

信用等级公告

联合[2018] 2768 号

联合资信评估有限公司通过对福建省南平市高速公路有限责任公司及其拟发行的2019年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估,确定福建省南平市高速公路有限责任公司主体长期信用等级为AA,福建省南平市高速公路有限责任公司2019年度第一期中期票据信用等级为AA,评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年十月十九日



福建省南平市高速公路有限责任公司

2019 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA

本期中期票据信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期中期票据发行规模: 5 亿元

本期中期票据期限: 3+2 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还公司有息债务

评级时间: 2018 年 10 月 19 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
现金类资产(亿元)	27.58	24.11	18.00	13.67
资产总额(亿元)	238.24	223.22	253.21	259.73
所有者权益(亿元)	109.54	109.01	109.65	110.80
短期债务(亿元)	16.77	6.43	11.91	7.00
长期债务(亿元)	81.50	81.03	111.60	118.07
全部债务(亿元)	98.27	87.46	123.51	125.07
营业收入(亿元)	5.51	10.79	9.45	6.67
利润总额(亿元)	0.39	1.01	0.94	0.45
EBITDA(亿元)	4.88	5.50	4.73	--
经营性净现金流(亿元)	14.34	14.84	0.60	-0.29
营业利润率(%)	23.37	24.58	31.42	30.88
净资产收益率(%)	0.25	0.75	0.59	--
资产负债率(%)	54.02	51.16	56.69	57.34
全部债务资本化比率(%)	47.29	44.52	52.97	53.03
流动比率(%)	243.44	283.70	299.00	310.84
经营现金流动负债比(%)	31.98	47.73	1.96	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.15	15.91	26.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.91	0.97	0.86	--

注: 1、其他流动负债(短期融资券)计入短期债务; 2、长期应付款(融资租赁款)计入有息债务; 3、2018 年上半年财务数据未经审计。

分析师

张 依 任黛云

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

评级观点

福建省南平市高速公路有限责任公司(以下简称“公司”)是南平市最大的交通基础设施投资主体。南平市经济平稳发展, 固定资产投资和货物周转量增速较快, 公司面临良好的外部发展环境。公司在资本金注入、资金及补贴方面获得南平市政府的大力支持。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到南平市其他平台对公司资金占用较大、公司盈利能力弱、担保比率高等因素对其信用水平带来的不利影响。

较为充足的土地储备为公司业务持续发展提供支持。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营现金流入量对本期中期票据的保障能力强。基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 南平市经济平稳发展, 财政实力波动增长; 南平市固定资产投资和货物周转量均快速增长, 公司发展面临良好的外部条件。
2. 公司为南平市最大的交通基础设施投资主体, 在资本金注入、资金及补贴方面获得南平市政府的大力支持。
3. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强。

关注

1. 公司资产以存货、应收类款项、在建工程和长期股权投资为主; 南平市平台公司对公司资金占用规模大, 公司存货周转速度和变现能力具有一定不确定性, 公司资产质量一般。

2. 公司控股、参股高速公路亏损，公司盈利能力弱，利润对政府补贴依赖大。
3. 公司担保比率高，存在一定的或有负债风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由福建省南平市高速公路有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

福建省南平市高速公路有限责任公司

2019 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

福建省南平市高速公路有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2004 年 3 月，是由南平市交通局根据南政【2004】综 40 号文出资设立的国有独资公司，初始注册资本为人民币 5000 万元。2006 年 3 月，根据南政【2006】综 98 号文，公司改由南平市国有资产监督管理委员会（以下简称“南平市国资委”）履行出资人职责。2007 年 3 月，经南平市交通局南交【2006】110 号和南平市人民政府国资委南国资产权【2006】134 号文件批复，公司正式吸收合并福建南平高速公路股份有限公司，吸收合并后公司注册资本变更为人民币 59303.28 万元。2010 年 2 月，公司将 2009 年底所形成的资本公积中的 15696.72 万元转增注册资本，注册资本增加至 75000 万元，变更后公司仍为国有独资有限责任公司。

2015 年 5 月，根据《南平市国资委关于同意划拨南平市高速公路有限责任公司国有股权的批复》（南国资【2015】52 号），南平市国资委将持有的公司 100% 股权划拨给南平武夷集团有限公司（南平市国资委下属全资子公司，以下简称“武夷集团”）。截至 2018 年 6 月底，公司实收资本 7.50 亿元，出资人为武夷集团，公司实际控制人为南平市国资委。

公司经营范围：高速公路、桥梁、隧道等基础设施的建设投资、经营、管理、养护及技术咨询；高速铁路投融资、土地经营开发。公司下设综合部、财务部、投资运营部、计划工程部、安全生产办公室、征地拆迁办公室、机电管理部、劳资保障部及监察审计部 9 个职能部门。纳入合并范围的子公司共 10 家。

截至 2017 年底，公司资产总额 253.21 亿元；所有者权益 109.65 亿元（含少数股东权益

3.95 亿元）；2017 年公司实现营业收入 9.45 亿元，利润总额 0.94 亿元。

截至 2018 年 6 月底，公司合并资产总额 259.73 亿元；所有者权益合计 110.80 亿元（含少数股东权益 3.98 亿元）；2018 年 1~6 月公司实现营业收入 6.67 亿元，利润总额 0.45 亿元。

公司注册地址：福建省南平市闽江路 3 号交通大厦西侧一层；法定代表人：郭冠中。

二、本期中期票据概况

公司于 2017 年注册额度为 10 亿元的中期票据，第一期中期票据于 2018 年 1 月发行，发行规模 5 亿元。本期拟发行 2019 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模 5 亿元，期限 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期中期票据按年付息，到期一次还本，募集资金用于偿还公司有息债务。

三、宏观经济和政策环境分析

2017 年，在世界主要经济体维持复苏态势、中国供给侧结构性改革成效逐步显现的背景下，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，协调经济增长与风险防范，同时为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境，2017 年中国经济运行总体稳中向好，国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速实现 2011 年以来的首次回升。从地区来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转。从三大产业来看，农业生产形势较好，工业生产稳步增长，服务业保持快速增长态势，第三产业对 GDP 增长的贡献率继续上升，产业结构持续改善。从三大

需求来看，固定资产投资增速有所放缓，居民消费维持较快增长态势，进出口大幅改善。全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大，制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均保持扩张，就业形势良好。

2018年上半年，中国继续实施积极的财政政策，通过减税降费引导经济结构优化转型，继续发挥地方政府稳增长作用，在防范化解重大风险的同时促进经济的高质量发展。2018年1-6月，中国一般公共预算收入和支出分别为10.4万亿元和11.2万亿元，收入同比增幅（10.6%）高于支出同比增幅（7.8%）；财政赤字7261.0亿元，较上年同期（9177.4亿元）有所减少。稳健中性的货币政策在防范系统性金融风险、去杠杆的同时也为经济结构转型升级和高质量发展创造了较好的货币环境，市场利率中枢有所下行。在上述政策背景下，2018年1-6月，中国GDP同比实际增长6.8%，其中西部地区经济增速较快，中部和东部地区经济整体保持稳定增长，东北地区仍面临一定的经济转型压力；CPI温和上涨，PPI和PPIRM均呈先降后升态势；就业形势稳中向好。

2018年1-6月，三大产业保持较好增长态势，农业生产基本稳定；工业生产增速与上年全年水平持平，但较上年同期有所回落，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，仍是支撑经济增长的主要力量。

制造业投资增速有所加快，但房地产开发投资和基础设施建设投资增速有所放缓，导致固定资产投资增速有所放缓。2018年1-6月，全国固定资产投资（不含农户）29.7万亿元，同比增长6.0%，增速有所放缓。受益于相关部门持续通过减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，民间投资同比增速（8.4%）仍较快。受上年土地成交价款同比大幅增长的“滞后效应”、抵押补充贷

款（PSL）大幅增长推升棚改贷规模等因素影响，房地产投资保持较快增速（9.7%），但2018年以来棚改项目受理偏向谨慎以及房企融资渠道趋紧，导致2018年3月以来房地产开发投资持续回落；由于金融监管加强，城投公司融资受限，加上地方政府融资规模较上年同期明显减少导致地方政府财力有限，基础设施建设投资同比增速（7.3%）明显放缓；受到相关政策引导下的高技术制造业投资和技术改造投资增速较快的拉动，制造业投资同比增速（6.8%）继续加快。

居民消费增速小幅回落，但仍保持较快增速。2018年1-6月，全国社会消费品零售总额18.0万亿元，同比增速（9.4%）出现小幅回落，但仍保持较快增长。具体来看，汽车消费同比增速（2.7%）和建筑及装潢材料消费同比增速（8.1%）明显放缓；化妆品类、家用电器和音响器材类、通讯器材类等升级类消费，以及日用品类、粮油食品、饮料烟酒类等基本生活用品消费保持较快增长；此外，网上零售保持快速增长，全国网上商品和服务零售额同比增速（30.1%）有所回落但仍保持快速增长。中国居民消费持续转型升级，消费结构不断优化，新业态和新商业模式发展较快，消费继续发挥支撑经济增长的重要作用。

