

公司主体长期信用评级报告

宁德市国有资产投资经营有限公司



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

安融信用评级有限公司

信用等级公告

安融主评字[2025]0113号

宁德市国有资产投资经营有限公司：

受贵公司委托，安融信用评级有限公司对贵公司主体长期的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司信用评级委员会审定，确定：

宁德市国有资产投资经营有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

安融信用评级有限公司

信用评级委员会主任：

郭伟明

二〇二五年六月二十三日

评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使安融评级与评级对象构成委托关系外，安融评级与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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。

二、本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象或其公司、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，安融评级及项目组成员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照安融评级的评级流程及标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是安融评级依据合理的内部信用评级方法和标准，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的

依据。

六、安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对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。

七、本次评级结果自本报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 6 月 23 日至 2026 年 6 月 22 日。在主体评级有效期内，安融评级将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，并根据跟踪评级结论决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级。

八、本报告所涉及的有关内容及分析均属敏感性商业资料，版权属于安融评级所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、修改、转载、出售和发布。如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经安融评级事先书面同意，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。

安融信用评级有限公司

评级总监：



免责条款

本次评级依据评级对象提供、已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性和准确性由评级对象或其公司、信息发布方负责。安融评级按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对评级对象所提供信息的合法性、真实性、完整性和准确性不作任何保证，评级结果亦未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料。

本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，并不意味着安融评级实质性建议任何使用人据本报告采取投资、借贷和交易等行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。安融评级不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的安融评级的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对被评对象或其公司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任何责任。

宁德市国有资产投资经营有限公司

2025 年度主体长期信用评级报告

安融主评字[2025]0113 号

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

主要指标和数据

指标名称		2025 年 1-3 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
合并口径	总资产（亿元）	240.55	237.67	219.64	227.23
	负债总额（亿元）	126.86	125.00	110.95	120.23
	净资产（亿元）	113.69	112.66	108.69	107.00
	营业总收入（亿元）	3.72	16.95	35.65	18.00
	利润总额（亿元）	0.96	3.64	3.02	1.83
	总资产周转率（次）	0.02	0.07	0.16	0.08
	总资产净利率（%）	-	1.47	0.88	0.68
	营业总收入增长率（%）	-	-52.46	98.02	29.45
	资产负债率（%）	52.74	52.60	50.51	52.91
	速动比率（倍）	1.25	1.08	0.99	0.72
	EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.59	2.39	2.36
	有息债务/EBITDA（倍）	-	11.52	10.72	10.05
	经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务（%）	10.81	-8.86	7.93	53.34
	全部债务资本化比率（%）	46.82	46.57	44.00	42.35
	总资本化率（%）	46.82	46.57	44.00	42.35
母公司口径	总资产（亿元）	153.37	150.87	136.63	130.46
	负债总额（亿元）	75.39	73.31	61.62	54.54
	净资产（亿元）	77.98	77.57	75.01	75.92
	营业总收入（亿元）	0.01	0.06	0.06	0.06
	净利润（亿元）	0.38	2.10	0.08	-0.33
区域指标	宁德市	2025 年 1-3 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
	GDP（亿元）	907.27	3,901.99	3,807.33	3,554.62
行业指标	GDP 增长率（%）	6.7	1.1	8.6	10.7
	全部工业增加值增长率（%）	-	5.7	4.2	3.4
出口商品总额增长率（%）	工业生产者出厂价格指数（PPI）增长率（%）	-	-2.2	-3.0	4.1
	出口商品总额增长率（%）	-	5.90	-5.07	7.37

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，宁德市人民政府官网，安融整理。

评级观点

经安融信用评级有限公司评定，宁德市国有资产投资经营有限公司（以下简称“宁德国投”或“公司”）主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

评级结果肯定了近年来宁德市经济保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司从事能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营等业务，业务多元化程度高；公司电力板块拟建及拟投资项目规模较大，相关业务发展前景良好；公司融资渠道畅通；公司在资本金注入及财政补贴等方面得到政府及相关方的大力支持。同时安融评级也关注到公司电力板块收益易受降雨量等因素影响；在建及拟建项目尚需投资规模较大；工程建设业务待结算及回款规模较大；贸易业务客户集中度较高；应收类款项规模较大；投资活动现金流较为依赖筹资活动等风险因素。

优势：

- 近年来宁德市经济保持增长，新能源产业发达，为公司发展提供了良好的外部环境；
- 公司从事能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营等业务，经营实力很强，业务多元化程度高；
- 公司电力板块拟建及拟投资项目规模较大，相关业务发展前景良好；
- 公司融资渠道畅通，剩余授信额度充足；
- 公司在资本金注入及财政补贴等方面得到政府及相关方的大力支持。

关注：

- 公司电力板块收益易受降雨量等因素影响；
- 公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，存在一定的资本支出压力；
- 公司工程建设业务已处于收尾阶段，待结算及回款规模较大；
- 公司贸易业务客户集中度较高；
- 应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用；
- 公司投资活动现金流较为依赖筹资活动。

评级展望：

预计公司电力业务可持续性较好，盈利能力较强。综合考虑，安融评级给予公司的信用评级展望为稳定。

评级项目组组长：李艺斐

Email: liyifei@arrating.cn

评级项目组成员：韩继辉 吴昊

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层（邮编：100052）

本次评级适用评级方法和模型：

评级方法模型名称	模型版本号
一般工商企业信用评级方法和模型	PJFM-GS-YBGS-2025-V1.1

注：上述评级方法和模型已披露于安融评级官方网站。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	评价内容	评价结果
区域实力和行业风险	5/7	宏观和区域实力	6/7
		行业风险	4/7
经营和财务风险	5/7	企业实力和经营风险	5/7
		偿债能力	5/7
		企业财务风险	5/7
		企业盈利能力	5/7
评级基准			aa-
自身调整因素			下调 0 个子级
BCA 等级			aa-
外部支持			上调 3 子级
模型结果等级			AAA

注：

(1) “区域实力和风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差；“经营和财务风险”由低至高划分为 1、2、3、4、5、6、7 共 7 档，对应的各级因子评价亦划分为 7 档，7 档最好，1 档最差。

(2) 评估与调整说明：安融评级通过矩阵映射得到“评级基准”，再考量自身调整因素得到“BCA 等级”，最后通过外部支持调整矩阵映射得到最终信用等级。其中，BCA 线性调整主要考虑受评主体自身特殊因素，外部支持调整矩阵映射主要考虑政府支持和股东支持，对应的各级因子评价划分为 1、2、3 共 3 档，3 档最好，1 档最差。

(3) 最终评级结果由信用评级委员会投票决定，可能与评级模型对应的模型结果等级存在差异。

发行主体评级历史关键信息：

主体级别	债券级别	评级时间	评级小组成员	评级方法模型的名称、版本	报告链接
-	-	-	-	-	-

同行业公司比较：

公司名称	宁德国投	深圳市宝安产业发展集团有限公司	杭州市能源集团有限公司
所属地区	宁德市	深圳市宝安区	杭州市
总资产（亿元）	237.67	88.06	298.58
所有者权益（亿元）	112.66	64.37	137.55
资产负债率（%）	52.60	26.90	53.93
营业总收入（亿元）	16.95	8.36	207.50
净利润（亿元）	3.35	1.41	12.45
经营活动净现金流（亿元）	-1.91	0.84	24.71

注：以上均为 2024 年（末）数据。

资料来源：公司提供、中国货币网，安融整理。

关注点深入分析：

- **关注点：**公司电力板块收益易受降雨量因素等影响

分析：2022-2024 年，闽东电力完成水力发电量分别为 10.15 亿千瓦时、7.88 亿千瓦时和 10.21 亿千瓦时，其中 2023 年发电量有所下降，主要系当年降雨量减少所致，公司电力板块收益易受降雨量因素等影响。

- **关注点：**公司在建及拟建项目尚需投资规模较大，存在一定的资本支出压力

分析：截至 2025 年 3 月末，公司主要拟建电力项目为上白石水利枢纽工程，该工程拟新建水电站一座，计划总投资 41.37 亿元，建成后将大幅增加公司电站装机容量 15.6 万千瓦，有利于提升公司发电量和售电量。截至 2025 年 3 月末，公司在建房地产开发项目全口径总投资额 17.30 亿元，尚需投资 7.60 亿元。公司拟建房地产项目计划总投资 8.00 亿元，在建及拟建房地产项目尚需投资规模较大，可能存在一定的资本支出压力。

- **关注点：**公司工程建设业务已处于收尾阶段，待结算及回款规模较大

分析：截至 2024 年末，公司在建工程中工程建设项目余额为 17.01 亿元，其他非流动资产中工程建设项目余额为 25.29 亿元。公司主要基础设施建设项目已完工，目前公司主要负责已有项目的收尾工作，待结算后回款，待结算及回款规模较大，对公司资金形成较大占用。

- **关注点：**公司贸易业务客户集中度较高

分析：客户集中度方面，2024 年，公司贸易业务前五大供应商分别为郑州卓瑞供应链管理有限公司、罗源恒拓金属贸易有限公司、深圳市广富源钢铁有限公司、福建圆智实业发展有限公司和宁德新兰废旧金属回收加工有限公司，前五大供应商采购占比为 81.77%，公司贸易业务前五大客户分别为宝钢德盛不锈钢有限公司、福建华电福瑞能源发展有限公司燃料分公司、大唐国际燃料贸易有限公司、华润电力（锦州）有限公司和广西钢铁集团有限公司，前五大客户销售占比为 85.02%，客户集中度较高。

- **关注点：**应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用

分析：2024 年末，公司应收账款 5.81 亿元，其他应收款余额为 10.77 亿元，其他应收款中 3 年以上的占比为 94.41%，部分款项回收期较长，对公司资金形成一定占用。

- **关注点：**公司投资活动现金流较为依赖筹资活动

分析：2022-2024 年，公司经营性现金流入分别为 19.95 亿元、21.94 亿元和 22.18 亿元，保持增长趋势，主要系电力业务和贸易业务形成。2024 年，公司收现比为 130.89%，主营业务获现能力较强。2022-2024 年，公司投资活动净现金流分别为-9.79 亿元、-3.64 亿元和-7.31 亿元，持续净流出，主要为房地产项目建设支出和股权投资项目支出增加。同期，公司筹资活动净现金流分别为-1.02 亿元、2.82 亿元和 9.26 亿元，筹资性现金净流入增加，主要为债务融资增加，公司投资活动现金流较为依赖筹资活动。

一、主体概况

宁德市国有资产投资经营有限公司（以下简称“宁德国投”或“公司”）成立于 1997 年 5 月，原名为宁德地区国有资产投资经营有限公司，系根据福建省宁德地区行政公署《宁德地区行政公署关于同意宁德地区国有资产管理局组建国有资产投资经营有限公司的批复》（宁署【1997】综 62 号文），由原宁德地区国有资产管理局（宁德市国有资产管理局，以下简称“宁德国资局”）出资设立，初始注册资本为 0.03 亿元。

2001 年 3 月，公司更名为现名。2001 年 12 月，根据财政部《财政部关于福建闽东电力股份有限公司国有股权划转有关问题的批复》（财企【2001】822 号），同意将宁德市国有资产管理局持有的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）19,847 万股国家股划转给公司持有，2002 年 4 月，公司进行企业国有资产变动产权登记，公司注册资本由 300 万元增加至 3.04 亿元。

2004 年 1 月，根据宁德市人民政府《宁德市人民政府关于市国有资产投资经营有限公司工商变更登记有关事项的批复》（宁政【2004】文 4 号），公司注册资本增加至 10.00 亿元，出资人变更为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”），宁德市国资委持股比例为 100.00%。

根据《宁德市人民政府国有资产监督管理委员会关于公布所出资企业主业的通知》（宁国资改【2024】11 号），公司主业为能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营。公司营业收入主要来自电力销售、类金融服务、房地产开发、贸易等业务，业务多元化程度高。

截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，宁德市国资委为公司唯一股东和实际控制人。根据宁德市国资委 2025 年 6 月 17 日出具的文件，将进一步增加 20.00 亿的公司资本规模。

2025 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共 22 家（详见附录 3）。

二、宏观经济和政策环境

2024 年我国经济总量跃上新台阶，工业和服务业发展良好，面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，通过加大逆周期调节力度，出台一揽子提振消费的增量政策和支持性货币政策，经济增长预期目标顺利实现。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调。

2024 年，国民经济运行总体平稳、稳中有进，工业、服务业和农业发展良好，消费、投资和出口均保持增长，人民币汇率基本稳定，就业形势总体稳定，但还需要关注到居民持续增收面临压力，消费支出增速有所放缓，房地产投资持续下降等情况。

2024 年，我国加大逆周期调节力度，积极的财政政策不断提出，大规模化债政策陆续落地，在一揽子增量政策的带动下，国内消费潜力不断释放，提振消费的“两重”“两新”政策已成为扩大内需的重要方式；货币政策坚持支持性的立场，通过实施降准、降息和结构性货币政策，释放流动性、降低融资成本，有效推动经济增长。

2024 年，面对内外部的复杂严峻形势，我国加大宏观调控力度，顺利实现经济增长预期目标，但市场需求仍偏弱，房地产行业仍处于调整期，消费不足仍是制约经济增长的主要因素。展望 2025 年，积极的财政政策和适度宽松的货币政策是主基调，全方位扩大内需是主要任务，贸易环境或将更加严峻，房地产行业的调整尚未结束。

详见《宏观经济与政策环境研究》，报告链接：

<https://www.rrating.cn/uploads/allimg/20250305/10-25030514545S03.pdf>

三、行业环境与政策分析

近年来我国全部工业增加值持续增长，工业压舱石作用凸显；2023 年以来受国际原油价格下行、部分工业品需求不足等因素影响，PPI 开始下降；随着对“一带一路”区域和东盟的市场拓展，出口商品总额增速有所恢复。

2022-2024 年，我国全部工业增加值增长率分别为 3.4%、4.2%和 5.7%，工业压舱石作用凸显；工业生产者出厂价格指数（PPI）增长率分别为 4.1%、-3.0%和-2.2%，增长率波动下降，2024 年受国际原油价格下行、部分工业品需求不足等因素影响，PPI 保持下降。同期，我国出口商品总额增长率分别为 7.37%、-5.07%和 5.90%，随着对“一带一路”区域和东盟的市场拓展，出口商品总额增速有所恢复。

随着新能源电气企业如风电企业、水电企业、光伏发电企业等行业技术的逐渐成熟迅速发展壮大，我国电力行业向更加市场化、清洁化的方向发展。

电力工业是国民经济发展中最重要的基础能源产业，是国民经济的第一基础产业，是关系国计民生的基础产业，是世界各国经济发展战略中的优先发展重点，对促进国民经济的发展和社会进步起到了重要作用，不仅是关系国家经济安全的战略大问题，而且与人们的日常生活、社会稳定密切相关。随着中国经济的发展，对电的需求量不断扩大，电力销售市场的扩大又刺激了整个电力生产的发展。

根据国家能源局数据，截至 2024 年底，全国累计发电装机容量约 33.5 亿千瓦，同比增长 14.6%。其中，火电装机容量约 14.4 亿千瓦，同比增长 3.80%；水电装机容量约 4.4 亿千瓦，同比增长 3.20%；核电装机容量约 0.6 亿千瓦，同比增长 6.90%；风电装机容量约 5.2 亿千瓦，同比增长 18.0%；太阳能发电装机容量约 8.9 亿千瓦，同比增长 45.20%。

根据中国电力企业联合会对于 2025 年度全国电力供需形势的分析预测，电力供应方面，预计 2025 年全国新投产发电装机有望超过 4.5 亿千瓦，2025 年底煤电所占总装机比重将降至三分之一。预计 2025 年全国新增发电装机规模有望超过 4.5 亿千瓦，其中新增新能源发电装机规模超过 3 亿千瓦。2025 年底全国发电装机容量有望超过 38 亿千瓦，同比增长 14%左右。其中，煤电所占总装机比重 2025 年底将降至三分之一；非化石能源发电装机 23 亿千瓦、占总装机比重上升至 60%左右。水电 4.5 亿千瓦、并网风电 6.4 亿千瓦、并网太阳能发电 11 亿千瓦、核电 6,500 万千瓦、生物质发电 4,800 万千瓦左右。2025 年太阳能发电和风电合计装机将超过火电装机规模，部分地区新能源消纳压力凸显。

从未来电力行业市场竞争格局来看，新能源电气企业如风电企业、水电企业、光伏发电企业等随着行业技术的逐渐成熟迅速发展壮大，其巨大的发展潜力会使其未来在电力行业市场中发挥强劲表现。为促进我国电力行业长期稳定发展，国家相关部门不断贯彻落实电力体制改革，我国电力行业向更加市场化、清洁化的方向发展。

房地产行业经过多年发展后，目前正处于结构性转变时期，未来的行业格局可能在竞争态势、商业模式等方面出现转变。

房地产行业在我国国民经济中扮演重要角色，在现代社会经济生活中有着举足轻重的作用。经过多年发展，中国房地产行业正处于向品牌化、专业化、规模化方向发展的转型时期，房地产企业正在由偏重规模增长速度向注重效益和市场细分转变。

2023 年以来实施因城施策，以促进房地产行业良性循环和健康发展为目标，调控政策延续宽松态势且宽松力度不断加大，房地产供需两端均有利好政策陆续出台，但是政策影响周期较短，整体效果不明显，居民购房信心恢复较为缓慢，房地产市场整体进入低位运行阶段。

