



福建省高速公路集团有限公司 2025 年度 跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0967 号

声 明

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

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 24 日

本次跟踪发行人及评级结果

福建省高速公路集团有限公司

AAA/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“19 闽高速 MTN001”、“19 闽高速 MTN002”、“19 闽高速 MTN003”、“20 闽高速 MTN001”、“20 闽高速 MTN002”、“21 闽高速 MTN001”、“21 闽高速 MTN002”、“21 闽高速 MTN003”、“21 闽高 01/21 闽高速 01”、“21 闽高 02/21 闽高速 02”、“22 闽高速/22 闽高速 01”

AAA

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为福建省的政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力居于全国中上游水平，潜在的支持能力很强。福建省高速公路集团有限公司（以下简称“福建高速集团”或“公司”）在推进福建省高速公路建设及高速公路运营中发挥重要作用，对福建省政府的重要性高，与福建省政府维持高度的紧密关系。中诚信国际认为，公司将持续推进现有业务，扩大路产规模，能维持资本市场认可度，再融资能力保持强劲；同时，需关注公司杠杆比率较高、部分路产收费权临近到期等对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，福建省高速公路集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

可能触发评级上调因素：不适用。

调级因素

可能触发评级下调因素：区域经济环境恶化；若公司地位下降，收费公路运营规模大幅下降且短期内难以恢复；若公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正面

- **地位重要性依然高。**跟踪期内公司继续作为福建省最重要的高速公路建设和运营主体，对福建省人民政府的重要性高。
- **公司路产规模持续扩大，具有明显的区域优势。**跟踪期内公司路产规模持续增加，截至2024年末，公司已经建成并投入运营的控股、参股高速公路78条，通车总里程达5,264.24公里，收费里程5,146.04公里，国高网在福建省内路段占比约为89%，区域优势明显。
- **再融资能力依然良好。**截至2024年末，公司尚未使用的授信额度1,891.71亿元，拥有很强的融资弹性；此外，子公司福建发展高速公路股份有限公司为上市公司（证券代码600033.SH），融资渠道较通畅。

关注

- **公司财务杠杆比率较高，短债偿债压力较大。**跟踪期内，随着公司业务的持续推进，公司债务规模进一步增加，财务杠杆比率处于较高水平，且2025年到期债务规模233.21亿元，面临一定的短期偿债压力。
- **部分路产收费权临近到期，新的行业政策尚未颁布。**公司部分路产收费权临近到期，而《收费公路管理条例》正式颁布时间尚未确定，对经营期届满高速公路条款的修订存在不确定性，行业政策性风险值得关注。

项目负责人：吴凯琳 klwu@ccxi.com.cn

项目组成员：李婧喆 jzhli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021) 60330988

传真：(021) 60330991

财务概况

福建高速集团（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	3,643.02	3,709.97	3,853.69
经调整的所有者权益合计（亿元）	1,101.01	1,130.49	1,213.40
负债合计（亿元）	2,542.01	2,579.48	2,640.29
总债务（亿元）	2,418.82	2,439.02	2,496.30
营业总收入（亿元）	262.95	330.29	308.29
经营性业务利润（亿元）	9.16	29.52	30.19
净利润（亿元）	5.85	19.21	22.80
EBITDA（亿元）	126.58	142.67	136.20
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	117.81	158.42	134.97
总资本化比率（%）	68.72	68.33	67.29
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.29	1.52	1.56

注：1、中诚信国际根据福建高速集团提供的经华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年、2024 年审计报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际在计算债务时，将其他流动负债中的带息债务调入短期债务，将长期应付款中的带息债务调入长期债务，将一年内到期的非流动负债、其他流动负债和长期应付款中的应付利息予以剔除；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

同行业比较（2024 年数据）

项目	福建高速集团	江西交投	河南交投	陕交控
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	福建省	江西省	河南省	陕西省
GDP（亿元）	57,761.02	34,202.50	63,589.99	35,538.77
一般公共预算收入（亿元）	3,614.64	3,066.60	4,398.91	3,393.08
经调整的所有者权益合计（亿元）	1,213.40	1,347.43	1,866.36	1,346.80
总资本化比率（%）	67.17	67.75	73.29	76.16
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.56	2.43	1.18	1.26

中诚信国际认为，福建省与江西省、河南省、陕西省行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的高速公路建设运营主体，业务运营实力相当；公司权益规模低于比较组平均水平，总资本化比率在比较组中相对较低，EBITDA 对利息的覆盖能力处于比较组中上游水平。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有相似的支持意愿。

注：“江西交投”为江西省交通投资集团有限公司的简称、“河南交投”为河南交通投资集团有限公司的简称、“陕交控”为陕西交通控股集团有限公司的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

