投资 42.11 亿元，已完成投资 33.50 亿元，未来尚需投入 8.61 亿元。除上述项目外，无其他拟建项目、土地储备及开发计划。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司主要在建房地产项目（单位：万平方米、亿元）

项目名称	开发主体	总建筑面积	可供出售面积	已售面积	计划总投资	已完成投资	2022 年 4-12 月拟投资	2023 年拟投资
金禾雅居	金禾房地产	16.18	14.28	11.85	8.82	8.20	0.10	0.10
金禾五福雅居	金禾房地产	23.02	21.27	7.88	11.00	9.50	0.95	0.30
金禾大厦	金禾房地产	1.42	--	--	0.80	0.78	0.02	--
五福雅居东苑	金禾房地产	11.47	8.29	-	6.00	2.30	1.00	1.70
金禾明月雅居	金禾房地产	4.10	3.54	2.97	3.00	2.90	0.05	0.05
东晟广场	东晟房地产	19.65	14.20	11.26	12.49	9.82	1.50	--
合计	--	75.84	61.58	33.96	42.11	33.50	3.62	2.15

注：1.金禾雅居总投资额 8.82 亿元，截至 2022 年 3 月底已投资额 8.20 亿元，后续拟投资额为 0.20 亿元，差额部分为项目建设过程中节约的资金；2.东晟广场计划投资总额 12.49 亿元为含税价，2022 年 3 月底已投资额 9.82 亿元为不含税价格，差额部分为项目建设过程中节约的资金；3.上述项目开发模式均为自主开发，项目类别均为商住综合体

资料来源：公司提供

（3）城市和交通基础设施投资建设业务

公司在宁德市城市基础设施领域承担了较多建设任务，但累计投资规模大，回收周期长，且后续仍需支付部分项目尾款，对公司资金占用大。未来，公司将弱化基础设施建设的职能，并逐步退出该行业。

公司作为宁德市重要的国有资产投资经营企业，曾承担宁德市基础设施类工程项目的投资建设工作，对当地的发展起到积极的促进作用。公司通过自身的融资能力筹集资金先行投资建设公共基础设施和交通项目，待竣工决算后，由委托人进行结算。

公司公共基础设施建设投资资金的偿回来

源主要有两部分：①宁德市政府财政补贴收入（主要为土地出让收益）；②政府对公司所投资建设项目进行结算，根据宁德市人民政府《宁德市人民政府关于逐年收购市国有资产投资经营有限公司出资建设政府投资类项目的通知》（宁政文(2013)249 号），公司在基础设施项目完工并完成决算后与委托人进行结算，委托人在规定时间内支付结算资金。

截至 2022 年 3 月底，公司主要的基础设施建设项目情况见下表，总投资额合计 30.76 亿元，累计完成投资 24.52 亿元，其中多数项目已完工或已移交，未来仍需支付部分项目的尾款，公司未来存在一定资本支出压力。公司投资建

设的城建项目体现于财务报表的“在建工程”和“其他非流动资产”，截至 2022 年 3 月底，在建工程中的城建工程项目账面价值为 19.28 亿元，其他非流动资产中的城建工程项目账面价值为 22.27 亿元。考虑到政府购买城建工程的进度相对滞后，多数项目尚未确认收入，预计后续

回款周期长，资金占用大。

截至 2022 年 3 月底，公司主要基础设施建设项目已完工或接近完工，公司现阶段主要负责已有项目的收尾工作。未来，公司将弱化基础设施建设的职能，并逐步退出该行业，承担城建项目投资建设任务的持续性较弱。

表 7 截至 2022 年 3 月底公司主要基础设施项目投资建设情况（单位：万元）

项目名称	总投资	截至 2022 年 3 月底 累计完成投资	完工情况
宁德市体育中心体育馆	24666.00	23964.10	已完工
宁德师范学院体育馆	8300.00	8935.79	已完工
体育中心提升改造项目	14400.00	13430.92	已完工
宁德学院新校区	51422.45	51991.74	已完工
宁德市妇女儿童活动中心	5593.00	5277.21	已完工
宁德市委党校新校建设工程（迁建工程）	18000.00	10002.81	已完工
宁德市图书馆	7010.00	5946.19	已完工
天山路	13000.00	3840.62	已完工
南大塘干流排洪工程（南港连通渠段）	6217.00	3785.22	已完工
学院路西段	4600.00	3913.68	已完工
省道 201 与金湾路连接线（义联西侧规划道路）	9300.00	704.20	已完工
宁德学院周边排涝渠工程	3160.00	2240.96	已完工
金涵畲族乡防洪工程	14250.00	14436.12	已完工
大寨溪排洪渠	6216.00	4112.00	已完工
古溪溪排洪渠	4500.00	1414.17	已完工
宁川路（南环路-银星路）、天湖路（蕉城南路-福宁北路）、南环路-东湖路-塔山路改造工程	22847.00	19103.95	已完工
福宁南路工程	17320.00	18316.60	已完工
温福铁路宁德站房项目	11850.00	11850.00	已完工
金溪防洪堤下游段（溪口村与兰田村河段）工程	14000.00	8652.22	已完工
南大塘排洪渠	14000.00	13084.33	已完工
金溪路	4075.00	3295.28	已完工
闽东路（宁川路至金马北路）沥青路面改造工程	11686.00	8776.68	已完工
塔山路道路改造工程	2260.00	522.58	已完工
鹤峰路南段续建工程	3660.00	3327.33	已完工
北湖滨路	5050.00	1656.36	已完工
宁德市中心血站迁建项目	2200.00	1000.00	已完工
金潭路（福宁北路至垃圾焚烧厂站）	8050.00	1622.12	已完工
合计	307632.45	245203.18	--