进出口增幅有所回落。2018年1-6月，中国货物进出口总值14.1万亿元，同比增幅（7.9%）有所回落，主要受欧盟等部分国家和地区经济复苏势头放缓、中美贸易摩擦加剧等因素影响。出口方面，机电产品和劳动密集型产品出口额在中国出口总值中占比仍较大，服装与衣着附件类出口额出现负增长；进口方面，仍以能源、原材料产品为主，受价格涨幅较大影响，原油、未锻造的铜及铜材进口金额均实现36%以上的高速增长。

2018年下半年，国际主要经济体的货币政策分化、贸易保护主义、地缘政治冲突等因素使得全球经济复苏进程存在较大的不确定性，这将对未来中国经济增长带来挑战。在此背景

下，中国将继续实施积极的财政政策，货币政策保持稳健中性、松紧适度，同时深入推进供给侧结构性改革，继续加大对外开放力度，促进经济高质量发展。从三大需求来看，投资或呈稳中趋缓态势，主要由于全球经济复苏放缓态势及贸易摩擦短期内或将使制造业投资增速面临小幅回落的风险，且在房地产行业宏观调控持续影响下，房地产投资增速或将进一步放缓。但是，受益于地方政府专项债的逆周期经济调节作用，基础设施建设投资增速有望回升。居民消费（尤其是升级类消费）有望维持较快增长，主要受益于鼓励居民消费、深入挖掘消费潜力以及消费体制机制不断完善，个人所得税新政下半年有望推出，以及部分进口车及日用消费品进口关税的进一步降低。进出口增速或将进一步放缓，主要受全球经济复苏步伐的放缓、中美贸易摩擦的加剧等因素的影响。总体来看，2018年下半年中国消费有望维持较快增长，但考虑到固定资产投资稳中趋缓、进出口增速继续回落，经济增速或将进一步小幅回落，预测全年经济增速在6.5%~6.7%。

四、行业和区域环境

1. 高速公路行业

（1）高速公路行业概况

根据交通运输部发布的《2017年交通运输行业发展统计公报》，2017年底，全国公路总里程达477.35万公里，比上年末增加7.82万公里，公路密度49.72公里/百平方公里，同比提高0.81公里/百平方公里；2017年底中国高速公路通车里程达13.65万公里，比上年末增加0.65万公里；国家高速公路10.23万公里，同比增加0.39万公里。2017年底高速公路通车里程在全国公路总里程中占比为2.86%，同比提升0.07个百分点。

2017年全国完成公路建设投资21253.33亿元，比上年增长18.2%。其中，高速公路建设完成投资9257.86亿元，增长12.4%，增速较2016年（3.6%）明显提升。高速公路通车里程在中国公路总里程中占比小，但投资规模大，2017

年投资规模占公路建设投资的43.56%。

从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足部分运输需求，随着中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区经济持续发展，“一带一路”等国家战略带动东部和中西部地区互联互通，临近省（区）之间及同区域间联系的加密，各地对高速公路的需求仍大。2017年国务院印发《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》指出：到2020年，全国高速公路建成里程要达到15万公里，加快推进国家高速公路网建设，尽快打通国家高速公路主线待贯通路段，推进建设年代较早、交通繁忙的国家高速公路扩容改造和分流路线建设；有序发展地方高速公路并加强高速公路与口岸的衔接。未来中国仍有较大规模的高速公路建设需求，高速公路行业未来投资规模仍较大。

（2）高速公路运输

公路运输经济运行状况与GDP增速、行业供需等高度相关。2017年，受高铁线路开通等因素影响，旅客运输指标延续2016年下滑趋势；货运方面，受益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，公路货运指标保持较为稳健的增长且增速进一步提升。2017年公路运输完成营业性客运量145.68亿人、旅客周转量9765.18亿人公里，同比分别下降5.6%、4.5%；完成货运量368.69亿吨、货物周转量66771.52亿吨公里，同比分别增长10.3%、9.3%，延续上升趋势且增幅提升明显。

2017年，受高铁等分流影响，公路客运指标延续上年下降趋势；受益于宏观经济向好，货运指标增幅明显。

（3）高速公路行业政策

2015年7月，交通运输部发布《收费公路管理条例》修订征求意见稿，拟对高速公路收费期限、收费标准等进行修改，若审议通过，意见稿中提出的政府还贷高速公路期限满后可继续收费、经营性高速公路最长收费期限延长至30年（投资规模大、回报周期长的经批准可超过）等政策对于缓解高速公路投资运营企业偿

债压力、促进企业可持续发展等有一定积极意义。目前，新的收费公路管理条例仍在审核修订中。

2017年7月，财政部、交通运输部联合发布《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》，推出为新建政府收费公路而发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入等为偿债资金来源的收费公路专项债券。原来的政府收费公路“贷款修路、收费还贷”模式相应调整为政府发行专项债券方式筹措建设资金。收费公路专项债的发行为中国未来路网建设提供了资金来源。

高速公路行业受政策影响大，收费公路专项债的发行及未来即将出台的收费公路管理条例对缓解公路建设企业投资压力等有积极意义。

联合资信将持续关注收费公路管理条例的修订进展，及相关政策的出台对高速公路建设运营企业信用水平可能带来的影响。

2. 区域经济环境

公司是南平市最大的交通基础设施投资主体，承担着南平市境内高速公路投资建设任务，公司的发展与南平市经济发展关系密切。

南平市地处福建省北部，武夷山脉北段东南侧，位于闽、浙、赣三省交界处，是福建沿海连接中国内陆的交通走廊和海峡西岸经济区建设的重要组成部分。南平市是福建省辖区面积最大的地级市，面积 2.63 万平方公里，占福建省的五分之一，下辖二区三市五县，即延平区、建阳区、邵武市、武夷山市、建瓯市、顺昌县、浦城县、光泽县、松溪县、政和县。

2015~2017 年，根据《南平市国民经济和社会发展统计公报》，南平市分别实现地区生产总值 1339.51 亿元、1457.74 亿元和 1626.10 亿元，按可比价格计算，增速分别为 9.1%、6.8% 和 7.6%。2017 年，第一产业实现增加值 329.28 亿元，增长 5.0%；第二产业实现增加值 699.12 亿元，增长 6.6%（其中工业实现增加值 522.24

亿元，增长 7.5%）；第三产业实现增加值 597.70 亿元，增长 10.2%；人均地区生产总值 60903 元，比上年增长 6.7%。2015~2017 年，产业结构持续优化，三次产业结构由 21.6: 43.2: 35.2 调整为 20.2:43.0:36.8，第三产业占比有所增加，但第二产业仍为南平市的支柱产业。

2015~2017 年，南平市分别完成固定资产投资 1802.51 亿元、1694.40 亿元和 1990.15 亿元。2017 年，固定资产中项目投资 1827.88 亿元，增长 19.0%；房地产开发投资 162.27 亿元，增长 2.8%。分产业看，第一产业投资 146.94 亿元，增长 36.5%；第二产业投资 756.78 亿元，增长 17.6%；第三产业投资 1086.43 亿元，增长 15.2%。基础设施投资 613.85 亿元，增长 18.0%，占固定资产投资的比重为 30.8%；民间投资 1313.49 亿元，增长 19.3%，占固定资产投资的比重为 66.0%。

2015~2017 年，南平市交通运输、仓储和邮政业分别实现增加值 49.34 亿元、49.34 亿元和 64.37 亿元，增速有所加快。2017 年，全年旅客运输量 2637.24 万人，下降 3.6%；旅客周转量（不含铁路、民航）120219.76 万人公里，下降 7.9%。货物运输量 3897.75 万吨，增长 10.9%；货运周转量（不含铁路、民航）1249420 万吨公里，增长 10.9%。

财政收入方面，2015~2017 年南平市公共财政总收入（不含基金）分别为 124.28 亿元、119.26 亿元和 129.84 亿元，波动中所有增长；地方公共财政收入（不含基金）分别为 86.43 亿元、82.97 亿元和 87.08 亿元；公共财政支出分别为 240.91 亿元、253.01 亿元和 286.00 亿元。2018 年 1~5 月，南平市实现一般预算收入 65.90 亿元，同比增长 14%。

2017 年底，南平市政府债务余额 251.54 亿元，政府债务核定限额 270.13 亿元，债务风险整体可控，但债务负担较重。

总体看，南平市经济较快发展，财政收入波动中有所增长；固定资产投资和货物周转量呈上升趋势，公司发展面临良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 股权关系