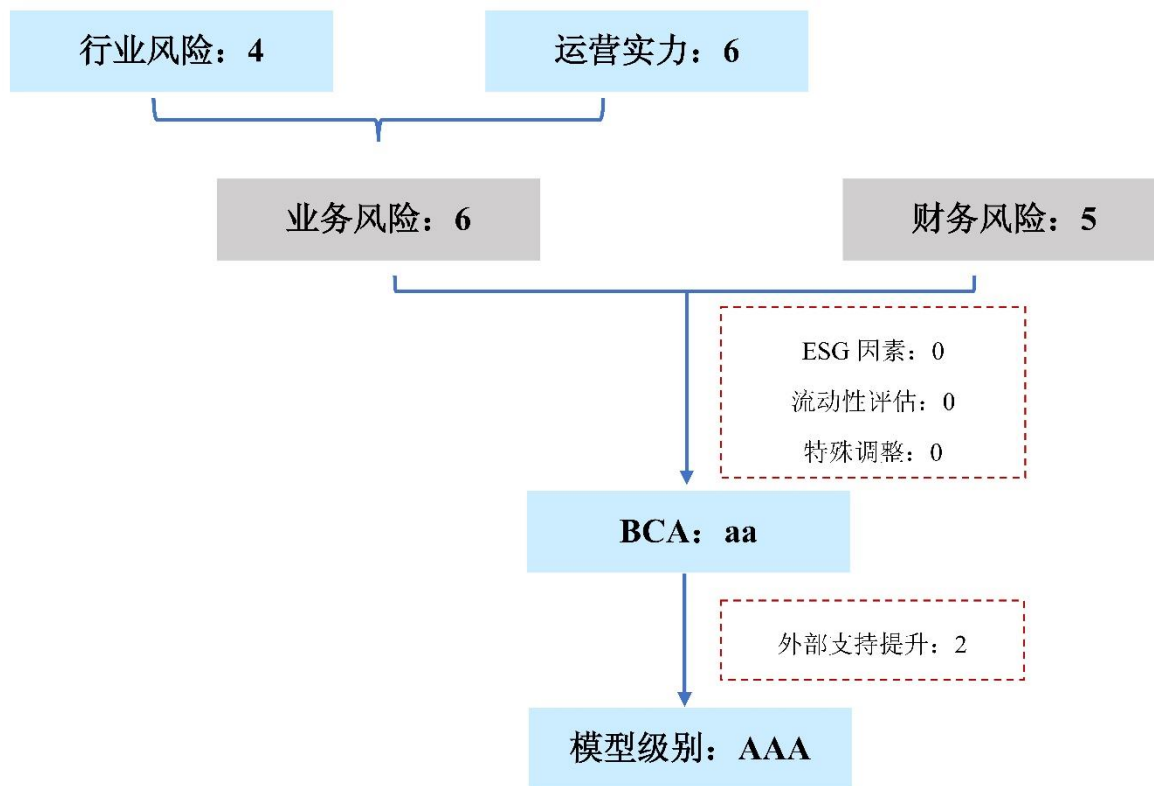
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
22 闽高速/22 闽高速 01	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	10/10	2022/12/21-2032/12/21	--
21 闽高 02/21 闽高速 02	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	10/10	2021/12/07-2031/12/07	--
21 闽高 01/21 闽高速 01	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	10/10	2021/04/15-2031/04/15	--
21 闽高速 MTN003	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	10/10	2021/04/06-2031/04/06	--
21 闽高速 MTN002	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	8/8	2021/03/30-2031/03/30	--
21 闽高速 MTN001	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	5/5	2021/03/26-2031/03/26	--
20 闽高速 MTN002	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	10/10	2020/10/22-2025/10/22	--
20 闽高速 MTN001	AAA	AAA	2024/06/24 至本报	10/10	2020/04/28-2030/04/28	--

告出具日						
19 闽高速 MTN003	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	10/10	2019/10/18-2029/10/18	--
19 闽高速 MTN002	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	10/10	2019/10/16-2029/10/16	--
19 闽高速 MTN001	AAA	AAA	2024/06/24 至本报 告出具日	20/20	2019/10/14-2029/10/14	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
福建高速集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/06 至本报告出具日

评级模型

福建省高速公路集团有限公司评级模型打分(C220101_2024_05_2025_1)



注：

外部支持：中诚信国际认为，福建省政府支持能力很强，对公司支持意愿很强，主要体现在福建省的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长能力；福建高速集团系福建省最重要的高速公路建设和运营主体，成立以来持续获得政府在资产注入、转增资本金、财政补贴和政府补助等方面的大力支持，具备很高的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际收费公路投资行业评级方法与模型 C220101_2024_05

宏观经济与行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。2024 年以来公路客货运规模保持增长但增速有所放缓，随着道路基础设施进一步完善，以及在扩内需、稳增长的战略下，公路运输需求整体仍有望保持增势。同时，随着国家高速公路网主线基本建成，行业投资增速明显放缓。在行业内路产到期压力及养护相关问题逐步凸显下，收费公路打破收费期限上限已成为趋势；2024 年以来相关政策的陆续出台，进一步推动了行业收费制度和养护体制改革，预计新修订《收费公路管理条例》有望加速出台。短期来看，收费公路运营企业整体盈利能力及偿债能力小幅下滑但仍处于良好水平，财务杠杆水平整体表现相对稳健，且面临的资本支出压力相对可控，在行业需求低速增长的影响下，收费公路运营企业整体仍将维持较为稳定的信用水平。

详见《2025 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

详见《中国收费公路行业展望（2025 年 1 月）》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11668?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，福建省区位优势明显，政治经济地位重要，经济财政实力处于全国中上游水平，再融资环境良好，潜在的支持能力很强。

福建省区位优势良好、交通便利，产业结构较为合理，综合实力处于全国中上游水平。2024 年经济增长带动福建省一般公共预算收入增长；政府性基金收入是福建省地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，近年呈现下降态势。再融资环境方面，福建省债务率水平相对较低，区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标融资占比较低，债券市场发行利差合理，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境良好。

表 1：近年来福建省经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	53,109.85	54,355.10	57,761.02
GDP 增速（%）	4.7	4.5	5.5
人均 GDP（万元）	12.68	12.99	13.79
固定资产投资增速（%）	7.5	2.5	3.9
一般公共预算收入（亿元）	3,339.21	3,592.04	3,614.64
政府性基金收入（亿元）	2,631.32	2,070.68	1,939.02
税收收入占比（%）	62.66	65.20	64.45
公共财政平衡率（%）	58.67	61.30	59.44