2023 年全年，全国房地产开发投资 110,913 亿元，比上年下降 9.6%；商品房销售面积 111,735 万平方米，比上年下降 8.5%。2024 年，全国全年房地产开发投资 100,280 亿元，比上年下降 10.6%。其中住宅投资 76,040 亿元，下降 10.5%；办公楼投资 4,160 亿元，下降 9.0%；商业营业用房投资 6,944 亿元，下降 13.9%。全年新建商品房销售面积 97,385 万平方米。二手房交易网签面积 71,812 万平方米。年末新建商品房待售面积 75,327 万平方米，其中商品住宅待售面积 39,088 万平方米。

房地产行业经过多年发展后，目前正处于结构性转变时期，未来的行业格局可能在竞争态势、商业模式等方面出现转变。房地产行业曾经高度分散，但随着消费者选择能力的显现及市场环境的变化，房地产企业竞争越发激烈，行业的集中度将不断上升，重点市场将出现品牌主导下的精细化竞争态势。同时随着行业对效率和专业能力的要求不断上升，未来将从“全面化”转向精细分工，不同层次的房地产企业很可能将分化发展。

随着房地产市场的发展，政府对行业的宏观调控力度以及行业自律性也将加强，房地产市场供需关系将更具效率地调节，使市场供需关系日趋合理。随着我国经济以及房地产市场持续快速、健康、稳定的发展，我国居民自住性房地产将得以保障并逐步增长。同时，由于房贷政策、房屋买卖税收等政策的变化及调整提高了投资者的投资成本，抑制了投资性需求。在国家鼓励普通商品住房、经济适用房、廉租房发展的政策下，住房供应体系将逐步实现多样化。

物业租赁与经济发展息息相关，从中长期看，我国经济长期向好的基本面保持不变；未来将加大住房租赁金融支持，推动构建租购并举的住房制度。

物业租赁与经济发展息息相关，从世界范围看，我国经济增长速度仍处于较高水平，健康稳定的宏观经济基本面将支撑物业租赁市场的平稳发展。2023 年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新

发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

行业政策方面，2024 年，中国人民银行指出要防范化解房地产金融风险，落实好 3,000 亿元保障性住房再贷款政策，促进加快建立租购并举的住房制度；引导金融机构强化金融保障，加大保障性住房建设和供给，支持城乡居民多样化改善住房需求，加大住房租赁金融支持，加快构建房地产发展新模式。国务院新闻办公室强调财政部将支持筹建公租房和保障性租赁住房，以帮助城镇住房困难群体、新市民和青年人解决住房问题。

四、区域经济环境

宁德市电力资源禀赋较好；近年来，宁德市地区生产总值稳步增长，呈现“二三一”发展格局，新能源产业发达，四大千亿产业集群发展持续带动区域发展。

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。宁德市全市面积 1.34 万平方公里，下辖蕉城、福安、福鼎、霞浦、古田、屏南、周宁、寿宁、柘荣 9 个县（市、区）和东侨经济开发区。截至 2024 年末，宁德市常住人口为 316.75 万人。

宁德市地处长江三角洲、珠江三角洲及台湾三大经济区的中间地带，具有“北承南联、西进东出”的区位优势。宁德市围绕“对内大循环、对外大通畅”的思路，构建以三都澳港口为中心，完善三都澳核心区内环和市域山海联动外环，便捷联系山区县城和内陆地区的六条综合运输大通道，形成“一核两环六放射”的综合交通运输网络。未来几年，宁德市将成为中国中部地区最便捷的出海口之一，为区域经济发展提供良好的交通运输条件。

宁德市电力资源禀赋较好，水电资源丰富，全市河流总流域面积达 11,899 平方公里，可开发电力 270 万千瓦。交溪、霍童溪、古田溪等水系具备建高水位电站、大水库的条件，宜于梯级开发。闽东海岸线长，蕴藏着丰富的潮汐能源，可开发总装机容量 245.96 万千瓦，其中三都澳潮汐可开发利用 129.34 万千瓦，为福建省全省之最。根据《宁德市国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》，在电网建设方面，推进电源基地建设，以清洁、低碳为发展方向，坚持核、风、水、火、太阳能、生物质能等全面发展，加快电源建设步伐。

近年来，宁德市地区经济保持增长，经济实力较强。2022-2024 年，宁德市分别实现地区生产总值 3,554.62 亿元、3,807.33 亿元和 3,901.99 亿元。2024 年，宁德市三次产业结构为 10.66:52.32:37.02，第二产业、第三产业成为推动宁德市经济总量增长的主要动力，占据主导地位。

第一产业方面，宁德市坚持把农业放在经济工作的重要位置，发挥区域资源优势。宁德市是中国重点产茶地区之一，寿宁县入选全国小白茶特色产区，古田县被认定为全国农业生产示范县，福安市、柘荣县、福鼎市分别获评全国“三茶”统筹发展县域、茶业高质量发展县域、茶业践行新质生产力县域。近年来，宁德市已成功构建“8+1”特色农业产业体系，涵盖茶叶、水果、蔬菜、食用菌、中草药材、林竹花卉、畜牧和水产八大特色产业。预计 2025 年，该“8+1”特色农业产业全产业链总规模将达到 2,500 亿元。此外，宁德市持续优化“两带一区”现代农业总体布局，包括

“沿海蓝色农业产业带”“山区绿色农业产业带”和“城郊平原高优农业示范区”。目前，宁德市拥有国家农业产业强镇 9 个，农业产业化国家重点龙头企业 11 家，特色农产品优势区 28 个。2024 年，宁德市农林牧渔业总产值 732.29 亿元，同比增长 3.7%。

宁德市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月（末）		2024 年（末）		2023 年（末）		2022 年（末）	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值	907.27	6.70	3,901.99	1.10	3,807.33	8.60	3,554.62	10.70
其中：第一产业增加值	60.03	3.90	415.92	3.70	401.13	3.90	386.41	3.50
第二产业增加值	435.34	7.90	2,041.40	0.20	2,136.12	11.80	2,048.60	15.10
第三产业增加值	411.90	5.80	1,444.67	1.60	1,270.08	4.60	1,119.61	6.10
三次产业结构	6.62:47.98:45.4		10.66:52.32:37.02		10.54:56.11:33.36		10.87:57.63:31.5	
规模以上工业增加值	-	10.00	-	-3.40	-	17.1	-	23.60
全社会固定资产投资	-	-1.60	-	5.40	-	-22.50	-	-1.90
金融机构各项存款余额	4,866.98	8.70	4,554.91	5.70	4,311.38	17.30	3,676.31	29.80
金融机构各项贷款余额	4,653.16	8.60	4,443.86	8.40	4,097.95	20.00	3,414.53	23.70

数据来源：2022-2024 年宁德市国民经济和社会发展统计公报，宁德市统计局，安融整理。

宁德市工业基础较好，已经形成锂电新能源产业群、新能源汽车产业群、铜材料产业群以及不锈钢新材料四大千亿产业集群。截至 2024 年，锂电产业产值 2,508 亿元，形成由宁德时代新能源科技股份有限公司（股票代码：300750，以下简称“宁德时代”）与宁德新能源科技有限公司为核心的宁德锂电新能源小镇，福鼎时代 5 号超级工厂、时代电船等 23 个项目开工或投产；新能源新材料产业核心区建设提速，上海汽车集团股份有限公司在宁德市投产建设新能源汽车生产基地，宁德市在全国先进制造业百强市中排名第 76 位；铜材料产业产值 383 亿元，东南铜业电解提质增效项目建成投产；不锈钢产业产值 2,270 亿元，以青拓集团有限公司为主的不锈钢新材料产业，已成为中国乃至全世界单体最大的不锈钢生产及深加工基地。2024 年，宁德市规模以上工业增加值同比下降 3.4%，主导产业占比保持八成以上。

宁德市第三产业保持增长，在“十四五”规划期间，宁德市明确了现代物流、商务商贸、现代金融、科技服务、健康养老、文化旅游等重点领域，着力推动第三产业结构优化与转型升级。受益于主导产业发展所带动的庞大物流需求，宁德市港口货物吞吐量与快递业务量持续攀升，呈现高速增长态势。2024 年，交通运输、仓储和邮政业实现增加值 90.17 亿元，同比增长 11.7%。批发和零售业作为第三产业中的核心行业，依然占据重要地位，全年增加值达到 392.09 亿元，较上年增长 5.2%。金融方面，2024 年 12 月末宁德市金融机构本外币存款余额 4,554.91 亿元，同比增长 5.7%；金融机构本外币贷款余额 4,443.86 亿元，同比增长 8.4%。文化旅游领域，宁德市积极融合乡村旅游与红色文化、畲族文化、农业、渔业等多种特色元素，深入挖掘地方文化内涵，打造多元化的旅游体验模式。目前，宁德市共有中国历史文化名镇 5 个、名村 14 个，省级历史文化名镇 6 个、名村 28 个。2024 年，全市接待游客总人数达 7,126.14 万人次，较上年增长 14.8%。

2025 年 1-3 月，宁德市实现地区生产总值 907.27 亿元，同比增长 6.70%，其中，第一产业增加值 60.03 亿元，同比增长 3.90%；实现第二产业增加值 435.34 亿元，同比增长 7.90%；实现第三产业增加值 411.90 亿元，同比增长 5.80%。

五、经营与竞争

公司主要从事能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营等业务，业务多元化程度高。公司旗下拥有上市公司闽东电力，其电力销售收入是公司收入和利润的重要支撑，房地产业务收入是公司收入的重要组成部分；PPP 业务、类金融等业务对公司利润形成有益补充。

公司主要从事能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营等业务，2022-2024 年，公司分别实现收入 17.64 亿元、35.65 亿元和 16.95 亿元，收入主要来自电力销售、类金融服务、PPP 项目、房地产开发、贸易等业务，公司业务多元化程度高。2023 年公司营业总收入大幅增长，主要系房地产项目交付确认收入所致，2024 年房地产业务确认收入减少导致公司收入下降。电力销售业务是公司营业收入和利润的重要支撑；房地产开发业务是公司收入的重要组成部分，近年来房地产销售收入波动较大；贸易业务对公司现金流形成重要补充；类金融业务主要包括融资租赁、融资担保和典当等，公司类金融业务和 PPP 业务毛利率很高，对公司利润形成有益补充。

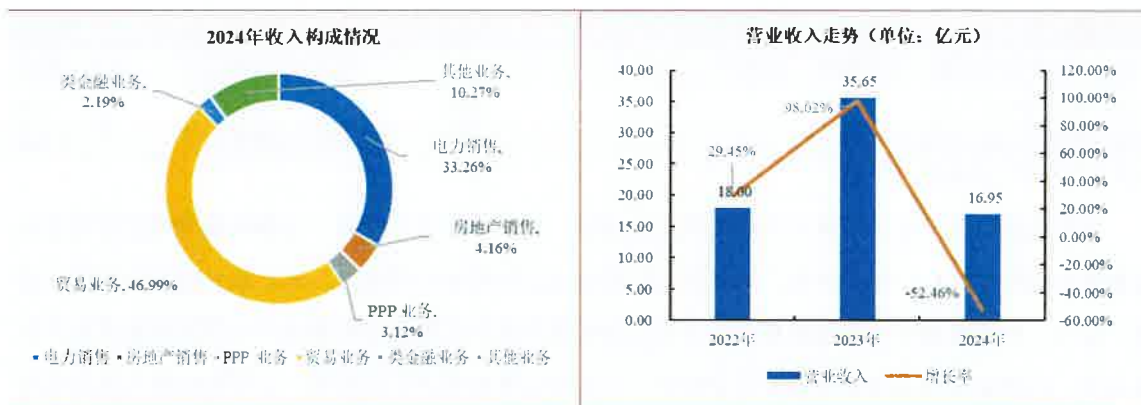
2022-2024 年，公司综合毛利率有所波动，2023 年综合毛利率下降主要系电力业务受当年降雨量减少影响，毛利率有所下降。公司贸易业务毛利率低，2024 年毛利率下降主要系贸易产品结构调整所致。

公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
电力销售	1.02	27.27	5.64	33.26	4.66	13.08	5.60	31.74
房地产销售	0.31	8.26	0.71	4.16	17.31	48.55	5.58	31.63
PPP 业务	0.14	3.83	0.53	3.12	0.58	1.64	2.19	12.40
贸易业务	1.69	45.36	7.96	46.99	11.23	31.49	3.15	17.86
类金融业务	0.12	3.29	0.37	2.19	0.31	0.86	0.26	1.48
其他业务	0.45	11.98	1.74	10.27	1.56	4.38	0.86	4.89
合计	3.72	100.00	16.95	100.00	35.65	100.00	17.64	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
电力销售	0.34	33.22	2.83	50.16	1.53	32.89	2.56	45.70
房地产销售	0.12	38.69	0.24	33.44	4.97	28.71	1.49	26.64
PPP 业务	0.10	72.08	0.50	93.88	0.28	48.24	0.62	28.34
贸易业务	0.01	0.61	0.08	1.00	0.31	2.79	0.07	2.32
类金融业务	0.12	99.61	0.37	99.76	0.30	99.29	0.26	98.71
其他业务	0.28	62.06	1.12	64.35	0.99	63.58	0.40	45.84
合计	0.97	26.00	5.13	30.27	8.40	23.55	5.39	30.56

资料来源：公司提供，安融整理。

2025 年 1-3 月，公司实现收入 3.72 亿元，实现毛利润 0.97 亿元。



资料来源：公司提供，安融整理。

（一）电力业务

公司电力业务主要由控股子公司闽东电力经营，闽东电力是所在经营区域唯一以经营发电为主营业务的上市公司，经营实力较强。水电板块收益易受降雨量因素等影响；公司拟建项目预计将大幅提高公司权益装机容量和发电量，带动公司电力业务的发展。

公司电力业务主要由控股子公司闽东电力经营。闽东电力是福建省最大的电力股份制上市公司，也是宁德市唯一以经营清洁能源发电为主营业务的国有控股上市公司。公司电力业务以水电为主，公司目前拥有 10 家水力发电分公司、3 家水力发电控股子公司、4 家控股风力发电场、8 个光伏电站。公司下属 22 座水力发电站分布在福建省宁德市除古田县以外的其他县（市、区），并主要向宁德市电业局或其下属各供电分公司趸售上网电量；公司下属 4 座风力发电站，主要向福建省电力公司和吉林省电力公司趸售上网电量，在区域内具有竞争优势。公司在电力业务的经营管理、资本运作、风险管控、技术储备等方面经验较为丰富，能够应对行业能源绿色发展的新趋势，具备拓展区域外电力业务的竞争能力，经营实力较强。公司所在宁德区域风能资源禀赋较好，沿海区域风电资源优越，且拥有丰富的海上风电资源，发展前景较好。截至 2024 年末，闽东电力权益装机容量为 56.92 万千瓦，其中，水电权益装机容量 36.18 万千瓦，占公司权益装机容量的 63.5%；风电权益装机容量 19.44 千瓦，占公司权益装机容量的 34.2%；光伏权益装机容量 1.3 万千瓦，占公司权益装机容量的 2.3%。

水电板块方面，闽东电力目前拥有水库 17 个，另有牛二电站水库、牛头山电站水库 2 个非控股水库；拥有电站 22 个，另有牛头山电站、牛二电站 2 个非控股电站。2022-2024 年，闽东电力水电收入分别为 3.59 亿元、2.75 亿元和 3.52 亿元，完成水力发电量分别为 10.15 亿千瓦时、7.88 亿千瓦时和 10.21 亿千瓦时，其中 2023 年发电量有所下降，主要系当年降雨量减少所致，公司电力板块收益易受降雨量等因素影响。

公司水电项目情况

项目	2024 年	2023 年	2022 年
水电装机容量（万千瓦）	36.18	36.18	36.18
发电量（亿千瓦时）	10.21	7.88	10.15
上网电量或售电量（亿千瓦时）	10.07	7.93	10.07

项目	2024 年	2023 年	2022 年
平均上网电价或售电价（元/千瓦时，含税）	0.37	0.37	0.37
发电厂平均用电率（%）	0.42	0.40	0.36
发电厂利用小时数（小时）	2,823	2,179	2,805

资料来源：公司提供，安融整理。

风电板块方面，公司下属 4 个控股风力发电场，其中 3 个在宁德市，主要向国网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。其中航天闽箭新能源（霞浦）公司、宁德蕉城闽电新能源有限公司和霞浦浮鹰岛风电有限公司主要客户为国网福建省电力有限公司，白城富裕风力发电有限公司主要客户为国网吉林省电力有限公司。公司风电收入包含正常电费和新能源补贴，其中正常电费结算模式为当月结算，跨月支付；新能源补贴统一按省按批次结算。2022-2024 年，闽东电力风电收入分别为 2.08 亿元、1.89 亿元和 2.08 亿元。2024 年，闽东电力完成风力发电量 4.11 亿千瓦时，同比增长 8.73%，完成风力售电量 3.99 亿千瓦时，同比增长 8.72%。

公司风电项目情况

项目	2024 年	2023 年	2022 年
风电装机容量（万千瓦）	19.44	19.44	19.44
发电量（亿千瓦时）	4.11	3.78	4.13
上网电量或售电量(亿千瓦时)	3.99	3.67	4.01
平均上网电价或售电价（元/千瓦时，含税）	0.59	0.58	0.59
发电厂平均用电率（%）	0.32	0.33	0.34
发电厂利用小时数（小时）	2,114	1,944	2,122