截至2018年6月底，武夷集团持有公司100%股权，公司实际控制人为南平市国资委。

2. 企业规模与竞争力

根据南平市政府授权，公司作为南平市交通基础设施投资主体，代表市政府参与高速公路的投资经营管理，并参与项目公司的收益分配；同时，公司也承担南平市高速铁路融资功能。

截至2018年6月底，公司控股高速公路1条为延顺高速，参股高速公路6条，分别为武邵高速（持股比例为32%）、宁武高速（持股比例为30%）、松建高速（持股比例为16.66%）、京台高速（持股比例为35%）、邵光高速（持股比例为49%）和联络线高速（持股比例为20.08%）。收费里程共623.77公里。

3. 人员素质

公司高管包括公司董事长、总经理、副总经理、总工程师、总会计师8人。

公司董事长郭冠中先生，1971年出生，福建建阳人，本科学历，历任建阳二中教师及团委书记、建阳市童游镇彭墩村下派党支部书记、建阳市漳墩镇党委宣传委员、建阳市广电局副局长、建阳市驻厦门招商办事处主任、建阳市潭城街道办事处主任、建阳市潭城街道党工委书记、南平武夷旅游投资开发有限公司董事长兼总经理、南平政和琅嬛旅游投资开发有限公司董事长。郭冠中先生现兼任武夷集团董事长及法定代表人。

公司董事、总经理陈元水先生，1962年出生，福建莆田人，本科学历，教授级高级工程师，历任南平市公路局建瓯分局局长，南平京福高速公路有限责任公司总监、总经理助理。陈元水先生现兼任市高速办副主任。

公司董事、总会计师黄荣琪女士，1968年出生，中共党员，本科学历，学士学位，高级

会计师，历任闽北武夷信托投资公司计财部副经理、南平市投资担保中心计财部主任、南平投资集团有限公司财务审计部经理、南平工业园区开发建设有限公司副总经理和南平市大横绿色产业区开发建设有限公司副董事长。黄荣琪女士现兼任武夷集团总会计师。

从公司人员构成看，截至2018年6月底，公司本部在职员工274人。从职称分布来看，拥有高级职称的占24.82%、拥有中级职称的占37.78%、其他人员占35.40%；从学历情况来看，大专及以上学历占77.74%、本科学历占22.26%。

总体看，公司高管人员行业经验和管理经验丰富，高管和员工文化素质能满足公司经营需求。

4. 外部支持

公司作为南平市最大交通基础设施投资主体，近几年持续得到南平市政府在项目资本金投入、资金和补贴方面的支持。

项目资本金投入及资金支持

高速公路项目资本金由市本级和各县（市、区）共同承担。高速铁路项目资本金由沿线的各县（市、区）承担，公司代表沿线各县（市、区）作为高速铁路项目出资人。

为确保高速公路建设资本金需求，顺利推进项目建设，根据南政综【2007】113号文和南政综【2012】57号文，南平市高速公路建设项目资本金由市本级和各区县政府共同承担47.97亿元出资。南平市政府根据南平市高速公路项目所需项目资本金总额，分摊县（市、区）所应承担的资本金。南平市及各县（市、区）政府根据应承担资本金任务分批向公司注入资本金或土地资产。

根据南政综【2009】201号文，南平市各县（市、区）政府将梦笔大道等24宗地块合计1790.29亩地注入公司，上述地块评估价为25.81亿元，均为商住用地。同年，南平各地市财政局拨付公司资本金5.11亿元。

2010年9月,根据《南平市人民政府关于实施土地收储筹措合福铁路项目资本金的通知》(南政综【2010】208号),南平市政府将沿线的延平区、武夷山区、建瓯市、建阳区共计782.13亩(入账价值10.64亿元)土地注入公司,由公司向国家开发银行申请合福铁路项目征地拆迁贷款10亿元(15年期),并由沿线四个市(区)共同承担贷款本息偿付任务。

2011年2月,根据南平市人民政府《关于研究武夷新区部分土地资产注入市高速公路公司的会议纪要》,公司实际获得武夷山地区土地1999.29亩,评估价值30.11亿元计入资本公积。

截至2018年6月底,各县(市、区)已足额交付高速公路和高速铁路项目资本金。

根据福建省高速公路建设总指挥部文件闽高路工【2015】209号、【2015】270号和【2016】155号,为保证延顺、顺邵、邵光和南平联络线4个工程资金需要,福建省高速公路建设总指挥部分别拨付公司资本金6.50亿元、4.50亿元和4.70亿元。

根据福建省高速公路建设总指挥部文件闽高路计【2015】58号,福建省高速公路有限责任公司代公司向福建顺邵高速公路发展有限公司出资0.50亿元。2018年1月,福建省高速公路有限责任公司代公司向福建顺邵高速公路发展有限公司出资1.28亿元。

此外,南平市武夷新区管理委员会每年向南平高速拨付绕城高速公路项目资本金,2016~2017年公司分别收到1.05亿元和1.00亿元。2018年1~6月公司收到1.36亿元,公司将以上项目资本金投入和资金支持均反映在资本公积。

补贴收入

2015~2016年,公司分别获得财政补助(贴息等)2.76亿元和4.46亿元,公司将其计入营业外收入。2017年,公司获得贴息补助和燃油资金补助等零星补贴共3.78亿元,公司将其计入其他收益。

整体看,南平市政府对公司支持力度较大

且稳定。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告(机构信用代码G1035070200025710W),截至2018年9月26日,公司本部无未结清的不良信贷信息记录。近三年无已结清的不良信贷信息记录,公司过往信用记录良好。公司部分已结清贷款被列为关注类,主要系公司原为政府融资平台类企业(已于2011年退出),银行应南平市银监局要求将公司借款列为关注类。

六、管理分析

1. 法人治理结构

2015年5月,根据《南平市国资委关于同意划拨南平市高速公路有限责任公司国有股权的批复》(南国资【2015】52号),南平市国资委将持有的公司100%股权划拨给武夷集团,公司控股股东变更为武夷集团,由武夷集团履行出资人职责,主要职责有:批准公司的经营方针和投资计划,委派或更换非由南平市政府任免和非由职工代表担任的董事和监事,批准董事会、监事会报告。

公司设有董事会和监事会。公司董事会由7名董事组成,设董事长1人,职工代表1人,董事会中的非职工代表由股东委派,董事会行使公司的领导职能,为公司的决策机构,经南平市国资委授权,董事会行使股东会的一部分职权,决定公司的重大事项。公司同时设立监事会,根据有关法律、法规的规定,对公司的财务活动和董事、高级管理人员的经营行为进行监督,依法维护国有资产及其权益。监事会由5名监事组成,其中设1名监事会主席,由全体监事过半数选举产生,职工代表监事2人,由公司职工代表大会选举产生。公司设总经理1人,副总经理4人。总经理负责公司日常生产经营和管理工作,实施董事会决议,向董事会报告工作,对董事会负责。

组织结构方面,公司本部设立了综合部、

财务部、投资运营部、计划工程部、安全生产办公室、征地拆迁办公室、机电管理部、劳动保障部及监察审计部 9 个职能部门。其中，监察审计部主要负责对各项目公司工程项目的招投标、征地拆迁、工程质量、安全生产、设计变更、材料设备采购、资金拨付管理使用等与工程项目有关的重大问题进行监督检查和审计等；投资运营部主要负责公司预算和项目进度制订年度资金需求计划、投资计划、支出计划和年度调整计划，制订公司筹融资方案，配合市国土部门开展土地收储筹措项目资本金工作等；公司财务部主要负责组织编制年度财务预算、决算；执行上级主管部门批复的年度财务预算。

2. 管理水平

内部管理制度方面，公司建立并完善了包括财务管理办法、人事管理和激励制度、内部审计制度、对外投融资流程、质量控制、安全控制在内的各项管理制度。

财务管理方面，由公司财务部和投资运营部在董事长、总经理的领导下，负责公司货币资金的管理和监督工作。其中财务部主要负责日常收支管理和监督，投资运营部根据投资计划，合理预测未来资金需求，按年度、季报编制资金用款和筹措计划等。

项目资金管理方面，公司计划工程部是公司工程资金支付业务的经办部门，负责审核外部单位提交的资金支付申请有关资料，拟定业主支付意见并负责经办公司内部审核、审批手续。公司财务部是公司工程资金支付的会计监督和资金支付办理部门。公司计划工程部、财务部分管领导协助总经理和董事长（或其授权人，下同）对公司工程资金的支付进行业务审核和财务复核把关。董事长（或其授权人，下同）负责批准公司工程资金支付。

安全生产方面，公司严格按照《安全生产法》《公路水运工程安全生产监督管理办法》等法律法规执行日常安全生产监管，建立安全管

理五项制度，实行“五落实，一推广”工作。要求施工单位按照合同要求列支安全生产费用，并按工程规模 5000 万元配置一名专职安全员的原则进行安全生产人员配备，项目公司具体负责监督审核安全生产费用的投入使用，公司通过日常的定期和不定期检查，对要求的人员进行履约检查。