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

资料来源：公开信息，中诚信国际整理

截至 2024 年末，福建省公路通车里程 116,364.63 公里，比上年增长 0.6%。高速公路网通车里程 6,177.66 公里，增长 0.1%。运输方面，全年货物运输总量 18.36 亿吨，比上年增长 3.2%，其中公路货物运输总量为 11.24 亿吨，比上年增长 1.7%；货物运输周转量 12,976.76 亿吨公里，增长 6.1%，其中公路货物运输周转量为 1,410.82 亿吨公里，增长 7.0%。旅客运输总量 49,733.43 万人，增长 12.6%，旅客运输周转量 1,194.39 亿人公里，增长 15.7%，其中公路旅客运输总量为 30,447.58 万

人，比上年增长 11.2%，公路旅客运输周转量 119.49 亿人公里，比上年增长 4.4%。受益于外部环境改善，2024 年福建省公路旅客运输量维持上涨，总体来看福建省公路运输在全省范围内的交通运输中重要程度较高。

2017 年 2 月，福建省交通运输厅、福建省发展和改革委员会印发《福建省高速公路网规划》（2016~2030 年）（以下简称“规划”），根据规划，福建省高速公路网络局为“六纵十横”，总规模 6,984 公里。其中六纵实际里程 3,774 公里（含支线 863 公里），十横实际里程 3,210 公里（含支线 153 公里）；按行政等级分，国家高速公路 4,138 公里，省级高速公路 2,846 公里。“十四五”期间福建省高速公路发展将按照“沿海扩容、山区扩面、路网扩能”的思路，以实现“建设六纵十横骨架网、提升繁忙路段通行能力、促进区域便捷互联互通”为目标，统筹推进高速公路建设，服务两大协作区，服务乡村经济，服务福建高质量发展。“十四五”建设投资计划 1,350 亿元，其中续建（含扫尾）莆炎高速公路尤溪中仙至建宁里心段等 13 个项目，建成高速公路 479 公里（新增通车 446 公里），加快前期工作 41 个项目 1,800 公里，建设 22 个新增高速公路出入口项目（乡镇便捷通高速工程），实施全省高速公路路面提升改造工程。

重大事项

2024 年 10 月 8 日，公司发布《福建省高速公路集团有限公司关于股权划转有关事宜的公告》（以下简称“公告”）称：根据福建省人民政府《关于设立福建省产业投资有限公司的批复》（闽政文〔2024〕215 号），福建省交通运输厅将其持有的本公司 20%的股权（以 2023 年底经审计的账面归母净资产为准）无偿划转给福建省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福建省国资委”），福建省国资委同时将该 20%的股权无偿划转至福建省产业投资有限公司（以下简称“福建产投”）。截至公告出具日，上述股权变更事项的工商变更已完成。此次股权划转后，福建省交通厅持有公司 80%股权，福建产投持有公司 20%股权。同时，公告称：上述股权划转事项系福建省对整体国有资产进行的产业布局优化和结构调整，公司经营模式维持不变。此次股权划转后，公司控股股东及实际控制人未发生变化。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为福建省最重要的高速公路建设和运营主体，在高速公路建设运营领域地位极高，路产规模区域占比很高，保持很强的路产竞争力；业务布局仍以高速公路为核心，通行费、油品销售及养护等相关多元化业务形成利润来源，其中，2024 年通行费收入与上年基本持平，对整体营业收入形成支撑，油品销售较上年有所缩减导致营业总收入同比下降，但综合毛利率水平有所提升。

表 2：公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高速公路通行费	145.74	55.42	71.36	163.91	49.63	73.07	162.30	52.65	71.76
经营开发	98.86	37.60	7.48	135.29	40.96	6.79	105.29	34.15	7.30
其中：油品销售	79.39	30.19	8.75	102.94	31.17	8.28	86.48	28.05	10.59
公路养护及其他工程	15.64	5.95	18.80	28.95	8.76	11.61	37.50	12.16	13.28
其他业务	2.71	1.03	-10.70	2.14	0.65	-2.34	3.20	1.04	-10.31
营业收入/毛利率合计	262.95	100.00	43.37	330.29	100.00	40.04	308.29	100.00	41.78
投资收益		1.03			0.87			1.75	

其他收益	2.20	2.14	1.40
------	------	------	------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高速公路建设运营板块，跟踪期内公司仍作为福建省最重要的高速公路建设和运营主体，路产运营的经营主体和业务模式未发生变化，路产构成仍以收费还贷高速公路为主，收费还贷高速公路无需计提折旧¹。截至 2024 年末，公司已经建成并投入运营的控股、参股高速公路 78 条，较上年末新增一条控股高速，通车总里程达 5,264.24 公里，收费里程 5,146.04 公里，其中控股 67 条²，通车总里程为 4,580.83 公里，收费里程为 4,467.01 公里，各路产指标均呈现上涨，国高网在福建省内路段占比约为 89%，保持显著的区域垄断优势。

从路产运营情况来看，跟踪期内，公司控股高速公路运营情况良好，整体路产经营效率很高，2024 年公司控股高速公路日均通行量为 91.02 万辆，相较于上年的 90.61 万辆，同比略增 0.45%，分车型来看，2024 年客车日均通行量 71.96 万辆，货车日均通行量 19.07 万辆；同期单公里通行费收入为 365.82 万元/公里，同比下降 1.14%，主要系福州绕城西北段受外部环境影响通行费收入同比下降明显，以及新增的泉南改扩建项目车流量有待培育。分路段来看，泉厦、京台线长乐松下至平潭段、福州机场二期、福州南连接线等路产单公里贡献通行费收入较高，盈利能力较强。此外，漳州南联络线、龙岩古武、龙岩湖城等路产单公里通行费收入较低且增长缓慢，培育期较长，盈利能力弱。

