

信用等级公告

联合[2015]1765 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

特此公告。



福建省南平市高速公路有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 8 月 13 日

财务数据:

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额(亿元)	148.52	177.78	200.72	213.37
所有者权益(亿元)	101.31	100.49	104.47	106.71
长期债务(亿元)	30.89	46.79	61.43	78.73
全部债务(亿元)	34.66	51.90	62.70	79.98
营业收入(亿元)	5.12	9.38	15.94	2.12
利润总额(亿元)	2.13	1.00	0.44	1.35
EBITDA(亿元)	4.62	4.66	4.58	--
营业利润率(%)	26.89	17.53	11.45	29.30
净资产收益率(%)	1.81	0.68	0.28	--
资产负债率(%)	31.79	43.48	47.95	49.99
全部债务资本化比率(%)	25.49	34.06	37.51	42.84
流动比率(%)	563.13	312.97	292.71	385.14
全部债务/EBITDA(倍)	15.70	11.14	13.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.91	1.30	1.14	--

注: 2015 年一季度财务数据未经审计。

分析师

李小建 文 中

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(简称“联合资信”)对福建省南平市高速公路有限责任公司(以下简称“南平高速”或“公司”)的评级反映了公司作为南平市交通投资及企业股权投资类企业,在政府支持、区域经营环境等方面的显著优势。同时联合资信也注意到,公司持有土地周转受政策影响大、未来资本性支出较大、已建成参股和控股高速公路尚处于培育期等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来随着参股和控股高速公路培育不断成熟及公司在建高速公路陆续完工,公司收入和盈利能力有望逐步增长;同时,公司土地储备丰富,未来预期收益良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 南平市经济持续增长,为公司提供了良好的外部环境。
2. 公司作为南平市交通基础设施建设及企业股权投资类公司,在政策和资金等方面获得南平市政府有力支持。
3. 公司建设的高速公路地理位置优越,在国家高速路网和海西高速路网中地位重要。
4. 近年来随政府资产注入,公司资产规模快速增长。

关注

1. 公司所持有土地的顺利周转受市场环境及政府收储计划影响,存在一定的不确定性。
2. 近年来随投资支出规模扩张,公司债务规模上升较快;公司未来投资支出规模大,对外融资压力较大。
3. 受营业成本和期间费用增长影响,公司利润总额下降。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与福建省南平市高速公路有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与福建省南平市高速公路有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因与福建省南平市高速公路有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由与福建省南平市高速公路有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、福建省南平市高速公路有限责任公司主体长期信用等级自 2015 年 8 月 13 日至 2016 年 8 月 12 日有效；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。

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，注册资本为人民币5000万元。2006年3月，根据南政〔2006〕综98号，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〔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（以下简称“武夷集团”），公司控股股东变更为武夷集团。武夷集团为南平市国资委下属全资子公司，公司实际控制人为南平市国资委。

公司经营范围主要为：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。公司设有综合部、安全生产办公室、财务部、投资运营部、计划工程部、征地拆迁办公室等9个职能部门。

截至2014年底，公司合并资产总额200.72亿元；所有者权益合计104.47亿元（含少数股东权益3.13亿元）；2014年公司实现营业收入15.94亿元，利润总额0.44亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额213.37亿元；所有者权益合计106.71亿元（含少数股东权益3.15亿元）；2015年1~3月公司实现营业收入2.12亿元，利润总额1.35亿元。

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：魏敦盛。

二、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增加11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64490亿元，比上年增加4292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860亿元，比上年增加6849亿元，增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元，同比增长7.8%。全国一般公共

财政支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

三、行业及区域经济情况

1. 高速公路发展概况

高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高人民生活

质量以及维护国家安全有重要作用。

高速公路建设

1998 年至今为高速公路的大发展时期，在国家积极财政政策的推动下，这一阶段通车里程高速增长，由 1998 年底的 6258 公里发展为 2014 年底的 11.19 万公里，年均复合增长率 10.00% 以上。目前中国高速公路总里程居世界第二位。

高速公路属于资金密集型行业，其建设成本主要包括路面材料费、征地拆迁费、人工成本和通讯监控等交通设施费等。尽管从总里程看高速公路在整个公路体系中的占比不大，但其高成本的特性导致其在公路投资中的占比一直在 50% 以上。根据交通运输部发布的 2014 年交通运输行业发展统计公报显示，2014 年中国完成公路建设投资 15460.94 亿元，比上年增长 12.9%。其中，高速公路建设完成投资 7818.12 亿元，增长 7.1%。普通国道建设完成投资 4611.82 亿元，增长 18.9%。

图1 中国高速公路通车里程



资料来源：交通运输部

加快高速公路建设是中国经济发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足30%的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在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，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路为

这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

中国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前中国高速公路密度远低于发达国家水平；从连通城市看，中国目前仅连通50万人以上的城镇，而美国、德国已连通国内所有5万人以上的城镇，日本已连通所有10万人以上的城镇；从便捷性和通畅性看，中国高速公路建设初期以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，网络化建设任务依然艰巨。

高速公路运输

公路运输经济运行状况与GDP增速高度相关。2014年全年，中国营业性客运车辆完成公路客运量190.82亿人、旅客周转量12084.10亿人公里，比上年分别增长3.0%和7.4%，平均运距63.33公里。中国营业性货运车辆完成货运量333.28亿吨、货物周转量61016.62亿吨公里，比上年分别增长8.3%和9.5%，平均运距183.08公里。宏观经济增长放缓导致公路行业景气度下降，但受益于私家车保有量增长和公路通车里程增长，公路客、货运依然维持增长态势。

2. 高速公路行业政策

“贷款修路，收费还贷”政策是改革开放初期，中国公路交通严重滞后、国家财力有限的条件下，探索发展起来的一项重要政策。1984年，国务院第54次常委会正式决议实施“贷款修路，收费还贷”；1988年，交通部、财政部、国家物价局根据《公路管理条例》，联合发布了《贷款修建高等级公路和大型公路桥梁、隧道收取车辆通行费规定》；2004年，中国《收费公路管理条例》正式实施。目前中国现有公路网中，95%的高速公路是靠收费公路政策筹资修建的，收费还贷政策的实施在中国公路建设初期拓宽了公路建设投融资渠道，缓解了建设资金严重不足的矛盾，对加快中国公路交通的发展做出了重要的贡献。

然而，随着近年来中国高速公路建设的快

速发展，高速公路存在超期收费、通行费标准过高以及不合理收费的问题。2011年6月起，交通运输部开展了为期一年的全国收费公路专项清理工作，全面清理公路超期收费、通行费收费标准偏高等违规及不合理收费等现象。根据清查要求，各省市都对辖内路段做了清查，从各省的整改结果看，绝大多数省份只对少数路段的收费期限、费率做调整。

2012年8月，国务院发布了《国务院关于批准交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》（国发【2012】37号），通知规定，春节、清明节、劳动节、国庆节四个国家法定节假日，以及当年国务院办公厅文件确定的上述法定节假日连休日期间7座及以下小型客车免收高速通行费。该通知旨在减轻民众过路负担，具有很大的社会意义。但由于此次免费通行的天数约为20天，占全年的5.5%，且节假日均为车流量大的时期，免费通行政策的实施将对高速公路运营企业带来一定的负面影响，一方面，影响企业收入及利润，另一方面更加集中的车流量将造成交通拥堵，增加高速通行管理难度。同时，由于通知中规定免费通行的范围为7座及以下小型客车，属于“一类车”，因此高速公路运营企业所辖高速路段一类车流量占比越高，所受影响越大。

2013年5月，交通运输部发布《收费公路管理条例(修正案征求意见稿)》，对高速公路期满后处理、收费标准、免费政策补偿等方面做了修订。2005年10月26日，交通部下发了《收费公路试行计重收费指导意见》（以下简称“《意见》”），使计重收费政策进入一个规范而有序的阶段。《意见》的及时出台对规范和加速计重收费的实施，加强超限运输治理力度等无疑具有重要指导意义。计重收费政策的实施对高速公路带来了一定的益处。