注：1. 宁德市委党校新校建设工程（迁建工程）已完工，已完成投资额和总投资额之间的差额，主要是尚未拨付完整的尾款；2. 省道 201 与金湾路连接线（义联西侧规划道路）项目分为多个标段建设，截至 2016 年底部分标段已完工，其余标段的建设项目处于暂停状态，无后续投资支出计划；3. 宁德学院周边排涝渠工程已无后续投资计划
资料来源：公司提供

此外，公司还参股高速公路等重点项目，建成并投入运营后，公司按照持股比例获得投资收益。截至 2022 年 3 月底，公司参股的项目主要有京台高速宁德段（持股比例为 35%）、宁德

宁武高速（宁德段）（持股比例为 30%）等，体现于公司财务报表中的长期股权投资和其他权益工具投资。

(4) 其他业务

跟踪期内，公司还从事贸易及 PPP 项目运营业务。

① 贸易业务

公司子公司宁德市福宁投资有限公司（以下简称“福宁投资”）于 2021 年开始进行废钢、钢筋及硫酸铵等再生资源物资销售业务。福宁投资采用“以销定采”模式，并以预付款形式将货款支付给供应商，取得货权，自行承担相关仓储费、过户费、出库费等。销售方面，福宁公司采用赊销方式与客户进行结算。2021 年，福宁

公司实现收入 1.75 亿元，毛利率为 0.57%。

② PPP 项目运营

公司分别中标宁德市蕉城区环三都岛海域整治（以下简称“三都岛海域整治”）、福安市海上水产养殖综合整治、霞浦县海上养殖设施升级改造和福鼎市海上水产养殖综合整治共计 4 个 PPP 项目。截至 2022 年 3 月底，上述 4 个项目均已进入运营期，公司均作为社会资本方参与建设运营。由于处于初期运行阶段，项目收益规模较小。

表 8 公司 PPP 项目概况

序列	项目名称	项目概况	运行情况
1	宁德市蕉城区环三都岛海域整治项目	建设期 24 个月，建设内容包括禁养区域海域治理及养殖区海域治理，总投资 5.25 亿元，合作期 15 年；项目收入来源包含使用者付费及可行性缺口补助	于 2021 年 2 月开始运营，截至 2022 年 3 月底，累计收到可行性缺口补助 2440 万元，收到使用者付费收入 380 万元
2	福安市海上水产养殖综合整治项目	建设期 24 个月，建设内容包括改造深水抗风浪网箱、改造贝藻类养殖区设施、升级改造全塑胶渔排，总投资 1.97 亿元，合作期 15 年；项目收入来源使用者付费加上可行性缺口补助	于 2021 年 10 月开始投入运营，截至 2022 年 3 月底，共收到可行性缺口补助 888.96 万元
3	霞浦县海上养殖设施升级改造项目	建设期 24 个月，建设内容包括改造藻类养殖区、改造深水大网箱、改造全塑胶网箱、清除禁养区渔排等，总投资 10 亿元，合作期 15 年；项目收入来源使用者付费加上可行性缺口补助	于 2022 年 1 月开始运营。截至 2022 年 3 月底，共收到可行性缺口补助 3167 万元
4	福鼎市海上水产养殖综合整治项目	建设期 24 个月，建设内容包括改造深水大网箱、小网箱、藻类养殖区、粪化池、禁养区清退渔排及藻类养殖区、自愿清退养殖渔排及海漂垃圾清理治理，总投资 5.20 亿元，合作期 15 年；项目收入来源使用者付费加上可行性缺口补助	项目于 2022 年 1 月开始运营，截至 2022 年 3 月底，共收到可行性缺口补助 1227 万元

资料来源：公司提供

3. 经营效率

与同行业相比，公司前期从事城市基础设施建设任务形成的非流动资产和以地产为主的存货规模大，因此存货周转次数和总资产周转次数低于同行业水平。

表 9 2021 年同行业企业经营效率指标（单位：次）

项目	销售债权周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
镇江国有投资控股集团有限公司	25.33	1.21	0.21
南宁威宁投资集团有限责任公司	7.82	0.79	0.20
武汉产业投资发展集团有限公司	12.49	7.20	0.37
公司	4.75	0.34	0.06

资料来源：联合资信根据公开资料整理

4. 未来发展

跟踪期内，公司战略规划未发生重大调整。现阶段公司的战略规划符合公司的定位，多元化经营有利于分散单一业务带来的风险。

作为政府授权的国有资产的运营和管理机构，公司充分利用有关政策，努力开辟融资渠道，为宁德市全面实施“一二三”发展战略和建设海西东北翼中心城市提供了强有力的资金保障。作为政府授权的国有资产的运营和管理机构，公司未来发展将以“做大做强电力主业，树立区域国有经济龙头，以主带辅，培养潜力产业的多元化经营”作为产业战略目标。随着政府投

资规模的不断加大和国家宏观调控政策的进一步实施,以及金融信贷政策的不断规范,公司积极进行战略转型,以股权为纽带从事国有资产产权运营,从融资为主向产业经营转变。在产业战略方面,公司将着重发展水力发电业务,以成为区域大中型清洁能源电力龙头,并兼营房地