收费期限方面，截至 2024 年末，公司部分高速路产收费权临近到期，但到期路产贷款尚未偿还完毕，根据《关于开展收费公路专项清理工作的通知》（交公路发〔2011〕283 号）文件，仍正常收费。2024 年以来相关政策的陆续出台，进一步推动了行业收费制度和养护体制改革，作为行业发展亟需的政策，新修订的《收费公路管理条例》或将加速颁布，需关注未来政策变化可能给公司带来的影响。收费标准方面，跟踪期内，车辆通行的收费标准未发生变化，仍根据省政府《关于全省高速公路货车通行费计费方式调整方案的批复》（闽政文〔2019〕219 号），收费车型按照《收费公路车辆通行费车型分类》（JT/T489-2019）执行（车型分类及现行收费标准详见附一）。高速公路养护方面，公司经营主要路段年限较长，且在通行量逐年增长的情况下，相关路段的维修养护成本支出较大，近年来公司养护费用支出均维持较大规模并呈现逐年增长，2024 年公司日常养护支和专项养护支出分别同比增长 5%和 49%，其中专项养护费用支出增长显著，主要系当年路面提升改造等项目较多所致，并不具备持续性。

表 3：截至 2024 年末公司控股高速公路路产和通行费收入情况（公里、亿元）

项目名称	通车里程	收费里程	通行费收入			性质
			2022 年	2023 年	2024 年	
福泉	167.10	166.69	14.31	16.73	16.72	2011~2036 年
泉厦	81.94	81.94	11.53	12.86	12.64	2010~2035 年
漳州厦漳(含改扩建)	48.00	48.00	1.65	1.77	1.74	统贷统还
漳诏	140.55	140.45	5.27	6.02	6.31	统贷统还
福宁	174.24	174.24	8.87	10.19	9.94	统贷统还
罗宁	33.11	33.11	1.07	1.43	1.45	2003~2028 年
罗长	58.10	58.10	1.58	2.1	1.89	统贷统还
泉州金安	57.86	56.60	1.82	2.22	2.13	统贷统还

¹ 根据福建省财政厅、交通运输厅制定的《福建省高速公路行业财务管理暂行办法》（闽财建[2001]181 号）和福建省财政厅《关于政府还贷高速公路路产折旧问题的复函》（闽财建[2003]209 号）。

² 漳州厦漳和漳州厦漳改扩建工程统计为两条路段。

宁德沈海复线	53.90	52.03	1.19	1.28	1.33	统贷统还
宁德宁连	25.86	24.34	1.64	1.78	1.79	统贷统还
福州沈海复线	25.05	25.05	1.55	2.01	2.11	统贷统还
福州福永	66.31	64.83	2.18	2.59	2.57	统贷统还
莆田沈海复线	51.65	50.48	0.93	1.2	1.18	统贷统还
泉州沈海复线	36.53	35.10	0.55	0.72	0.69	统贷统还
长泰美宫至陈巷段	26.60	25.78	0.34	0.41	0.39	统贷统还
漳州沈海复线	108.36	107.07	3.93	4.76	4.64	统贷统还
三明永武	40.79	39.83	0.58	0.66	0.65	统贷统还
龙岩永武	156.67	155.48	2.45	2.79	2.72	统贷统还
南平松建	108.86	105.41	1.4	1.51	1.58	统贷统还
南平宁武	205.36	201.17	3.2	3.49	3.56	统贷统还
宁德宁武	86.90	86.59	1.52	1.67	1.67	统贷统还
浦南	246.20	246.20	5.38	6.42	6.26	2008~2033 年
福州京台	54.65	54.25	2.41	2.71	2.68	统贷统还
宁德京台	41.10	39.89	1.51	1.68	1.66	统贷统还
南平京台	67.68	63.43	1.55	1.75	1.69	统贷统还
福州京福	102.54	102.54	2.9	3.1	3.03	统贷统还
南平福银	47.68	47.68	1.16	1.22	1.19	统贷统还
三明福银	111.62	106.98	2.21	2.31	2.31	统贷统还
南平邵三	29.30	29.3	0.63	0.73	0.74	统贷统还
三明邵三	106.70	106.66	2.84	3.28	3.28	统贷统还
龙岩双永	162.52	161.06	2.83	3.17	2.91	统贷统还
龙岩湖城	17.02	16.57	0.17	0.19	0.19	统贷统还
莆田莆永	64.10	61.07	1.3	1.5	1.46	统贷统还
泉州莆永	94.04	93.25	2.12	2.41	2.27	统贷统还
三明泉三	154.02	150.23	4.11	4.3	4.23	统贷统还
泉州泉三	131.51	131.51	6.89	7.46	7.44	统贷统还
三明永宁	126.63	123.79	2.18	2.33	2.36	统贷统还
泉州双安	16.15	15.01	0.45	0.58	0.54	统贷统还
漳州漳龙	79.51	79.51	2.2	2.43	2.38	统贷统还
龙岩漳龙	38.64	38.64	1.11	1.24	1.22	统贷统还
龙长	135.99	135.99	3.18	3.7	3.59	统贷统还
漳州厦成	45.26	43.25	2.35	2.74	2.68	统贷统还
龙岩厦蓉扩建	30.67	30.67	1.42	2.83	2.74	统贷统还
龙岩古武	39.29	38.41	0.38	0.46	0.49	统贷统还
福州绕城西北段	49.35	42.03	2.25	2.33	1.89	统贷统还
福州东南绕城	88.52	87.69	4.98	5.36	5.45	统贷统还
泉州南惠	57.91	50.2	1.37	1.59	1.56	统贷统还
泉州晋石	35.52	26.12	1.07	1.21	1.31	统贷统还
泉州南石	43.52	42.17	1.4	1.7	1.74	统贷统还
福州机场一期	20.89	20.89	0.84	1.11	1.05	统贷统还
福州机场二期	29.23	10.33	1.48	1.52	1.17	统贷统还
福州渔平	57.61	54.91	1.1	1.29	1.30	统贷统还
渔平延伸线	6.00	6	0.34	0.42	0.42	统贷统还
福州南连接线	13.61	12.45	1.1	1.3	1.34	统贷统还
三明建泰	80.74	80.36	0.87	1.01	1.14	统贷统还
漳州南联络线	49.10	46.37	0.55	0.7	0.63	统贷统还
宁德福寿	54.7	54.7	0.67	0.9	1.00	统贷统还
漳州东山联络线	11.68	11.34	0.22	0.26	0.25	统贷统还
漳州漳永	58.57	56.08	1.19	1.36	1.35	统贷统还
龙岩漳永	82.96	81.91	1.61	1.9	1.91	统贷统还
三明漳永	7.00	6.7	0.12	0.15	0.15	统贷统还
三明湄渝	27.82	27.51	0.53	0.63	0.64	统贷统还
莆田湄渝	80.44	78.64	1.18	1.49	1.53	统贷统还
京台线长乐松下至平潭段 (含平潭海峡公铁两用大	19.1	14.51	1.55	2.05	2.06	统贷统还