对外担保方面，为了规范公司的对外担保行为，有效控制公司对外担保风险，维护股东的合法权益，公司严格按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国担保法》等法律法规以及《公司章程》和《南平市高速公路有限责任公司财务管理办法》等制度的要求对担保事项实行统一管理。原则上不对集团以外单位提供担保，被担保单位已为公司提供担保情况下，经公司董事会批准，上报武夷集团审批，再由武夷集团上报国资委备案，可给予对方单位相同担保额度范围内的担保。公司与其他企业提供担保，应当采用反担保等必要措施防范风险，同时必须经董事会批准。董事会比照公司章程有关董事会投资权限的规定后，行使对外担保权；超过公司章程规定权限的，由董事会提出预案，并报股东会批准。公司董事会在决定提供对外担保之前应对该担保事项的利益和风险进行充分分析，从而掌握债务人的资信状况。

综合看，公司法人治理结构符合公司经营需要，内部管理制度健全，整体管理水平较高。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是南平市最大的交通基础设施投资主体，主要负责南平市高速公路桥梁、隧道等基础设施的建设投资及经营管理和土地经营开发等业务。2015~2017 年，公司主营业务收入波动上升，2017 年实现 8.78 亿元。2016 年，公司主营业务收入同比增长 81.79%，主要系出让地块面积和成交价格均有所提高且新增商品房销售收入所致。2017 年，公司主营业务收入同

比下降 10.95%，主要系土地转让面积较小及商品房销售已近尾声所致。

从收入规模及构成看，土地出让业务是公司营业收入的重要来源，公司土地转让计划主要根据自身资金需求和各区县城市规划制定，受土地市场调整和政策波动影响，2015~2017 年，公司土地转让业务收入规模波动下降，占主营业务收入比重逐年下降，2017 年实现收入 1.91 亿元，占主营业务收入的 21.75%；同期，公司工程结算收入逐年上升，2017 年达到 3.67 亿元，占主营业务收入比上升至 41.80%；通行费收入变化不大，2017 年为 0.24 亿元，系龙浦高速通行费收入，对主营业务收入贡献较小。目前公司运营的高速公路还处于培育期，未来随着路网日趋成熟，其收入规模或有所提升。2016~2017 年，公司分别确认房地产销售收入 2.84 亿元和 1.10 亿元，系“高速·金福花园”销售收入。

毛利率方面，2015~2017 年，公司综合毛利率波动下降，2016 年公司综合毛利率受占主营业务收入比重较大的工程施工板块影响有所

降低，2017 年公司各板块毛利率均有所提升，带动综合毛利率上升至 27.81%。2017 年公司车辆通行费毛利率大幅提高，主要系公司控股的龙浦高速在 2017 年 12 月划出，公司确认了龙浦高速划出前的通行费收入，但未确认匹配的人工、养护等成本（此类成本通常在年底确认）所致。

2018 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 6.40 亿元，仍以土地转让和工程结算收入为主；公司实现通行费收入 0.28 亿元，系延顺高速试运营期结束，通行费计入公司主营业务收入。毛利率方面，公司转让的建阳区土地价格持续上升，导致公司土地转让毛利率上升至 56.15%。延顺高速目前仍在在建工程中核算，未计提折旧，故通行服务板块毛利率较高。公司工程结算业务毛利率有所上升，商品房销售板块毛利率略有下降。公司综合毛利率达到 30.38%。

表 1 2015~2017 年及 2018 年 1~6 月公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

主营业务	2015 年			2016 年			2017 年			2018 年 1~6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地转让收入	2.31	42.66	24.25	3.60	36.52	25.61	1.91	21.75	46.00	1.87	29.54	56.15
工程结算收入	1.76	32.45	11.84	2.00	20.26	7.26	3.67	41.80	10.36	2.03	43.56	19.89
车辆通行费收入	0.25	4.60	9.03	0.22	2.26	-13.11	0.24	2.73	79.98	0.28	2.65	84.73
商品房销售收入	--	--	--	2.84	28.80	16.85	1.10	12.53	21.33	0.45	4.55	19.83
其他	1.10	20.29	65.27	1.20	12.16	46.82	1.86	21.18	40.86	1.77	19.70	9.37
合计	5.42	100.00	28.89	9.86	100.00	21.07	8.78	100.00	27.81	6.40	100.00	30.38

资料来源：公司提供

注：其他业务收入主要包括租赁收入、担保费收入、物业管理收入、监理收入等资产管理运营业务收入

2. 业务经营分析

(1) 土地经营

公司土地经营模式为：南平市各县（市、区）政府根据应承担的高速公路资本金任务分批向公司注入土地资产，公司根据自身资金需求以及各县（市、区）政府当地城市发展规划需要，由当地政府与公司签订协议，支付土地转让资金后收回公司所持土地，该资金由市财

政支付给公司；或委托当地土储中心挂牌出让，获得的土地转让金由市财政扣除相关税费后全额返还给公司。

2015~2017 年，公司土地出让收入波动下降，2017 年为 1.91 亿元。2016 年，由于市场行情好转，公司土地转让面积及均价皆有所增长，分别同比增长 11.38% 和 39.73%，导致当年土地转让收入同比增长 55.63% 至 3.60 亿元。2017 年，

建阳区土地收购储备中心收储了潭国用（2009）第03269号和潭国用（2010高速）第010号2块土地。受南平市政府搬迁至建阳区影响，建阳区土地出让价格比建瓯市土地出让价格高，导致2017年公司土地转让业务毛利率有所提高。2018年1~6月，公司共转让土地89.54亩，全部为建阳区土地，毛利率较2017年底进一步提高。

公司土地转让收入系公司根据高速公路项目资金需求和各区县规划等综合协定，具有一定的波动性。

南平市政府文件规定的各县（市、区）需要承担高速公路资本金为47.97亿元，截至2018年3月底已足额交付。公司目前持有土地3357.45亩，入账价值43.65亿元，性质均为商住用地。未来该部分土地由公司自行开发或与其他企业合作开发，也可能部分转让。未来土地运作收益将是公司资金平衡的主要手段。

表2 2015~2017年公司土地转让收入情况

项目	2015年	2016年	2017年
转让面积（亩）	214.55	238.97	113.65
地块性质	商住用地	商住用地	商住用地
均价（万元/亩）	107.85	150.70	168.06
地区	光泽县、武夷山市	建瓯市、顺昌县	建阳区

资料来源：公司提供

（2）高速公路、铁路建设及运营

高速公路运营及建设

公司作为南平市最大的交通基础设施投资主体，主要负责南平市所有高速公路投资建设、运营管理业务。

截至2017年底，公司控股、参股的已建成通车的高速公路共7条，分别为武邵高速、宁武高速、松建高速、京台高速、延顺高速、邵光高速及联络线高速。

2017年12月，公司将持有的龙浦高速100%股权无偿转让给南平武夷交通建设投资有限公司（南平市国资委全资子公司）。2017年底，南平龙浦高速公路有限责任公司总资产24.19亿元，所有者权益2.25亿元；2017

年实现营业收入2667万元，利润总额-0.79亿元。

随着延顺、京台、邵光高速车流量增长和联络线高速在2017年通车，公司控股、参股高速公路通行费收入逐年增长，2017年达到8.22亿元。

2015~2017年，公司通行费收入分别为0.25亿元、0.22亿元和0.24亿元，全部来自龙浦高速¹。公司以投资额作价参股高速公路，未来通过分红获取投资收益。公司控股、参股高速公路效益尚未完全释放，仍处于亏损期。未来随区域经济持续发展以及周边高速公路路网逐步完善，路产效益或有所提高。

表3 公司已建成高速公路情况（单位：%、公里）

名称	通车时间	持股比例	收益模式	收费里程
武邵高速	2010.11	32.00	股权分红	91.72
宁武高速	2012.10	30.00	股权分红	203.03
松建高速	2012.12	16.66	股权分红	106.69
京台高速	2015.12	35.00	股权分红	62.69
延顺高速	2015.12	60.00	并表	47.35
邵光高速	2015.12	49.00	股权分红	66.22
联络线高速	2017.9	20.08	股权分红	46.07
合计	--	--	--	623.77

资料来源：公司提供

注：参股高速公路其他持有人为福建省高速公路有限责任公司等公司。

表4 近年公司控股、参股高速通行费收入情况

（单位：万元）

名称	2015年	2016年	2017年
武邵高速	8728.26	9176.00	10466.00
宁武高速	23196.09	22421.94	24399.16
松建高速	11256.72	11694.55	12506.52
龙浦高速	2496.20	2226.68	2667.00
京台高速	397.44	21079.83	16928.52
延顺高速	72.54	5055.69	5759.00
邵光高速	40.73	2575.00	6992.00
联络线高速	--	--	2514.28
合计	46187.98	74229.69	82232.48