3. 高速公路发展前景

目前中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路行业处于高投入建设期的阶段，公路行业

的发展还需要大规模投资来推动,根据交通部投资计划,全国公路建设投资将优先考虑国家高速公路网、国家区域发展战略确定的交通基础设施、特大城市圈、大中城市群交通基础设施以及省际“断头路”方面的建设。与此同时,交通运输部将修订国家高速公路网规划,未来的投资重点向中西部地区和老少边穷地区倾斜,尤其是西部地区将继续是拉动公路投资的主要动力。同时继续引导和鼓励民营、社会资本和外资进入交通运输基础设施建设领域,规范民营和社会资本投资项目管理。按照国务院公布的高速公路网发展规划,中国将加快国高网主骨架建设,预计到“十二五”末7918路网将基本建成,届时,中国高速公路通车总里程将有望达到10万公里,超越美国跃居世界第一。

根据《交通运输“十二五”发展规划》,“十二五”末,国家高速公路网将基本建成,高速公路总里程达到10.8万公里。根据各省市“十二五”高速公路规划,到2015年底,高速公路通车里程超过5000公里的省份将达到16个,3000-5000公里的将达9个,特别是经济处于中等位置且幅员辽阔的省份,高速公路建设欲望尤其强烈,比如:新疆、青海、内蒙古、广西、贵州和黑龙江等省份,纷纷提出“县县通高速”的口号。

总体看,“十二五”期间,中国高速公路建设发展空间仍较大。

4. 福建省高速公路情况

福建省境内山地、丘陵占全省总面积的80%以上,公路运输在福建省交通运输体系中地位突出,其中高速公路建设是近年来重点发展领域。

随福建省高速公路建设的开展及路网的逐步完善,福建省公路承担的货运周转量呈稳定上升态势,承担的旅客运输周转量在高位保持稳定。据《2014年福建省国民经济和社会发展统计公报》数据显示,2014年福建省公路货运量82573.37万吨,较上年增长18.20%,公路货

运周转量974.80亿吨公里,较上年增长18.70%;公路旅客发送量48579.66万人,较上年增长3.60%,公路旅客周转量334.95亿人公里,较上年增长1.30%。

未来根据《福建省高速公路“十二五”发展专项规划》,到2015年,基本建成海西高速公路网,争取海西高速公路建成通车里程超过5000公里(含列入海西高速公路网规划的厦门市快速路),基本形成“三纵八横”高速公路主骨架,力争与周边省份进出口通道达17条(其中与江西省接口7个,广东省接口4个,浙江省接口6个),基本实现县县通高速公路。到2020年,福建省将形成“三纵八横”主体格局,通车里程将达到6000多公里,高速公路综合密度达到5.0公里/百平方公里,超过发达国家和沿海省份平均水平。届时,海峡西岸经济区周边城市四小时内可达沿海港口城市,福建省内县县通高速,省内各区市三小时内可达到省会。

公司所属的南平市,位于福建省北部,高速公路建设起步较晚,2005年,福银高速公路南平段正式通车,南平市才拥有首条高速公路。近年来随政府加大对高速公路投资建设,南平高速公路建设步伐加快,“十一五”期间,南平市共有11条高速公路分别列入国高网和海西网,其中国高网项目5个,海西网项目6个,总里程1048公里,约占全省高速公路规划里程的17.9%,总投资658.94亿元。

经过近年来的不断建设,目前南平市高速公路现有的通车里程和在建项目规模均居全省前列。根据南平市“十二五”规划,南平市在建和前期高速公路项目7个,计划在“十二五”末期全部完工。

5. 区域环境

公司是南平市交通投资建设主体,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。

区域概况

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，下辖一区四市五县，即延平区、邵武市、武夷山市、建瓯市、建阳市、顺昌县、浦城县、光泽县、松溪县、政和县。

近年来南平市经济增长较快，2014年实现生产总值1232.56亿元，按可比价格计算，比上年增长9.6%；其中，第一产业增加值271.61亿元，增长5.2%；第二产业增加值543.65亿元，增长11.5%（其中工业增加值403.86亿元，增长11.4%）；第三产业增加值417.31亿元，增长9.2%。三次产业结构由上年的23.2：43.5：33.3调整为22.0:44.1:33.9。人均地区生产总值47044元，比上年增长9.8%。

固定资产投资

南平市全社会固定资产投资增长较快，2012~2014年，年均复合增长28.96%。2014年南平市完成全社会固定资产投资1481.30亿元，较上年增长22.00%，增长率位居全省第三位。其中，第一产业投资额为109.85亿元，增长

21.00%；第二产业投资额为584.58亿元，增长28.60%；第三产业投资额为546.78亿元，增长26.70%。

财政实力

2012~2014年，南平市地方可支配收入（全市口径）合计分别为199.71亿元、225.23亿元和252.18亿元，呈持续增长趋势。从构成看，一般预算收入、上级补助收入、基金收入占比较大。近三年一般预算收入规模和占比都稳步提升，基金收入和上级补助收入规模均有所增长，但占比有所下降。2014年，南平市地方可支配收入中一般预算收入占32.12%、上级补助收入占40.39%、基金收入占25.43%。

一般预算收入（全市口径）中，税收收入占比高，但呈下降趋势，2012~2014年分别为80.33%、78.33%和75.07%。

总体来看，南平市上级补助收入占财政本年收入比重较大，近年来财政收入均保持较快增长，税收收入持续增长。预计未来随着地区经济的发展，地方可支配收入将继续保持增长。

表1 2012~2014年南平市财政收入情况(单位：亿元)

序号	科目	2012年		2013年		2014年	
		全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
1	地方一般预算收入	59.18	11.89	71.62	13.33	80.99	14.72
1.1	税收收入	47.54	9.69	56.10	10.87	60.80	11.74
1.2	非税收入	11.64	2.20	15.52	2.46	20.19	2.98
2	上级补助收入	81.02	6.30	92.42	9.74	101.85	7.30
2.1	一般性转移支付收入	37.08	1.35	43.75	1.77	49.99	0.95
2.2	专项转移支付收入	38.92	2.86	43.60	5.86	46.80	4.24
2.3	返还性收入	5.02	2.08	5.07	2.11	5.06	2.11
3	政府性基金收入	53.45	14.87	55.47	8.41	64.14	21.31
3.1	其中：国有土地使用权出让收入	46.07	12.67	47.15	6.36	55.05	18.96
4	预算外财政专户收入	6.06	3.08	5.72	2.89	5.20	2.90
地方可支配收入总计		199.71	36.14	225.23	34.37	252.18	46.23

资料来源：南平市财政局提供

未来发展规划

根据《南平市国民经济与社会发展第十二个五年发展规划纲要》（以下简称“十二五”规

划纲要），南平市“十二五”期间经济和社会发展的预期目标为：“十二五”期间，全市地区生产总值年均增长12%以上，力争到2015年突破

1400亿元，比2010年翻一番，人均地区生产总值达到4.75万元以上；财政收入增速继续高于地区生产总值增速，财政总收入达到123亿元，其中地方财政收入达到77亿元，均比2010年翻一番；全社会固定资产投资年均增长18%以上，到2015年突破1350亿元。

为实现上述目标，南平市确定了产业发展方向：从服务中心城市和重点产业发展，加快融入发达地区经济半径出发，以高（快）速铁路、高速公路、机场、闽江内河航道以及城市沿江快速通道等重大交通基础设施建设为重点，规划城际之间与城市内部交通基础设施布局，形成闽北与全国各大区域的立体交通网，把闽北打造成福建连结内陆地区的战略通道。