桥公路部分)						
泉南改扩建项目	10.00	7.92	--	--	0.46	统贷统还
合计	4,580.83	4,467.01	143.27	165.02	163.39	--

注：1、上述通行费收入合计数与审计报告不同，系因为部分已通车但未竣工决算项目的车辆通行费收入冲减项目建设成本；2、尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：近年来养护费用支出情况（万元）

项目	2022	2023	2024
日常养护支出	90,669.99	96,386.74	101,123.18
专项养护支出	119,678.50	123,442.92	184,320.83
合计	210,348.49	219,829.66	285,444.01

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

项目建设方面，跟踪期内仍按照 2014 年福建省人民政府下发的《福建省人民政府办公厅关于促进高速公路持续健康发展八条措施的通知》（以下简称“通知”），对 2014 年、2015 年提前启动开工的 15 个“十三五”建设项目，省级给予每公里 400 万元投资补助；由政府出资建设的国高网项目，交通运输部对项目的投资作为项目资本金并全部由市级持股，项目资本金扣除交通运输部投资后的不足部分由省市按 51:49 比例出资；由政府出资建设的地方网项目，省市按 40:60 比例出资，交通运输部对项目的补助作为项目资本金并全部由市级持股；同时继续执行“一项目一平衡”政策，由项目所在地设区市和县级政府负责承担项目建设运营资金平衡；其它省网规划项目由各设区市负责筹资建设或引进社会资金建设。截至 2024 年末，公司在建控股高速公路项目尚需投资规模较小，资金压力较小；同期末，公司拟建控股高速公路项目的资金来源主要为银行贷款等，需关注后续的投资支出情况。

表 5：截至 2024 年末公司控股高速公路在建和拟建项目情况（公里、%、亿元）

在建项目名称	建设里程	持股比例	总投资	资本金比例	已投资
沈海线漳州福井至北溪头段扩容工程	14.45	73.09	33.07	34.50	23.63
拟建项目名称	建设周期	预计通车里程	总投资额		
漳诏扩容龙海至闽粤界段	4 年	132	241.50		

注：预计通车里程包括高速路主体及扩建部分里程。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他业务板块，公司延伸发展油品销售业务，截至 2024 年末，公司共拥有自主运营加油站 229 座，同比减少 17 座。采购方面，公司向中石化森美（福建）石油有限公司、中国石油天然气股份有限公司福建销售分公司、中化石油福建有限公司按照相对固定的批零价差或略低于分销备案价采购，并通过零售方式销售汽油和柴油，售价严格按照国家发改委公布的成品油零售价格执行。此外，公司还在服务区开展餐饮、百货销售等业务，其中餐饮采取外包方式，形成经营权租赁收入；服务区设立便利店经营百货销售，前期主要租赁给外部企业经营，目前大部分租赁期已到期，由公司收回后自营。2024 年公司实现经营开发业务收入 105.29 亿元，同比下降 22.18%，主要系高速能源板块油品零售呈现收缩，销量和销售均价均有所下滑，也对整体收入规模造成缩减，但油品销售板块的毛利率则同比上升 2.31 个百分点。整体来看，高速能源板块油品零售、批发销售收入仍对整体收入形成补充。

财务风险

中诚信国际认为，受益于路产建设持续推进以及股东大力支持，跟踪期内，公司权益及资产规模持续小幅增

长，资产结构仍然以持有的高速公路路产为主；但债务规模较大，债务负担相对较重，财务杠杆水平仍处于高位；公司经营获现能力尚可，经营活动净现金流和 EBITDA 可对利息支出形成一定覆盖，但对整体债务的覆盖能力有待提升。

资本实力与结构

公司资产由以高速公路为主的固定资产、在建项目及对联营高速公路项目公司的投资等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构。近年来公司存量路产建设持续推进，资产规模持续小幅增长。