资料来源：公司提供，安融整理。

光伏板块，公司目前拥有屋顶分布式光伏电站 8 个。光伏电站在福建省宁德市、福安市、福鼎市、古田县、霞浦县、柘荣县，所发电量采用“自发自用，余电上网”开发模式，余电向各县市供电公司趸售上网电量。2023-2024 年，公司光伏发电收入分别为 0.02 亿元和 0.04 亿元。2024 年，公司完成光伏发电量 986 万千瓦时，同比增长 107.58%，完成光伏售电量 978 万千瓦时，同比增长 108.53%。

此外，子公司闽东能源投资有限公司（以下简称“闽东能源”）通过参股方式分别持有福建大唐国际宁德发电有限责任公司（持股 10%）、国电霞浦延亭风力发电有限公司（持股 43%）、华电宁德电力开发有限公司（持股 29%）、宁德明阳国新新能源技术有限公司（持股 10%）等公司股权，上述参股项目主要通过分红实现收益。

电力板块拟建及拟投资项目规模较大，预计将大幅提高公司权益装机容量，相关业务发展前景良好。

项目建设方面，公司与福建省投资开发集团有限责任公司合资成立霞浦闽东海风电有限公司（公司持股 49.00%），参与宁德霞浦海上风电场工程 B 区项目建设，该项目总装机容量达 29.6 万千瓦，拟安装 37 台 8MW 风机，项目总投资 40.91 亿元，运营期 25 年，建设期限 24 个月，等效满负荷小时数 3,600h，上网电价按目前福建省燃煤标杆上网电价 0.3932 元/kWh，建成投产后年上网

电量 106,560 万 kWh，根据项目可研报告，预计年销售收入 37,449.9 万元，年利润总额 10,380.58 万元。

拟建项目方面，公司主要拟建电力项目为上白石水利枢纽工程，该工程拟新建水电站一座，计划总投资 41.37 亿元，建成后将大幅增加公司电站装机容量 15.6 万千瓦，有利于提升公司发电量和售电量。2023 年 3 月 30 日，宁德市人民政府以《宁德市人民政府关于组建福建上白石水利枢纽工程项目法人的批复》（宁政文【2023】41 号）批复，由宁德市国有资产投资经营有限公司负责牵头组建上白石水利枢纽工程项目法人，加快推进项目建设。

截至 2024 年末公司主要拟建电力项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设内容	计划总投资	起止期限
福建上白石水利枢纽工程	工程设计功能为防洪和发电，主要包括拦河坝、引水系统、发电厂房、升压开关站、过鱼设施等建筑物构成。水库规模为大(2)型，按 50 年一遇洪水设计，正常蓄水位 175m，总库容 2.48 亿 m ³ ，坝址以上控制流域面积 1533km ² ，最大坝高 133.3m，电站总装机容量 156MW（含生态机组），年发电量 4.12 亿 kW·h；	41.37	2026-2031 年

资料来源：公司提供，安融整理。

此外，合作项目方面，公司拟与宁德时代子公司时代绿色能源有限公司合作建设装机 80 万千瓦的宁德深水 A 区海上风电场。公司拟以自有资金出资 8,000 万元人民币，持股 10%与国家电投集团福建电力有限公司（以下简称“国电投福建公司”）及宁德市交通投资集团有限公司（以下简称“市交投集团”）合资设立宁德电投新能源有限公司（暂定名，以下简称“宁德电投公司”），由该公司负责宁德深水 B-1 区海上风电场项目的开发建设及运营管理工作，公司根据项目进展情况按股比分阶段进行注资。该项目规划装机容量约 30 万千瓦，主要建设内容包含风电场本体工程，配套建设一座 220kV 海上升压站及一座陆上集控中心，配置 10%、2 小时电化学储能系统。电力板块拟建及拟投资项目规模较大，相关业务发展前景良好。

（二）房地产业务

公司以前年度房地产销售情况良好；受房地产市场低迷影响，公司房地产业务平均销售价格和签约销售金额呈下降趋势，未来可能面临一定去化压力。

公司房地产业务主要由下属全资子公司宁德市金禾房地产有限公司（以下简称“金禾地产”）以及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“东晟地产”）负责运营。金禾地产和东晟地产均具备房地产二级开发资质，公司房地产销售区域集中在宁德辖区内。2022-2024 年，公司分别实现房地产销售收入为 5.58 亿元、17.31 亿元和 0.71 亿元，房地产收入波动较大，主要系 2023 年公司东晟广场项目和五福雅居项目交付，确认相关收入所致。

房地产经营模式方面，公司房地产项目主要为自主开发，主要通过“招、拍、挂”或项目公司收购取得土地之后，针对目标客户进行产品设计，履行土地、规划、施工等相关手续的报批，并通过公开招标确定承建方，符合销售条件时办理预售销售手续，房产建造完成并验收合格后交付客户。公司房地产业务收入确认条件为房产完工并验收合格后，公司与客户办理交房手续，客户取得商品房的控制权时完成履约义务。工程款支付及结算方面，公司主要按月支付进度款、竣工后清算。

截至 2025 年 3 月末，公司已完工地产项目累计投资额 52.91 亿元，累计实现销售 50.45 亿元，销售情况良好。

截至 2025 年 3 月末公司已完工地产项目运营情况表（单位：亿元、%）

项目名称	总可售面积	累计销售面积	投资总额	销售进度	销售额	竣工时间
东晟·泰丽园	5.09	5.09	2.00	100.00	3.78	2013.07
东晟·泰怡园	11.59	11.40	5.36	98.36	7.59	2012.07
东晟·和宁楼、祥宁楼	1.01	1.00	0.26	99.01	0.43	2011.11
东晟·泰和园	5.65	5.56	3.61	98.41	4.12	2014.11
金禾雅居	14.28	11.94	8.34	83.72	9.86	2020.08
金禾·明月雅居	3.54	3.01	3.02	84.18	3.1	2021.12
金禾·五福雅居	19.96	11.05	10.53	55.36	7.8	2022.05
金禾五福雅居东苑	10.84	0.50	5.37	4.61	0.36	2024.10
金禾大厦	-	-	0.80	-	0	2021.05
东晟广场	14.20	11.85	11.52	83.45	13.22	2022.12
金禾·云溪	3.91	0.30	2.10	7.67	0.19	2025.01
合计	90.07	61.70	52.91	7.15	50.45	—

数据来源：公司提供，安融整理。

近年来金禾地产竣工规模整体呈上升趋势，但受市场低迷影响，平均销售价格和签约销售金额呈下降趋势。2025 年 3 月末，公司在建项目面积 25.01 万平方米，未来可能面临一定去化压力。

金禾房地产运营情况表

项目名称	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
新开工面积（万平方米）	9.93	0.00	15.08	4.87
竣工面积（万平方米）	37.61	32.74	21.27	27.12
在建面积（万平方米）	25.01	15.08	4.87	16.34
平均销售价格（万元/平方米）	0.87	0.59	0.76	0.75
签约销售面积（万平方米）	0.64	0.66	1.37	2.90
签约销售金额（万元）	5,593.00	3,893.82	10,350.22	21,624.5

数据来源：公司提供，安融整理。

随着重点项目东晟广场交付，东晟地产存量房地产项目减少。截至 2025 年 3 月末，东晟地产无新开工项目计划，东晟地产作为上市公司子公司，后续将不再新增地产项目。

东晟房地产运营情况表

项目名称	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 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
平均销售价格（万元/平方米）	-	1.36	1.98	-
签约销售面积（万平方米）	-	0.32	0.04	-
签约销售金额（万元）	-	4,294.82	773.47	-

数据来源：公司提供，安融整理。

在建项目投资方面，截至 2025 年 3 月末，公司在建房地产开发项目全口径总投资额 17.30 亿元，尚需投资 7.60 亿元。其中金荷映月小区部分为回迁房，由政府负责回购，部分为商品房，通

过对外销售实现收益。

截至 2025 年 3 月末公司主要在建房地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总可售面积	计划总投资	已投资金额	建设起止时间	资金来源
金荷映月小区	9.93	5.30	1.93	2024.11-2027.11	自筹+政府回购+贷款
金禾广场二期	15.09	12.00	7.77	2023.11-2026.12	自筹+贷款
合计	25.02	17.30	9.70	-	-

资料来源：公司提供，安融整理。

拟建项目方面，公司拟建房地产项目主要为金禾广场一期，计划总投资 8.00 亿元。公司在建及拟建房地产项目尚需投资规模较大，可能存在一定的资本支出压力。

截至 2024 年末公司主要拟建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目主体	计划总投资	起止期限
金禾广场一期	宁德市金禾房地产有限公司	8.00	2025-2027 年

资料来源：公司提供，安融整理。

储备地块方面，2024 年公司新增购入两宗土地使用权，其中一宗为金荷映月小区开发地块，目前处于开发阶段；另一宗为公司参股的建发瑞宸项目，该项目由公司土地参股合作建设，公司持有项目公司 49.00%股权，此外公司无待开发储备地块。未来公司房地产开发将以商业地产为主，根据市场情况获取土地储备。

（三）PPP 业务

公司作为社会资本方参与宁德市 PPP 项目建设运营，有关业务丰富了公司收入构成。

PPP 业务方面，公司主要作为社会资本方参与 PPP 项目建设运营。PPP 项目模式方面，一般由地方政府授权当地国有企业作为政府注资人代表，通过公开招标方式选择社会资本方。公司中标后，与政府注资人代表共同出资设立项目公司，由项目公司负责项目的投融资、建设管理、运营维护，并在合作期满后项目资产全部移交给政府或其授权单位。项目收入包含使用者付费和政府可行性缺口补助，在运营期内平均回款。

截至 2025 年 3 月末，公司分别中标宁德市蕉城区环三都岛海域整治、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四个 PPP 项目，项目总投资 22.41 亿元，均已完工，尚在运营期内。上述 PPP 项目合作期均为 15 年，包含建设期和运营期，其中建设期 2 年，运营期自运营日至合作期满。

会计处理方面，政府方出资代表资本金投入部分，借“银行存款”，贷“资本公积”；收到项目银行借款时，借“银行存款”，贷“长期借款”；对 PPP 项目出资时，借“无形资产”，贷“银行存款”；PPP 项目运营期内摊销，2023 年 1 月 1 日之前，采用无形资产模式，借“主营业务成本—无形资产摊销”，贷“累计摊销”，2023 年 1 月 1 日之后，公司会计政策变更，采用金融资产模式，借记“应收账款”，贷记“长期应收款”；PPP 项目收到可行性缺口补助以及使用者付费收入时，借“银行存款”或“应收账款”，贷“主营业务收入”，贷“应交税费”。

2022-2024 年，公司分别实现 PPP 业务收入 2.19 亿元、0.58 亿元和 0.53 亿元，2023 年同比有所下降，主要系 2022 年在无形资产模式下，包含了部分应收回的建设成本。PPP 业务丰富了公司收入构成。

截至 2025 年 3 月末公司 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资额	已投资额	回款期间
宁德市蕉城区环三都岛海域整治项目	2019.09-2021.01	5.36	5.36	2021.02-2034.01
福安市海上水产养殖综合整治项目	2019.11-2021.09	2.07	2.07	2021.10-2034.09
霞浦县海上养殖设施升级改造项目	2019.12-2023.02	9.94	9.94	2022.01-2034.12
福鼎市海上水产养殖综合整治项目	2019.12-2022.01	5.04	5.04	2022.01-2034.12
合计	-	22.41	22.41	-

资料来源：公司提供，安融整理。

（四）贸易业务

公司贸易业务毛利率下降，存在一定客户集中度风险。

公司贸易业务主要由子公司宁德市福宁投资有限公司（以下简称“福宁投资”）运营，主营产品包括废钢、煤炭等产品。福宁投资为非生产性企业，贸易业务采用“以销定购”模式，通过竞标方式获取客户订单后，在市场上进行询价并采购，然后将产品销售给客户赚取差价。近年来公司贸易业务毛利率有所下降，主要系公司聚焦与主业相关的产品，毛利率较高的废钢产品贸易业务占比减少所致。

采购方面，福宁投资产品采购采取货到付款形式，公司与供应商签订采购合同后，供应商负责将货物运至指定地点，福宁投资取得货权后，将货款支付给供应商。相关仓储费、出库费等均由供应商承担。账期方面，煤炭产品一般在收货后支付 80% 货款，余款分别在货物验收合格及结算后支付；废钢产品一般在收到货物验收合格后三个工作日支付。

销售方面，福宁投资销售采用应收款形式，与客户签订销售合同后，将货权转移至客户名下，客户收到货权转移证明后出具结算单据，并开具增值税专用发票，形成应收账款。账期方面，煤炭产品一般在验收合格及开票结算后一个月内支付全部货款；废钢产品一般在结算后两个月内支付货款。

截至 2024 年末公司贸易业务前五大供应商情况（单位：亿元、%）

供应商名称	采购产品	采购金额	占比	结算方式	账期
郑州卓瑞供应链管理有限公司	煤炭	2.46	31.18	银行转账	80% 货款收货后支付，15% 货款验收合格后支付，5% 货款结算后支付
罗源恒拓金属贸易有限公司	废钢	1.41	17.93	银行转账	验收合格后，三个工作日支付
深圳市广富源钢铁有限公司	废钢	1.08	13.71	银行转账	验收合格后，三个工作日支付
福建圆智实业发展有限公司	煤炭	0.99	12.54	银行转账	80% 货款收货后支付，15% 货款验收合格后支付，5% 货款结算后支付
宁德新兰废旧金属回收加工有限公司	废钢	0.51	6.41	银行转账	验收合格后，三个工作日支付
合计	-	6.45	81.77	-	-

资料来源：公司提供，安融整理。

客户集中度方面，2024 年，公司前五大供应商采购占比为 81.77%，前五大客户销售占比为 85.02%，客户集中度较高。

截至 2024 年末公司贸易业务前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	销售产品	销售金额	占比	结算方式	账期
宝钢德盛不锈钢有限公司	废钢	1.95	24.43	银行转账	双方结算后，一个月内支付货款
福建华电福瑞能源发展有限公司燃料分公司	煤炭	1.72	21.64	银行转账	双方结算后，一个月内支付货款
大唐国际燃料贸易有限公司	煤炭	1.56	19.58	银行转账	双方结算后，两个月内支付货款
华润电力（锦州）有限公司	煤炭	0.78	9.82	银行转账	双方结算后，一个月内支付货款
广西钢铁集团有限公司	废钢	0.76	9.54	银行转账	双方结算后，两个月内支付货款
合计	-	6.77	85.02		-

资料来源：公司提供，安融整理。

（五）类金融及股权投资业务

公司类金融业务主要包括担保、商业保理、融资租赁、典当、战略性股权投资等业务。

公司担保业务主要由公司子公司宁德市国有融资再担保有限公司（以下简称“宁德再担保”）运营，宁德再担保成立于 2013 年 12 月，截至 2025 年 3 月末，担保责任余额为 35.02 亿元，其中直接担保责任余额 31.71 亿元，再保业务担保余额 3.31 亿元。截至 2024 年末，公司累计担保代偿余额 1.20 亿元。

公司担保业务情况（单位：亿元）

项目名称	2025 年 3 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
担保责任余额	35.02	39.01	37.96	27.50
其中：直接担保责任余额	31.71	35.33	36.15	26.12
再担保责任余额	3.31	3.68	1.81	1.38

资料来源：公司提供，安融整理。

公司商业保理业务主要由公司子公司宁德市汇诚商业保理有限公司（以下简称“汇诚保理”）运营。2022-2024 年，汇诚保理商业保理收入分别为 0.05 亿元、0.08 亿元和 0.09 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司保理融资余额为 1.53 亿元。

公司融资租赁业务主要由公司子公司宁德市汇融融资租赁有限公司（以下简称“汇融租赁”）运营。2022-2024 年，汇融租赁融资租赁收入分别为 0.02 亿元、0.06 亿元和 0.07 亿元。

公司典当业务主要由公司子公司宁德市福宁投资有限公司运营。2022-2024 年，宁德市福宁投资有限公司及子公司典当息费收入分别为 0.08 亿元、0.05 亿元和 0.05 亿元。

公司围绕宁德四大产业集群上下游企业开展战略性股权投资，有关收益是公司利润的有益补充。

股权投资方面，公司围绕宁德四大产业集群上下游企业，开展战略性股权投资。

制造业板块方面，公司持有上海思客琦智能装备科技股份有限公司 1.8411%的股份。

金融板块方面，公司持有兴业银行股份有限公司 4,164.40 万股、厦门国际银行股份有限公司 8,710 万股，并投资福建宁德农村商业银行股份有限公司。2024 年，公司投资 1.50 亿元持有华福证券有限责任公司 0.84%股权。

医药板块方面，公司持有福建省闽东力捷迅药业股份有限公司（以下简称“力捷迅药业”）

3.11%的股份，力捷迅药业拟在北交所上市；2021 年公司参与福建广生堂药业股份有限公司定增，持有其 547 万股，2022 年交易退出，获得约 7,500 万元收益，收益率约 50%。