四、基础素质

1. 产权情况

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。武夷集团为南平市国资委下属全资子公司，公司实际控制人为南平市国资委。

2. 企业规模

根据南平市政府授权，公司作为南平市高速公路投资建设的主体，代表市政府参与高速公路的投资经营管理，负责落实市本级项目资本金，参与项目公司的收益分配；同时，也承担南平市高速铁路融资功能。

截至2015年3月底，公司现有参股高速公路公司7个，分别为：福建武邵高速公路发展有限公司（持股比例为32%）、南平宁武高速公路有限责任公司（30%）、南平松建高速公路有限责任公司（16.66%）、南平京台高速公路有限责任公司（35%）、福建邵光高速公路发展有限公司（49%）、南平顺邵高速公路有限公司（40%）

和南平联络线高速公路有限责任公司（30%）。控股高速公路公司2个，分别为：南平延顺高速公路有限责任公司（60%）、南平龙浦高速公路有限责任公司（100%）。

截至2015年3月底，公司参股高速公路公司在建的高速公路有四条，分别为：京台线建瓯至闽侯高速公路南平段（以下简称“京台高速”）、邵武至光泽（闽赣界）高速公路（以下简称“邵光高速”）、顺昌至邵武高速公路（以下简称“顺邵高速”）和南平联络线高速公路（以下简称“南平联络线”），公司参股的高速公路合法合规，并均已取得立项、土地和环评等相关批复。公司控股高速公路公司在建高速公路为延平至顺昌高速公路（以下简称“延顺高速”）。

3. 人员素质

公司高管主要包括公司董事长、总经理、副总经理、总工程师等10余人。

公司董事长魏敦盛先生，1966年出生，福建政和人，本科学历。历任政和县委宣传部干事、股长、副主任科员、政和县镇前乡党委办干事、政和县委宣传部干事、股长、副主任科员、政和县镇前镇副镇长、党委副书记、政和县镇前镇人大主席、政和县镇前镇镇长、党委书记、政和县政协副主席，兼任政和县建设局局长、政和县政府副县长、政和县委常委，县政府常务副县长，兼政和经济开发区管委会主任、县高指常务副总指挥。现任公司董事长。

公司副董事长兼总经理林明庆先生，1954年出生，福建福州人，在职本科学历。历任建瓯县小桥镇党委书记、镇长、中共建瓯市委任常委、宣传部长、常务副市长、浦南高速公司董事长兼总经理。现任公司副董事长、总经理、南平市交通运输局调研员、市高速办副主任。

从公司人员构成看，截至2015年3月底，公司在职员工274人。从学历构成情况看，大专及以上学历213人，占77.74%，大专以下学历61人，占22.26%。从职称看，高级职称68人，

占 24.82%，中级职称 109 人，占 39.78%。公司员工素质普遍较高。

总体看，员工文化素质普遍较高，高管人员行业经验和管理经验丰富，有利于公司长远发展。

4. 政府支持

公司作为南平市国有独资企业，近年来发展得到南平市政府的持续支持。政府对公司的支持主要体现在项目资本金投入和财政补贴等方面。

项目资本金投入

公司是南平市高速公路投资建设主体和高速铁路融资主体。在高速公路项目资本金上，由本级和各县（市、区）共同承担出资。在高速铁路项目资本金上，由沿线的各县（市、区）承担，并由公司代表沿线各县（市、区）作为高速铁路项目出资人。例如，合福铁路项目地方级资本金由延平区、武夷山市、建瓯市、建阳市共同承担，并由公司代表沿线四个市（区）作为合福铁路项目出资人。公司成立以来，在高速公路建设上合计需要承担项目资本金 71.02 亿元，在高速铁路建设上合计需要代为转缴资本金 29.10 亿元。

为确保高速公路建设资本金需求，顺利推进项目建设，南平市政府出台了南政综【2007】113 号文，指出“为确保南平市高速公路建设项目所需资本金，南平市政府提出，由本级和各区县政府共同承担 42.90 亿元出资。”具体出资方式为：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。

各县（市、区）主要通过土地划拨方式筹集资金。具体方式为：南平市各县（市、区）政府根据应承担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此部分土地，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，该部分土地转让金由市财政扣除相关税费后全额返还给公司。

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。2010 年 8 月，市政府再次发布南政综【2010】97 号文对南政综【2007】113 号文中各县（市、区）土地收储筹资任务做进一步落实，明确了 2011~2013 年每年需要筹资的具体数额。

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、建阳市共计 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。未来沿线四个市（区）本息偿付到位后，该部分土地将逐步交付四个市（区）。

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》，同意在武夷山新区的将口镇芹口村和东田村之间选择面积 1500~2000 亩的地块，作为市高速公路、高速铁路建设资本金的融资用地。公司实际获得武夷山地区土地 1999.29 亩，并以土地评估价 29.41 亿元计入资本公积。

根据《关于进一步落实土地收储筹措高速公路项目资本金工作的通知》（南政综【2012】57 号），各区县政府需要筹措的高速公路资本金调整为 47.85 亿元。截至 2014 年 9 月底，公司高速公路建设累计投入资本金 67.48 亿元，其中各区县累计出资 44.02 亿元；同时，公司代为转缴高速铁路资本金 14.50 亿元。目前各县市的高速公路资本金任务已经大部分完成，高速公路项目资本金缺口主要由公司储备土地变现来进行平衡。

2012 年~2015 年一季度，公司收到各县（市、区）支付的土地转让资金分别为 3.38 亿元、5.66 亿元、12.10 亿元和 1.50 亿元。

补贴收入

除项目资本金支持外，南平市通过财政补贴来补充公司营运资金。公司补贴具体来源于两个部分：1.南平市财政局在公司“11 南平高速债”存续期内，每年支付 1.2 亿元的专项财政补贴；2.南平市财政局将南平境内高速铁路、海西网高速公路项目建安税费、运营前 10 年营业税地方留成部分全额返还公司，用于增加公司现金收入。根据上述政策，2012~2014 年，公司收到政府补贴分别为 2.22 亿元、1.00 亿元¹和 1.63 亿元。

整体看，南平市政府经济实力较强，且政府对公司支持力度较大，对公司未来支持的持续性较好。

五、公司管理

1. 法人治理结构

公司作为国有独资公司，不设股东会。根据南政【2006】综 98 号文批准，由南平市国资委履行出资人职责，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 9 名董事组成，设董事长 1 人，副董事长 1 人，职工董事 1 人，董事会中的非职工代表由南平市人民政府或国资委委派，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，由国有资产监管机构委派，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，副总经理若干名。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、监察审计部、投资运营部、财务部、计划工程部等 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的日常收支管理和监督，投资部根据投资计划，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，公司前期项目部或工程部（或所属代建项目管理部）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

¹ “11 南平高速债”存续期间每年可获得 1.2 亿元财政专项补贴，2013 年补贴仅 1 亿元左右，主要系 2012 年超额补贴，因此 2013 年相应调减所致。“11 南平高速债”存续期间，补贴政策将持续。

支付办理部门。公司前期项目部或计工部、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》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。

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，对高速公路建设经营领域的管理状况较好，整体管理水平较高。

六、经营分析

1. 经营现状

公司为国有独资公司，是南平市重要的交通基础设施投资及企业股权投资公司，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、土地经营开发和国有资产运营等业务。近年来公司收入持续增长，2012~2014 年，公司主营业务收入分别为 4.91 亿元、9.29 亿元和 15.72 亿元，主要系土地转让面积增加和公司工程结算业务收入增长所致。

从收入构成看，土地转让业务是公司主营

业务收入的首要来源，2012~2014 年，土地转让业务收入占主营业务收入比重分别为 68.87%、60.91%和 76.96%。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，公司土地出让业务收入规模波动较大，收入占比波动较大。2012~2014 年，公司工程结算收入占比分别为 16.48%、30.10%和 16.02%，其中 2013 年公司承接的建设项目开工增加，推动工程结算业务收入规模和占比提升较大。2012 年福建浦城至建宁联络线浦城段（以下简称“龙浦高速”）建成通车，2012~2014 年，车辆通行费收入占主营业务收入比重分别为 5.82%、2.91%和 1.59%。