资料来源：公司提供

¹ 公司控股的延顺高速在2015年通车，试运营期间通行费不计入营业收入。

公司高速公路项目建设资金主要来源于政府拨付的项目建设资本金、土地储备出让收入、股权投资收益和银行贷款。

公司在建的高速公路为顺邵高速、南平市武夷新区绕城高速公路及武沙高速3个路段。顺邵高速预计于2018年底通车，公司将通过股权分红获取投资收益。武夷新区绕城高速资金平衡方式尚未确定。武沙高速的筹资与建设模式政府尚未明确。

截至2018年6月底，上述三个项目投资总额175.48亿元，已累计完成投资58.60亿元。

表5 截至2018年6月底公司在建高速公路情况
(单位: 亿元, %)

项目	投资总额	资本金比例	已累计完成投资	公司尚需投资	持股比例
顺邵高速	60.62	35	46.45	5.67	40
武夷新区绕城高速	17.07	30	11.65	5.42	100
武沙高速	97.79	30	0.50	--	--
合计	175.48	--	58.60	11.09	

资料来源：公司提供

高速铁路融资

公司除负责南平市内高速公路投资建设任务外，还承担境内高速铁路融资任务。高铁沿线各市县根据出资任务提供贷款抵押用地（商住用地），委托公司申请银行借款，并承诺偿还本息。

根据铁道部与福建省省政府签署的《关于推进海峡西岸经济区新一轮铁路建设的会议纪要》和新一轮海西铁路网规划，南平境内高速铁路项目分别是合福高速铁路、衢宁、南三龙铁路、向莆铁路，以及峰福铁路横南段电气化改造，上述项目在南平市的总里程占福建省的

26.7%，南平市总投资占福建省的22.7%。除峰福铁路横南段电气化改造项目外，其余项目全部由公司统筹融资。上述高速铁路共需公司代表市级出资20.20亿元，截至2018年6月底公司已出资19.12亿元，尚未到位资金1.08亿元，具体根据铁路建设进度支付。

截至2018年6月底，合福铁路和向莆铁路南平连接线已建成通车；南三龙铁路已全线贯通，计划2018年底通车运营；衢宁铁路正在有序建设中，计划2020年通车。

总体看，在建高速公路项目（除武沙高速）公司尚需投资 11.09 亿元，在建高速铁路项目公司尚需投资 1.08 亿元，公司面临一定的投资压力。

(3) 工程结算业务

公司工程结算业务由下属子公司南平高速建设有限公司（以下简称“高速建设公司”）负责。高速建设公司以公路桥梁建设施工为主营业务，具有公路工程施工总承包一级资质。

公司工程项目主要是南平市内主要的道路、桥梁等市政工程。项目资金由业主单位拨付，公司根据工程进度按照完工百分比法确认工程结算收入。2015~2017 年，公司工程结算业务收入逐年上升，2017 年达到 3.67 亿元。公司确认收入的项目有武夷东站至公馆桥 A3、A4 合同段、省道 204 线建瓯东安口至库道口段公路和其他零星工程等。2015~2017 年，公司工程结算业务分别实现回款 1.76 亿元、2.65 亿元和 3.67 亿元，回款情况较好。2018 年 1~6 月，公司实现工程结算收入 2.03 亿元。

截至 2018 年 6 月底，公司在手项目合同金额共计 13.37 亿元，公司已完工合同金额为 9.06 亿元，未来仍可获得一定规模工程结算收入。

表6 截至2018年6月底公司主要工程建设项目情况（单位：万元）

项目	业主单位	合同金额	已完工合同金额	预计完成时间
武夷新区快速通道（省道 303 线武夷山东站- 公馆大桥段）公路工程	武夷新区管委会	60000.00	52089.87	征地问题无法预计
武夷新区新东大道及 D3#地块场地平整	福建武夷高新技术园区开发建设有限公司	20000.00	17118.04	2018.12
政和环城路纵七线、政和环城路横一线	政和环城路建设管理有限责任公司	32406.00	8203.49	2019.07
福建顺邵高速公路第二项目经理部	新疆北新路桥集团股份有限公司	21252.00	13219.12	2018.12

合计		133658.00	90630.52	--
----	--	-----------	----------	----

资料来源：公司提供

(4) 房地产业务

公司房地产业务主要由子公司南平高速开发有限公司负责，其开发项目主要为“高速·金福花园”。该项目位于建瓯水西新城核心区，总投资 5.00 亿元，占地总面积 20859.50 平方米，总建筑面积 109397.22 平方米，可售住宅商品房共 702 套，于 2013 年开始销售，2016 年开始确认收入。截至 2018 年 6 月底，“高速·金福花园”项目共销售住宅 694 套，销售面积 7.62 万平方米，去化率 98.8%，回笼销售款 4.57 亿元，该楼盘尾房和商业配套仍在销售中。

2018 年 8 月底，公司拟与厦门建发集团合作对杜坝地块进行开发，公司公开受让杜坝地块土地使用权（约 240 亩），项目总投资约 10 亿元，建设内容包括酒店、游客服务中心、度假别院等。公司已出资设立武夷山嘉恒房地产有限公司，厦门建发集团将增资并持有 50% 股份。目前公司正在进行土地详细勘测。

3. 未来发展

公司作为南平市最大的交通基础设施投资建设主体，承担着南平市高速公路和高速铁路的投资建设和运营任务。

根据南平市“十三五”规划纲要，“十三五”期间，南平市将进一步完善“四纵三横二联”高速公路主骨架，建成武夷新区绕城等高速公路，开工建设武沙高速等项目。到 2020 年，全市高速公路累计里程突破 1100 公里，实现“乡镇半小时”上下高速公路。南平市综合交通体系将继续完善，最终将在全局中发挥“南联北接”、“东出西进”的大通道作用，形成以武夷新区为核心的域内一小时经济圈。公司综合竞争力或有所增

强。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2015~2017 年度财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）已对该财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告；2018 年上半年财务报表未经审计。

截至 2018 年 6 月底，公司纳入合并范围的子公司 10 家。龙浦高速划出对公司资产规模有一定影响，公司合并范围变更涉及的其他子公司资产、收入规模均较小，总体看公司财务数据可比性强。

截至 2017 年底，公司资产总额 253.21 亿元；所有者权益 109.65 亿元（含少数股东权益 3.95 亿元）；2017 年公司实现营业收入 9.45 亿元，利润总额 0.94 亿元。

截至 2018 年 6 月底，公司合并资产总额 259.73 亿元；所有者权益合计 110.80 亿元（含少数股东权益 3.98 亿元）；2018 年 1~6 月公司实现营业收入 6.67 亿元，利润总额 0.45 亿元。

2. 资产质量

2015~2017 年，公司资产总额波动中有所增长，年均复合增长 3.09%，主要系长期应收款及在建工程大幅增长所致。2017 年底，公司资产总额 253.21 亿元，同比增长 13.43%。公司流动资产占 36.22%，非流动资产占 63.78%，公司资产以非流动资产为主。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	109.14	45.81	88.18	39.50	91.71	36.22	93.17	35.87
货币资金	27.58	11.58	24.11	10.80	17.97	7.10	13.62	5.24
其他应收款	22.65	9.51	12.70	5.69	22.52	8.89	30.40	11.70

存货	52.22	21.92	47.78	21.40	47.19	18.64	45.63	17.57
非流动资产	129.10	54.19	135.04	60.50	161.50	63.78	166.56	64.13
可供出售金融资产	30.97	13.00	30.59	13.70	31.34	12.38	30.47	11.73
长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00	44.10	17.42	43.20	16.63
长期股权投资	39.31	16.50	39.56	17.72	40.23	15.89	44.01	16.94
在建工程	34.06	14.30	39.90	17.87	44.46	17.56	45.30	17.44
资产合计	238.24	100.00	223.22	100.00	253.21	100.00	259.73	100.00

资料来源：公司审计报告和财务报表

流动资产

2015~2017 年，公司流动资产波动下降，年均复合下降 8.33%，主要系货币资金和存货下降所致。2017 年底，公司流动资产 91.71 亿元，同比上升 4.00%。

2015~2017 年，公司货币资金逐年下降，年均复合下降 19.27%。2017 年底，公司货币资金 17.97 亿元，同比下降 25.45%。公司货币资金中无使用受限情况。

2015~2017 年，公司应收账款快速下降，年均复合下降 27.97%。2017 年底，公司应收账款 1.19 亿元，主要为应收福建武夷高新技术园区开发建设有限公司的工程款，该公司为南平市国资委下辖单位。