此外，公司出资 5.00 亿元与宁德时代共同组建乡村发展基金，公司按出资额 10%获取现金收益，近年来收益较为稳定，是公司利润的有益补充。

（六）工程建设业务

公司工程建设业务已处于收尾阶段，待结算及回款规模较大，对公司资金形成较大占用。

公司工程建设业务主要系公司作为基础设施建设项目出资方，委托人按公司实际投入成本进行结算，委托人完成结算后向公司支付项目建设资金。2025 年 3 月末，公司主要基础设施建设项目（详见附录 4）已完工，目前公司主要负责已有项目的收尾工作，待结算后回款，后续资本支出压力较小。

会计处理方面，项目由建设单位负责建设，由宁德市中心城市建设指挥部或建设单位进行审核确认后发函公司，申请拨付建设资金，作为工程建设成本核算，列入会计科目“在建工程”，并以各工程项目为对象设立明细账予以核算。当项目建成并完成结算手续及支付工程尾款后，将项目从资产负债表中“在建工程”调整至“其他非流动资产”。

截至 2024 年末，公司在建工程中工程建设项目余额为 17.01 亿元，其他非流动资产中工程建设项目余额为 25.29 亿元，待结算及回款规模较大，对公司资金形成较大占用。

（七）其他业务

公司其他业务主要包括康养业务、公墓销售、酒店及其他，有关业务丰富了公司收入构成。

公司其他业务主要包括公墓销售、康养业务及其他等。公司康养业务主要由公司子公司福建省金泰康乐养老服务有限公司运营。截至 2025 年 3 月末，金泰园共开放床位 670 张（含长住型床位 394 张，旅居床位 276 张），入住住民 211 人，已使用床位 221 张，长住型床位使用率约为 56.09%。2025 年 1-3 月，旅培接待人数近 138 人次。

公墓销售等殡葬业务主要由公司子公司石家庄银发工程置业有限公司（以下简称“石家庄银发”）运营。2022-2024 年，公司分别实现墓地销售收入 1,793.94 万元、2,194.37 万元（计入贸易业务）、1,439.19 万元。

公司酒店业务主要为宁德市三都澳大酒店有限公司、福建省闽东宾馆有限公司运营，三都澳大酒店项目已于 2022 年 6 月正式运营，2022-2024 年，分别实现收入 5,938.66 万元、8,991.79 万元和 7,957.75 万元，有关业务丰富了公司收入构成。

六、公司治理与管理

（一）公司治理

公司不设股东会，由宁德市国资委履行出资人职责。

公司设董事会，董事会成员为 11 人，董事会设董事长 1 名，副董事长 1 名，由宁德市国资委从董事会成员中指定。董事会设职工代表 1 人，由公司职工代表大会选举产生，非职工代表董事由

出资人委派。

公司不设监事会或监事，公司董事会中设置由董事组成的审计委员会，行使公司法规定的监事会的职权。审计委员会成员共 3 人，其中主任 1 人。审计委员会成员由出资人委派，审计委员会主任由出资人从审计委员会中指定。审计委员会任期与公司董事会任期一致，委员任期届满，连选可以连任。

公司设总经理 1 名，副总经理 2 名，由董事会决定聘任或解聘。经理及其他高级管理人员每届任期三年，连聘可连任（详见附录 5）。

（二）战略与管理

战略方面，作为政府授权的国有资产运营和管理机构，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。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，并兼营类金融、战略性新兴产业投资、酒店、房地产、康养、深海养殖、政府经营性海上养殖综合整治等行业。

管理方面，根据日常经营和业务需求，公司制定了相关的管理制度。根据公司日常经营管理需要，公司建立了相应的经营组织结构，设置了 12 个职能部门：财务部、战略投资部、经营管理部、建设管理部、人力资源部、法律事务部、审计与监事会工作部、党群工作部（党委办公室）、办公室、宣传部、纪检监察室、安全生产监管部，部门设置较为合理。

七、财务分析

公司提供了 2022-2024 年及 2025 年 1-3 月财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年财务报表进行了审计，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023-2024 年财务报表分别进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告，公司 2025 年 1-3 月财务报表未经审计。

截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内共有直接控股子公司 22 家。

（一）资产质量

近年来公司资产规模有所扩大，以非流动资产为主；应收类款项对公司资金形成一定占用；公司投资类资产收益性较好，资产质量较高。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司资产规模分别为 227.23 亿元、219.64 亿元、237.67 亿元和 240.55 亿元，主要包括其他非流动资产、固定资产、存货等，2024 年末上述资产占总资产比重分别为 19.59%、10.59%和 13.00%。

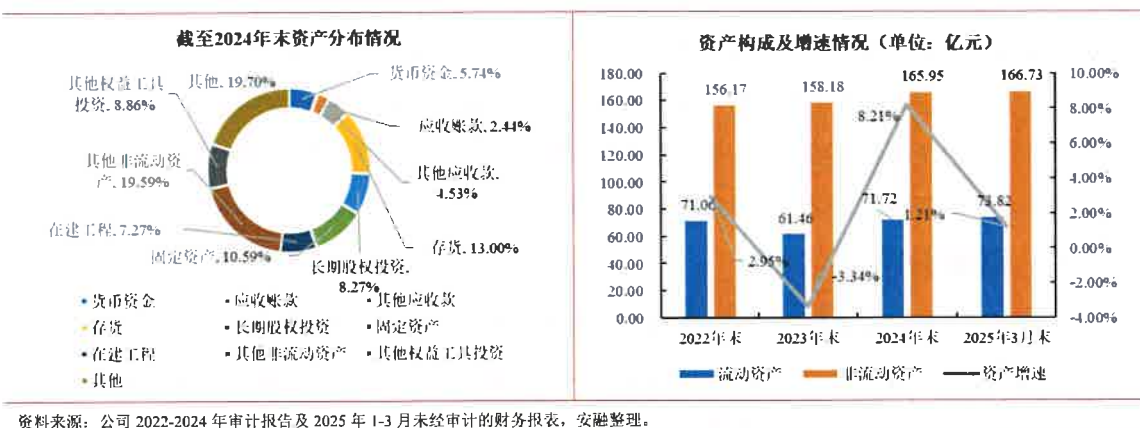
公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	73.82	30.69	71.72	30.18	61.46	27.98	71.06	31.27
货币资金	16.87	7.01	13.65	5.74	12.28	5.59	12.80	5.63
应收账款	5.63	2.34	5.81	2.44	6.16	2.80	3.96	1.74
其他应收款	14.86	6.18	10.77	4.53	11.17	5.09	10.95	4.82
存货	25.08	10.42	30.89	13.00	22.16	10.09	33.67	14.82

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
非流动资产	166.73	69.31	165.95	69.82	158.18	72.02	156.17	68.73
长期股权投资	19.94	8.29	19.65	8.27	17.80	8.11	16.34	7.19
固定资产	24.72	10.28	25.17	10.59	25.57	11.64	26.66	11.73
在建工程	17.34	7.21	17.28	7.27	18.05	8.22	20.81	9.16
其他非流动资产	46.27	19.24	46.56	19.59	47.23	21.50	26.97	11.87
其他权益工具投资	21.06	8.75	21.06	8.86	18.28	8.32	16.51	7.26
长期应收款	1.24	0.52	1.16	0.49	2.50	1.14	1.61	0.71
其他非流动金融资产	8.91	3.70	8.45	3.55	5.37	2.45	4.40	1.94
债权投资	12.09	5.03	12.06	5.07	10.08	4.59	8.00	3.52
资产总计	240.55	100.00	237.67	100.00	219.64	100.00	227.23	100.00

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

近年来公司资产规模整体保持增长，以非流动资产为主，其中固定资产和其他非流动资产占比较高。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

1、流动资产

近年来，公司流动资产规模有所波动，以存货、货币资金和其他应收款为主。

2022-2024 年末，公司货币资金规模整体有所增长。2024 年末，公司货币资金以银行存款为主，其中 1.45 亿元因作为按揭保证金、定期存款及定期存款利息、冻结资金而受限。

2022-2024 年末，公司应收账款有所波动，主要为应收电费款，2024 年末，公司前五大应收账款客户分别为国网福建省电力有限公司、国网吉林省电力有限公司、霞浦县福宁海洋投资开发有限公司、福建环三兴港投资集团有限公司和屏南县天宇城市建设投资有限责任公司，前五大应收账款占比为 68.01%，应收账款集中度较高。截至 2024 年末，公司对应收账款合计计提坏账准备 0.56 亿元，其中对宁德市聚仁贸易有限公司应收账款计提坏账 0.16 亿元；账龄方面，公司应收账款账龄在 1 年以内的占比为 42.85%，5 年以上的应收账款占比为 15.18%，部分应收账款账龄较长，对公司资金形成一定占用。

2022-2024 年末，公司其他应收款规模整体保持稳定，主要为与政府单位和宁德市国有企业的往来款，截至 2024 年末，公司前五大其他应收款对象分别为宁德市财政局、宁德市三都澳新区开发建设有限公司、屏南县天宇城市建设投资有限责任公司、福安市城市建设投资集团有限公司和上

海益享金属材料有限公司，前五大对象应收款合计占比为 70.63%，应收对象较为集中。账龄方面，截至 2024 年末，公司 1 年以内的其他应收款占比为 1.79%，3 年以上的其他应收款占比为 94.41%，公司其他应收款回收期较长。截至 2024 年末，公司其他应收款已计提坏账准备 1.18 亿元，包括子公司闽东电力对上海东溟投资有限公司应收款计提坏账 0.96 亿元。公司其他应收款规模较大，且部分款项回收期较长，对公司资金形成一定占用。

2022-2024 年末，公司存货规模有所波动，截至 2024 年末，公司存货主要为开发成本和开发产品，开发成本主要为公司购置土地使用权和房地产项目建设成本，开发产品主要为已建房地产项目。2023 年公司存货规模减少，主要系开发产品中东晟广场项目及五福雅居项目销售结转所致，2024 年存货规模增加，主要系公司新增财校地块和金荷映月地块土地使用权，以及金禾广场项目支出增加所致。

2、非流动资产

近年来，公司非流动资产持续增长，以固定资产、其他非流动资产和长期股权投资为主。

2022-2024 年末，公司长期股权投资规模保持增长。2024 年末，公司长期股权投资主要为对宁德市京台高速公路有限责任公司（5.43 亿元）、宁德市金世通房地产开发有限公司（3.65 亿元）及霞浦世茂金禾置业有限公司（2.21 亿元）等公司投资。其中，厦门船舶重工股份有限公司为子公司闽东电力持股 28.81%的联营企业，2024 年实现盈利，当年闽东电力应分享的净利润为 0.96 亿元。2024 年，公司新增对霞浦闽东海上风电有限公司 0.69 亿元投资。

2022-2024 年末，公司固定资产规模略有下降，主要系折旧摊销所致。截至 2024 年末，公司固定资产主要构成为发电机组及配套设施（21.70 亿元）以及三都澳大酒店等房屋建筑物资产（21.78 亿元），其中 1.35 亿元未办妥产权证书。

2022-2024 年末，公司在建工程主要为处于收尾阶段的基础设施工程项目建设支出，近年来规模整体有所下降，主要系竣工项目调整至其他非流动资产科目所致。同期末，公司其他非流动资产主要为未结算的基础设施工程项目支出，近年来整体有所增长，主要为在建工程转入所致，公司待结算及回款项目规模较大，对公司资金形成较大占用。

公司其他权益工具投资主要为对兴业银行股份有限公司和福建闽东水务有限公司等股权投资，近年来保持增长，2024 年，公司确认兴业银行股份有限公司股利收入 0.43 亿元，收益性较好。公司其他非流动金融资产主要为公司战略股权投资业务持有的厦门国际银行股份有限公司、福建宁德农村商业银行股份有限公司、福建时代泽远股权投资基金合伙企业（有限合伙）等业务形成的公司股权。债权投资主要为公司持有的福建闽东时代乡村投资发展合伙企业（有限合伙）的份额以及一年期以上大额存单。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产余额为 23.52 亿元，主要为用于银行借款抵押的开发产品、开发成本、固定资产、无形资产、投资性房地产和应收账款，作为按揭保证金、定期存款及定期存款利息、冻结资金的货币资金，以及子公司再担保公司所从事担保业务形成的保证金。受限资产占总资产比重为 9.90%，占净资产比重为 20.88%。

综上所述，近年来公司资产规模持续扩大；应收类款项对公司资金形成一定占用；公司投资类资产收益性较好，资产质量较高。

（二）资本结构

1、负债

公司负债规模年度间变化不大，以长期借款和应付债券为主，负债期限结构较长。

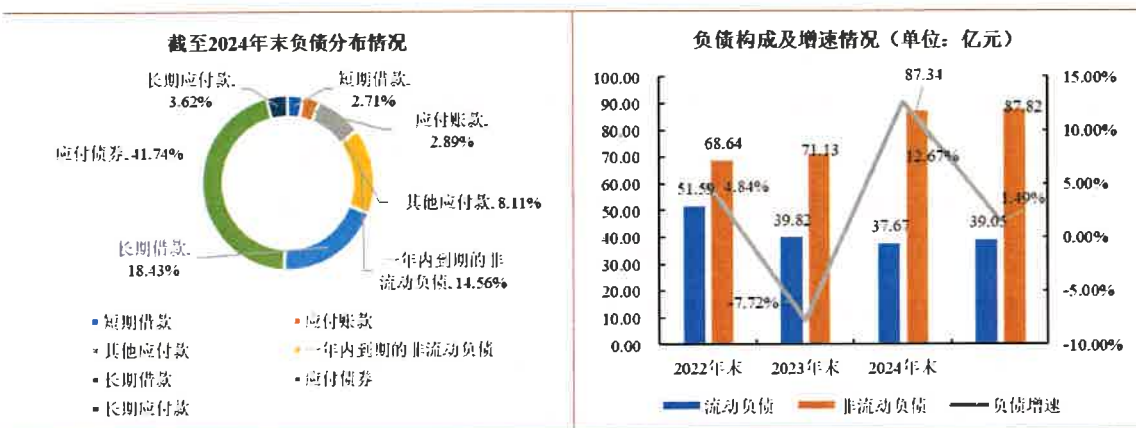
2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司负债总额分别为 120.23 亿元、110.95 亿元、125.00 亿元和 126.86 亿元，以非流动负债为主。

公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	39.05	30.78	37.67	30.13	39.82	35.89	51.59	42.91
短期借款	4.76	3.75	3.39	2.71	2.01	1.81	2.93	2.43
应付账款	2.61	2.06	3.61	2.89	4.66	4.20	4.72	3.92
其他应付款	10.32	8.14	10.13	8.11	10.16	9.15	9.55	7.94
一年内到期的非流动负债	18.73	14.77	18.20	14.56	19.35	17.44	15.89	13.22
非流动负债	87.82	69.22	87.34	69.87	71.13	64.11	68.64	57.09
长期借款	23.03	18.15	23.04	18.43	23.60	21.27	24.54	20.41
应付债券	52.19	41.13	52.18	41.74	36.31	32.73	32.91	27.37
长期应付款	4.97	3.91	4.53	3.62	4.79	4.32	4.90	4.07
负债总计	126.86	100.00	125.00	100.00	110.95	100.00	120.23	100.00

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

近年来公司负债规模波动上升，应付债券规模有所增加。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，2024 年审计报告，安融整理。

近年来，公司流动负债规模有所下降，构成以一年内到期的非流动负债和其他应付款为主。

2022-2024 年末，公司短期借款规模整体有所增长，以信用借款为主。

2022-2024 年末，公司应付账款余额呈持续下降趋势。2024 年末，公司应付账款主要为对福建省闽南建筑工程有限公司、福州建工（集团）总公司和中铁二十二局集团第三工程有限公司等施工单位建设款。

2022-2024 年末，公司其他应付款余额总体保持稳定。2024 年末，公司其他应付款主要为与参

股房地产企业之间的往来款。

2022-2024 年末，公司一年内到期的非流动负债规模整体有所上升。2024 年末，一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款和长期应付款。

近年来，公司非流动负债规模持续增加，以长期借款、应付债券和长期应付款为主。

2022-2024 年末，公司长期借款规模整体略有下降，主要为质押借款、抵押借款和保证借款。合作银行包括中国工商银行股份有限公司、国家开发银行福建省分行、厦门银行股份有限公司、福建海峡银行股份有限公司等金融机构。

应付债券方面，近年来公司债券发行规模持续扩大，2024 年末应付债券规模为 65.27 亿元（含一年内到期的应付债券）。截至 2025 年 3 月 31 日，公司应付债券余额为 64.27 亿元。

截至 2025 年 3 月末公司债务融资工具存续情况（单位：亿元、%）

债券简称	债券类型	发行期限（年）	起息日	到期日	债券余额	票面利率
24 宁德 02	私募公司债	3+2	2024-04-25	2029-04-25	4.27	2.50
24 宁德国投 MTN002	中期票据	3+2	2024-04-19	2029-04-19	6.60	2.50
24 宁德 01	私募公司债	3+2	2024-04-11	2029-04-11	10.00	2.70
24 宁德国投 MTN001	中期票据	3+2	2024-01-04	2029-01-04	7.00	3.05
23 宁德国投 MTN001	中期票据	3+2	2023-08-25	2028-08-25	6.40	3.09
23 宁德 01	一般公司债	3+2	2023-07-31	2028-07-31	7.00	3.39
23 宁国投	私募公司债	3+2	2023-04-14	2028-04-14	6.00	3.70
22 宁国投	私募公司债	3+2	2022-10-31	2027-10-31	4.00	3.10
22 宁德 02	一般公司债	3+2	2022-08-05	2027-08-05	8.00	2.96
22 宁德 01	一般公司债	3+2	2022-04-11	2027-04-11	5.00	2.29
合计					64.27	-

数据来源：公开资料，安融整理。

2022-2024 年末，公司长期应付款规模整体较为稳定，2024 年末，长期应付款主要包括福建省投资开发集团有限责任公司借款（0.96 亿元），以及对宁德市财政局专项应付款（2.06 亿元）。公司无非标融资。

2、所有者权益

得益于经营积累和政府支持，公司所有者权益规模持续上升。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司所有者权益总额分别为 107.00 亿元、108.69 亿元、112.66 亿元和 113.69 亿元。得益于经营积累和财政资本金支持，公司所有者权益规模持续上升。

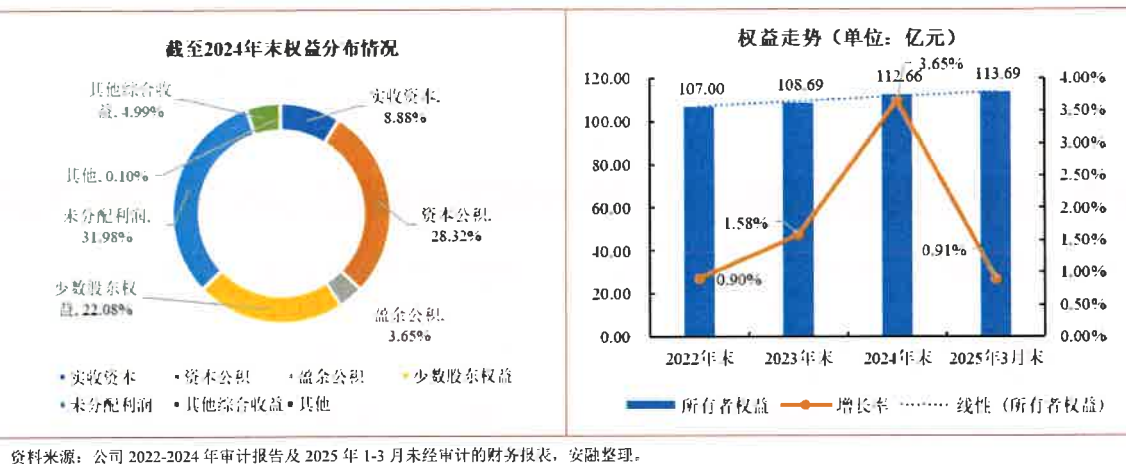
公司所有者权益情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
实收资本	10.00	-	10.00	-	10.00	-	10.00	-
资本公积	31.91	0.01	31.91	-0.34	32.02	2.74	31.16	0.59
盈余公积	4.11	-	4.11	5.40	3.90	0.20	3.89	2.95
未分配利润	36.71	1.88	36.03	4.55	34.47	0.44	34.31	-
少数股东权益	25.21	1.34	24.88	5.27	23.63	4.95	22.52	6.56
所有者权益合计	113.69	0.91	112.66	3.65	108.69	1.58	107.00	0.90

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

2022-2024 年末，实收资本保持稳定。同期末，公司资本公积较为稳定，主要构成为宁德市财政局拨付的资本金。2022 年末公司资本公积增加 0.17 亿元，主要为收到财政拨款资本金所致；2023 年末公司资本公积增加 0.86 亿元，主要为公司所持有的权益法核算下联营企业其他权益变动增加；2024 年末，公司资本公积减少 0.11 亿元，主要为子公司有信产权股权无偿划转至宁德市国资委所致。

2022-2024 年末，未分配利润和盈余公积均有所增长。少数股东权益主要为上市公司少数股东权益。



（三）盈利能力

受房地产集中交付影响，近年公司营业收入有所波动；期间费用对利润形成较大侵蚀；公司毛利率保持在较高水平，盈利水平持续上升。

2022-2024 年，公司营业收入分别为 18.00 亿元、35.65 亿元和 16.95 亿元。同期，公司综合毛利率分别为 31.61%、23.55%和 30.27%，营业收入有所波动，2023 年公司收入规模大幅上升，主要为房地产项目集中交付，房地产确认销售收入增加。

2022-2024 年，公司毛利率总体保持在较高水平，公司利润总额和净利润持续上升，公司总资产净利率持续上升，盈利水平持续上升。

2022-2024 年，公司投资收益规模保持在较高水平，主要来自兴业银行股权分红，以及公司参与的乡村发展基金等收益。同期，公司期间费用率有所波动，整体仍然处于较高水平，期间费用以管理费用和财务费用为主，对公司利润形成较大侵蚀。

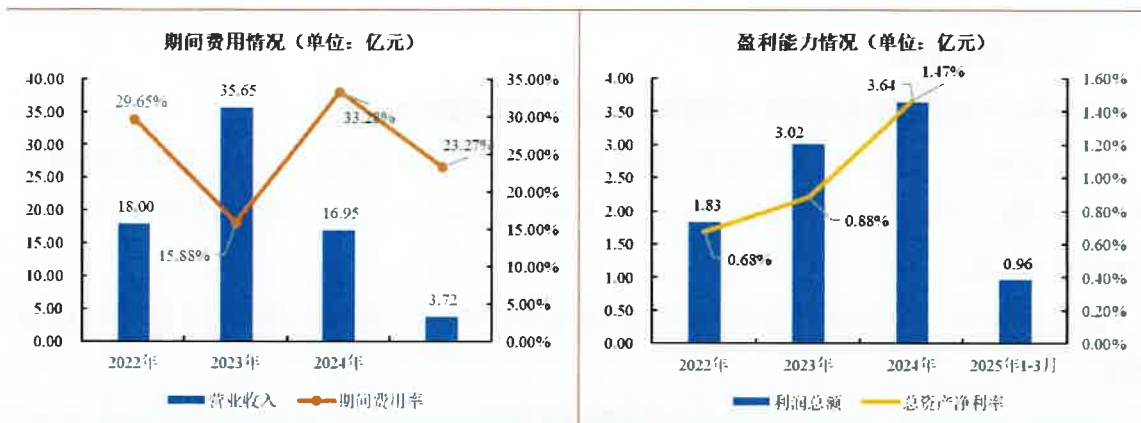
公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	3.72	16.95	35.65	18.00
营业总收入增长率	-	-52.46	98.02	29.45
期间费用	0.87	5.64	5.66	5.34
其他收益	0.15	0.37	0.35	0.14
投资收益	0.75	2.68	2.62	2.53
公允价值变动损益	-	1.98	-1.16	-0.33
营业利润	0.86	3.60	2.97	1.77

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
利润总额	0.96	3.64	3.02	1.83
净利润	0.84	3.35	1.97	1.51
综合毛利率	26.00	30.27	23.55	31.61
期间费用率	23.27	33.28	15.88	29.65
总资产净利率	-	1.47	0.88	0.68

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

2022-2024 年，公司盈利水平持续上升，总资产净利率为 0.68%、0.88%和 1.47%，呈上升趋势。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

(四) 现金流

近年来公司主营业务获现能力较强，投资活动现金流较为依赖筹资活动。

2022-2024 年，公司经营性现金流入分别为 19.95 亿元、21.94 亿元和 22.18 亿元，保持增长趋势，主要系电力业务和贸易业务形成。2024 年，公司收现比为 130.89%，主营业务获现能力较强。公司经营活动产生的现金流量净额分别为 10.04 亿元、1.85 亿元和-1.91 亿元，2024 年公司经营活动现金流呈净流出，主要系当年购入金荷映月小区项目开发地块和合作房地产项目开发地块所致。

2022-2024 年，公司投资活动净现金流分别为-9.79 亿元、-3.64 亿元和-7.31 亿元，近年来公司投资性现金流呈持续净流出，主要为参与股权收购、购买结构性理财产品和大额存单等支出。

2022-2024 年，公司筹资活动净现金流分别为-1.02 亿元、2.82 亿元和 9.26 亿元，筹资性现金净流入增加，主要为债务融资增加，公司投资活动现金流较为依赖筹资活动。同期，公司收现比波动上升。

公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
销售商品、提供劳务收到的现金	3.90	22.18	21.94	19.95
收到的其他与经营活动有关的现金	6.39	4.88	5.11	23.48
经营活动现金流入小计	10.32	27.16	27.34	44.37
购买商品、接受劳务支付的现金	3.21	20.47	15.66	17.51
支付的其他与经营活动有关的现金	3.58	4.44	4.41	12.14
经营活动现金流出小计	7.78	29.08	25.49	34.33
经营活动产生的现金流量净额	2.54	-1.91	1.85	10.04
投资活动现金流入小计	0.51	8.05	16.50	24.56

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
投资活动现金流出小计	1.26	15.36	20.14	34.35
投资活动产生的现金流量净额	-0.74	-7.31	-3.64	-9.79
筹资活动现金流入小计	1.99	40.90	29.65	28.37
筹资活动现金流出小计	0.57	31.64	26.83	29.40
筹资活动产生的现金流量净额	1.43	9.26	2.82	-1.02
现金及现金等价物净增加额	3.22	0.04	1.04	-0.78
收现比	104.77	130.89	61.55	110.80

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

（五）经营效率

近年来公司业务获现能力整体有所增强，应收账款周转稳定性一般。

2022-2024 年，公司应收账款周转率分别为 4.52 次、7.05 次和 2.83 次，公司应收账款周转稳定性一般。同期，公司存货周转率分别为 0.41 次、0.98 次和 0.45 次，总资产周转率分别为 0.08 次、0.16 次和 0.07 次。

2022-2024 年，公司现金回笼率分别为 110.80%、61.55%和 130.89%，整体业务获现能力有所增强。

公司经营效率情况

项目	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
应收账款周转率（次）	0.65	2.83	7.05	4.52
存货周转率（次）	0.10	0.45	0.98	0.41
总资产周转率（次）	0.02	0.07	0.16	0.08
现金回笼率（%）	104.77	130.89	61.55	110.80

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

（六）偿债能力

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较好。同时，公司主要从事能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营等业务，业务毛利率较高，经营实力和盈利能力较强，融资渠道畅通，在资本金注入及财政补贴等方面得到政府及相关方的大力支持，公司整体偿债能力极强。

短期偿债指标方面，2022-2024 年末，公司流动比率和速动比率持续上升，2024 年末，公司非短债货币增加率表现向好，但公司经营活动现金流和非受限货币资金对短期有息债务覆盖能力较弱，短期偿债指标表现一般。

公司偿债能力指标情况

项目	2025 年 1-3 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
资产负债率（%）	52.74	52.60	50.51	52.91
流动比率（倍）	1.89	1.90	1.54	1.38
速动比率（倍）	1.25	1.08	0.99	0.72
EBITDA（亿元）	-	8.52	7.97	7.82
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.59	2.39	2.36
有息债务/EBITDA（倍）	-	11.52	10.72	10.05
全部债务资本化比率（%）	46.82	46.57	44.00	42.35
货币资金盈余率（%）	-2.75	-3.35	-5.04	-2.65

项目	2025 年 1-3 月 (末)	2024 年 (末)	2023 年 (末)	2022 年 (末)
非短债货币增加率 (%)	0.55	1.31	-2.30	-12.74
经营活动产生的现金流量净额/短期有息债务 (%)	10.81	-8.86	7.93	53.34
非受限货币资金/短期有息债务 (倍)	-	0.56	0.52	0.67

注：与 EBITDA 相关的指标为期间数和时点数复合指标。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

长期偿债指标方面，2022-2024 年末，公司资产负债率分别为 52.91%、50.51%和 52.60%，资产负债率整体有所波动。2022-2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数持续增长，EBITDA 对利息支出保障程度较高，长期偿债指标表现较好。



资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司有息债务规模分别为 78.59 亿元、85.41 亿元、98.19 亿元和 100.09 亿元。近年来公司有息债务规模持续增长，以长期有息债务为主。2024 年末，公司短期有息债务占比为 22.00%；公司无非标融资。

公司有息债务主要构成情况 (单位: 亿元、%)

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期有息债务	23.49	23.47	21.60	22.00	23.35	27.34	18.81	23.94
长期有息债务	76.59	76.53	76.59	78.00	62.06	72.66	59.77	76.06
有息债务规模	100.09	100.00	98.19	100.00	85.41	100.00	78.59	100.00

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，安融整理。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月末，公司获得机构授信额度合计为 134.35 亿元，尚未使用额度为 75.32 亿元（详见附录 6），公司授信额度较为充足，子公司闽东电力为上市公司，具备直接融资能力，整体而言，公司融资渠道畅通。

综上所述，公司流动资产对流动负债的保障程度尚可，长期偿债指标表现较好。同时，公司主要从事能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营等业务，业务毛利率较高，经营实力和盈利能力较强，融资渠道畅通，在资本金注入及财政补贴等方面得到政府及相关方的大力支持，公司整体偿债能力极强。

八、假设与预测¹

假设

- 未来 1-2 年，宏观经济环境无重大变化。
- 未来 1-2 年，行业政策无重大变化。
- 未来 1-2 年，公司经营及公司治理等无重大变化。
- 未来 1-2 年，公司仍从事能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营等板块业务，资产规模无显著上升或下降。

预测

公司重点财务指标预测情况

项目	2026 年 (F)	2025 年 (E)	2024 年 (A)	2023 年 (A)
总资产净利率 (%)	1.85~2.50	2.18	1.47	0.88
资产负债率 (%)	44.61~60.36	52.49	52.60	50.51
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.31~3.12	2.72	2.59	2.39

注：A 表示实际值，E 表示估计值，F 表示预测值。

资料来源：公司提供，安融整理。

九、特殊分析²

(一) ESG

截至 2025 年 6 月 22 日，在环境保护、社会责任和公司治理方面，安融评级未发现公司存在重大不利影响事件。

(二) 业务风险

截至 2025 年 6 月 22 日，公司主要从事电力销售、类金融服务、房地产开发、贸易等业务，公司多元化程度高，安融评级未发现公司存在业务转型风险，未发现公司存在很大的业务周期性波动风险；亦未发现公司存在业务行业集中度、客户集中度非常高，且区域覆盖面非常窄、单一客户占比超过 50.00% 的情形。

截至 2025 年 6 月 22 日，公司主营业务集中在国内，且以人民币计算为主，安融评级未发现公司存在主营业务外汇交易结算受汇率波动影响很大、受关税壁垒或非关税壁垒影响很大的情形；安融评级亦未发现公司存在主要或者全部业务陷入停顿，可能影响其偿债能力的情形。

(三) 财务信息质量风险

截至 2024 年末，安融评级未发现公司存在财务报告审计结论为非“无保留意见”的情形，亦未发现公司存在重大财务风险及财务数据失真的情形。

(四) 资产质量风险

截至 2024 年末，公司应收账款、其他应收款、长期应收款占总资产比分别为 2.44%、4.53% 和 0.49%，安融评级未发现公司存在单一对象应收类款项占总资产比超过 40.00%，且账龄在 1 年以上

¹ 安融评级对受评对象的预测性信息是安融评级对受评对象信用状况进行分析与评估的考量因素之一。在作出该预测性信息时，安融评级考虑了与受评对象相关的重要假设。由于可能存在安融评级无法预见的其它事项和假设因素，且该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此上述预测性信息与受评对象的未来实际情况可能存在差异，且差异可能较大。

² 本部分系安融评级 2025 年 6 月 22 日依据公司所提供的材料以及市场公开信息做出的判断，但不排除存在安融评级未掌握或未发现的情况。

的情形。2024 年末，公司受限资产占总资产比为 9.90%，未发现公司存在受限资产超过总资产 50.00%，且其中 50.00%出现了法律纠纷的情形。

截至 2025 年 6 月 22 日，安融评级未发现公司资产出售、转让、划转、报废及资产重组且其中任一项与总资产的比重超过 50.00%；亦未发现公司一次免除他人债务金额与总资产的比重超过 50.00%，对公司偿债能力产生重大负面影响的情况。

（五）短期流动性评估

截至 2024 年末，公司短期有息债务占比为 22.00%，公司无非标债务。安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的短期流动性风险，如短期债务占总息负债的比重超过 60.00%，或非标债务占总息负债的比重超过 50.00%的情形。

（六）不良信用记录

截至 2025 年 6 月 22 日，安融评级未发现公司存在以下情形：

一般债务逾期金额与净资产比超过 20.00%；银行贷款逾期，尚处于逾期状态，逾期金额与净资产比超过 10.00%；商票、非标逾期；债券实际违约，尚处于违约状态。

根据企业征信报告（自主查询版，N0.2025060409381562283663），截至 2025 年 6 月 4 日，公司本部已结清及未结清款项中无关注或不良类贷款。截至 2025 年 6 月 22 日，通过证券期货市场失信信息查询、税收违法案件信息查询、中国裁判文书网、法院失信被执行人信息查询、国家企业信用信息公示系统及信用中国查询，安融评级未发现公司存在严重的失信记录。

（七）重大负面舆情

截至 2025 年 6 月 22 日，安融评级未发现公司存在重大负面舆情，且影响尚未消除的情形。

（八）或有风险

截至 2025 年 6 月 22 日，安融评级未发现公司存在作为被告，未决诉讼金额与净资产比超过 40.00%的情形。截至 2024 年末，公司对外担保余额为 2.33 亿元（详见附录 7），占公司净资产比重为 2.05%，占比较小，不存在对外担保余额与净资产比超过 40%，或者未偿还代偿金额与净资产比超过 20%的情形。

（九）兼并收购

截至 2025 年 6 月 22 日，安融评级未发现公司存在正在进行的重大兼并收购，投资金额与净资产比超过 25.00%的情形。

（十）其它不利因素

截至 2025 年 6 月 22 日，安融评级未发现存在足以影响公司中长期信用状况的其它重大不利因素。

十、外部支持

（一）政府支持

1. 政府支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	政府及其出资代表持有公司股份比例 (%)	100.00
2	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位, 或来源于民族自治区、州 (盟)、县 (旗) 的业务收入 (亿元)	-
3	近 5 年内公司营业总收入 (亿元)	92.48
4	近 5 年内公司来源于政府或其相关单位, 或来源于民族自治区、州 (盟)、县 (旗) 的业务收入/近 5 年内公司营业总收入 (%)	-

资料来源: 公司提供, 安融整理。

(1) 政府及其出资代表持有公司股份比例

截至 2024 年末, 宁德市国资委为公司实际控制人, 政府及其出资代表对公司持股比例为 100.00%。

(2) 政府对公司的业务支持

近年来, 公司无来源于政府支持的业务收入。

(3) 政府对公司的控制力

公司实际控制人为宁德市国资委, 政府及其出资代表拥有股东有效表决权的比例为 100.00%。

2. 政府支持历史记录

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨 (亿元)	7.43
2	公司最近一个会计年度期末净资产 (亿元)	112.66
3	近 5 年内受到政府其他支持方式 (资产划拨除外) 金额 (亿元)	1.86
4	公司近 5 年内营业总收入 (亿元)	92.48
5	公司近 5 年内受到政府支持资产划拨/公司最近一个会计年度期末净资产 (%)	6.60
6	近 5 年内受到政府其他支持方式 (资产划拨除外) 金额/公司近 5 年内营业总收入 (%)	2.01

资料来源: 公司提供, 安融整理。

资产划转方面, 2020-2024 年, 宁德市人民政府共计向公司划拨各类资产及资本金 7.43 亿元, 占 2024 年末净资产的 6.60%。

政府补助方面, 2020-2024 年, 公司收到政府补助合计金额为 1.86 亿元, 占公司同期营业总收入的比重为 2.01%。

(二) 股东支持

1. 股东支持意愿

序号	项目	截至 2024 年末
1	股东持有公司股份比例 (%)	100.00
2	公司最近一个会计年度期末总资产 (亿元)	237.67
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产 (亿元)	-
4	公司最近一个会计年度营业总收入 (亿元)	16.95
5	公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入 (亿元)	-
6	公司最近一个会计年度净利润 (亿元)	3.35
7	公司股东最近一个会计年度合并报表净利润 (亿元)	-
8	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额 (亿元)	0.04
9	公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额 (亿元)	-
10	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件 (如: 担保合同、保证书、安慰函、书面声明等) 明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额 (亿元)	-

11	公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（亿元）	125.00
12	公司最近一个会计年度期末总资产/公司股东最近一个会计年度期末合并报表总资产（%）	-
13	公司最近一个会计年度营业总收入/公司股东最近一个会计年度合并报表营业总收入（%）	-
14	公司最近一个会计年度净利润/公司股东最近一个会计年度合并报表净利润（%）	-
15	公司最近一个会计年度现金及现金等价物净增加额/公司股东最近一个会计年度合并报表现金及现金等价物净增加额（%）	-
16	根据法律规定、合同约定或具有法律效力的文件（如：担保合同、保证书、安慰函、书面声明等）明确股东对公司负有连带偿还责任或偿还责任的债务总额/公司最近一个会计年度期末合并报表负债总额（%）	-

资料来源：公司提供，安融整理。

（1）股东持有公司股份比例

截至 2024 年末，公司唯一股东为宁德市国资委。

（2）公司在股东业务布局中的地位

公司作为宁德市国资委下属重要的产业类国有企业，以能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营为主业，在股东区域战略布局中扮演了非常重要的角色。

（3）公司在资产、收入、利润和现金流方面对股东的贡献

公司是宁德市国资委直接控股的一级子公司。

（4）连带担保法律关系

公司唯一股东为宁德市国资委，安融评级未发现股东对公司债务负有连带偿还责任或偿还责任。

（5）公司违约对股东的影响

公司是宁德市国资委下属重要的产业类国有企业，公司违约会对股东声誉或品牌形象、融资渠道或融资成本等各方面的不利影响非常大。

2. 股东支持实力

序号	项目	截至 2024 年末
1	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP（亿元）	-
2	公司所属本级行政区域最近年度 GDP（亿元）	3,901.99
3	公司股东最近一个会计年度期末合并报表净资产（亿元）	-
4	公司近 5 年内受股东支持的业务收入（亿元）	-
5	公司近 5 年内营业总收入（亿元）	92.48
6	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计（亿元）	-
7	公司最近一个会计年度期末净资产（亿元）	112.66
8	公司上一级行政区域（地级市）最近年度 GDP/公司所属本级行政区域最近年度 GDP（倍）	-
9	公司近 5 年内受股东支持的业务收入/公司近 5 年内营业总收入（%）	-
10	公司近 5 年内股东注资（实缴）总计/公司最近一个会计年度期末净资产（%）	-

资料来源：公司提供，安融整理。

（1）股东目前支持实力

截至 2024 年末，公司股东为宁德市国资委。2024 年，宁德市 GDP 为 3,901.99 亿元。

（2）股东支持历史记录

2020-2024 年末，公司未获得股东新增实缴资本。根据宁德市国资委 2025 年 6 月 17 日出具的文件，将进一步增加 20.00 亿的公司资本规模。

十一、评级结论

近年来宁德市经济保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境；公司从事能源产业、类金融服务及战略性股权投资、城市开发服务及运营等业务，业务多元化程度高；电力板块拟建及拟投资项目规模较大，相关业务发展前景良好；公司融资渠道畅通；公司在资本金注入及财政补贴等方面得到政府及相关方的大力支持。

公司电力板块收益易受降雨量等因素影响；在建及拟建项目尚需投资规模较大；公司工程建设业务待结算及回款规模较大；贸易业务客户集中度较高；应收类款项规模较大；投资活动现金流较为依赖筹资活动。

综上所述，安融评级评定宁德市国有资产投资经营有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及安融评级《跟踪评级制度》，安融评级在首次评级结束后，将在合同有效期内对评级对象进行定期跟踪评级及不定期跟踪评级。安融评级将持续关注评级对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对评级对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，安融评级将维持评级标准的一致性。

在合同有效期内，安融评级将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，评级对象须向安融评级提供最新的财务报告及相关资料，安融评级将依据评级对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。

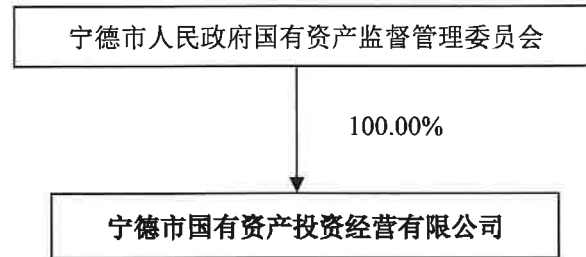
自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级结论的重大事项，以及评级对象的情况发生重大变化时，评级对象应及时告知安融评级并提供评级所需相关资料。安融评级亦将持续关注与评级对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。安融评级将依据该重大事项或重大变化对评级对象信用状况的影响程度决定是否调整评级对象信用等级。

如评级对象不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料，安融评级有权根据公开信息进行分析并调整评级对象信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效或终止评级。

安融评级将按法律法规、《评级业务委托书》要求，及时在本公司网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送评级对象及相关部门。

附录 1:

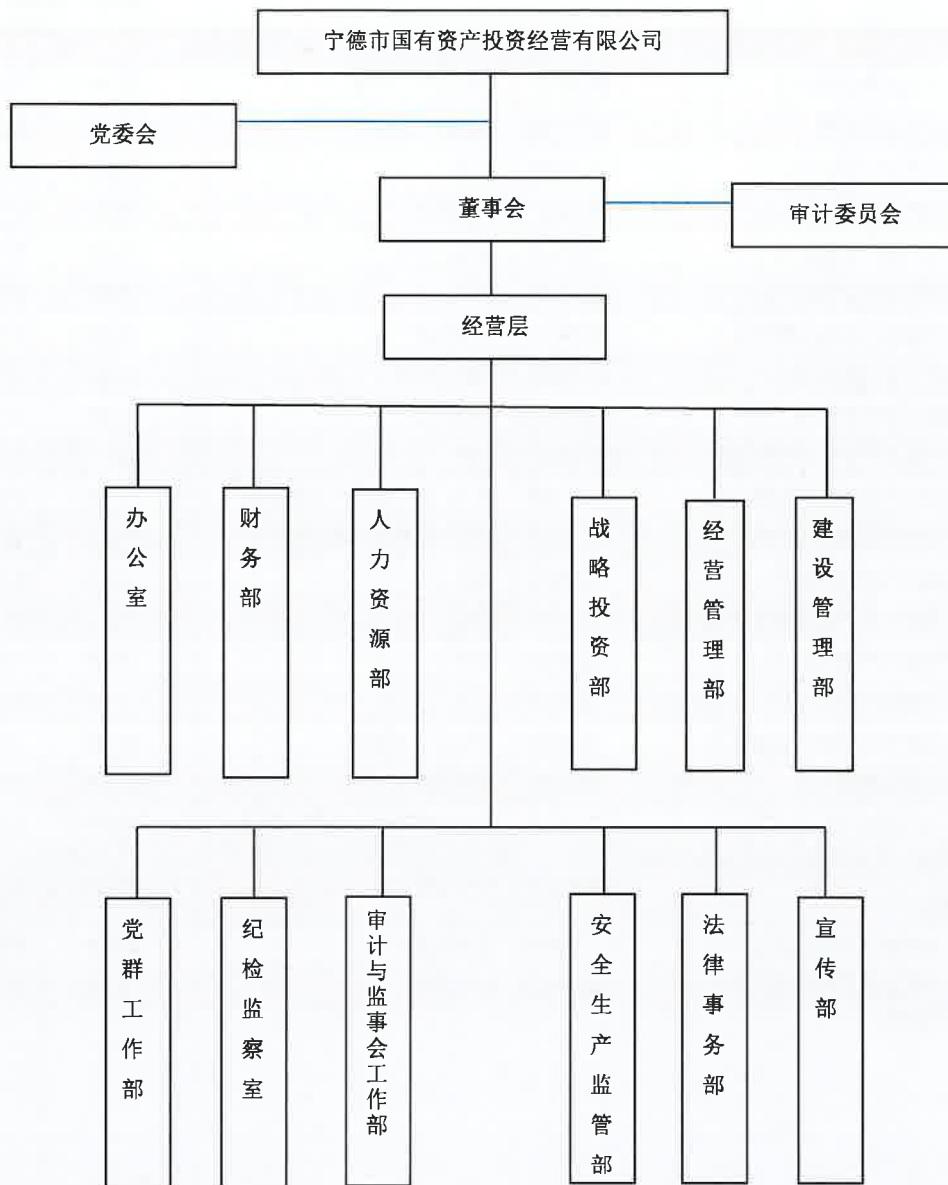
截至 2025 年 3 月末宁德市国有资产投资经营有限公司股权结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 2:

截至 2025 年 3 月末宁德市国有资产投资经营有限公司组织结构图



资料来源：公司提供，安融整理。

附录 3:

截至 2024 年末公司合并报表范围内一级子公司情况

单位：万元、%

序号	公司名称	注册资本	业务性质	持股比例	取得方式
1	福建闽东电力股份有限公司	45,795.15	电力生产、开发	47.31	划拨
2	闽东能源投资有限公司	11,390.00	能源及相关投资	100.00	划拨
3	福建省闽东宾馆有限公司	4,772.00	酒店	100.00	划拨
4	宁德市三都澳大酒店有限公司	37,000.00	酒店建设	100.00	设立
5	宁德市金禾房地产有限公司	15,000.00	房地产开发	100.00	设立
6	宁德市汇融投资集团有限公司	50,000.00	投资	100.00	设立
7	宁德市国有融资再担保有限公司	50,000.00	担保服务	40.00	设立
8	宁德市福宁投资有限公司	10,000.00	投资、租赁	100.00	划转
9	宁德市融鑫科技有限公司	3,000.00	信息技术	51.00	设立
10	福建省海洋经济产业投资有限公司	400,000.00	投资	100.00	设立
11	宁德市金诚职教园区管理有限公司	5,000.00	园区、商业综合体管理服务	95.00	设立
12	宁德市金马防洪防潮工程有限公司	5,000.00	筹建宁德城区防洪防潮工程	100.00	设立
13	宁德市金晟海洋投资有限公司	1,000.00	投资	51.00	设立
14	宁德市金韩海洋渔业投资有限公司	1,000.00	投资	51.00	设立
15	宁德市金瀚海洋投资有限公司	1,000.00	投资	51.00	设立
16	宁德市金桐海洋投资有限公司	1,000.00	投资	51.00	设立
17	福建省金泰康乐养老服务有限公司	3,000.00	老年人疗养服务	100.00	设立
18	宁德市闽东商业有限公司	5,404.00	商务服务	100.00	划拨
19	宁德市高速公路投资发展有限公司	17,200.00	高速公路建设、运营、规划	100.00	划拨
20	宁德市汇聚一号股权投资合伙企业 (有限合伙)	50,000.00	股权投资	79.00	设立
21	宁德市汇泽商业发展有限公司	100.00	商业运营	100.00	划拨
22	福建省上白石水利开发有限公司	50,000.00	水力发电	85.00	设立

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 4:

截至 2024 年末公司基础设施工程项目情况

单位：万元

项目名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资额	回款情况
宁德市体育中心体育馆	24,666.00	23,966.77	-	待工程结算后收回
天山路	13,000.00	3,840.62	-	待工程结算后收回
南大塘干流排洪工程（南港连通渠段）	6,217.00	4,919.32	-	待工程结算后收回
学院路西段	4,600.00	4,123.02	-	待工程结算后收回
体育中心提升改造项目	14,400.00	13,498.94	-	待工程结算后收回
省道 201 与金湾路连接线（义联西侧规划道路）	9,300.00	704.20	-	待工程结算后收回
宁德学院周边排涝渠工程	3,160.00	2,240.96	-	待工程结算后收回
宁德市委党校新校建设工程（迁建工程）	18,723.00	12,241.97	-	待工程结算后收回
大寨溪排洪渠	6,216.00	5,130.93	-	待工程结算后收回
古溪溪排洪渠	4,500.00	1,969.30	-	待工程结算后收回
宁德学院新校区	51,422.45	51,991.74	-	待工程结算后收回
宁德师范学院体育馆	8,300.00	8,935.79	-	待工程结算后收回
宁德市图书馆	7,010.00	5,946.19	-	待工程结算后收回
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	22,847.00	19,103.95	-	待工程结算后收回
福宁南路工程	17,320.00	18,316.60	565.71	待工程结算后收回
金溪防洪堤下游段（溪口村与兰田村河段）工程	14,000.00	8,652.22	-	待工程结算后收回
南大塘排洪渠	14,000.00	13,336.52	-	待工程结算后收回
金溪路	4,075.00	3,295.28	-	待工程结算后收回
闽东路（宁川路至金马北路）沥青路面改造工程	11,686.00	8,776.68	8,605.29	待工程结算后收回
塔山路道路改造工程	2,260.00	522.58	-	待工程结算后收回
鹤峰路南段续建工程	3,660.00	3,327.33	3,325.88	待工程结算后收回
宁德市妇女儿童活动中心	5,593.00	5,277.21	-	待工程结算后收回
北湖滨路	5,050.00	1,656.36	-	待工程结算后收回
宁德市中心血站迁建项目	2,200.00	1,000.00	-	待工程结算后收回
金漳路（福宁北路至垃圾焚烧厂站）	8,050.00	1,754.60	-	待工程结算后收回
大寨溪支流工程 A 段（火车站区域配套排洪渠工程）	2,716.00	24,691.08	-	待工程结算后收回
华庭路	2,366.00	3769.28	-	待工程结算后收回
万安路改造工程	2,592.00	-	-	待工程结算后收回
宁德市蕉城南北路改性沥青路面改造工程	13,218.00	8,869.94	5,863.72	待工程结算后收回
宁德市蕉城南北路改造二期（北大路）工程	7,612.00	4,675.35	4,145.68	待工程结算后收回

项目名称	计划总投资	已投资金额	尚需投资额	回款情况
福宁路（兰田至贵岐）沥青路面改造工程	8,400.00	5,280.25	5,272.06	待工程结算后收回
万安路（蕉城南北路至福宁南路）沥青路面改造工程	5,800.00	3,254.83	-	待工程结算后收回
城区五条道路沥青路面改造工程（BT）	22,846.98	20,718.74	-	待工程结算后收回
蕉城南北路沿街建筑“平改坡”及景观整治	3,066.00	2,492.24	-	待工程结算后收回
金溪防洪工程（一期、二期）	14,250.00	14,436.12	-	待工程结算后收回
合计	365,122.43	312,716.91	27,778.34	-

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 5:

截至 2024 年末公司主要董事及高级管理人员基本情况

姓名	职位	工作经历
陈凌旭	党委书记、 董事长	1972 年 1 月生，本科学历。现任宁德市国有资产投资经营有限公司党委书记、董事长、法定代表人、福建闽东电力股份有限公司党委书记。历任：宁德市产权交易中心法定代表人；宁德市国资委办公室副主任；宁德市国资委办公室及党委办公室主任；宁德市国资委规划发展和政策法规科科长；福建闽东电力股份有限公司党委委员、董事、董事会秘书；宁德市城建集团有限公司党委委员、副总经理；宁德市城建集团有限公司党委副书记、总经理；闽东电力股份有限公司董事长等职务。
张斌	党委委员、 副董事长	1967 年 9 月生，本科学历，现任宁德市国有资产投资经营有限公司党委委员、副董事长。历任：福建省宁德地区水电局干部；福建省穆阳溪水电开发有限公司计划合同部副经理；闽东能源投资有限公司项目部经理；福建闽东水电开发有限公司副总经理；闽东能源投资有限公司董事、总工程师；宁德市国有资产投资经营有限公司副总经理、闽东能源投资有限公司总工程师；闽东能源投资有限公司副总经理；闽东能源投资有限公司总经理；福建闽东电力股份有限公司党委书记、董事长等职务。
刘晓	党委副书记、董事、 总经理	1967 年 10 月生，本科学历，现任宁德市国有资产投资经营有限公司党委副书记、董事、总经理。历任：福建闽东电力股份有限公司干部；福建闽东电力股份有限公司人力资源部副主任；福建闽东电力股份有限公司人力资源部主任；宁德市国投公司发展部经理；宁德市国投公司投资发展部经理；宁德市国投公司总经理助理；宁德市国投总经理助理、人力资源部经理；宁德市港务集团有限公司董事会秘书；宁德市交通投资集团有限公司董事会秘书；宁德市交通投资集团有限公司党委副书记等职务。
陈静	董事、副总 经理、财务 总监	1974 年 7 月出生，大学学历，现任宁德市国有资产投资经营有限公司董事、副总经理、财务总监。历任：宁德市蕉城区华贸公司员工；宁德市国有资产投资经营有限公司财务部员工；宁德市国有资产投资经营有限公司财务部副经理；宁德市国有资产投资经营有限公司监察审计室副主任；宁德市国有资产投资经营有限公司监察审计室主任；宁德市交通投资集团有限公司总经理助理兼计划财务部经理；宁德市国有资产投资经营有限公司财务总监等职务。
何光清	董事、审计 委员会主任	1970 年 3 月出生，大学学历，现任宁德市国有资产投资经营有限公司董事、审计委员会主任。历任福建省宁德地区财政局干部；福建省宁德地区财政局科员；福建省宁德市财政局科员；福建省宁德市财政局预算科副科长；福建省宁德市财政局预算科主任科员；福建省宁德市财政局会计科主任科员；福建省宁德市财政局行政事业单位资产管理科科长；福建省宁德市财政局党委专职副书记；福建省宁德市财政局金融与债务管理科科长；宁德市三都澳新区开发建设有限公司总会计师；宁德市三都澳新区开发建设有限公司党支部委员、总会计师；宁德市三都澳新区开发建设有限公司党支部委员、财务总监；宁德市三都澳新区开发建设有限公司党委委员、财务总监等职务。

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 6:

截至 2024 年末公司授信情况

单位：万元

授信银行	授信额度	已使用额度	未使用额度	授信截止日期
国家开发银行	43,000.00	43,000.00	-	2034/9/27
国家开发银行	16,000.00	15,300.00	700.00	2034/11/29
国家开发银行	42,000.00	39,250.00	2,750.00	2035/1/17
国家开发银行	80,000.00	76,700.00	3,300.00	2035/2/25
厦门银行股份有限公司	56,000.00	54,383.49	1,616.51	2026/1/14
中国农业发展银行	33,000.00	11,300.00	21,700.00	2025/9/21
福建海峡银行股份有限公司	25,000.00	18,874.61	6,125.39	2025/5/30
兴业银行股份有限公司	47,000.00	15,769.83	31,230.17	2027/10/26
福建海峡银行股份有限公司	9,000.00	3,000.00	6,000.00	2025/5/28
福建海峡银行股份有限公司	1,000.00	-	1,000.00	2025/4/30
中国银行股份有限公司	20,000.00	10,000.00	10,000.00	2025/10/18
兴业银行股份有限公司	158,000.00	111,813.00	46,187.00	2026/3/26
中国工商银行股份有限公司	15,000.00	-	15,000.00	2025/11/22
中信银行股份有限公司	240,000.00	-	240,000.00	2025/12/6
中信银行股份有限公司	82,000.00	-	82,000.00	2025/12/6
交通银行股份有限公司	10,300.00	10,300.00	-	2025/8/14
厦门国际银行股份有限公司	60,000.00	-	60,000.00	2025/6/29
泉州银行股份有限公司	24,000.00	16,000.00	8,000.00	2027/8/7
中国光大银行股份有限公司	20,000.00	20,000.00	-	2024/7/25
中国光大银行股份有限公司	5,000.00	5,000.00	-	2023/4/1
中国光大银行股份有限公司	4,000.00	4,000.00	-	2024/4/6
中国邮政储蓄银行股份有限公司	40,000.00	-	40,000.00	2025/9/4
厦门银行股份有限公司	10,000.00	-	10,000.00	2025/7/5
厦门银行股份有限公司	55,000.00	26,000.00	29,000.00	2026/1/5
中国建设银行股份有限公司	95,000.00	39,757.87	55,242.13	2025/6/4
恒丰银行股份有限公司	14,200.00	14,200.00	-	2027/4/10
福建海峡银行股份有限公司	9,500.00	-	9,500.00	2026/4/10
福建海峡银行股份有限公司	14,000.00	-	14,000.00	2026/7/23
中信银行股份有限公司	5,000.00	-	5,000.00	2025/7/31
中国工商银行股份有限公司	10,000.00	-	10,000.00	2025/11/22
中国建设银行股份有限公司	10,000.00	-	10,000.00	2025/6/21
交通银行股份有限公司	5,000.00	-	5,000.00	2025/8/14
中国农业发展银行	10,000.00	-	10,000.00	2025/9/20
上海浦东发展银行股份有限公司	5,000.00	-	5,000.00	2026/3/11
中国工商银行股份有限公司	19,000.00	19,000.00	-	2037/7/26

授信银行	授信额度	已使用额度	未使用额度	授信截止日期
中国邮政储蓄银行股份有限公司	9,267.00	9,267.00	-	2034/1/4
中国工商银行股份有限公司	23,700.00	23,123.95	576.05	2039/7/18
福建海峡银行股份有限公司	500.00	97.00	403.00	2025/12/6
中国邮政储蓄银行股份有限公司	2,230.02	1,815.71	414.31	2037/11/29
中国邮政储蓄银行股份有限公司	3,119.00	1,244.35	1,874.65	2038/5/10
兴业银行股份有限公司	169.52	113.57	55.95	2039/12/26
兴业银行股份有限公司	212.96	160.28	52.68	2039/12/27
兴业银行股份有限公司	195.60	147.21	48.39	2039/12/26
兴业银行股份有限公司	233.53	147.14	86.39	2039/12/27
兴业银行股份有限公司	74.64	47.91	26.73	2039/12/27
兴业银行股份有限公司	65.65	42.38	23.27	2039/12/27
上海浦东发展银行股份有限公司	700.00	400.00	300.00	2026/3/18
厦门银行股份有限公司	10,000.00	-	10,000.00	2028/2/4
兴业银行股份有限公司	1,000.00	-	1,000.00	2025/11/5
合计	1,343,467.92	590,255.29	753,212.63	-

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 7:

截至 2024 年末公司对外担保情况

单位：万元

担保方名称	被担保方名称	担保余额	起始日	到期日
宁德市国有资产投资经营有限公司	福建水投集团宁德原水有限公司	6,591.42	2014 年 11 月 26 日	2029 年 12 月 2 日
宁德市国有资产投资经营有限公司	福建水投集团宁德原水有限公司	5,276.25	2016 年 2 月 29 日	2030 年 2 月 28 日
宁德市国有资产投资经营有限公司	福建省金海旅游投资开发有限公司	10,320.00	2022 年 11 月 17 日	2039 年 11 月 21 日
宁德市国有资产投资经营有限公司	宁德市福化环保科技有限公司	1,116.65	2024 年 11 月 19 日	2034 年 11 月 19 日
合计	-	23,304.32	-	-

资料来源：公司提供，安融整理。

附录 8:

公司主要财务数据表

单位：亿元

指标名称	2025 年 3 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
资产总额	240.55	237.67	219.64	227.23
其中：货币资金	16.87	13.65	12.28	12.80
应收账款	5.63	5.81	6.16	3.96
存货	25.08	30.89	22.16	33.67
无形资产	3.11	3.13	3.61	24.57
投资性房地产	8.37	8.37	6.34	6.43
负债总额	126.86	125.00	110.95	120.23
其中：一年内到期的非流动负债	18.73	18.20	19.35	15.89
长期借款	23.03	23.04	23.60	24.54
应付债券	52.19	52.18	36.31	32.91
有息债务	100.09	98.19	85.41	78.59
其中：短期有息债务	23.49	21.60	23.35	18.81
所有者权益	113.69	112.66	108.69	107.00
资产负债率（%）	52.74	52.60	50.51	52.91
流动比率（倍）	1.89	1.90	1.54	1.38
速动比率（倍）	1.25	1.08	0.99	0.72
现金比率（倍）	0.55	0.49	0.39	0.37
指标名称	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业总收入	3.72	16.95	35.65	18.00
利润总额	0.96	3.64	3.02	1.83
经营性活动净现金流	2.54	-1.91	1.85	10.04
投资性活动净现金流	-0.74	-7.31	-3.64	-9.79
筹资性活动净现金流	1.43	9.26	2.82	-1.02
综合毛利率（%）	26.00	30.27	23.55	31.61
总资产净利率（%）	-	1.47	0.88	0.68
现金回笼率（%）	-	130.89	61.55	110.80
经营活动净现金流流动比率(倍)	10.81	-0.05	0.05	0.19
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.59	2.39	2.36
有息债务/EBITDA（倍）	-	11.52	10.72	10.05
全部债务资本化率（%）	46.82	46.57	44.00	42.35
总资产周转率（%）	0.02	0.07	0.16	0.08
营业总收入增长率（%）	-	-52.46	98.02	29.45
货币资金盈余率（%）	-2.75	-3.35	-5.04	-2.65
非短债货币增加率（%）	0.55	1.31	-2.30	-12.74

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及 2025 年 1-3 月未经审计的财务报表，2024 年审计报告，安融整理。

附录 9:

不同等级企业违约情况案例

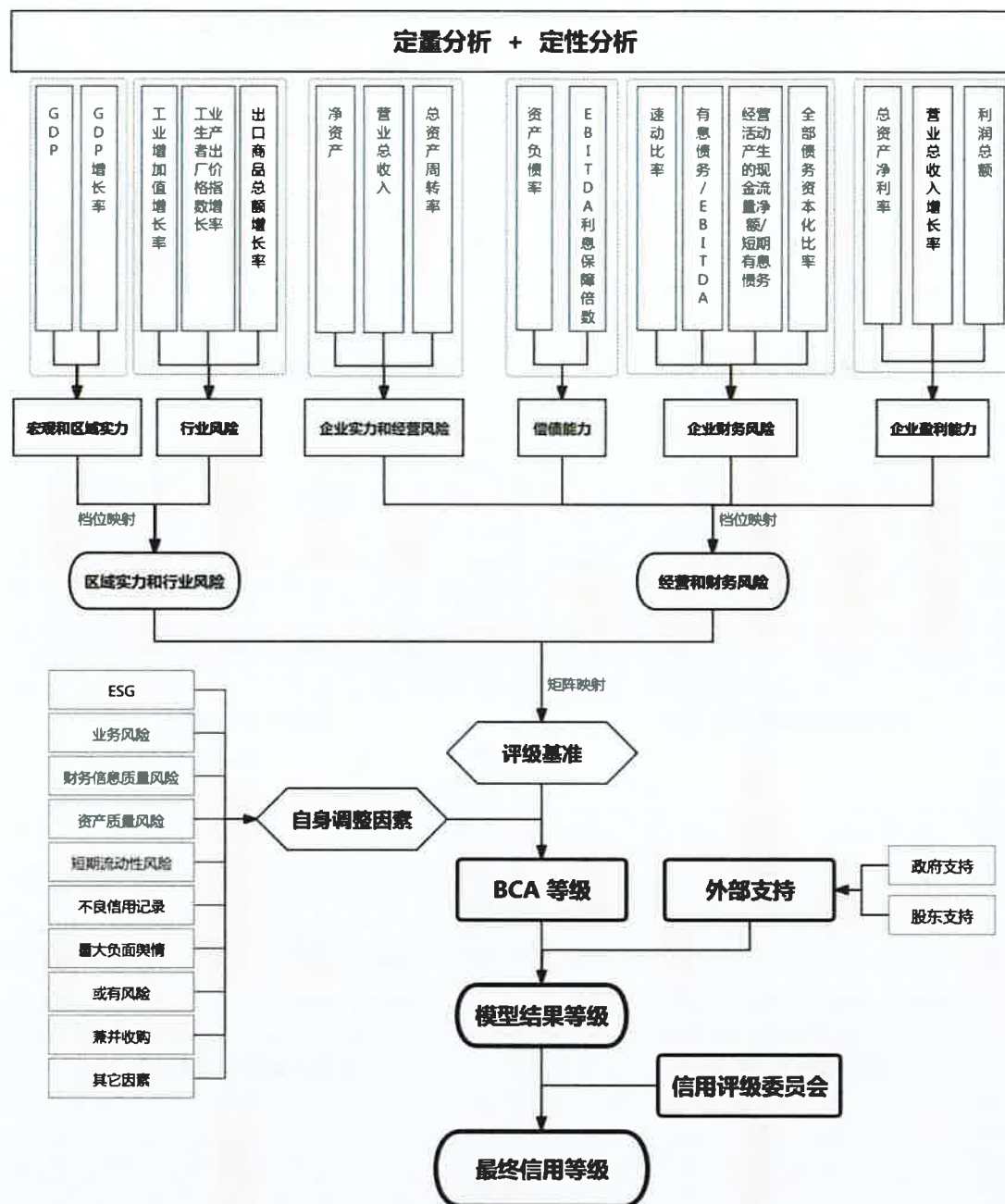
证券代码	证券名称	公司中文名称	发债主体评级 (发行时)	最新发债主体评级 (违约后)
101780003.IB	17 幸福基业 MTN001	华夏幸福基业股份有限公司	AAA	C
031770014.IB	17 紫光 PPN005	紫光集团有限公司	AAA	C
145860.SH	17 华汽 05	华晨汽车集团控股有限公司	AAA	C
136946.SH	18 海航 Y3	海南航空控股股份有限公司	AAA	C
011900493.IB	19 方正 SCP002	北大方正集团有限公司	AAA	C
101900912.IB	19 蓝光 MTN001	四川蓝光发展股份有限公司	AA+	C
101800319.IB	18 皖经建 MTN002	安徽省华安外经建设(集团)有限公司	AA+	C
101800969.IB	18 泛海 MTN001	泛海控股股份有限公司	AA+	C
101651019.IB	16 天津航空 MTN001	天津航空有限责任公司	AA+	C
143899.SH	18 福晟 02	福建福晟集团有限公司	AA+	C
112424.SZ	16 文化 01	上海新文化传媒集团股份有限公司	AA	B
101674002.IB	16 隆鑫 MTN001	隆鑫控股有限公司	AA	C
101758019.IB	17 祥鹏 MTN001	云南祥鹏航空有限责任公司	AA	C
041554011.IB	15 雨润 CP001	南京雨润食品有限公司	AA	C
041556006.IB	15 东特钢 CP001	东北特殊钢集团股份有限公司	AA	C
122811.SH	11 蒙奈伦	内蒙古奈伦集团股份有限公司	AA-	C
1380227.IB	13 弘昌燃气债	信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司	AA-	C
117022.SZ	16 配投 01	安徽配天投资集团有限公司	AA-	C
145206.SH	16 千里 01	江苏保千里视像科技集团股份有限公司	AA-	C
1480069.IB	14 海航酒店债	海航酒店控股集团有限公司	AA-	BBB

注：由于不同评级机构的评级方法和评级模型存在差异，不同评级机构出具的评级结果没有可比性；本表仅为提醒本评级报告使用者任何信用等级被评为对象均存在违约的可能。

资料来源：公开数据，安融整理。

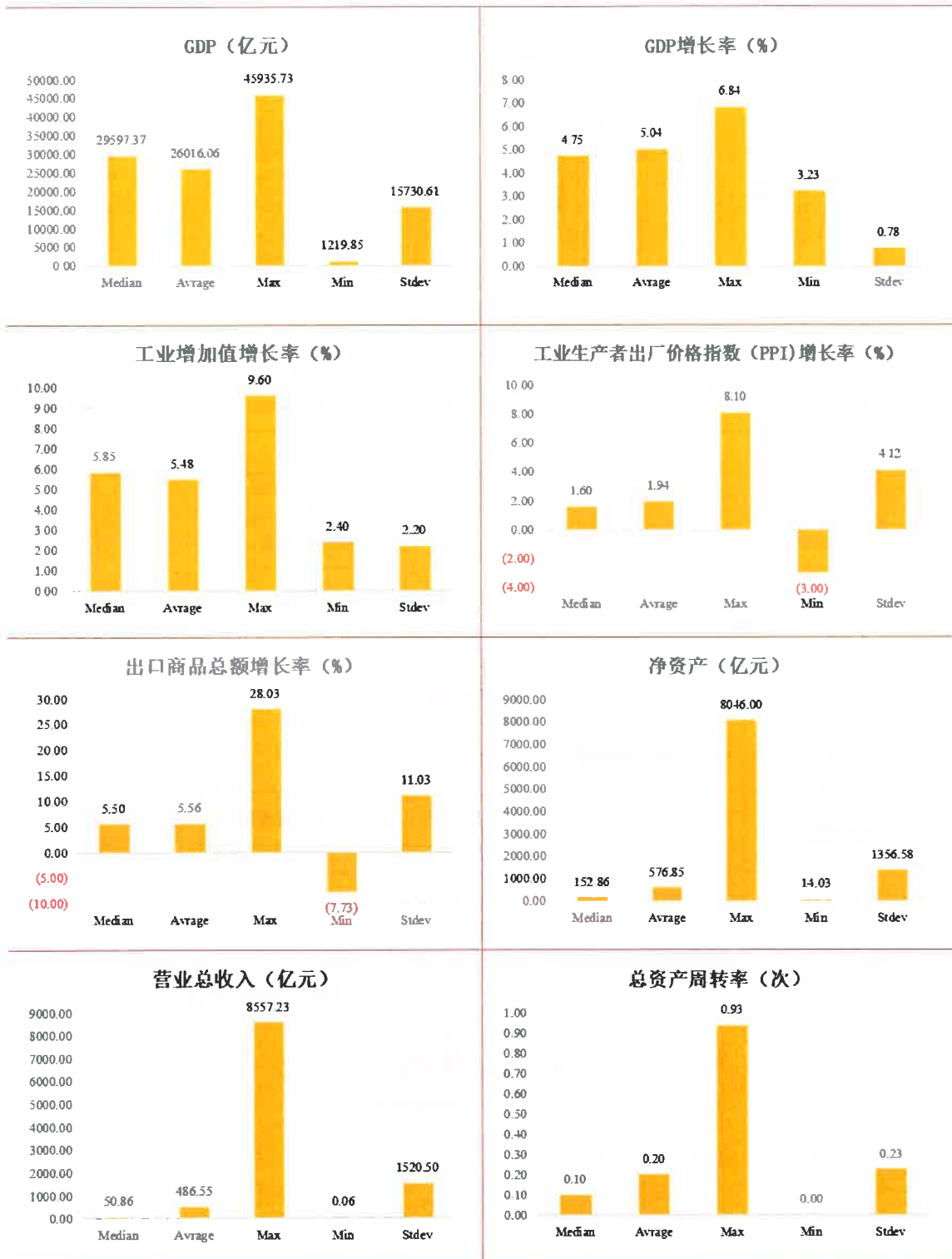
附录 10:

评级模型架构图



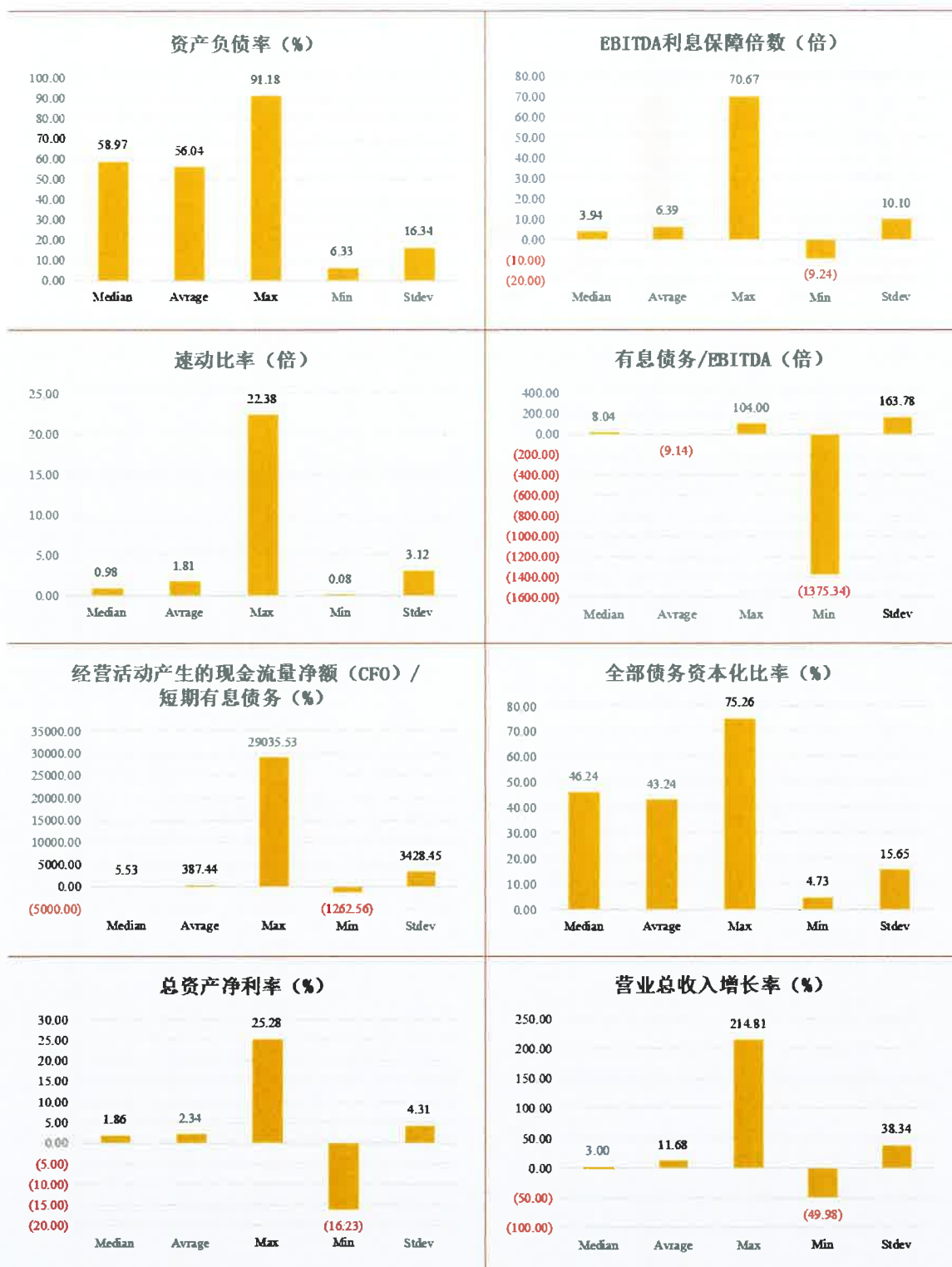
附录 11-1:

评级模型样本企业定量指标表现



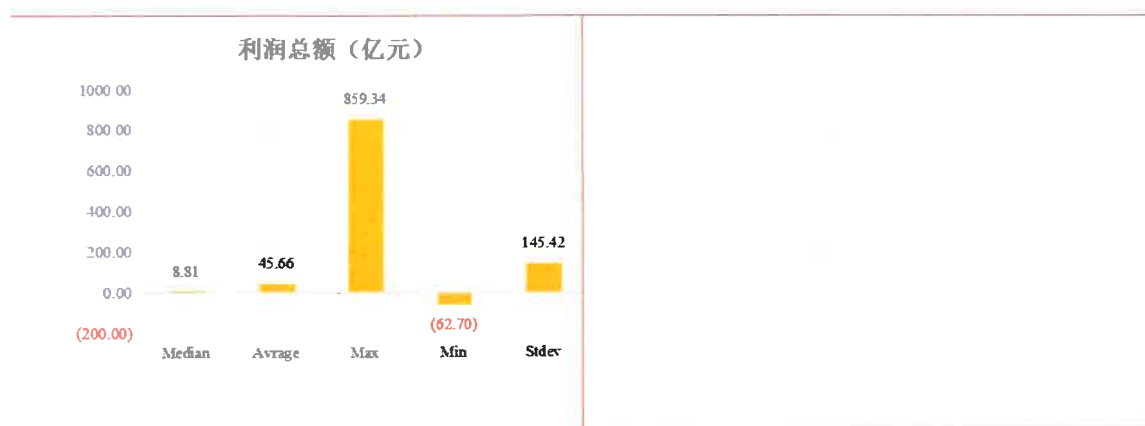
附录 11-2:

评级模型样本企业定量指标表现



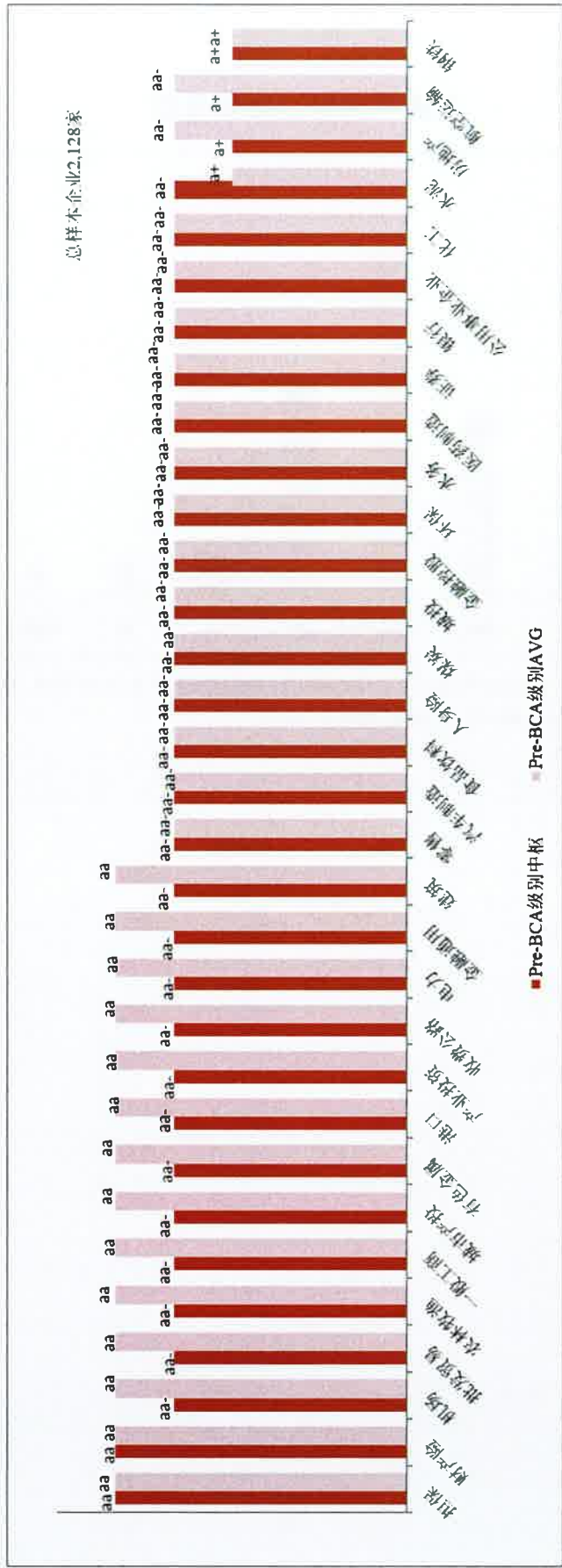
附录 11-3:

评级模型样本企业定量指标表现



附录 12-1:

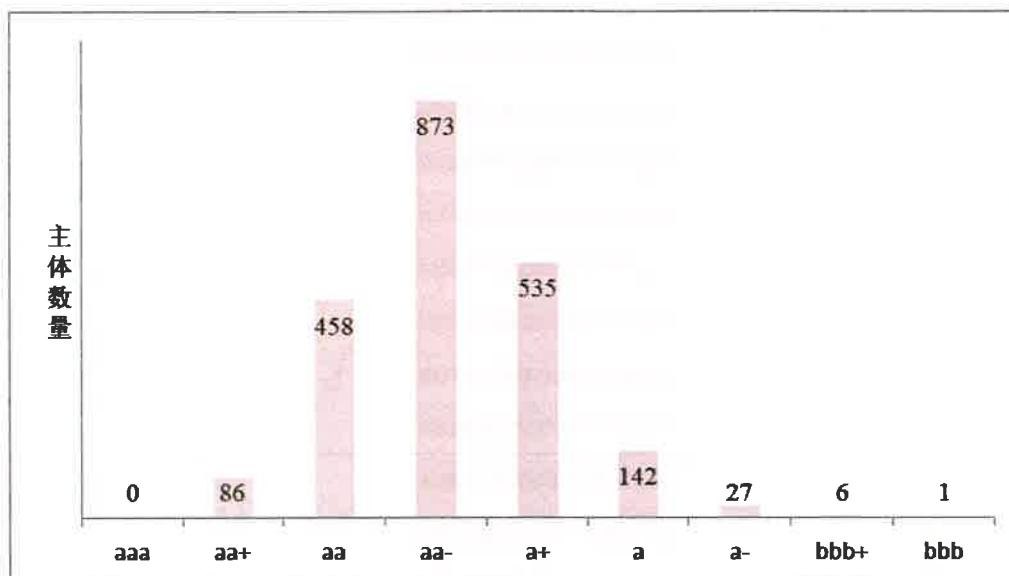
行业潜在主体信用质量面板



注：柱形图代表行业潜在信用质量分布，左侧深色柱形图是以该行业样本评级基准赋值的中位数表征行业潜在信用质量中板，右侧浅色柱形图则是以该行业样本评级基准赋值的平均数表征行业潜在信用质量。图中所呈现的潜在信用质量分布是安融评级根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点，未与任何企业进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本图形所呈现的潜在信用质量分布。本图中呈现的结果不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何企业最终评级结果的表示。

附录 12-2:

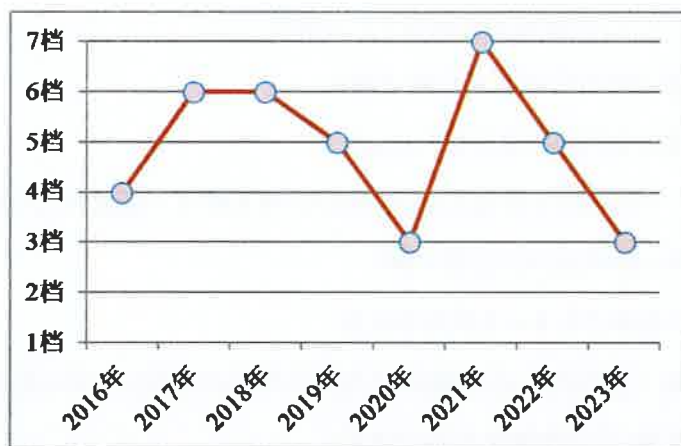
潜在主体信用质量分布



注：根据安融评级研究，包含 500 家城投企业的共 2,128 家样本企业的潜在主体信用质量分布于从 aaa 到 bbb 的区间，其潜在主体信用质量中位数为 aa-。经过统计检验，2,128 家样本企业的潜在主体信用质量大致服从正态分布。

附录 12-3:

一般工商企业信用风险趋势



附录 13:

主要财务指标计算公式

- 1、综合毛利率 = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
- 2、总资产报酬率 = $\text{EBIT} / \text{平均资产总额} \times 100\%$
- 3、净资产收益率 = $\text{净利润} / \text{平均净资产} \times 100\%$
- 4、期间费用率 = $(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用} + \text{研发费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
- 5、总资产收益率 = $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 6、有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
- 7、短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债(付息项) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款(付息项) + 流动负债其他项(付息项)
- 8、长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款(付息项) + 租赁负债 + 其他非流动负债(付息项) + 非流动负债其他项(付息项)
- 9、收现比 = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$
- 10、EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
- 11、EBITDA = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
- 12、EBITDA 利息保障倍数(倍) = $\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
- 13、资产负债率 = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
- 14、流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
- 15、速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
- 16、现金比率 = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
- 17、非短债货币资金增加率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期初货币资金}) - (\text{期末短期有息债务} - \text{期初短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 18、货币资金盈余率 = $(\text{期末货币资金} - \text{期末短期有息债务}) / \text{资产总额} \times 100\%$
- 19、营业总收入增长率 = $(\text{最近一年营业总收入} - \text{上一年营业总收入}) / \text{上一年营业总收入} \times 100\%$
- 20、地方政府负债率 = $\text{地方政府债务余额} / \text{GDP} \times 100\%$
- 21、地方政府债务率(狭义) = $\text{地方政府债务余额} / \text{一般公共预算收入} \times 100\%$
- 22、经营活动净现金流动比率(倍) = $\text{经营活动现金流量净额} / \text{流动负债}$

附录 14:

企业主体长期信用等级符号和定义

等级符号	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，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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。

除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级均可用“+”或“-”符号进行微调，分别表示信用等级略高或略低于本等级。

附录 15:

展望符号及定义

等级符号	等级含义
正面	评级对象未来的信用等级可能有上升趋势。
稳定	评级对象未来的信用等级保持不变。
负面	评级对象未来的信用等级可能有下降趋势。
发展中	评级对象特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变。



地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层

电话：010-53655619

网址：<https://www.arrating.cn>

邮编：100052