从盈利能力看，2012~2014 年，公司主营业务毛利率分别为 28.43%、19.44%和 12.86%，呈逐年下滑走势。同期，公司土地转让业务毛利率分别为 24.94%、15.04%和 8.87%。受公司所转让的土地所处地理位置及地区经济实力影响，公司土地转让业务毛利率持续下降。

2015 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 2.09 亿元。其中，土地转让收入 1.50 亿元，占比 71.60%，毛利率为 31.44%，主要系公司转让地处武夷山市，地理位置好，成交地价较高所致。受此影响，公司综合毛利率为 31.44%。

表 2 公司主营业务收入情况（单位：亿元、%）

主营业务	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
土地转让收入	3.38	68.87	24.94	5.66	60.91	15.04	12.10	76.96	8.87	1.50	71.60	31.44
工程结算收入	0.81	16.48	8.62	2.80	30.10	16.93	2.52	16.02	18.11	0.29	13.82	18.64
车辆通行费收入	0.29	5.82	45.90	0.27	2.91	24.57	0.25	1.59	6.46	0.06	2.99	64.30
其他	0.43	8.83	81.11	0.56	6.08	73.44	0.85	5.43	55.98	0.24	11.58	38.21
合计	4.91	100.00	28.43	9.29	100.00	19.44	15.72	100.00	12.86	2.09	100.00	31.44

资料来源：公司提供

2. 土地经营

公司作为南平市高速公路投资建设的主体，在高速公路项目建设方面得到当地政府的持续支持。根据南政综【2007】113号文，县（市、区）所应承担的资本金为42.90亿元（后调整为47.85亿元）。

南平市各县（市、区）政府根据应承担的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，由当地人民政府与公司签订协议，支付土地转让资金后收回公司所持此部分土地，该资金由市财政支付给公司。

各县（市、区）直接划拨给公司的土地，公司以资产评估机构的土地评估价作为土地转让成本，实际上无现金流支出，会计处理上，借记“存货”，贷记“资本公积”；转让土地使用权并确认收入时，借记“主营业务成本”，贷记“存货”，借记“应收账款”，贷记“主营业务成本”；收到土地转让收入时，借记“货币资金”，贷记“应收账款”。

2012~2014年，公司土地转让收入分别为3.38亿元、5.66亿元和12.10亿元，增幅较大；同期土地转让毛利率分别为24.94%、15.04%

和8.87%。2015年1~3月，公司土地转让收入1.50亿元，占2014年全年的12.40%，毛利率为31.44%。公司土地转让收入系公司根据高速公路项目资金需求和当地政府财力等综合协定，具有一定的波动性。

截至2015年3月底，各县（市、区）已经交付高速公路资本金44.02亿元，未来还需要交付3.83亿元。同时，公司持有土地3816.65亩（各县（市、区）高速公路资本金对应土地已基本转让，剩余土地主要系高速铁路融资对应土地、高速公路建设市级出资部分土地以及公司通过招拍挂获取的土地），上述土地入账价值48.50亿元，均为商住用地性质。未来该部分土地由公司自行开发或跟其他企业合作开发；视实际情况而定，也可能部分转让。

整体看，公司土地转让业务为公司高速公路建设顺利推进提供了资金保障。目前公司土地储备规模较大，未来土地周转将继续成为公司项目建设和还本付息的重要来源。同时，公司所持土地周转可能会受当地市场环境和政府收储计划影响，亦具有一定的不确定性。

表3 2012~2015年一季度公司土地转让收入情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
转让面积（亩）	167.34	609.14	714.54	94.51
地块性质	商住用地	商住用地	商住用地	商住用地
均价（万元/亩）	201.98	92.92	169.31	158.71
土地转让收入（亿元）	3.38	5.56	12.10	1.50

资料来源：公司提供

3. 高速公路建设及运营

高速公路建设

公司作为南平市最大的交通投资公司，主要负责南平市所有高速公路投资建设、运营管理业务，同时也承担市内高速铁路融资功能。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。

截至2015年3月底，公司参股高速公路公司在建高速公路有四条，分别为：京台高速（南平境内路段约60公里，计划工期2011~2015年，累计投资78.75%）、邵光高速（路线全长65.20公里，计划工期2012~2015年，累计投资78.75%）、南平联络线高速公路（线路全长46.10

公里，计划工期2013～2015年，累计投资42.99%）和顺邵高速（线路全长69.30公里，计划工期2015～2017年，累计投资2.28%）；公司控股高速公路公司在建高速公路为延顺高速（路线全长47.35公里，计划工期2013～2015年，累计投资75.73%）。

公司参股高速公路未来建成通车后，公司以其投资额作价入股，公司通过股权分红获取投资收益，体现在“长期股权投资”科目。控股延顺高速建设记录在“在建工程”科目。截至2015年3月底，延顺高速已经处于在建状态。

表4 截至2015年3月底公司在建高速公路情况（单位：亿元）

项目	投资总额	已累计完成投资	所属路网	持股比例	公司承担资本金	公司到位资本金	2015年投资计划
京台高速	67.35	60.72	国高网	35%	9.55	8.28	1.27
邵光高速	48.05	37.84	海西网	49%	8.24	8.24	/
南平联络线	39.54	17.00	海西网	30%	4.15	3.55	/
顺邵高速	60.62	1.38	海西网	40%	8.49	0.20	/
延顺高速	41.33	22.27	海西网	60%	8.68	7.00	1.68
合计	256.89	139.21	--	--	39.11	27.27	2.95

资料来源：公司提供；

注：本表中在建高速包括参股在建高速和控股在建高速；“/”表示数据未获得。

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投融资任务，资金主要来源于持有土地转让收入、各区县分摊的项目建设资本金、银行借款等，投资完成后通过持有股权分享投资收益。

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、浦建龙梅、南三龙铁路、向莆铁路，以及峰福铁路横南段电气化改造。总里程占福建省的26.7%，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承担投融资。上述高速铁路共需市级出资29.10亿元（即公司出资），截至2015年3月底已到位资金14.72亿元，尚未到位资金14.38亿元，计划于未来二到三年内相继到位。截至2015年3月底，南三龙、衢宁高速铁路已开工建设。

综上，截至2015年3月底，公司在建高速公路及高速铁路合计到位资金41.99亿元，未来仍有27.21亿元尚需投入，公司存在较大对外融资

需求。

高速公路运营

南平市是福建省南大门，公司承担的高速公路项目地理位置较为优越，其中6条为出省通道，分别是福银高速、浦南高速、宁武高速、龙浦高速、松建高速和邵光高速，上述公路连接区域经济活跃。

公司承建的高速公路完工后，公司将通过股权转让、持股分红以及自营等多种方式实现投资收益。截至2015年3月底，公司已建成高速公路6条，分别是福州至银川高速公路南平段（以下简称“福银高速”）、浦城至南平高速公路（以下简称“浦南高速”）、武夷山至邵武高速公路（以下简称“武邵高速”）、福建浦城至浙江龙泉高速公路（以下简称“龙浦高速”）、宁德至武夷山高速公路南平段（以下简称“宁武高速”）和松溪（浙闽界）至建瓯高速公路（以下简称“松建高速”）。

其中，“福银高速”和“浦南高速”的股权已分别于2008年12月和2010年3月转让给福建省高速公路有限责任公司，“福银高速”转让价3.8亿元（投资额3.16亿元），“浦南高速”