2015~2017 年，公司其他应收款波动中有所下降，2017 年底，公司其他应收款 22.52 亿元。公司其他应收款集中度一般，前五大欠款单位均为南平市国资委控制的企业，欠款账龄在 2 年以内。公司其他应收款主要为与南平市国有企业的往来款，其他应收款对公司资金形成较大占用。

表 8 截至 2017 年底公司其他应收款余额前 5 名情况
(单位：亿元、%)

单位名称	性质	账面余额	占比
南平龙浦高速公路有限责任公司	国有	6.95	31.42
福建武夷瑞通投资有限公司	国有	3.00	13.56
福建武邵高速公路发展有限公司	国有	2.54	11.48
南平市交通建设投资有限公司	国有	1.12	5.06
南平武夷旅游投资开发有限公司	国有	1.04	4.70

合计	--	14.65	66.23
----	----	-------	-------

数据来源：公司审计报告

2015~2017 年，公司存货逐年下降，年均复合下降 4.94%。2017 年底，公司存货为 47.19 亿元，主要包括 45.52 亿元库存商品（主要为土地使用权）和少量开发成本（高速·金福花园一期房地产项目）。根据公司与各地政府签订的协议，当地政府根据城市规划需要随时可以对这些土地使用权在支付土地转让资金后予以收回。

非流动资产

2015~2017 年，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长 11.85%。2017 年底，公司非流动资产为 161.50 亿元，同比增长 19.59%，主要系长期应收款和在建工程增长所致。

2015~2017 年，公司可供出售金融资产基本稳定，2017 年底，公司可供出售金融资产 31.34 亿元，包括按成本计量的权益工具 25.38 亿元（其中对福建省铁路投资有限责任公司的股权投资 19.12 亿元）和按公允价值计量的权益工具 5.95 亿元。

2017 年底，公司长期应收款 44.10 亿元，系南平市金融控股有限公司（以下简称“南平金控”，南平市财政局全资子公司）借款。

2015~2017 年，公司长期股权投资基本稳定，2017 年底，公司长期股权投资 40.23 亿元，主要为对南平宁武高速公路有限责任公司、福建邵光高速公路发展有限公司、福建武邵高速公路发展有限公司等联营企业的投资。

2015~2017 年，公司在建工程逐年增长，年均复合增长 14.25%。2017 年底，公司在建工

程 44.46 亿元，同比增长 11.42%，主要为延顺高速公路建设施工项目，其余各项目金额相对较小。

2015~2017 年，公司无形资产快速下降，年均复合下降 89.67%，主要系龙浦高速在 2017 年被无偿划出。2017 年底，公司无形资产 0.26 亿元。

2018 年 6 月底，公司资产合计 259.73 亿元，较 2017 年底基本稳定，其中流动资产占 35.87%，非流动资产占 64.13%；非流动资产占比继续上升，资产结构与 2017 年底基本一致。

总体看，近年来，公司资产规模波动增长，资产结构以非流动资产为主，应收类款项对公司资金占用明显。受土地市场和收储政策影响，公司存货周转速度和变现能力具有一定不确定性，公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2015~2017 年，公司所有者权益基本稳定；2017 年底，公司所有者权益 109.65 亿元，其中实收资本占 6.84%、资本公积占 80.14%、未分配利润占 5.37%。

公司的资本公积主要源于南平各县市土地资产的注入、南平市政府和福建省高速公路指挥部拨入用于公司组建各参股或控股高速公路项目公司的注册资金等。2015~2017 年，公司资本公积基本稳定，2017 年底，公司资本公积 87.88 亿元。2016 年，公司资本公积增长主要系根据绕城高司财【2016】2 号，南平市武夷新区管理委员会向公司拨付资本金所致。2017 年，公司资本公积增长主要系南平市武夷新区管理委员会向公司拨付绕城高速公路项目资本金和福建省高速公路有限责任公司代公司向顺邵高速出资所致。

2015~2017 年，公司其他综合收益逐年下降，2017 年底为 3.22 亿元，主要为子公司南平实业集团有限公司以公允价值计量的可供出售金融资产（上市公司股票等）公允价值变动损

益。

2018 年 6 月底，公司所有者权益 110.80 亿元，较 2017 年底基本稳定。资本公积进一步增长至 89.43 亿元，系南平市武夷新区管理委员会拨付绕城高速公路项目资本金

总体看，公司所有者权益以资本公积及实收资本为主，稳定性较好。

负债

2015~2017 年，公司负债规模波动中有所增长，年均复合增长 5.62%；2017 年底，公司负债总额 143.55 亿元。流动负债占 21.37%，非流动负债占 78.63%，公司非流动负债占比逐年上升。

2015~2017 年，公司流动负债逐年下降，年均复合下降 17.29%，主要系其他应付款和其他流动负债减少所致；2017 年底，公司流动负债 30.67 亿元，以短期借款（占 9.78%）、预收账款（占 10.58%）、其他应付款（占 33.40%）和一年内到期的非流动负债（占 29.04%）为主。

2017 年底，公司短期借款 3.00 亿元，全部为保证借款，保证人为武夷集团。

2015~2017 年，公司预收款项波动下降，年均复合下降 12.44%。2017 年底，公司预收账款 3.25 亿元，包括预收购房款和工程款。

2015~2017 年，公司其他应付款逐年下降，年均复合下降 26.76%，主要系偿还武夷集团及南平市财政局的往来款所致。2017 年底，公司其他应付款 10.24 亿元，对武夷集团和南平市财政局的其他应付款分别为 2.97 亿元和 2.07 亿元。

2015~2017 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 14.67%；2017 年底，公司一年内到期的非流动负债 8.91 亿元，以一年内到期的应付债券（“11 南平高速债”和“13 南平高速债”）为主。

2015~2017 年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 16.02%，主要系长期应付款增长所致；2017 年底，公司非流动负债 112.88 亿元，以长期借款（占 40.29%）、应付债券（占 21.11%）

和长期应付款（占 37.47%）为主。

2015~2017 年，公司长期借款波动下降，年均复合下降 6.26%；2017 年底，公司长期借款 45.47 亿元。

2015~2017 年，公司应付债券逐年下降，年均复合下降 10.51%。2017 年底，公司应付债券 23.83 亿元，包括“11 南平高速债”、“13 南平高速债”、“15 南平高速 MTN001”和“15 南平高速 MTN002”。

2017 年底，公司长期应付款 42.30 亿元，系应付鑫桥联合融资租赁有限公司融资租赁款。此笔款项原为公司若干项工程（包括武沙高速）建设资金，因武沙高速目前建设方式尚未确定，为避免资金闲置，公司将该笔资金拆借给南平金控。公司与南平金控签订了借款协议，约定在南平金控组建之初，资本金未到位且银行资信未到达银行融资标准的情况下，借予南平金控 45.00 亿元，借款期限为 10 年，利息为 4.90%。南平金控借款的期限与利率与公司取得的融资租赁款的期限与利率一致。该笔借款金额较大，联合资信将持续关注南平金控还本付息情况。

截至2018年6月底，公司负债合计148.93亿元，较2017年底增长3.75%。流动负债和非流动负债分别占20.13%和79.87%，非流动负债占比进一步上升。

表 9 近年公司债务负担情况（单位：亿元，%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
短期债务	16.77	6.43	11.91	7.00
长期债务	81.50	81.03	111.60	118.07
全部债务	98.27	87.46	123.51	125.07
资产负债率	54.02	51.16	56.69	57.34
长期债务资本化比率	42.66	42.64	50.44	51.59
全部债务资本化比率	47.29	44.52	52.97	53.03

资料来源：公司审计报告和财务报表

有息债务方面，2015~2017年，公司债务规模波动增长，年均复合增长率18.29%；2017年底，公司全部债务为123.51亿元，短期债务占

9.64%，长期债务占90.36%，以长期债务为主。债务指标方面，2015~2017年公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化比率均呈波动上升趋势，2017年底分别为56.69%、52.97%和50.44%。2018年6月底，公司全部债务合计125.07亿元，较2017年底基本稳定。其中短期债务占全部债务比例下降至5.60%；2018年6月底，公司上述三项比率分别为57.34%、53.03%和51.59%。

总体看，近年来，公司债务规模波动增长，债务结构以长期债务为主，债务结构符合行业特征，债务负担一般。

4. 盈利能力

2015~2017 年，公司营业收入波动增长，年均复合增长 31.01%，2017 年达到 9.45 亿元。同期，公司营业成本波动上升，年均复合增长 27.22%，2017 年为 6.34 亿元，增幅略低于营业收入增幅。公司营业利润率逐年上升，2017 年为 31.42%。

2015~2017 年，公司期间费用波动增长，2017 年为 4.06 亿元，主要为财务费用。同期，公司期间费用占营业收入比重波动下降，2017 年为 42.96%，期间费用对公司利润侵蚀明显。

受参股高速公路路网尚不成熟，参股企业亏损影响，2015~2017 年，公司投资收益逐年下降，2017 年为-1.04 亿元。

2015~2017 年，公司营业外收入波动下降，2017 年为 61.46 万元。2015~2016 年公司营业外收入主要为贴息。2017 年，公司将收到的贴息补助 3.20 亿元计入其他收益。2015~2017 年，公司利润总额波动上升，2017 年为 0.94 亿元，政府补助是公司利润总额的全部来源。

表 10 近年公司盈利情况（单位：万元，%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入	55082.86	107937.23	94543.24
营业利润	-17250.59	-24136.78	9495.64
营业外收入	22387.29	34330.60	61.46
其他收益	--	--	32000.00

利润总额	3889.06	10130.32	9410.02
净利润	2704.15	8172.23	6453.11
营业利润率	23.37	24.58	31.42
总资本收益率	2.36	2.63	2.24
净资产收益率	0.25	0.75	0.59

资料来源：公司审计报告,联合资信整理

盈利指标方面, 2015~2017 年, 公司总资本收益率波动下降, 净资产收益率波动上升, 2017 年分别为 2.24%和 0.59%。

2018 年 1~6 月, 公司实现营业收入 6.67 亿元; 同期, 公司营业利润率有所下降, 为 30.88%, 利润总额为 0.45 亿元。

总体看, 近年来公司收入及成本规模波动上升, 投资收益逐年下降, 期间费用对公司利润侵蚀较大; 公司利润对政府补贴依赖大, 整体盈利能力弱。

5. 现金流

从经营活动来看, 2015~2017 年, 公司经营活动产生的现金流入量快速增长, 年均复合增长 51.83%, 2017 年为 83.91 亿元。同期, 公司销售商品、提供劳务收到的现金逐年增长, 2017 年为 11.20 亿元; 收到其他与经营活动有关的现金逐年增长, 2017 年为 72.71 亿元, 主要为公司与参股高速公路/高速铁路公司、各县(市、区)之间的往来款和融资租赁款。2015~2017 年, 公司现金收入比波动增长, 2017 年达 118.43%, 整体收入实现质量有所提高。2015~2017 年, 公司经营活动现金流出快速增长, 2017 年达到 83.31 亿元, 支付的其他与经营活动有关的现金规模较大, 2017 年达到 76.02 亿元(包括与南平市财政局和南平金控的往来款等)。2015~2017 年, 受往来款规模大幅下降影响, 公司经营活动产生的现金流量净额波动下降, 2017 年为 0.60 亿元。

表 11 近年公司现金流情况(单位: 亿元, %)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
经营活动现金流量净额	14.34	14.84	0.60

投资活动现金流量净额	-18.37	-14.26	-9.28
筹资活动现金流量净额	22.17	-4.04	2.55
现金收入比	115.68	69.31	118.43

资料来源：公司审计报告,联合资信整理。

投资活动方面, 2015~2017 年, 公司投资活动现金流入波动增长, 2017 年为 5.65 亿元。其中收回投资收到的现金(处置可供出售金融资产—股票等)和取得投资收益收到的现金(公司持股的南孚电池等企业分红)分别为 1.88 亿元和 1.29 亿元。2015~2017 年, 公司投资活动现金流出逐年下降, 2017 年为 14.93 亿元, 以购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金为主, 包括高铁和高速公路的投资等; 同期, 公司投资活动现金流量净额均为净流出, 2017 年为-9.28 亿元。

从筹资活动来看, 2015~2017 年, 公司筹资活动现金流入逐年下降, 2017 年为 16.89 亿元, 其中吸收投资收到的现金 1.09 亿元, 为收到绕城高速资本金等。2015~2017 年, 公司筹资活动现金流量净额波动上升, 2017 年达到 2.55 亿元。

2018 年 1~6 月, 公司销售商品、提供劳务收到的现金为 6.42 亿元, 现金收入比为 96.27%, 保持在较高水平。同期, 公司经营活动产生的现金流量净额为-0.29 亿元, 投资活动产生的现金流量净额为-7.26 亿元, 筹资活动产生的现金流量净额为 3.16 亿元。

总体看, 近年来, 公司经营性现金流以往来款和融资租赁款流入流出为主, 经营活动现金流量净额波动下降, 公司收现质量较好。投资活动现金以购建固定资产、无形资产等的现金流出为主。考虑到公司在建和拟建项目的资金需求, 公司未来融资压力较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看, 2015~2017 年, 公司流动比率、速动比率均逐年上升, 2017 年底分别为 299.00%和 145.15%; 2018 年 6 月底, 上述指标进一步上升至 310.84%和 158.60%。公司

资产中存货与应收类款项规模较大，流动比率和速动比率较高。2015~2017 年，公司经营现金流动负债比波动下降，2017 年为 1.96%；同期，公司现金类资产/短期债务比率波动下降，2017 年底为 1.51 倍。2018 年 6 月底为 1.95 倍。考虑到公司短期债务规模小且货币资金充裕，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，2015~2017 年，公司 EBITDA 波动中有所下降，2017 年 4.73 亿元；同期，公司全部债务/EBITDA 倍数波动上升，2017 年为 26.14 倍。公司长期偿债指标较弱，但考虑到公司土地储备规模较大，未来土地出让收入有助于提升公司收入水平。总体看，公司整体偿债能力尚可。

截至 2018 年 6 月底，公司获得银行授信额度合计 72.43 亿元，已使用 55.47 亿元，尚未使用额度为 16.96 亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至 2018 年 6 月底，公司对外担保余额为 62.42 亿元，担保比率 56.34%，对南平市土地收购储备中心和部分参股高速公司担保余额较大。被担保单位目前经营状况正常。整体看，公司担保比率高，存在一定或有负债风险。

表 12 截至 2018 年 6 月底公司对外担保情况
(单位：亿元)

被担保单位	担保余额	性质
南平市土地收购储备中心	3.83	国有企业
福建邵光高速公路发展有限责任公司	15.41	国有企业
福建顺邵高速公路发展有限公司	9.20	国有企业
联络线高速南平联络线高速公路有限责任公司	26.69	国有企业
南平市照溪供水有限公司	0.10	国有企业
南平武夷旅游投资开发有限公司	0.19	国有企业
邵武市城建国有资产运营有限公司	7.00	国有企业
合 计	62.42	--

资料来源：公司提供

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行规模为 5 亿元，相当于 2018 年 6 月底公司长期债务的 4.23%，全部债务的 4.00%。

2018 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化比率分别为 57.34%、53.03% 和 51.59%。以 2018 年 6 月底财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，公司上述三项比率将分别上升至 58.15%、54.00% 和 52.62%，公司债务负担将有所加重；但考虑到本期中期票据募集资金将用于偿还公司有息债务，上述债务指标将低于预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期中期票据拟发行规模的 7.28 倍、7.81 倍和 16.78 倍；公司经营活动现金流量净额分别为本期中期票据拟发行规模的 2.87 倍、3.83 倍和 0.12 倍；公司 EBITDA 分别为本期中期票据拟发行规模的 0.98 倍、1.10 倍和 0.95 倍。公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力强，结合公司在南平市交通设施建设方面的地位和地方政府对公司的持续支持，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

十、结论

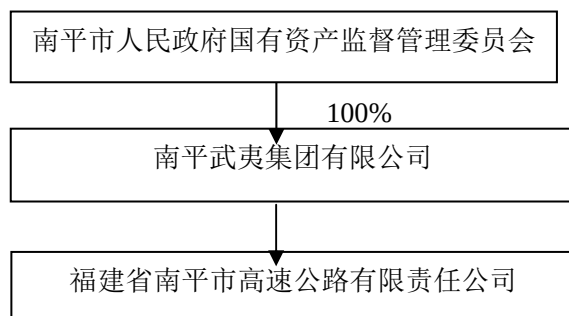
高速公路行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，具备良好的抵御经济周期风险的能力。伴随着国民经济的回暖和交通需求的增长，高速公路行业发展前景良好。

公司是南平市最大的交通基础设施投资主体。近年来南平市经济稳步发展，财政实力较强，固定资产投资和货物周转量增速较快，公司未来发展面临良好的外部环境。南平市政府在资本金投入、资产及补贴方面对公司的支持力度较大且稳定。

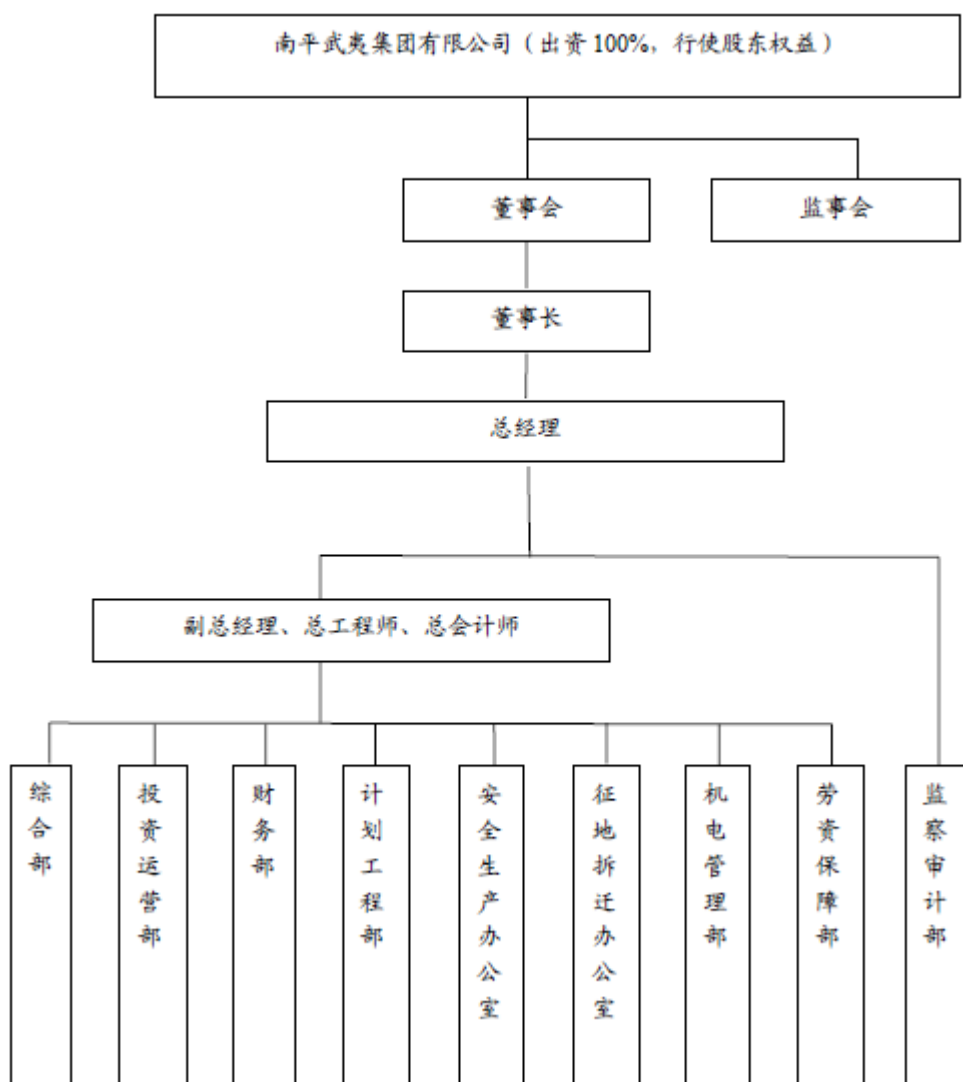
近年来，公司资产规模波动中有所增长，资产结构以非流动资产为主。应收类款项对资金占用明显。受土地市场和收储政策影响，公司存货周转速度和变现能力具有一定不确定性，公司整体资产质量一般。公司期间费用对公司利润侵蚀较大，参股高速公路公司亏损，公司整体盈利能力弱，利润总额对政府补贴依赖大。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强，考虑到公司为南平市最大的交通基础设施投资主体，南平市政府对公司持续的支持进一步支撑公司整体偿债能力。公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2018 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2018 年 6 月底公司组织机构图



附件 1-3 截至 2018 年 6 月底公司子公司情况表

企业名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例 (%)
南平高速建设有限公司	20000.00	公路工程施工总承包一级;公路路基工程专业承包二级、公路路面工程专业承包一级;公路、桥梁、隧道及交通安全设施工程的施工、建设、投资和经营管理;房屋建筑、市政、水利、农业基础设施建设;施工劳务;土地开发与建设、园林绿化、道路养护、工程项目代建;国有资产运营;建筑材料、机械设备的销售;物业管理;矿产开采、销售;工程机械服务;土石方工程施工	100.00
南平高速开发有限公司	13500.00	土地开发与建设, 房地产开发与经营; 物业管理; 承建装修; 装饰工程; 建筑材料、沙石料、机械设备销售; 对房地产、建筑业进行投资; 预拌混凝土、混凝土预制品加工、销售; 资本运营	100.00
南平高速咨询监理有限公司	1000.00	公路工程甲级: 在全国范围内从事一、二、三类公路工程、桥梁工程、隧道工程监理业务; 交通工程技术培训; 乙级公路工程试验检测, 工程技术咨询、工程招标代理、工程造价咨询、市政工程、房屋建筑、园林绿化工程监理	100.00
南平延顺高速公路有限责任公司	5000.00	延顺高速公路 46.2 公里的投资、建设、收费管理, 高速公路道路养护、路障清理、机电系统和交通配套设施的管理维护, 服务(停车)区、广告等非主营资产的综合开发经营; 房地产开发、建筑材料、机械设备、苗圃绿化	60.00
南平高速物流有限公司	5000.00	物流(国内货物运输代理、道路货物运输(普通货物)、货物搬运装卸服务、货物专用运输(集装箱 A)、陆上国际货物运输代理、海上国际货物运输代理、航空国际货物运输代理); 建筑材料及金属物品、机械电子设备、仪表仪器、橡胶制品、化工制品(不含危险化学品)、柴油、沥青、润滑油的批发、零售; 仓储(不含危险化学品及监控化学品)。	100.00
南平市高建养护工程有限公司	500.00	公路、城市道路及交通设施的施工养护、绿化; 养护建材的销售; 机械租赁; 道路工程劳务分包	100.00
南平武夷新区绕城高速公路有限责任公司	5000.00	对武夷新区绕城高速公路进行投资、建设、管理	100.00
南平武沙高速公路有限责任公司	3000.00	高速公路、桥梁、隧道的基础设施的投资、设计、建设、收费、养护、管理、技术咨询及配套服务; 与高速公路配套的服务区经营管理; 加油站建设; 汽车拯救及维修、清洗; 仓储服务; 旅游项目和房地产项目的开发; 高速公路自有产权广告位建设; 建设材料供应; 机械设备租赁和修理; 汽车配件、机电产品的销售; 园林绿化工程设计、施工	100.00
南平高建建材有限公司	600.00	机制砂的生产加工、各级配碎石的生产加工、各种建筑用混合料拌合加工、各构件预制生产。	100.00
南平实业集团有限公司	26160.0	工业及高新技术产业、创业风险投资及其他综合性项目投资与运营; 创投科技园区建设和运营; 房屋租赁、物业管理; 公共信息基础设施和公共信息服务平台的建设与完善; 信息技术配套服务; 开展信息技术产业合资合作; 政府许可的其他产业投资、经营。	100.00

资料来源: 公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	27.58	24.11	18.00	13.67
资产总额(亿元)	238.24	223.22	253.21	259.73
所有者权益(亿元)	109.54	109.01	109.65	110.80
短期债务(亿元)	16.77	6.43	11.91	7.00
长期债务(亿元)	81.50	81.03	111.60	118.07
全部债务(亿元)	98.27	87.46	123.51	125.07
营业收入(亿元)	5.51	10.79	9.45	6.67
利润总额(亿元)	0.39	1.01	0.94	0.45
EBITDA(亿元)	4.88	5.50	4.73	--
经营性净现金流(亿元)	14.34	14.84	0.60	-0.29
财务指标				
销售债权周转次数(次)	4.79	5.42	6.49	--
存货周转次数(次)	0.10	0.16	0.13	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.05	0.04	--
现金收入比(%)	115.68	69.31	118.43	96.27
营业利润率(%)	23.37	24.58	31.42	30.88
总资本收益率(%)	2.36	2.63	2.24	--
净资产收益率(%)	0.25	0.75	0.59	--
长期债务资本化比率(%)	42.66	42.64	50.44	51.59
全部债务资本化比率(%)	47.29	44.52	52.97	53.03
资产负债率(%)	54.02	51.16	56.69	57.34
流动比率(%)	243.44	283.70	299.00	310.84
速动比率(%)	126.96	130.00	145.15	158.60
经营现金流动负债比(%)	31.98	47.73	1.96	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.15	15.91	26.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.91	0.97	0.86	--

注：1、其他流动负债（短期融资券）计入短期债务；2、长期应付款（融资租赁款）计入有息债务；3、2018 年二季度财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式(新准则)

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

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。

联合资信评估有限公司关于 福建省南平市高速公路有限责任公司 2019 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

福建省南平市高速公路有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

福建省南平市高速公路有限责任公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对福建省南平市高速公路有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，福建省南平市高速公路有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注福建省南平市高速公路有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现福建省南平市高速公路有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对福建省南平市高速公路有限责任公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如福建省南平市高速公路有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对福建省南平市高速公路有限责任公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与福建省南平市高速公路有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。