产、文化旅游、造船、深海养殖等行业。

公司主要在建投资包括景区旅游项目、风电场项目、房地产项目和城建项目等。截至2022年3月底,公司在建项目计划总投资55.47亿元,累计完成投资37.08亿元,以景区旅游项目为主,投资回收期长。

表 10 截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目情况 (单位: 万元)

项目名称	总投资	资金来源		已投资	2022 年 4-12 月
		自有	融资		
宁德虎贝风电场项目	52586.37	22435.51	30150.86	52586.37	0.00
三都澳大酒店二期项目	93800.00	37800.00	56000.00	74482.00	19318.00
霞浦东冲半岛风景名胜区大京景区旅游项目	179300.00	20000.00	159300.00	21599.68	17023.96
宁德市蕉城区环三都岛海域整治 PPP 项目	53560.78	11550.00	43000.00	53560.78	0.00
福安市海上水产养殖综合整治 PPP 项目	20716.94	5600.00	15300.00	20716.94	0.00
霞浦县海上养殖设施升级改造 PPP 项目	104369.94	23315.51	76700.00	97463.10	6906.84
福鼎市海上水产养殖综合整治 PPP 项目	50370.28	12330.00	39250.00	50370.28	0.00
合计	554704.31	133031.02	419700.86	370779.15	43248.8

资料来源: 公司提供

霞浦东冲半岛风景名胜区大京景区旅游项目由子公司福建省金海旅游投资开发有限公司建设,项目建设周期 2020 年 10 月—2022 年 8 月,位于东冲半岛风景名胜区东南部。项目总投资 17.93 亿元,截至 2021 年 3 月底已投资 2.16 亿元,其中一期项目投资 4.54 亿元,一期项目主要建设游客服务中心、道路、景观建筑、绿化、防护林旅产品、沙滩旅游产品、海上游乐设施、笔架山岛-游船码头+服务中心、新建码头、商业(美食)街等。

三都澳大酒店二期项目由子公司宁德市三都澳大酒店有限公司投资开发,总用地面积 103 亩,计划建设一座五星级的风景园林式酒店和一处大型会议中心。项目总投资 9.38 亿元,截至 2022 年 3 月底已投资 7.45 亿元。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告,容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2022年1—3月财务报表未经审计。

截至2021年底,公司合并范围内一级子公司较上年底净增加5家;截至2022年3月底,公司合并范围内一级子公司较2021年底注销1家。截至2022年3月底,公司合并范围内一级子公司共23家。公司增加或减少的子公司规模不大,财务数据可比性较强。

因执行新金融工具准则,公司合并财务报表相应调整2021年1月1日的可供出售金融资产-33.11亿元、其他非流动金融资产3.08亿元、其他权益工具投资25.03亿元、债权投资5.00亿元;公司本部财务报表相应调整2021年1月1日的可供出售金融资产-15.17亿元、其他非流动金融资产3.08亿元、其他权益工具投资12.09亿元。

截至2021年底,公司合并资产总额220.73亿元,所有者权益106.04亿元(含少数股东权益21.13亿元);2021年,公司实现营业总收入13.91亿元,利润总额3.47亿元。

截至2022年3月底,公司合并资产总额222.95亿元,所有者权益106.86亿元(含少数股东权益21.30亿元);2022年1—3月,公司实现营业总收入3.87亿元,利润总额1.30亿元。

2. 资产质量

截至2021年底,公司资产规模进一步增长,仍以非流动资产为主。其中城建项目形成的资产、PPP项目经营权、在建工程及固定资产占比较高,公司整体资产流动性较弱,资产质量尚可。

截至2021年底,公司合并资产总额220.73亿元,较上年底增长3.71%。其中,流动资产占32.66%,非流动资产占67.34%。公司资产以非流动资产为主,资产结构较上年底变化不大。

表 11 公司资产主要构成(单位:亿元、%)

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	64.86	30.48	72.09	32.66	73.18	32.82
货币资金	20.16	31.08	22.93	31.80	25.02	34.19
其他应收款	11.20	17.27	13.15	18.24	13.18	18.01
存货	26.80	41.32	25.99	36.05	25.84	35.30
非流动资产	147.96	69.52	148.64	67.34	149.77	67.18
其他权益工具投资	0.11	0.07	16.86	11.34	17.16	11.46
固定资产	20.75	14.02	19.55	13.15	19.22	12.83
在建工程	24.66	16.67	27.23	18.32	27.39	18.29
无形资产	21.99	14.86	25.29	17.02	25.30	16.89
其他非流动资产	21.98	14.85	27.14	18.26	27.25	18.19
资产总额	212.83	100.00	220.73	100.00	222.95	100.00

数据来源:公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

截至2021年底,流动资产72.09亿元,较上年底增长11.14%,主要系货币资金、应收账款等增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货构成。

截至2021年底,公司货币资金较上年底增长13.71%,主要系经营积累所致;主要构成为银行存款(占49.06%)和其他货币资金(占50.85%,主要为持有的超过三个月以上的存单);其中受限部分0.24亿元,为商品房按揭保证金。

截至2021年底,公司交易性金融资产2.21亿元,主要为持有的广生堂限售股份。

截至2021年底,公司应收账款账面价值4.00亿元,较上年底增长114.73%,主要系贸易业务应收款项增加及闽东电力应收风电补贴款增加所致。应收账款账龄以1年以内为主,累计计提