转让价 4.31 亿元（投资额 4.03 亿元）。

“武邵高速”于 2010 年 11 月建成通车，“宁武高速”于 2012 年 10 月建成通车，“松建高速”于 2012 年 12 月建成通车，上述高速公路建成通车后，公司以其投资总额作价入股，通过持续持股获取股权投资收益。上述高速由于建成通车时间较短，效益尚未完全释放，目前仍处于亏损期。

“龙浦高速”于 2012 年 1 月建成通车，由公司下属项目公司龙浦高速有限公司和南平市国有资产投资有限公司合计持股达 100%，该条高速公路公司通过自营实现收益，根据《福建省高速公路收费管理办法》，公司按所辖路段里程与省高速公路管理中心结算高速公路通行费收入，2012~2014 年，龙浦高速实现通行费 0.29 亿元、0.27 亿元和 0.25 亿元，2015 年 1~3 月，龙浦高速实现通行费收入 0.06 亿元。由于龙浦高速浙江段暂未建成通车，通行费收入较少。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，公司通行费收入有望实现增长。

表5 截至2015年3月底公司已建成高速公路情况

名称	通车时间	持股比例 (%)	获取收益模式	备注
福银高速	2005.12	33.90	股权转让	已转让
浦南高速	2008.12	12.67	股权转让	已转让
武邵高速	2010.11	32.00	股权分红	--
宁武高速	2012.10	30.00	股权分红	--
松建高速	2012.12	16.66	股权分红	--
龙浦高速	2012.01	100.00	自营	--

资料来源：公司提供

整体看，公司高速公路及高速铁路项目投资支出规模较大，存在较大对外融资压力，未来公司将通过持股分红、股权转让和自营公路通行费收入实现资金平衡。

4. 工程结算业务

工程结算业务是公司 2011 年新增的业务，由下属子公司南平高速建设有限公司（以下简称“南平高速建设公司”）负责。工程项目主要是南平市内主要的道路、桥梁等市政工程，项目资金来源主要是业主单位拨款。2012~2014 年该业务分别实现收入 0.81 亿元、2.80 亿元和 2.52 亿元。2013 年工程结算业务收入大幅增长主要系公司承接的建设项目开工增加，推动公司工程结算收入增长所致；2014 年公司工程结算收入较 2013 年下降 9.96%，主要系部分项目建设完工所致。2015 年 1~3 月，工程结算业务收入为 0.30 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司已完工项目有省道 205 线邵武市故县至江富，省道 204 线将乐城关至铁岭、政和同心经济开发区高速连接等工程，但仍有较多在建项目。

截至 2015 年 3 月底，公司代建项目合同金额为 15.86 亿元，公司代建工程项目主要有武夷山新区新东大道及 D3#地块场地平整、省道 204 线建瓯东安口至顺昌界公路工程东安口至房道口段、光泽迎宾大道等工程。

整体看，未来随在建项目逐步完工，公司代建业务收入有望维持一定增长。

表6 截至2015年3月底公司主要在建建项目情况（单位：万元）

项目	业主单位	合同金额	累计投资额	预计完工时间
光泽迎宾大道工程	光泽县城市建设开发有限公司	8493.80	7105.00	2015.11
省道 204 线建瓯东安口至顺昌界公路工程东安口至房道口段	建瓯市金瓯路桥开发有限公司	14150.00	8000.00	2015.12
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	12608.19	2015.12
政和县南庄片区同心大桥	政和县顺达交通建设有限公司	1499.00	1200.00	2015.07
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	1500.00	征地问题，无法预计
武夷山基地建设	省高速、市高速、龙浦、武邵、松建	4990.00	3200.00	2015.10

新城低碳科技园项目	南平实业集团新城科技园有限公司	49500.00	18600.00	2016.01
合计		158632.80	52213.19	--

资料来源：公司提供

5. 其他

公司其他业务主要是租赁、担保、利息收入、物业管理等资产运营管理业务。2012年～2015年一季度，公司其他业务实现收入分别为0.43亿元、0.56亿元、0.85亿元和0.27亿元，呈逐步增长态势。

6. 经营效率

从经营效率指标看，2012～2014年，公司销售债权周转次数波动中有所增长，分别为3.71次、13.45次和5.95次，公司对应收款项控制尚可；存货周转效率持续上升，分别为0.07次、0.12次和0.24次，存货降低导致存货周转效率上升。

从总资产运营效率指标看，2012～2014年，公司总资产周转次数分别为0.04次、0.06次和0.08次，处于较低水平。

总体看，公司应收款项控制良好，但整体运营效率处于较低水平。

7. 未来发展

根据南平市“十二五”综合交通运输体系“十二五”规划，“十二五”期间，南平市规划的11条高速公路将基本建成，实现“县县通高速”目标，构建以高速公路为主骨架，对接两洲、打通内陆省份的现代化综合交通体系。

公司作为南平市最大的交通建设主体，承担着南平市高速公路建设任务。未来高速公路建成后，公司将主要通过持股分红和自营方式获得投资收益。

随南平市高速公路建成通车，南平市综合交通体系将逐步完成，会大幅度缩短南平与福州、厦门等沿海城市，与浙江、上海等发达地区，与江西等内陆省份的时空距离，形成中心城市与县（市）之间的2小时经济圈，进一步凸显南平市区位优势、生态优势和资源优势，并

在全局中充分发挥南接北联、沟通沿海、服务中西部的战略通道地位作用，路网效应逐步发挥，使得公司未来收益有保障。

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2012～2014年度财务报表由中审亚太会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告，2015年一季度财务数据未经审计。

合并范围：2012年，公司合并范围增加子公司4家，其中，二级子公司2家：南平顺邵高速公路有限责任公司、南平联络线高速公路有限责任公司；三级子公司1家：南平高速中凡建筑有限公司；四级子公司1家：南平龙盛高速服务有限公司。上述新增子公司均为新投资设立公司。公司2012年合并范围减少子公司1家，为二级子公司南平邵光高速公路有限责任公司，该公司原为公司全资子公司，2012年公司引入外部投资者参股该公司，公司持股比例降至40%，故不再纳入公司合并范围。

2013年，公司合并范围增加子公司2家，分别为三级子公司南平市高建工程机械服务有限公司、南平高建物资供应有限公司。合并范围减少子公司3家，分别为三级子公司南平市融桥担保有限公司、四级子公司南平市融侨投资咨询有限公司和南平联络线高速公路有限责任公司。

2014年，公司合并范围增加子公司3家，分别为三级子公司南平市水之廊商务中心投资有限公司、南平实业集团新城创业投资有限公司和南平实业集团新城科技园有限公司。上述合并范围的变化对公司财务数据可比性影响较小。

截至2014年底，公司合并资产总额200.72亿元；所有者权益合计104.47亿元（含少数股

东权益3.13亿元)；2014年公司实现营业收入15.94亿元，利润总额0.44亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额213.37亿元；所有者权益合计106.71亿元(含少数股东权益3.15亿元)；2015年1~3月公司实现营业收入2.12亿元，利润总额1.35亿元。

2. 资产质量

2012~2014年，公司资产总额快速增长，年均复合增长率16.25%，主要来自其他应收款、在建工程 and 无形资产的增加。截至2014年底，公司资产总额200.72亿元，其中，流动资产占49.01%，非流动资产占50.99%。

流动资产

2012~2014年，公司流动资产有所增长，年均复合增长率5.69%，主要系货币资金和其他应收款增长所致。截至2014年底，公司流动资产98.37亿元，同比增长5.75%。从流动资产构成来看，主要包括存货(占比53.67%)、其他应收款(占比28.94%)和货币资金(占比9.59%)。

2012~2014年，公司货币资金快速增长，年均复合增长率37.21%。截至2014年底，公司货币资金9.44亿元，同比增长5.75%。公司货币资金以银行存款为主，占99.93%。截至2014年底，公司现金类资产11.82亿元，占总资产的比重为5.89%。

2012~2014年，公司应收账款快速增长，年均复合增长率385.32%。截至2014年底，公司应收账款2.38亿元，同比增长83.92%，主要系邵武市财政局和高速公路沿途各乡镇政府土地转让收入确认所致。应收账款主要欠款单位为：武夷高新技术园区开发建设有限公司、光泽县城市建设开发有限责任公司、光泽杉杭路桥开发有限公司、建瓯市金瓯路桥开发有限公司等。从账龄看，1年以内的占69.70%，1~2年内的占29.47%。公司应收账款主要欠款单位为各区县政府基建投资开发公司，且应收账款账龄较短，公司应收账款回收风险较小。

2012~2014年，公司预付款项波动中有所

增长，年均复合增长率8.07%。截至2014年底，预付款项为4.06亿元，同比增长67.48%，主要系预付工程款增长所致。从账龄看，1年以内占53.53%、1~2年占27.04%、2~3年占5.03%、3年以上占14.40%。

2012~2014年，公司应收利息快速增长，年均复合增长率89.93%。截至2014年底，公司应收利息为1.22亿元，同比增长46.27%，主要系公司关联方资金拆借增加所致；包括南平联络线高速公路有限公司、南平京台高速公路有限公司、延平区财政局和福建邵光高速公路发展有限公司。

2012~2014年，公司其他应收款波动增长，年均复合增长率64.02%。截至2014年底，其他应收款为28.47亿元，同比增长44.05%，主要系公司应收福建邵光高速公路发展有限公司往来款增长所致。截至2014年底，其他应收款中采用个别认定法计提坏账准备的其他应收款为26.58亿元(占93.33%)，该部分未计提坏账准备；采用账龄法计提坏账准备的其他应收款为1.90亿元(占6.66%)，该部分1年以内的为1.88亿元。整体看，其他应收款主要欠款单位为公司关联公司或政府下属部门，公司其他应收款回款风险较小。

表7 2014年底公司其他应收款主要单位

欠款单位	账面余额 (万元)	款项性质
福建邵光高速公路发展有限公司	86668.00	往来款
邵武市财政局	39043.00	往来款
建瓯市财政局	27400.00	往来款
建阳市财政局	17310.00	往来款
顺昌县财政局	16100.00	往来款
合计	186521.00	

资料来源：公司审计报告附注

2012~2014年，公司存货不断下降，年均复合变动率-11.40%。截至2014年底，公司存货为52.80亿元，同比下降16.28%，主要系转让土地使用权所致。从存货构成看，基本为土地使用权。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。

表 8 2014 年底公司存货明细（单位：万元、%）

存货明细	账面余额（万元）	占比
土地使用权	495386.53	93.82
项目开发成本	31454.95	5.96
原材料	1163.37	0.22
合计	528004.84	100.00

资料来源：公司提供

2012 年底，公司其他流动资产为 1.29 亿元，主要为子公司南平市融侨担保有限公司存入银行的担保保证金。2013 年，公司将所持有南平市融侨担保有限公司全部 95% 股权划拨予南平投资集团有限公司，导致担保保证金 2013 年不再并表。

非流动资产

2012~2014 年，公司非流动资产波动增长，年均复合增长率 30.12%，主要系可供出售金融资产、在建工程 and 无形资产增长所致。截至 2014 年底，非流动资产为 102.34 亿元，同比增长 20.74%。从非流动资产构成看，主要以长期股权投资（占 34.96%）、可供出售金融资产（占 25.24%）和无形资产（占 23.09%）为主。

2012~2014 年，公司可供出售金融资产波动增长，年均复合增长率 168.95%。截至 2014 年底，可供出售金融资产为 25.83 亿元，同比增长 536.47%，主要系会计准则调整，公司将部分长期股权投资调整至“可供出售金融资产”会计科目所致。可供出售金融资产主要包括长期股权投资和可供出售权益工具。

2012~2014 年，长期股权投资波动幅度较大，年均复合增长率 0.56%，主要系公司对参股高速公路和高速铁路投资增长及 2014 年会计准则调整所致。截至 2014 年底，公司长期股权投资 35.78 亿元，同比下降 33.37%，主要系将武邵高速、建阳市工业园投资公司和福建久捷交通投资开发有限公司投资调整至“可供出

售金融资产”科目所致。目前公司参股高速及铁路项目中除武邵高速、宁武高速及松建高速通车以外，其余均处于在建阶段。

表 9 2014 年底公司长期股权投资主要单位

项目	投资类型	账面价值	占长期股权投资比重
南平宁武高速公路有限责任公司	权益法	146204.00	40.86%
福建邵光高速公路有限责任公司	权益法	66832.00	18.68%
南平联络线高速公路有限责任公司	权益法	29500.00	8.24%
福建武夷瑞通投资有限公司	权益法	1500.00	0.42%
武夷山水食品饮料有限公司	权益法	990.33	0.28%
福建武邵高速公路发展有限公司	权益法	28566.88	7.98%
建阳市工业园投资公司	权益法	28.25	0.01%
福建久捷交通投资开发有限公司	权益法	1408.10	0.39%
南平京台高速公路有限责任公司	权益法	82800.00	23.14%
合计		357829.56	100.00%

资料来源：公司提供

2012~2014 年，公司在建工程波动增长，年均复合增长率 293.53%。截至 2014 年底，公司在建工程为 16.51 亿元，同比增长 302.12%，主要系延顺高速、高速办公大楼、新城低碳科技园项目和顺邵高速施工建设增长所致。从构成看，2014 年底在建工程主要包括延顺高速、高速公路办公大楼、新城低碳科技园项目、武夷山滨江路和顺邵高速等。

2012~2014 年，公司无形资产分别为 19.80 亿元、22.28 亿元和 23.63 亿元。2014 年底无形资产同比增长 6.03%，主要系龙浦高速收尾工程逐步完工，公路收费权增加所致。从构成看，无形资产主要以公路收费权为主（占 99.54%）。

截至 2015 年 3 月底，公司资产合计 213.37

亿元，较 2014 年底增长 6.30%。其中流动资产占比 48.16%，非流动资产占比 51.84%，资产结构与 2014 年底基本一致。流动资产中货币资金占比略有提升，受土地转让影响，存货占比有所下降；非流动资产中，受控股高速在建规模提升影响，在建工程占比有所上升。

总体看，公司资产规模快速扩张，流动资产中存货及其他应收款占比大，存货以土地资产为主，受土地市场和收储政策影响，存货周转具有较大波动性；公司长期股权投资以参股高速公路及铁路专线项目为主，目前尚未实现投资收益，但该类路网项目全线贯通后，路网培育期后收益一般较为稳定。整体看，公司整体资产质量尚可。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益保持相对稳定，年均复合增长率 1.55%。截至 2014 年底，公司所有者权益为 104.47 亿元，归属于母公司所有者权益为 101.34 亿元，其中实收资本占 7.18%、资本公积占 76.05%、未分配利润占 9.11%。

2012~2014 年，公司资本公积保持相对稳定，年均复合变动率-2.71%。截至 2014 年底，公司资本公积为 79.45 亿元，同比下降 2.89%。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益 106.71 亿元，其中归属于母公司所有者权益 103.56 亿元，少数股东权益 3.15 亿元。归属于母公司所有者权益构成上依然以实收资本（占 7.03%）、资本公积（占 77.90%）和未分配利润（占 11.00%）为主。公司所有者权益稳定性好。

负债

2012~2014 年，公司负债总额快速增长，年均复合增长率 42.78%，主要系其他应付款、长期借款和应付债券增长所致。截至 2014 年底，公司负债总额为 96.25 亿元，同比增长 24.53%，主要系其他应付款大幅增长所致。从负债总额构成看，流动负债占 34.92%，非流动

负债占 65.08%，流动负债占比有所下降。

2012~2014 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长率 46.59%。截至 2014 年底，公司流动负债为 33.61 亿元，同比增长 13.07%，主要系其他流动负债增长所致。从构成看，流动负债以预收款项（占 9.58%）、其他应付款（占 40.67%）和其他流动负债（占 32.73%）为主。

2012~2014 年，公司预收款项波动中有所增长，年均复合增长率 11.31%。2013 年，公司预收款项为 12.34 亿元，同比增长 375.25%，该公司与多个县、市政府签订土地使用权转让合同，因此预收合同项下土地转让价款而使得预收账款大幅增加。截至 2014 年底，公司预收款项为 3.22 亿元，同比下降 73.93%，该公司土地使用权转让减少，预收土地款下降。

2012~2014 年，公司应交税费波动中有所增长，年均复合增长率 6.81%。截至 2014 年底，应交税费为 1.36 亿元，同比下降 3.90%，主要系随着公司业务规模的扩张导致企业所得税、房产税、营业税和增值税等税费互有增减所致。

2012~2014 年，公司应付利息快速增长，年均复合增长率 204.02%。截至 2014 年底，应付利息为 1.58 亿元，同比增长 41.41%，主要系公司关联方资金拆借增加所致；包括南平联络线高速公路有限公司、南平京台高速公路有限公司、延平区财政局和福建邵光高速公路发展有限公司。

2012~2014 年，公司其他应付款波动增长，年均复合增长率 38.94%。截至 2014 年底，公司其他应付款为 13.67 亿元，同比增长 54.11%，主要系与财政往来款、工程履约保证金和控股在建高速公路征迁款增加所致。公司其他应付款前五客户分别为：福建邵光高速公路发展有限公司、邵武市财政局、建瓯市财政局、顺昌县财政局和浦城县财政局。从账龄看，1 年以内的占 99.04%、1~2 年占 0.64%、3 年以上占 0.32%。

2012~2014 年，一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合变动率-41.76%。截至 2014

年底，一年内到期的非流动负债为 0.77 亿元，同比下降 83.30%，主要系公司长期借款将在一年内到期，而从长期借款科目转至一年内到期的非流动负债所致。

2012~2014 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长率 40.85%，主要系长期借款和应付债券增长所致。截至 2014 年底，公司非流动负债为 62.64 亿元，同比增长 31.68%，主要系该公司新增长期借款所致。从构成看，非流动负债以长期借款（占 58.41%）和应付债券（占 39.66%）为主。

2012~2014 年，公司长期借款快速增长，年均复合增长率 32.00%。截至 2014 年底为 36.59 亿元，同比增长 66.32%。公司长期借款主要以公司土地所有权抵押及以公司股权、参股公路收益权质押为主的项目贷款。

2012~2014 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长率 58.45%。截至 2014 年应付债券为 24.84 亿元，公司于 2011 年 10 月发行了 10 亿元 7 年期企业债券（“11 南平高速债”），并于 2013 年 2 月发行了 15 亿元 7 年期企业债券（“13 南平高速债”）。

2012~2014 年，公司全部债务分别为 34.66 亿元、51.90 亿元和 62.70 亿元，年均复合增长率 34.49%。截至 2014 年底，全部债务中短期债务占比 2.03%，长期债务占比 97.97%，公司债务结构以长期债务为主。

债务指标方面，2012~2014 年，公司资产负债率分别为 31.79%、43.48%和 47.95%；2012~2014 年，公司全部债务资本化比率分别为 25.49%、34.06%和 37.51%。整体看，公司负债水平近年来显著提升，但依然处于适宜水平。

截至 2015 年 3 月底，公司全部债务合计 79.98 亿元，较 2014 年底增长 27.63%。其中短期债务占全部债务比例下降至 1.56%；资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别上升至 49.99%、42.84%和 42.46%。

总体看，随着公司在建项目的推进以及股

权投资力度的加大，公司通过银行借款及发行债券补充资金需求，债务规模扩大，但总体债务负担仍适宜；公司债务结构以长期债务为主，债务结构符合行业特征。从未来发展看，公司作为南平市高速公路及高速铁路投资主体，承担的建设任务较多，在建项目未来投资规模仍然较大，预计公司将继续加大对外融资力度，公司整体债务规模或将上升。

4. 盈利能力

2012~2014 年，公司营业收入快速增长，年均复合增长率为 76.49%。2014 年，公司营业收入为 15.94 亿元，同比增长 69.94%，主要系土地转让业务增长所致。

2012~2014 年，公司营业成本快速增长，年均复合增长率 96.20%，成本增长速度快于收入增长速度。同期，公司营业利润率分别为 26.89%、17.53%和 11.45%，呈下滑态势。

2012~2014 年，公司期间费用分别为 1.62 亿元、1.52 亿元和 2.97 亿元。期间费用占营业收入比重分别为 31.71%、16.21%和 18.63%，受营业收入波动较大影响，公司期间费用/营业收入比例变化较大。公司期间费用主要以财务费用为主，近三年分别为 1.25 亿元、1.05 亿元和 2.45 亿元，呈波动增长态势，主要系公司有息债务规模增长，利息支出增加所致。整体上，公司期间费用控制压力依然较大。

2012~2014 年，公司营业利润分别为 -0.08 亿元、0.06 亿元和 -1.20 亿元。同期营业外收入分别为 2.22 亿元、1.01 亿元和 1.65 亿元，营业外收入中补贴收入分别为 2.22 亿元、1.00 亿元和 1.63 亿元。公司利润总额对补贴收入依赖度很大。公司补贴收入主要来源于两个部分：（1）南平市财政局在“11 南平高速债”的存续期内，每年支付 1.2 亿元的专项财政补贴；（2）南平市财政局将南平境内高速铁路、海西网高速公路项目建安税费、运营期前 10 年营业税地方留成部分全额返还给公司，用于增加公司现金收入。

2012~2014 年，公司利润总额快速下降，

分别为2.13亿元、1.00亿元和0.44亿元。土地转让业务盈利能力下降，财务费用带动期间费用增长，以及补贴收入下降，导致公司利润总额持续下滑。

2012~2014年，公司总资本收益率持续下降，近三年分别为1.35%、0.45%和0.18%。同期净资产收益率分别为1.81%、0.68%和0.28%。

2015年1~3月，公司实现营业收入2.12亿元，为2014年全年的13.29%。同期营业利润率上升至29.30%，利润总额1.35亿元。

总体看，公司近三年土地转让业务盈利能力下降，同时财务费用对毛利润侵蚀较大，公司对补贴收入依赖较大。目前公司主要投资项目正处于在建或新建阶段，投资效益尚待时日，同时财务费用将持续影响公司盈利。但公司土地储备规模较大，且在建项目完工后有望提供稳定收益，公司盈利长期来看具有良好增长潜力。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012~2014年底，公司流动比率平均值为352.87%，2014年底为292.71%；同期速动比率平均值为124.64%，2014年底为135.60%。2015年3月底，流动比率和速动比率分别为385.14%和190.13%。2012~2014年，经营现金流动负债比分别为44.99%、38.75%和-9.89%。整体看，虽然短期偿债指标有所下降，但考虑到公司短期债务规模较小，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2012~2014年，公司EBITDA波动中有所下降，分别为4.62亿元、4.66亿元和4.58亿元。同期全部债务/EBITDA分别为15.70倍、11.14倍和13.70倍。整体看，公司整体偿债指标弱，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，且在建高速公路项目建成也有望形成稳定收益。公司整体偿债能力一般。

截至2015年3月底，公司对外担保金额18.37亿元，担保比率为17.21%。被担保单位

为南平联络线高速公路有限责任公司、南平发展集团有限公司、南平投资集团有限公司、南平市照溪供水有限公司等，被担保单位主要是南平市国有企业，经营状况良好，整体看公司担保比率较高，均为一般担保，或有负债风险一般。