截至 2024 年末，公司债务规模小幅增长 2.35%，整体债务规模维持较高水平，债务负担相对较重。公司债务结构以银行借款和债券发行为主，同时有一定规模的融资租赁款，债务类型及渠道较为多元。近年来，公司短期债务占比均小于 10%，债务期限结构以长期为主，与高速公路运营回收期限较长的特点相匹配。公司所有者权益主要由资本公积和少数股东权益构成，跟踪期内，随着高速公路项目资本金的持续投入以及未分配利润的积累，公司经调整的所有者权益³有所增长，且权益规模增速高于债务增速，故财务杠杆水平略有下降，但整体仍处于高位。

表 6：截至 2024 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型		金额	1 年以内（含）	1 年以上
银行借款	信用借款/保证借款/质押借款	2,028.03	189.25	1,838.78
债券融资	中票/私募债/其他债务融资工具等	315.96	40.00	275.96
非标融资	融资租赁等	152.14	3.79	148.35
其他	应付票据等	0.13	0.13	0.00
合计	--	2,496.26	233.16	2,263.09

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司以通行费收入为主要构成的经营活动净现金流较为充沛，符合高速公路行业特点。跟踪期内，受制于油品销售业务缩减，公司营业收入下滑，导致当期经营活动净现金流有所下降，但仍呈现大规模的净流入态势，且可对利息支出构成保障，收现比指标表现相对稳定，但始终小于 1。公司投资活动主要为存量高速公路外加少量新增高速公路项目投资，近年来投资活动现金流维持一定的净流出规模。跟踪期内，公司部分债务到期，融资需求以借新还旧为主，加之利息的刚性支出，近年来筹资活动现金流表现为净流出状态，公司经营资金主要依赖于经营活动现金净流入来弥补资金缺口。公司 EBITDA 主要由利润总额和费用化利息支出构成，2024 年，公司开展降本增效专项行动使得当年财务费用缩减，利息支出的下降叠加经营性业务利润增长带动了利润总额提升，EBITDA 同比增加，对利息的保障能力进一步提升。

截至 2024 年末，公司银行授信总额为 5,649.10 亿元，尚未使用授信额度为 1,891.71 亿元，备用流动性充足；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，再融资渠道畅通。

³ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中报告期内调整项为 0。

表 7：近年来公司主要财务指标（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024
货币资金	69.93	91.64	90.46
固定资产	3,304.93	3,402.61	3,521.61
资产总计	3,643.02	3,709.97	3,853.69
经调整的所有者权益合计	1,101.01	1,130.49	1,213.40
总债务	2,418.82	2,439.02	2,496.30
短期债务占比	9.86	8.77	9.34
资产负债率	69.78	69.53	68.51
总资本化比率	68.72	68.33	67.29
经营活动产生的现金流量净额	117.81	158.42	134.97
投资活动产生的现金流量净额	-42.33	-42.40	-35.81
筹资活动产生的现金流量净额	-70.58	-94.31	-100.96
收现比	0.89	0.92	0.86
EBITDA	126.58	142.67	136.20
EBITDA 利息覆盖倍数	1.29	1.52	1.56
经营活动净现金流利息覆盖倍数	1.20	1.68	1.55

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限货币资金账面价值为 0.78 亿元，此外高速公路收费权质押对应的借款余额为 1,904.47 亿元，占期末总资产的比重为 49.42%，受限资产规模和占比均较高。

或有负债方面，截至 2024 年末，公司对外担保余额占期末净资产的比例不足 1%，被担保单位为国有企业，担保金额较小，或有负债风险较小。同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

表 8：截至 2024 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	担保期限	企业性质	担保余额
南平延顺高速公路有限责任公司	2014/04/30 至 2040/10/15	国有企业	3.68
宁德沈海复线双福高速公路有限责任公司	2024/07/01 至 2039/05/18	国有企业	对其贷款余额 20.25 亿元提供差额补足承诺

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 6 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

跟踪期内，福建省经济财政实力始终位于全国中上游水平且稳步增长。公司作为福建省最重要的高速公路建设和运营主体，区域重要性强，实际控制人为福建省国资委，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性，在获得项目建设专项资金拨付、财政贴息、政府补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2024 年公司收到财政贴息及各类政府补助资金合计 4.39 亿元。除直接的资金支持外，福建省政府还以资产注入、划拨用地变更为国家作价出资（入股）方式转增国家资本金等形式对公司提供支持。综上，跟踪期内福建省政府具备很强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 闽高 01/21 闽高速 01”募集资金 10 亿元，全部用于福建省高速公路产业股权投资有限公司（政府出资产业投资基金）的出资；“21 闽高 02/21 闽高速 02”募集资金 10 亿元，全部用于福建省高速公路产业股权投资有限公司（政府出资产业投资基金）的出资；“22 闽高速/22 闽高速 01”募集资金 10 亿元，全部用于补充流动资金。截至 2024 年末，上述债券募集资金已按要求使用完毕。

“19 闽高速 MTN001”、“19 闽高速 MTN002”、“19 闽高速 MTN003”、“20 闽高速 MTN001”、“20 闽高速 MTN002”、“21 闽高速 MTN001”、“21 闽高速 MTN002”、“21 闽高速 MTN003”、“21 闽高 01/21 闽高速 01”、“21 闽高 02/21 闽高速 02”和“22 闽高速/22 闽高速 01”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司在高速公路建设运营领域区域地位重要，路产竞争力很强，运营效率很高。虽然债务规模较大，但考虑到公司资本实力很强、外部支持有力、再融资渠道畅通，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持福建省高速公路集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 闽高速 MTN001”、“19 闽高速 MTN002”、“19 闽高速 MTN003”、“20 闽高速 MTN001”、“20 闽高速 MTN002”、“21 闽高速 MTN001”、“21 闽高速 MTN002”、“21 闽高速 MTN003”、“21 闽高 01/21 闽高速 01”、“21 闽高 02/21 闽高速 02”和“22 闽高速/22 闽高速 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：车型分类及现行收费标准