坏账0.62亿元,坏账计提比例13.47%;应收账款前五大欠款方合计金额为1.68亿元,占比为36.28%,集中度较高。

截至2021年底,公司其他应收款12.80亿元,较上年底增长14.78%,主要系应收的股权退出款增加所致。截至2021年底,其他应收款项共计提坏账准备2.34亿元,计提比例15.47%;其他应收款余额前五名欠款单位金额合计11.63亿元,占比90.86%,集中度高。公司其他应收款金额大,虽然部分欠款方为政府相关部门,但仍存在一定资金占用和坏账风险。

表 12 截至 2021 年底公司其他应收款余额前五名明细(单位:亿元、%)

欠款单位名称	金额	款项性质	占比	是否关联方
宁德市三都澳新区开发建设有限公司	4.15	股权退出资金	32.42	否
屏南县天宇城市建设投资有限公司	2.39	支付宁武高速资金及利息	18.67	否
福安市城市建设投资有限公司	2.37	支付宁武高速资金及利息	18.52	否
宁德市财政局	0.66	代收借款及利息	5.16	否
	1.09	代收宁武高速资金及利息	8.52	
爱建证券有限责任公司上海中华路证券营业部	0.96	证券交易结算资金	7.50	否
合计	11.63	--	90.86	--

注:1.原子公司宁德市金都投资有限公司投资宁德市三都澳新区开发建设有限公司10亿元,占其95.24%的股权。因宁德市三都澳新区开发建设有限公司经营状况未达预期,2021年4月,宁德市金都投资有限公司将其持有的股份一次性退出,由宁德市三都澳新区开发建设有限公司支付退股款项。截至2022年3月底,该款项余额为41544.46万元,宁德市三都澳新区开发建设有限公司拟计划分年度偿还;2.小数位差系四舍五入所致

数据来源:公司提供

公司存货主要为下属子公司房地产开发投入。截至2021年底,公司存货25.99亿元,较上年底下降3.05%,主要系因房产出售结转所致。存货主要由开发成本(24.84亿元)构成,累计计提跌价准备0.14亿元,计提比例为0.54%。

(2) 非流动资产

截至2021年底,公司非流动资产148.64亿

元,较去年底变化不大。公司非流动资产主要由其他权益工具投资、其他权益工具投资、长期股权投资、固定资产(合计)、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

公司承担了宁德市国有资产运营的部分职能,所持有的其他权益工具投资和长期股权投资规模较大,被投资企业主要涉及铁路建设、高速公路建设、航运、电力和金融行业。截至2021年底,公司其他权益工具投资16.86亿元,较去年底大幅增加,主要系会计政策变更,公司将持有的权益类投资拆分所致。截至2021年底,公司持有兴业银行股权按公允价值计量,期末价值为7.93亿元;持有的福建闽东水务有限公司、福建省铁路投资有限责任公司、宁德宁武高速公路有限责任公司、福建大唐国际宁德发电有限责任公司及华能霞浦核电有限公司等非上市股权投资按照成本法计量,期末价值账面合计8.93亿元。

截至2021年底,公司长期股权投资13.34亿元,较去年底下降21.61%,主要系对联营企业中闽(宁德)水务有限公司的投资减少所致。截至2021年底,公司长期股权投资主要构成为对华电宁德电力开发有限公司、宁德京台高速公路有限责任公司、宁德市金世通房地产开发有限公司、霞浦世茂金禾置业有限公司等的投资,账面价值分别为1.37亿元、3.96亿元、2.48亿元和1.96亿元。

截至2021年底,公司固定资产(合计)19.55亿元,较去年底下降5.78%,主要系发电设备减少所致。固定资产主要由发电设备(7.54亿元)、引水工程(1.69亿元)、大坝(2.30亿元)、生产用房及附属工程(1.96亿元)、房屋建筑物(1.71亿元)等构成,累计计提折旧16.07亿元。

截至2021年底,公司在建工程(合计)27.23亿元,较去年底增长10.39%,主要系三都澳大酒店工程投入增加所致;在建工程为城市工程及市政项目(19.28亿元)、三都澳大酒店工程(6.02亿元)、霞浦东冲半岛风景名胜区大京景区旅游项目(0.99亿元)和闽峡风电场风机消缺和综合性能提升项目(0.85亿元),未计提跌价

准备。

公司投入蕉城、霞浦、福安、福鼎四个县市的海上水产养殖综合整治PPP项目,通过海上养殖综合整治后形成可养殖区域,将PPP经营权计入无形资产。截至2021年底,公司无形资产25.29亿元,较去年底增长15.00%,主要系新增PPP经营权3.19亿元所致。公司无形资产主要由土地使用权(3.07亿元)和PPP经营权(21.73亿元)构成,累计摊销0.76亿元,计提减值准备0.09亿元。

截至2021年底,公司其他非流动资产27.14亿元,较去年底增长23.50%,主要系城建工程及市政项目增加所致。城建工程及市政项目主要系公司作为代建项目出资方,公司不享有法定所有权或收费权等权益,后续通过政府回购收回出资款。其中,城建工程项目22.27亿元,主要包括宁德学院、宁古路、农村路网硬化项目、金溪防洪工程等。

公司资产受限主要用于银行借款质押,截至2021年底,所有权受到限制的资产主要包括在建工程(6.06亿元)、无形资产(1.11亿元)、固定资产(2.62亿元)、五福雅居土地使用权及在建项目(9.63亿元)及持有的下属子公司股权(2.92亿元),规模合计22.58亿元,占总资产的10.23%,受限程度较高。

截至2022年3月底,公司合并资产总额较去年底增长1.01%。公司资产仍以非流动资产为主,资产结构较去年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2021年底,公司所有者权益有所增长,但未分配利润占比较高,权益结构稳定性一般。

截至2021年底,公司所有者权益106.04亿元,较去年底增长3.90%,主要系资本公积增加所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为80.07%,少数股东权益占比为19.93%。在所有者权益中,实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占9.43%、29.22%、4.97%和32.78%。

截至2021年底,公司资本公积30.98亿元,较2021年底增长8.58%,主要系宁德市财政局货币增资1.95亿元所致。

截至2022年3月底,公司所有者权益106.86亿元,较上年底变化不大。

(2) 负债

截至2021年底,公司有息债务规模变化不大,债务结构仍以长期为主,公司整体债务负担可控。

截至2021年底,公司负债总额114.69亿元,较上年底增长3.54%。其中,流动负债占43.17%,非流动负债占56.37%。公司负债结构相对均衡,流动负债占比上升较快。

表13 公司负债主要构成(单位:亿元、%)

项目	2020年		2021年		2022年3月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	41.10	37.10	49.51	43.17	52.33	45.07
短期借款	7.24	17.62	2.26	4.56	2.66	5.08
合同负债	4.58	11.13	16.54	33.42	18.59	35.52
其他应付款	5.26	12.80	7.51	15.17	7.64	14.61
一年内到期的非流动负债	6.95	16.92	17.27	34.88	17.51	33.46
非流动负债	69.67	62.90	65.18	56.83	63.77	54.93
长期借款	25.96	37.26	26.28	40.32	24.57	38.53
应付债券	25.22	36.20	27.31	41.91	27.50	43.12
长期应付款	12.81	18.38	5.29	8.12	5.33	8.37
负债总额	110.77	100.00	114.69	100.00	116.09	100.00

数据来源:公司财务报告、联合资信整理

截至2021年底,公司流动负债49.51亿元,较上年底增长20.45%,主要系合同负债及其他应付款(合计)增加所致。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款(合计)、一年内到期的非流动负债和合同负债构成。

截至2021年底,公司短期借款较上年底下降68.83%,主要由抵押借款(0.20亿元)、保证借款(0.50亿元)和信用借款(1.56亿元)构成。

应付账款主要是尚未结算支付的工程款、设备款。截至2021年底,公司应付账款3.85亿元,较上年底变动不大。

截至2021年底,公司其他应付款(合计)7.51亿元,较上年底增长42.67%,主要系往来款增

加所致;主要构成为往来款(6.72亿元)。

截至2021年底,公司一年内到期的非流动负债17.27亿元,较上年底增长148.39%,主要系一年内到期的应付债券转入所致。

截至2021年底,公司合同负债16.54亿元,较上年底增长261.54%,主要系房地产板块预收售房款增加所致。

截至2021年底,公司非流动负债65.18亿元,较上年底下降6.44%,主要系长期应付款下降所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款(合计)构成。

截至2021年底,公司长期借款较上年底变化不大;长期借款主要由质押借款(19.67亿元)、抵押借款(1.92亿元)、抵押+保证借款(4.93亿元)和质押+保证借款(1.90亿元)构成。

截至2021年底,公司应付债券较上年底增长8.31%,主要系新发债券所致。

截至2021年底,公司长期应付款(合计)5.29亿元,较上年底下降58.69%,主要系部分结清所致。

截至2022年3月底,公司负债总额较上年底变化不大。其中,流动负债占45.07%,非流动负债占54.42%。公司流动负债与非流动负债相对均衡,负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面,截至2021年底,公司全部债务75.62亿元,较上年底下降3.53%,主要系长期债务下降所致。债务结构方面,短期债务占25.82%,长期债务占74.18%,以长期债务为主,

从债务指标来看,截至2021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51.96%、41.63%和34.60%,较上年底分别下降0.09个百分点、下降1.81个百分点和下降2.68个百分点。公司债务负担略有下降。

截至2022年3月底,公司全部债务74.50亿元,较上年底下降1.48%。债务结构方面,短期债务占27.07%,长期债务占72.93%,以长期债务为主。从债务指标来看,截至2022年3月底,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52.07%、41.08%和33.71%,较上年底变化不大。

4. 盈利能力

2021年，受发售电量增加及贸易业务拓展影响，公司营业总收入快速增长。公司主业盈利能力同比增强，加之投资收益快速提升，共同带动利润总额同比大幅增长。

2021年，公司实现营业总收入13.91亿元，同比增长74.52%；发生营业成本9.02亿元，同比增长70.98%；营业利润率为33.02%，同比提高1.75个百分点。

从期间费用看，2021年，公司费用总额为4.43亿元，同比增长37.73%，主要系财务费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为5.15%、49.67%和45.19%，以管理费用和财务费用为主。其中，管理费用为2.20亿元，同比增长21.43%，主要系薪酬费用等增加；财务费用为2.00亿元，同比增长70.67%，主要系利息支出增加所致。2021年，公司期间费用率为31.89%，同比下降8.52个百分点。公司费用规模较大，对营业利润侵蚀明显。

2021年，公司实现投资收益2.72亿元，同比增长182.99%，主要系权益法核算长期股权投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益及债权投资持有期间的利息收益等增加所致，其中债权持有期间利息收益及持有的兴业银行股权等股利收入稳定性较好；投资收益占营业利润比重为77.10%，对营业利润影响大；其他收益0.16亿元，同比下降81.22%，主要系宁德市本级国有资本金预算补助等下降所致，其他收益占营业利润比重为4.48%，对营业利润影响不大。2021年，公司利润总额为3.47亿元。

表14 公司盈利能力变化情况

项目	2020年	2021年
营业总收入(亿元)	7.97	13.91
利润总额(亿元)	0.77	3.47
营业利润率(%)	31.27	33.02
总资产收益率(%)	1.35	3.06
净资产收益率(%)	0.59	2.85

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2021年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为3.06%和2.85%，同比

分别提高1.71个百分点，和提高2.26个百分点。

2022年1—3月，公司实现营业总收入3.87亿元，同比增长103.17%，主要系自然条件较好，电力板块收入增加，同时贸易业务拓展综合影响所致；营业利润率为36.30%，同比增长9.50个百分点。2022年1—3月，实现利润总额1.30亿元，同比增长6.49%。

5. 现金流

2021年，公司经营活动现金流由正转负；受在建项目持续投入影响，公司投资活动现金流持续净流出，缺口同比收窄。考虑到在建项目未来投资计划，公司存在对外融资需求。

表15 公司现金流量表情况(单位：亿元、%)

项目	2020年	2021年	2022年1—3月
经营活动现金流入小计	16.65	43.46	9.50
经营活动现金流出小计	11.39	48.35	5.51
经营活动现金流量净额	5.26	-4.88	3.99
投资活动现金流入小计	8.31	13.79	4.20
投资活动现金流出小计	33.42	18.84	3.22
投资活动现金流量净额	-25.11	-5.05	0.98
筹资活动前现金流量净额	-19.85	-9.94	4.97
筹资活动现金流入小计	43.66	41.54	1.38
筹资活动现金流出小计	24.39	39.54	3.49
筹资活动现金流量净额	19.27	2.00	-2.11
现金收入比	153.65	120.47	161.58

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入同比增长161.05%；经营活动现金流出同比增长324.39%，快于流入增幅，主要系购买大额存单所致。2021年，公司经营活动现金净流出4.88亿元，同比净流入转为净流出。2021年，公司现金收入比同比下降33.18个百分点。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入同比增长65.90%，主要系收回投资收到的现金增加所致；投资活动现金流出18.84亿元，同比下降43.62%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金下降所致。2021年，公司投资活动现金净流出5.05亿元，同比下降79.87%。2021年，公司筹资活动前现金流量净额为-9.94亿元。

从筹资活动来看,2021年,公司筹资活动现金流入41.54亿元,同比下降4.87%;筹资活动现金流出39.54亿元,同比增长62.10%,主要系支付其他与筹资活动有关的现金所致。2021年,公司筹资活动现金净流入2.00亿元,同比下降89.62%。

2022年1—3月,公司经营活动现金流入同比增长188.67%,主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加;公司经营活动现金净流入3.99亿元;投资活动现金净流出0.50亿元;筹资活动现金净流出3.51亿元。

6. 偿债指标

跟踪期内,公司短期偿债指标有所弱化,长期偿债指标表现尚可,融资渠道通畅。

表 17 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年3月底
短期偿债	流动比率(%)	157.82	145.61	139.86
	速动比率(%)	92.60	93.13	90.48
	经营现金/流动负债(%)	12.79	-9.87	7.62
	经营现金/短期债务(倍)	0.30	-0.25	0.20
	现金类资产/短期债务(倍)	1.14	1.29	1.29
长期偿债	EBITDA(亿元)	3.93	8.26	--
	全部债务/EBITDA(倍)	19.95	9.15	--
	经营现金/全部债务(倍)	0.07	-0.06	0.05
	EBITDA/利息支出(倍)	1.52	2.49	--
	经营现金/利息(倍)	2.04	-1.47	--

注:经营现金指经营活动现金流量净额,下同
资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看,截至2021年底,公司流动比率与速动比率分别由上年底的157.82%和92.60%分别下降至145.61%和提高至93.13%。截至2022年3月底,公司流动比率与速动比率分别为139.86%和90.48%,较上年底分别下降5.76%和下降2.64%。

从长期偿债指标看,2021年,公司EBITDA为8.26亿元,同比增长110.21%。从构成看,公司EBITDA主要由折旧(占19.32%)、摊销(占7.96%)、计入财务费用的利息支出(占30.68%)、利润总额(占42.05%)构成。2021年,公司EBITDA利息倍数由上年的1.52倍提高至2.49倍,EBITDA对利息的覆盖程度较高;公司全部债务

/EBITDA由上年的19.95倍下降至9.15倍,EBITDA对全部债务的覆盖程度有所提升;经营现金/利息支出由上年的2.04倍下降至-1.47倍,经营现金对利息支出不具备保障能力。

对外担保方面,截至2022年3月底,除子公司宁德国投再担保公司因业务需要进行对外担保和子公司东晟房地产和金禾房地产为房产提供按揭贷款担保之外,公司对外担保共计2.52亿元。

银行授信方面,截至2022年3月底,公司共计获得银行授信额度101.98亿元,尚未使用授信额度45.81亿元,公司间接融资渠道通畅。

7. 公司本部(母公司)财务分析

母公司资产构成主要为城建工程项目、其他权益工具投资、子公司往来款以及持有的子公司股权,母公司负债水平较低。母公司为基础设施类工程项目的投资建设主体,收入很小,投资收益为其主要利润来源。现金流方面,公司承担了部分融资职能,跟踪期内筹资活动产生的现金保持净流入。

截至2021年底,母公司资产总额127.77亿元,较上年底增长4.46%;资产结构以非流动资产为主(占比68.15%)。从构成看,流动资产主要由货币资金(占18.34%)、交易性金融资产(占5.44%)和其他应收款(占75.97%)构成;非流动资产主要由其他权益工具投资(占15.87%)、长期股权投资(占38.17%)、在建工程(合计)(占22.14%,主要为城建工程项目)和其他非流动资产(占19.51%,主要为城建工程项目)构成。截至2021年底,母公司货币资金为7.46亿元。

截至2021年底,母公司负债总额50.29亿元,较上年底增长7.55%。其中,流动负债17.96亿元(占比35.71%),非流动负债32.33亿元(占比64.29%)。从构成看,流动负债主要由短期借款(占5.35%)、其他应付款(合计)(占12.38%)和一年内到期的非流动负债(占82.08%)构成;非流动负债主要由应付债券(占86.72%)、长期应付款(合计)(占6.11%)和递延所得税负债(占6.91%)构成。

截至 2021 年底，母公司全部债务 43.82 亿元，其中短期债务占比 35.83%，全部债务资本化比率 36.13%，资产负债率为 39.36%，较上年底提高 1.13 个百分点。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 77.48 亿元，较上年底增长 2.55%，主要系资本公积增加所致。在所有者权益中，实收资本为 10.00 亿元（占 12.91%）、资本公积合计 27.68 亿元（占 35.72%）、未分配利润合计 30.71 亿元（占 39.63%）、盈余公积合计 3.89 亿元（占 5.02%）。

2021 年，母公司营业总收入为 0.06 亿元，利润总额为 1.15 亿元。同期，母公司投资收益为 2.82 亿元（占营业利润的 241.03%），公允价值变动收益为 0.71 亿元（占营业利润的 60.68%），为母公司主要利润来源。

现金流方面，2021 年，公司母公司经营活动现金流净额为-7.39 亿元，投资活动现金流净额-4.21 亿元，筹资活动现金流净额 5.09 亿元。

十、外部支持

跟踪期内，作为宁德市国有资产经营的重要主体，公司在资本金注入和政府补贴方面持续获得地方政府的有力支持。

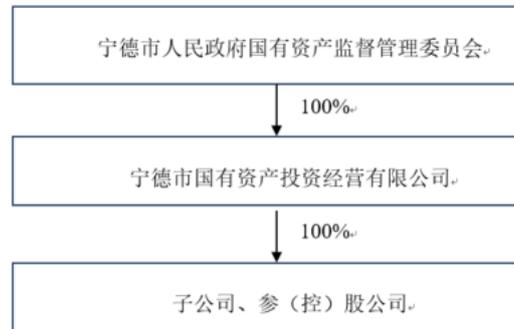
资金支持方面，2021 年，宁德市财政局对公司货币注资 1.95 亿元，增加资本公积。

2021 年，公司其他收益合计 1582.70 万元，包括当期市本级国有资本经营预算补助 377.46 万元、融资担保风险补偿资金和降费奖补偿资金 770.96 万元。

十一、结论

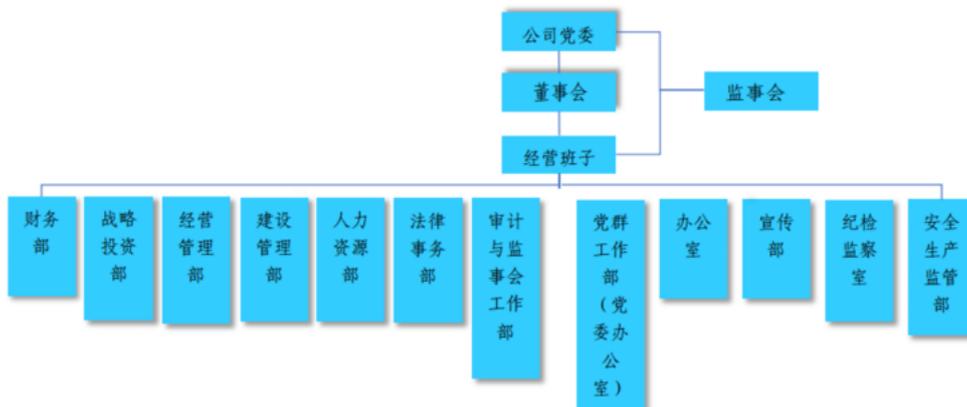
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持宁德市国有资产投资经营有限公司的长期信用等级为 AA，维持“21 宁德 01”“21 宁德国投 MTN001”“20 宁德 01”“19 宁德 01”“16 宁资 01”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司主要一级子公司情况

序号	子公司全称	业务性质	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	福建闽东电力股份有限公司	电力生产、开发	4.58	47.31	--
2	宁德市福宁投资有限公司	投资、租赁	1.00	100.00	--
3	宁德市三都澳大酒店有限公司	酒店建设	3.70	100.00	--
4	宁德市金禾房地产有限公司	房地产开发	1.50	100.00	--
5	宁德市高速公路投资发展有限公司	高速公路建设、运营、规划	1.72	100.00	--
6	闽东能源投资有限公司	能源及相关投资	1.14	100.00	--
7	宁德市金马防洪防潮工程有限公司	筹建宁德城区防洪防潮工程	0.72	69.26	--
8	宁德市国有融资再担保有限公司	担保服务	5.00	40.00	--
9	福建省金泰康乐养老服务有限公司	老年人疗养服务	0.30	100.00	--
10	宁德市金诚职教园区管理有限公司	园区管理服务；商业综合体管理服务	0.50	95.00	--
11	福建省闽东宾馆有限公司	酒店	0.48	100.00	--
12	宁德市金晟海洋投资有限公司	投资	0.10	51.00	--
13	宁德市金瀚海洋投资有限公司	投资	0.10	51.00	--
14	宁德市金韩海洋渔业投资有限公司	投资	0.10	51.00	--
15	宁德市金桐海洋投资有限公司	投资	0.10	51.00	--
16	宁德市金振投资有限公司	投资	0.10	100.00	--
17	福建省金海旅游投资开发有限公司	旅游开发	2.00	61.00	19.00
18	宁德市融鑫科技有限公司	信息技术	0.30	51.00	--
19	宁德市汇融征信服务有限公司	企业征信业务	0.50	100.00	--
20	宁德市闽东商业有限公司	商务服务	0.54	100.00	--
21	福建省海洋经济产业投资有限公司	投资	40.00	100.00	--
22	宁德市汇融投资集团有限公司	投资	5.00	100.00	--
23	宁德市有信产权交易服务有限公司	产权交易	0.05	80.00	--

资料来源：公司提供

附件 1-4 公司评级历史情况

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 宁德国投 MTN001	AA	AA	稳定	2021/6/28	杨晓丽 闫力	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 宁德 01 20 宁德 01 19 宁德 01 16 宁资 01	AA	AA	稳定	2021/6/28	杨晓丽 闫力	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 宁德 01	AA	AA	稳定	2021/4/20	杨晓丽 闫力	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
21 宁德国投 MTN001	AA	AA	稳定	2020/10/30	杨晓丽 闫力	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
20 宁德 01	AA	AA	稳定	2020/7/22	王文燕 周珂鑫	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读全文
19 宁德 01	AA	AA	稳定	2019/8/8	任贵永 王文燕	原联合评级工商企业信用评级方法总论	阅读全文
16 宁资 01	AA	AA	稳定	2016/6/13	钟月光 张雪	原联合评级工商企业信用评级方法	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	21.05	20.16	25.14	25.96
资产总额 (亿元)	178.26	212.83	220.73	222.95
所有者权益 (亿元)	91.63	102.06	106.04	106.86
短期债务 (亿元)	6.13	17.73	19.53	20.17
长期债务 (亿元)	55.60	60.65	56.09	54.33
全部债务 (亿元)	61.73	78.38	75.62	74.50
营业收入 (亿元)	6.56	7.97	13.91	3.87
利润总额 (亿元)	4.58	0.77	3.47	1.30
EBITDA (亿元)	7.74	3.93	8.26	--
经营性净现金流 (亿元)	-1.14	5.26	-4.88	3.99
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	4.95	4.85	4.75	--
存货周转次数 (次)	0.16	0.21	0.34	--
总资产周转次数 (次)	0.04	0.04	0.06	--
现金收入比 (%)	171.73	153.65	120.47	161.58
营业利润率 (%)	47.24	31.27	33.02	36.30
总资本收益率 (%)	3.94	1.35	3.06	--
净资产收益率 (%)	4.82	0.59	2.85	--
长期债务资本化比率 (%)	37.77	37.28	34.60	33.71
全部债务资本化比率 (%)	40.25	43.44	41.63	41.08
资产负债率 (%)	48.60	52.05	51.96	52.07
流动比率 (%)	261.89	157.82	145.61	139.86
速动比率 (%)	164.97	92.60	93.13	90.48
经营现金流动负债比 (%)	-4.60	12.79	-9.87	--
现金短期债务比 (倍)	3.44	1.14	1.29	1.29
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.39	1.52	2.49	--
全部债务/EBITDA (倍)	7.97	19.95	9.15	--

注: 1. 公司 2022 年 1-3 月财务数据未经审计, 相关数据未年化; 2. 其他流动负债及长期应付款中的有息债务已调整计入全部债务
 资料来源: 公司财务报告和提供资料, 联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	8.06	7.77	9.68	8.99
资产总额 (亿元)	110.60	122.31	127.77	128.04
所有者权益 (亿元)	70.89	75.55	77.48	77.53
短期债务 (亿元)	1.46	10.55	15.70	15.71
长期债务 (亿元)	32.58	29.42	28.12	28.30
全部债务 (亿元)	34.04	39.97	43.82	44.01
营业收入 (亿元)	0.06	0.10	0.06	0.01
利润总额 (亿元)	3.35	0.28	1.15	0.47
EBITDA (亿元)	3.36	0.28	1.15	--
经营性净现金流 (亿元)	-2.84	0.51	-7.39	0.04
财务指标				
销售债权周转次数 (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 (%)	198.27	38.45	105.70	0.00
营业利润率 (%)	45.20	94.33	92.16	87.77
总资本收益率 (%)	--	--	--	--
净资产收益率 (%)	4.72	0.37	1.17	--
长期债务资本化比率 (%)	31.49	28.03	26.63	26.74
全部债务资本化比率 (%)	32.44	34.60	36.13	36.21
资产负债率 (%)	35.90	38.23	39.36	39.45
流动比率 (%)	560.22	230.02	226.55	225.50
速动比率 (%)	560.22	230.02	226.55	225.50
经营现金流流动负债比 (%)	-54.11	3.34	-41.15	--
现金短期债务比 (倍)	5.52	0.74	0.62	0.57
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注: 1. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计, 相关数据未年化; 2. 其他流动负债及长期应付款中的有息债务已调整计入全部债务

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持