截至2015年3月底，公司共获得各商业银行授信额度54.62亿元，尚未使用额度11.74亿元，公司具备一定间接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告》（报告编号为：E201506150083733947），截至2015年6月15日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务基本面，以及南平市区域及财力状况、南平市政府对于公司支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

八、结论

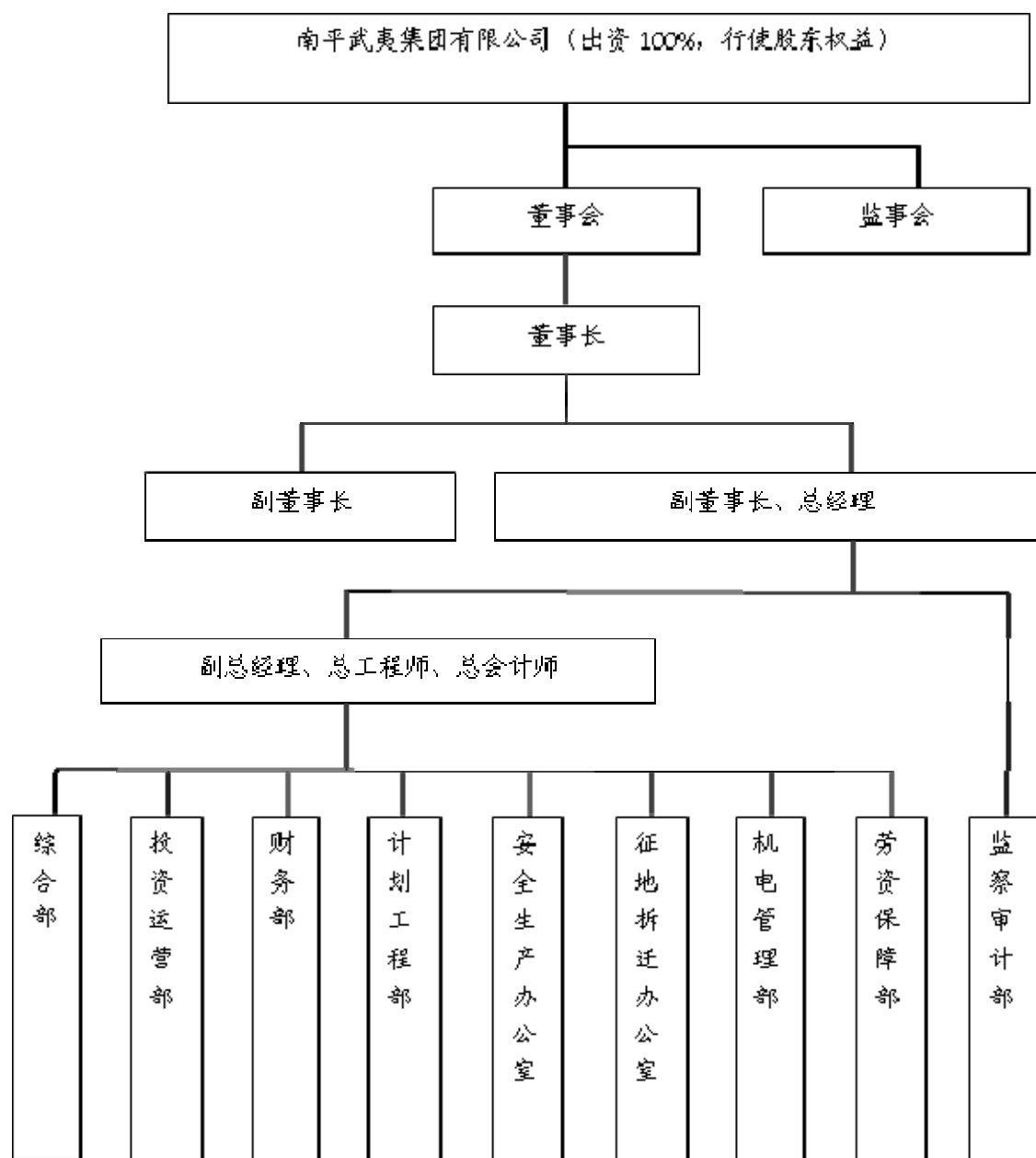
高速公路行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，具备良好的抵御经济周期风险的能力。伴随着国民经济的回暖和交通需求的增长，高速公路行业发展前景良好。

公司作为南平市最重要的交通投资公司，在南平市内高速公路投资建设、管理运营方面具有明显的区域优势和政府支持优势。

近年来公司资产规模不断扩大，未来随区域经济持续发展及在建高速公路陆续完工，公司通过股权转让、权益投资及通行费收入等方式获取收益有望逐步增长。伴随投资规模的快速扩张，公司债务规模呈上升趋势，但整体债务负担仍较轻。

总体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图及组织结构图



附件 1-2 公司合并范围内子公司情况（截至 2015 年 3 月底）

序号	公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	南平龙浦高速公路有限责任公司	20000.00	100.00
2	南平延顺高速公路有限责任公司	5000.00	60.00
3	南平实业集团有限公司	26160.00	100.00
4	南平高速开发有限公司	13500.00	100.00
5	南平高速建设有限公司	20000.00	100.00
6	南平高速咨询监理有限公司	1000.00	100.00
7	南平市高建养护工程有限公司	500.00	100.00
8	福建省南平市蔬菜食杂公司	172.01	100.00
9	福建省南平市蔬菜批发有限责任公司	151.00	81.46
10	厦门武夷工贸公司	1108.00	100.00
11	厦门武夷物业管理有限公司	100.00	100.00
12	南平大潭试验检测有限公司	50.00	100.00
13	南平龙盛高速服务有限公司	300.00	100.00
14	南平高速中凡建筑有限公司	2100.00	100.00
15	南平市高建工程机械服务有限公司	10.00	100.00
16	南平高建物资供应有限公司	500.00	100.00
17	南平市水之廊商务中心投资有限公司	25000.00	100.00
18	南平实业集团新城创业投资有限公司	5000.00	95.00
19	南平实业集团新城科技园有限公司	5000.00	100.00

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	5.02	5.63	11.82	17.07
资产总额(亿元)	148.52	177.78	200.72	213.37
所有者权益(亿元)	101.31	100.49	104.47	106.71
短期债务(亿元)	3.77	5.11	1.27	1.25
长期债务(亿元)	30.89	46.79	61.43	78.73
全部债务(亿元)	34.66	51.90	62.70	79.98
营业收入(亿元)	5.12	9.38	15.94	2.12
利润总额(亿元)	2.13	1.00	0.44	1.35
EBITDA(亿元)	4.62	4.66	4.58	--
经营性净现金流(亿元)	7.04	11.52	-3.33	3.08
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.71	13.45	5.95	--
存货周转次数(次)	0.07	0.12	0.24	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.06	0.08	--
现金收入比(%)	191.74	200.30	52.18	72.62
营业利润率(%)	26.89	17.53	11.45	29.30
总资本收益率(%)	1.35	0.45	0.18	--
净资产收益率(%)	1.81	0.68	0.28	--
长期债务资本化比率(%)	23.37	31.77	37.03	42.46
全部债务资本化比率(%)	25.49	34.06	37.51	42.84
资产负债率(%)	31.79	43.48	47.95	49.99
流动比率(%)	563.13	312.97	292.71	385.14
速动比率(%)	133.03	100.78	135.60	190.13
经营现金流动负债比(%)	44.99	38.75	-9.89	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.91	1.30	1.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.70	11.14	13.70	--

注：2015 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式（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	(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
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+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据+应付债券科目下短期融资券

长期债务=长期借款+应付债券-应付债券科目下短期融资券

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

附表 4 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发【2006】95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	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

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 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在福建省南平市高速公路有限责任公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

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，提供相关资料。福建省南平市高速公路有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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及相关信息，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，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如福建省南平市高速公路有限责任公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送福建省南平市高速公路有限责任公司、主管部门、交易机构等。