表 9：福建省高速公路客车车型分类及收费费率表（元/车公里）

类别	车辆类型	核定载人数	说明	收费系数	收费费率				
					高速公路		渔平高速公路延伸线（平潭大桥）	泉州湾跨海大桥和厦漳跨海大桥	
1 类客车	微型/小型	≤9	车长小于 6,000mm 且核定载人数不大于 9 人的载客汽车	1	0.50	0.55	0.60	2.50	2.68
2 类客车	中型	10~19	车长小于 6,000mm 且核定载人数为（10~19）人的载客汽车	2	1.00	1.10	1.20	5.00	5.36
	乘用车列车	--	--						
3 类客车	大型	≤39	车长不小于 6,000mm 且核定载人数为不大于 39 人的载客汽车	2.8	1.40	1.54	1.68	7.00	7.504
4 类客车		≥40	车长不小于 6,000mm 且核定载人数不小于 40 人的载客汽车	3	1.50	1.65	1.80	7.50	8.04

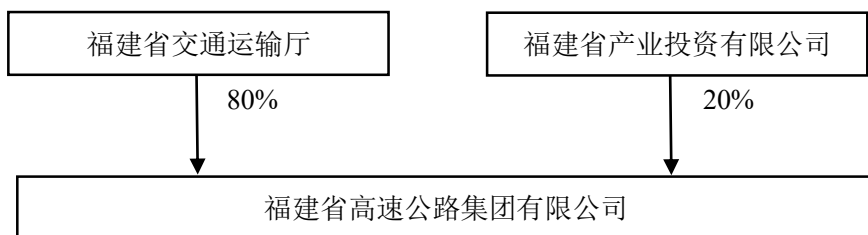
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：福建省高速公路货车/专项作业车车型分类及收费费率（元/车公里）

类别 车辆类型	核定载人数	说明	收费系数	收费费率		
				高速公路	渔平高速公路延伸线（平潭大桥）	泉州湾跨海大桥和厦漳跨海大桥
1 类货车/1 类专项作业车	2	车长小于 6,000mm 且最大允许总质量小于 4,500kg	1	0.450	2.000	2.140
2 类货车/2 类专项作业车	2	车长不小于 6,000mm 或最大允许总质量不小于 4,500kg	1.93	0.869	3.860	4.130
3 类货车/3 类专项作业车	3	--	3.12	1.406	6.240	6.677
4 类货车/4 类专项作业车	4	--	4.11	1.851	8.220	8.795
5 类货车/5 类专项作业车	5	--	4.50	2.024	9.000	9.630
6 类货车	6	--	5.57	2.505	11.140	11.920
6 类专项作业车	≥6					

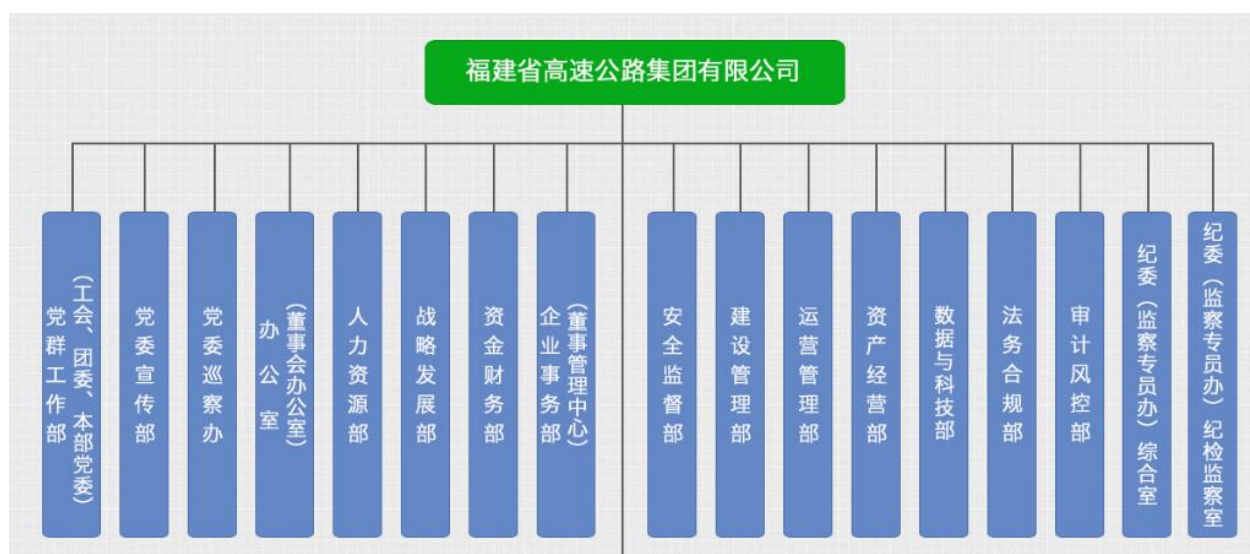
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：福建省高速公路集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



序号	企业名称	实缴持股比例（%）
1	福建发展高速公路股份有限公司	36.16
2	福州京福高速公路有限责任公司	69.48
3	福州罗长高速公路有限公司	71.59
4	福州国际机场高速公路有限公司	64.07
5	福州机场二期高速公路有限公司	60.09
6	福州绕城高速公路有限责任公司	65.00
7	福州福永高速公路有限责任公司	51.00
8	福州京台高速公路有限责任公司	65.00
9	福州东南绕城高速公路有限公司	63.10
10	福州沈海复线高速公路有限公司	51.00
11	福建省高速公路养护工程有限公司	100.00
12	福建省高速公路经营开发有限公司	100.00
13	福建省高速公路信息科技有限公司	100.00
14	福州渔平高速公路有限责任公司	51.00
15	福建省宁德高速公路有限公司	100.00
16	宁德宁武高速公路有限责任公司	70.00
17	宁德京台高速公路有限责任公司	65.00
18	宁德沈海复线高速公路有限责任公司	51.00
19	宁德福寿高速公路有限责任公司	51.00
20	莆田莆永高速公路有限责任公司	65.00
21	莆田沈海复线高速公路有限责任公司	51.00
22	莆田湄渝高速公路有限责任公司	51.00
23	福建省泉州高速公路有限公司	71.73
24	漳州市漳龙高速公路有限责任公司	100.00
25	福建省漳州高速公路有限公司	71.67
26	漳州沈海复线高速公路有限公司	51.00
27	福建省龙岩高速公路有限公司	77.02
28	龙岩双永高速公路有限责任公司	61.65
29	龙岩湖城高速公路有限责任公司	40.00
30	龙岩古武高速公路有限责任公司	51.00
31	龙岩漳永高速公路有限责任公司	51.00
32	龙岩东环高速公路有限责任公司	100.00
33	龙岩靖永高速公路有限责任公司	100.00

34	福建厦蓉高速公路漳龙段扩建工程有限公司	65.00
35	福建省三明高速公路有限公司	100.00
36	南平福银高速公路有限责任公司	100.00
37	南平浦南高速公路有限责任公司	80.99
38	南平宁武高速公路有限责任公司	70.00
39	南平松建高速公路有限责任公司	83.34
40	南平京台高速公路有限责任公司	65.00
41	福建省高速公路融通投资有限公司	100.00
42	福建交通一卡通有限公司	100.00
43	福建省高速技术咨询有限公司	100.00
44	福建省厦门高速公路管理有限公司	100.00
45	京台高速（平潭）跨海大桥有限公司	51.00
46	福建省高速公路产业股权投资有限公司	100.00
47	福建省高速公路联网运营有限公司	100.00
48	福建省高速公路科技创新研究院有限公司	100.00
49	福建省高速能源发展有限公司	100.00
50	漳州漳诏高速扩建工程有限公司	71.67
51	福建省高速路桥建设发展有限公司	100.00
52	福路通城乡发展（福建）集团有限公司	100.00
53	福建高速建设投资有限公司	100.00
54	福建高速创业投资有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附三：福建省高速公路集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 亿元)	2022	2023	2024
货币资金	69.93	91.64	90.46
非受限货币资金	69.78	91.49	89.68
应收账款	13.82	23.04	26.75
其他应收款	8.78	11.39	8.48
存货	13.30	16.67	15.25
长期投资	78.56	87.25	98.69
在建工程	134.29	52.96	49.41
无形资产	2.95	3.05	15.56
资产总计	3,643.02	3,709.97	3,853.69
其他应付款	40.05	37.93	33.80
短期债务	238.50	213.95	233.21
长期债务	2,180.33	2,225.07	2,263.09
总债务	2,418.82	2,439.02	2,496.30
负债合计	2,542.01	2,579.48	2,640.29
利息支出	98.09	94.09	87.21
经调整的所有者权益合计	1,101.01	1,130.49	1,213.40
营业总收入	262.95	330.29	308.29
经营性业务利润	9.16	29.52	30.19
其他收益	2.20	2.14	1.40
投资收益	1.03	0.87	1.75
营业外收入	0.70	0.67	0.97
净利润	5.85	19.21	22.80
EBIT	108.27	121.09	115.42
EBITDA	126.58	142.67	136.20
销售商品、提供劳务收到的现金	234.73	303.76	263.79
收到其他与经营活动有关的现金	87.93	125.13	126.11
购买商品、接受劳务支付的现金	93.56	154.09	137.86
支付其他与经营活动有关的现金	78.50	84.11	81.73
吸收投资收到的现金	5.19	6.72	8.81
资本支出	30.98	41.14	34.00
经营活动产生的现金流量净额	117.81	158.42	134.97
投资活动产生的现金流量净额	-42.33	-42.40	-35.81
筹资活动产生的现金流量净额	-70.58	-94.31	-100.96
现金及现金等价物净增加额	4.89	21.71	-1.80
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	43.37	40.05	41.78
期间费用率（%）	40.38	31.52	32.16
应收类款项占比（%）	0.62	0.93	0.91
收现比（X）	0.89	0.92	0.86
资产负债率（%）	69.78	69.53	68.51
总资本化比率（%）	68.72	68.33	67.29
短期债务/总债务（%）	9.86	8.77	9.34
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.20	1.68	1.55
总债务/EBITDA（X）	19.11	17.10	18.33
EBITDA/短期债务（X）	0.53	0.67	0.58
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.29	1.52	1.56

注：中诚信国际根据福建高速集团提供的经华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年、2024 年审计报告整理。其中，2022、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；中诚信国际在计算债务时，将其他流动负债中的带息债务调入短期债务，将长期应付款中的带息债务调入长期债务，将一年内到期的非流动负债、其他流动负债和长期应付款中的应付利息予以剔除。

附四：基本财务指标的计算公式

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

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

附五：信用等级的符号及定义

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

注：除 aaa 级、ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn