

信用等级公告

联合[2010] 551 号

联合资信评估有限公司通过对湖南省高速公路建设开发总公司 2010 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

湖南省高速公路建设开发总公司
2010 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年九月十六日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679728

邮编：100022

网址：www.lianhecreditratings.com.cn

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）与湖南省高速公路建设开发总公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与湖南省高速公路建设开发总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、联合资信与评估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，未因湖南省高速公路建设开发总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湖南省高速公路建设开发总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、湖南省高速公路建设开发总公司 2010 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一零年九月十六日



湖南省高速公路建设开发总公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 15 亿元

期限: 365 天

评级时间: 2010 年 9 月 16 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 6 月
现金类资产(亿元)	5.44	14.66	115.27	270.94
资产总额(亿元)	480.85	588.03	1060.87	1393.17
所有者权益(亿元)	132.93	170.72	249.26	264.33
短期债务(亿元)	64.21	123.68	197.63	314.96
全部债务(亿元)	347.54	403.17	784.41	1097.33
主营业务收入(亿元)	31.09	34.05	56.20	33.93
利润总额(亿元)	5.74	3.57	6.80	5.12
EBITDA(亿元)	27.73	37.18	47.92	--
经营性净现金流(亿元)	10.29	27.41	35.77	8.51
净资产收益率(%)	4.32	2.09	2.60	--
资产负债率(%)	72.36	70.97	76.14	80.67
速动比率(%)	47.08	40.37	74.11	101.96
EBITDA 利息倍数(倍)	1.47	1.49	1.38	1.47
经营现金流负债比(%)	15.94	21.53	16.19	--
现金偿债倍数(倍)	0.36	0.98	7.68	18.06

注: 2007-2010 年 6 月财务数据均经审计。

分析师

孙恒志 刘小平

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

经联合资信评估有限公司评定, 湖南省高速公路建设开发总公司(以下简称“公司”)拟发行的 2010 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司是湖南省交通厅投资的高速公路投资运营主体, 得到省政府、交通厅、财政厅在产业政策、税费减免、财政补贴、资金筹措等方面的有效支持。
2. 公司所辖路产质量优良, 具有明显的区域垄断经营优势。
3. 公司经营活动净现金流规模相对较大, 对于本期短期融资券的保障能力较高。

关注

1. 公司资产结构中固定资产占比较高, 固定资产经营效率偏低; 流动资产中应收和预付款项大, 公司资产整体流动性偏弱。
2. 近几年公司投资扩张较快, 债务负担重。
3. 公司短期债务快速增长, 短期偿债指标偏低。

一、主体概况

湖南省高速公路建设开发总公司（以下简称“公司”）系经湖南省人民政府办公厅湘政办函[1993]62号文批复同意设立的国有独资公司，注册资本为人民币1亿元。公司隶属于湖南省交通厅，由交通厅作为出资部门。2004年，根据湖南省交通厅湘交财会字[2004]358号文批复，公司增加注册资本人民币89597万元，其中包括莲易路和长潭路中国国家投入的89087万元项目建设资本金，以及交通厅拨付的510万元资金。此次增资后公司注册资本为人民币99597万元。

公司主营业务范围为：负责全省高速公路建设、养护、管理和沿线开发；高速公路服务区加油站、汽车维修服务站的管理；交通、能源、城市基础设施、高科技项目的开发；投资与管理；高速公路沿线房地产开发、经营筑路工程机械及配件。

公司是湖南省主要的高速公路建设、运营和管理企业，对省内所有收费还贷性高速公路行使收费权。截至2009年底，公司旗下管辖的高速公路里程已达1545.92公里（公司合并口径），占湖南省省内高速公路的通车里程的69.42%。

截至2009年底，公司下辖湖南省高速公路投资集团有限公司1家全资子公司；长永高速、莲易高速、长潭高速、潭耒高速等13个高速公路管理处和26个项目建设公司，其他直管运营单位还包括省高速公路监控中心和4个路政大队。截至2009年底，公司持有A股上市公司现代投资股份有限公司（股票代码000900）27.19%的股份。

公司内设办公室、人事处、财务处、工程处、收费稽查处、养护处、路政安全处、监察室、审计处、资产经营处、政策法规处、总工程师12个职能部门（详见附件1）。

截至2009年底，公司合并资产总额1060.87亿元，所有者权益合计249.26亿元；2009年公

司实现主营业务收入56.20亿元，利润总额6.80亿元。

截至2010年6月底，公司合并资产总额1393.17亿元，所有者权益合计264.33亿元；2010年1-6月公司实现主营业务收入33.93亿元，利润总额5.12亿元。

公司注册和经营地址：长沙市远大一路649号；法定代表人：冯伟林。

二、本期短期融资券概况

公司2010年计划注册24亿元短期融资券，其中第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”）15亿元，期限365天。本期短期融资券募集资金主要用途包括：补充营运资金和偿还部分银行贷款。

1. 补充营运资金

目前公司负责日常运营养护的通车高速公路项目共11个，随着通车高速公路的逐年增多，公司日常养护费用也在不断增加，2009年公司用于日常养护的费用为4.6亿元，预计2010年养护费用预计将达到6亿元。公司本次发行15亿元短期融资券拟使用其中的3亿元用于补充公司所需营运资金。

2. 偿还部分银行贷款

公司目前融资主要通过银行贷款获得，融资渠道单一，风险集中。截至2010年6月30日，公司短期借款、一年内到期的长期借款和长期借款余额分别为304.69亿元、8.67亿元和719.13亿元。本次募集资金到位后公司计划使用募集资金12亿元偿还部分银行借款，逐步摆脱债务融资主要依赖银行贷款的局面，提高直接融资比例，改善融资结构。

三、主体长期信用状况

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。

近年来，中国高速公路发展迅速。截至2009年底，全国高速公路营运里程已达到6.5万公里，居世界第二位。湖南省是中国中南部重要的陆路交通枢纽之一，地理位置优越。截至2009年底，湖南省高速公路通车里程达到2227公里，通车和在建高速公路里程达5720公里，从2006年的全国第17位跃居全国第3位。

公司作为湖南省交通厅独资的高速公路投资运营主体，主要从事湖南省全省政府还贷性高速公路的投资建设管理，在政策、税收、财政和融资各方面均获得了政府的大力支持。

公司管理的高速公路包括京港澳、沪昆线、杭瑞线等国家高速公路网组成路段，在国家交通主干线网中居于重要地位，所辖路产质量优良。截至2009年底，公司旗下管辖的高速公路里程已达1545.92公里（合并口径），占湖南省已建成通车高速公路总里程的69.42%，在省内高速公路行业中具有举足轻重的地位，是湖南省高速公路建设投资领域的龙头企业，区域垄断经营优势明显。

目前公司处于高速公路大规模投资期和快速发展期，伴随投资快速扩张，公司有息债务规模快速增长，债务负担明显加重，而公司大部分道路资产最近2-3年仍处于在建或者车流量培育阶段，整体盈利能力偏弱。随着在建或拟建高速公路项目的逐步推进，以及现有中长期债务的逐步到期偿付，公司未来面临较大的债务压力。但考虑到公司作为湖南省政府还贷性高速公路投资建设管理主体，政府对其支持方式及力度仍将持续，公司债务偿付风险相对较低；并且区域经济的快速增长、路网布局的完善、路网规模效益的进一步发挥将拉动公司通行费收入规模保持增长，公司未来自身偿债能力有望增强。总体看，公司主体信用风险很低。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

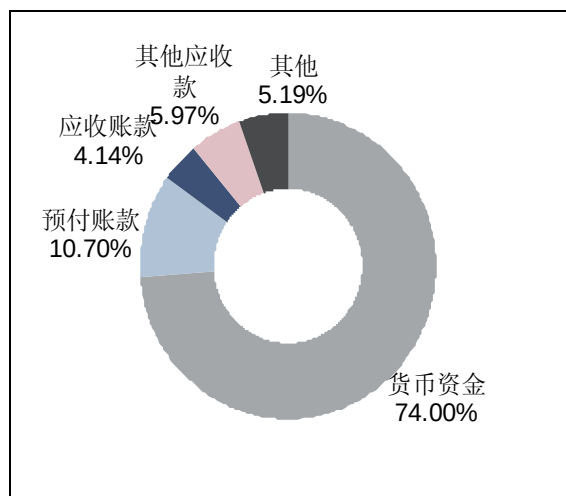
公司提供了2007-2009年度以及2010年上半年财务报表，其中2007和2008年财务报表已经天职国际会计师事务所有限公司审计，2009年和2010年上半年财务报表已经中准会计师事务所审计，以上两所均对当期财务报表出具了无保留意见的审计结论。

2007-2009年财务报表的可比性不强，主要原因在于：①2009年起，公司高速公路在建项目大幅增长；②2009年公司合并报表范围新增湖南省高速公路投资集团有限公司（以下简称“投资集团公司”），投资集团公司的合并对于公司资产总额和收入规模影响较大。因此以下分析基于2009年和2010年上半年财务数据。

1. 资产流动性分析

截至2010年6月底，公司合并资产总额1393.17亿元，较2009年底增长31.32%。其中，流动资产合计占26.28%、固定资产占69.91%，长期投资、无形资产及其他合计占3.81%。受货币资金大幅增加影响公司流动资产占比逐年上升，但资产构成以固定资产为主，其资产结构变化趋势符合处于快速扩张阶段的高速公路投资行业特点。

图1 2010年6月底公司流动资产结构



资料来源：财务报表

截至2010年6月底，公司流动资产366.14亿元，较2009年底增长103.70%，流动资产构成以货币资金、预付账款、应收账款和其他应收款为主，以上四项分别在流动资产中占比74.00%、10.70%、4.14%和5.97%（见图1）。

公司货币资金余额逐年增加，2010年6月底为270.95亿元，较2009年底增长135.06%，其在流动资产中占比由2007年底的17.89%逐年迅速上升至2010年6月底的74.00%。公司货币资金余额增幅较大的原因是公司近两年新建项目较多，银行借款大幅增加，同时，由于公司经营规模扩大，公司周转用货币资金也加大。公司现阶段较大规模的货币资金为现有的在建项目提供了较好的资金保障。

公司应收账款规模较为稳定，2010年6月底，公司应收账款净额15.14亿元，但由于流动资产规模的额大幅增长，应收账款占比由2007年底的43.24%逐年下降2010年6月底的4.14%。公司应收账款主要是湖南省高速公路实行“一卡通”工程后应收湖南省交通厅的通行费收入分配款，系通行费收入解缴与分配时间差所致，账龄全部在1年内。2010年6月底，公司应收账款余额中湖南省交通厅欠款比例为59.87%，怀通、桂武、张花高速公路建设项目部欠款比例为11.51%，主要为投资集团公司子公司广信投资公司的应收材料销售款。总体看，公司应收账款产生坏账风险较低，未来随着“一卡通”工程的普及和公司运营里程的增加，公司应收账款余额相应将加大。

2010年6月底，公司其他应收款21.87亿元，与2008年及2009年基本持平，但较2007年底增长87.25%。公司其他应收款主要是由公司建设高速公路时，代建高速公路之间连接段道路产生。该类连接段公路由公司代建，计入其它应收款，建成后由相应归属公司或部门支付对价，公司收回其他应收款。2008年以来公司新建项目增加使得公司代建的该类公路增多，导致其他应收款逐年增大。其他应收款期限主要在3年以内，占比80%以上。截至2010

年6月底，其他应收款前5名欠款单位主要为湖南省地方高速公路投资主体及省内知名实业公司，其他应收款回收风险较小。

表1 2010年6月底其他应收款前五名债务人情况

序号	债务人名称	金额(亿元)	占比	明细
1	湖南省竹城公路建设开发有限公司	3.86	17.52%	垫付款
2	湖南财信投资	2.00	9.09%	往来款
3	湖南新华雅实业集团有限公司	0.80	3.64%	往来款
4	时代集团公司	0.50	2.27%	往来款
5	湖南省路安特沥青高新技术有限公司	0.45	2.05%	往来款
合计		7.61	34.57%	--

资料来源：审计报告

公司预付账款自2009年起快速增长，主要是合并范围增加投资集团公司，且该公司新建工程项目预付款增加所致。2009年底和2010年6月底，公司预付账款余额分别为15.49亿元和39.16亿元，在流动资产中占比由2009年底的8.62%上升至2010年6月底的10.70%。

从流动资产的运营效率指标看，受通行费收入解缴与分配时间差所致，公司销售债权周转次数相对较低，2009年为4.01次；2008年以前，公司无存货，2009年投资集团公司的合并导致公司新增了存货，该存货主要为房地产项目开发成本，其周转受房地产市场影响较大，2009年公司存货周转次数为4.88次，若以投资集团公司主营业务成本来计算存货周转次数，修正后的存货周转次数为1.32次，存货周转速度较低。受货币资金大幅增长导致流动资产快速增加的影响，近几年公司流动资产周转比率下降较快，2009年为0.49次，由于货币资金尚未投放到项目上，并未产生经济效益，因此目前公司流动资产周转指标偏低。

从总资产运营效率指标来看，公司资产结构中，2009年底固定资产合计占78.24%，主要为道路资产。目前公司正处于发展阶段，在建工程较多，多条新建成高速公路也仍处于车流

量培育期，道路资产经济效益的发挥尚需时日，公司总资产周转率相对偏低，2009年为0.07次。

总的来看，目前公司货币资金较为充裕，但应收账款和存货周转速度相对偏低，预付账款和其他应收款也对公司资金形成了一定程度的占用；此外，公司资产结构中，固定资产占比很大，总资产周转率偏低。公司整体资产流动性较弱。

2. 现金流分析

近三年公司经营活动现金流量呈现逐年增长的态势。2009年，公司销售商品、提供劳务收到的现金51.47亿元，收到的其他与经营活动有关的现金24.98亿元，主要为政府补助收入和项目收投标保证金，公司经营活动产生的现金流入为76.45亿元，2007-2009年年均复合增长99.84%。2010年1-6月公司经营活动现金流入为52.35亿元，占2009年全年的68.45%。2007-2009年经营活动产生的现金流出逐年增长，其中支付的其他与经营活动相关的现金（主要为支付的投标保证金及往来款项）历年占比较高，2009年公司经营活动产生的现金流出为40.68亿元，三年复合增长率为114.38%，经营活动现金流量净额为35.77亿元，三年复合增长率为86.43%。2010年1-6月，受支付的其他与经营活动相关的现金流出大幅增加的影响，当期经营活动现金流出量高于2009年全年水平，为43.82亿元，导致当期经营活动现金流量净额相对偏低，为8.51亿元。近几年公司经营活动现金流入增长主要有以下原因：①合并范围新增投资集团公司。投资集团公司建材销售收入、广告和租赁业务收入等合计16.56亿元收入的合并带动了经营现金流的增长。②高速公路通行费收入的增长。受区域经济带动车流量增长，以及通车里程的增加，2009年公司高速公路通行费收入同比增长16.41%，也带动了经营现金流的增长。随着2009年公司高速公路投资规模的加大，公司经营活动现金流入在公司现金流入总额占比逐年降低，2008年和

2009年分别17.27%和12.20%，2010年6月为9.98%，原因除公司筹资活动现金流入逐年增加外，还因为已经建成通车高速公路中新建成通车公路较多，收费还未成规模。

2008年及以前，公司收入来源主要为高速公路通行费收入，湖南省高速公路收费结算模式导致公司收入的确认和现金流的回笼具有一定的时滞，导致公司现金收入比偏低，2008年为69.12%；2009年由于投资集团公司的合并，新增收入中应收款相对较少，公司现金收入比快速提升，2009年和2010年1-6月分别为91.59%和95.93%。

投资活动方面，公司投资活动产生的现金流入主要来源于现代投资股份有限公司的投资收益，2009年和2010年6月分别为1.64亿元和0.30亿元；投资活动流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产，2009年以来随着公司高速公路投资项目的增加，以及投资集团公司对外增加长期债权投资以及其他权益性投资（计入“投资所支付的现金”，2009年为29.89亿元），公司投资活动现金流出显著增长，2009年公司投资活动产生的现金流量净额绝对值为2007-2009年的峰值，由于未来2-3年公司仍处于投资高峰期，公司投资活动现金流净额仍将保持较大规模的负值。2009年和2010年1-6月公司投资活动现金流量净额分别为-328.91亿元和-139.62亿元，远高于2008年及以前年度的投资现金流出水平。

为了满足不断增长的投资资金需求，公司相应增加了长、短期借款，导致公司负债率不断上升；由于近几年公司短期债务规模加大，公司到期偿付的债务规模也大幅增加。在投资项目债务资金需求增长和到期债务增多等因素的推动下，公司筹资活动产生的现金流量净额逐年增长，2009年以来增幅尤为明显，2009年和2010年1-6月公司筹资活动现金流量净额分别为393.74亿元和286.79亿元。

从未来发展看，随着交通流量的增加、在建工程的投入运营，预计其整体盈利规模和经

营活动现金流量还将继续增长；未来几年公司在建的高速公路投资项目金额较大，并且还有部分新建项目的投资计划，加之未来公司偿还借款规模增大，在资本金筹措方面，虽然拥有财政厅和交通厅的有力支撑，要保证资金平衡，预计公司对债务融资的依赖程度依然很大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2009年底和2010年6月底，公司流动比率分别为81.35%和107.23%，速动比率分别为74.11%和101.96%；2009年公司经营现金流动负债比为16.19%，指标偏低。公司债务规模较大，短期债务压力较大。考虑到湖南省政府对政府性还贷高速公路本息偿付的支持，以及较高的银行授信，这有助于缓解公司短期支付压力。

截至2010年6月底，公司获得国内多家银行授信，有效授信额度为1755.22亿元，已使用933.88亿元，尚未使用余额821.34亿元，公司间接融资渠道畅通。

2010年6月底，公司无对外担保事项。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为15亿元，分别占2010年6月底全部债务和短期债务的1.37%和4.76%，对公司现有债务的影响程度不大。

截至2010年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为80.67%和80.30%，以公司2010年6月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别小幅升至80.88%和80.51%，公司债务负担有所加重但变化不大。考虑到本期15亿元短期融资券中的75%用于替换原有债务，因此本期短期融资券的发行对于公司整体债务负担影响很小。

2009年底和2010年6月底，公司现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）分别为

115.27亿元和270.94亿元，分别为本期短期融资券发行额度的7.68倍和18.06倍，联合资信也注意到，公司在建项目后续投资规模大，货币资金将主要用于项目建设，现金类资产对本期短期融资券的实际保障能力受项目建设资金需求影响较大。

2007~2009年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期拟发行短期融资券额度的1.28倍、2.55倍和5.10倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的0.69倍、1.83倍和2.38倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

六、综合评价

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。

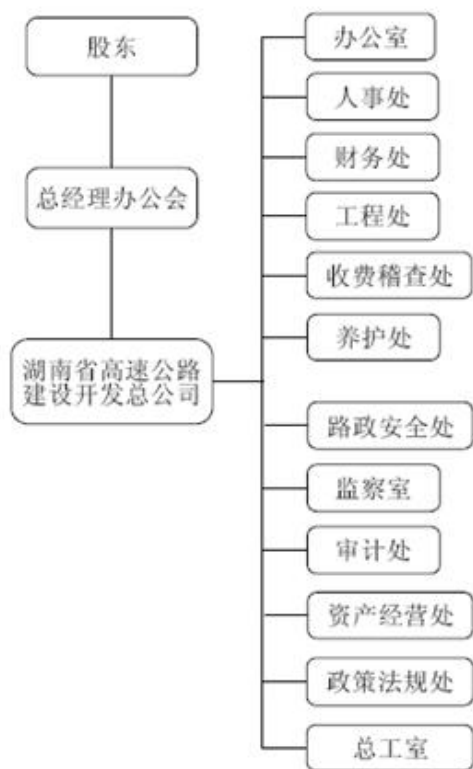
公司作为湖南省交通厅独资的高速公路投资运营主体，主要从事湖南省全省政府还贷性高速公路的投资建设管理，在政策、税收、财政和融资各方面均获得了政府的大力支持。公司现已运营的高速公路里程占湖南省已建成通车高速公路总里程的69.42%，在湖南省内高速公路投资建设、管理运营领域中占据绝对主导地位。公司所拥有的道路资产中包括京港澳、沪昆线、杭瑞线等国家高速公路网组成路段，在国家交通主干线网中居于重要地位，所辖路产质量优良，区域垄断经营优势明显。

目前公司处于高速公路大规模投资期和快速发展期，伴随投资快速扩张，公司有息债务规模快速增长，债务负担明显加重，而公司大部分道路资产最近2-3年仍处于在建或者车流量培育阶段，整体盈利能力偏弱。随着在建或拟建高速公路项目的逐步推进，以及现有中长期债务的逐步到期偿付，公司未来面临较大的债务压力。但考虑到公司作为湖南省政府还贷

性高速公路投资建设管理主体，政府对其支持方式及力度仍将持续，公司债务偿付风险相对较低；而区域经济的快速增长、路网布局的完善、路网规模效益的进一步发挥将拉动公司通行费收入增长，公司未来自身偿债能力有望增强。总体看，公司主体信用风险很低。

公司资产以固定资产为主，整体资产流动性偏弱，但经营活动现金流对本期短期融资券的保障能力较强。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件1 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 6 月底
流动资产					
货币资金	54400.09	146649.18	1152653.43	360.31	2709444.80
短期投资					
应收票据					
应收股利					4123.96
应收利息					
应收账款	131508.01	144256.87	135934.50	1.67	151410.38
其他应收款	116800.95	222980.44	180875.98	24.44	218707.52
预付账款	1397.97	70.10	154866.43	952.52	391624.46
期货保证金					
应收补贴款					
应收出口退税					
存货			160155.92		180018.57
待摊费用					62.39
其他流动资产			12981.10		6011.78
流动资产合计	304107.02	513956.59	1797467.37	143.12	3661403.85
长期投资					
长期股权投资	119747.00	146105.27	153103.87	13.07	152812.66
长期债权投资	26785.00	32675.00	252675.00	207.14	252675.00
长期投资合计	146532.00	178780.27	405778.87	66.41	405487.66
减：长期投资减值准备					
加：合并价差					
长期投资净额	146532.00	178780.27	405778.87	66.41	405487.66
固定资产					
固定资产原值	3868441.83	4814162.50	5723841.21	21.64	5796103.19
减：累计折旧	386183.57	528644.73	689873.64	33.66	770396.43
固定资产净值	3482258.27	4285517.77	5033967.57	20.23	5025706.76
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	3482258.27	4285517.77	5033967.57	20.23	5025706.76
工程物资					
在建工程	838620.79	865020.38	3266268.62	97.35	4713629.07
固定资产清理			16.32		
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	4320879.05	5150538.14	8300252.51	38.60	9739335.83
无形资产及其他资产					
无形资产			63061.98		83326.42
长期待摊费用			5175.51		5186.44
股权分置流通权	36984.06	36984.06	36984.06	0.00	36984.06
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	36984.06	36984.06	105221.55	68.67	125496.93
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	4808502.14	5880259.07	10608720.30	48.53	13931724.27

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 6 月底
流动负债					
短期借款	569999.75	1142757.50	1917380.90	83.41	3046873.45
应付票据			19938.29		16105.50
应付账款			42970.64		33431.69
预收账款			2812.18		4492.19
应付工资			761.21		189.44
应付福利费			146.77		105.45
应付利润（股利）					
应交税金	4.86	11.07	1769.30	1807.09	4547.24
其他未交款			27.31		31.97
其他应付款	3795.50	36319.91	184623.28	597.44	222137.71
预提费用					
预计负债					
一年内到期的长期负债	72097.00	94043.10	39000.00	-26.45	86665.00
其他流动负债					
流动负债合计	645897.11	1273131.59	2209429.88	84.95	3414579.64
长期负债					
长期借款	2833269.73	2794924.83	5666928.23	41.43	7191318.49
应付债券			200841.67		632362.58
长期应付款					
专项应付款	39.76	105024.76	19.76	-29.51	907.82
其他长期负债					
长期负债合计	2833309.49	2899949.59	5867789.66	43.91	7824588.90
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	3479206.60	4173081.18	8077219.53	52.37	11239168.54
少数股东权益			38864.19		49248.34
所有者权益					
实收资本	99597.00	99597.00	99597.00	0.00	99597.00
资本公积	1151404.02	1493614.52	2214922.25	38.70	2315853.05
盈余公积	7829.45	11396.64	17811.73	50.83	17811.73
未分配利润	70465.07	102569.73	160305.60	50.83	210045.60
未确认的投资损失（以“-”号填列）					
外币报表折算差额					
所有者权益合计	1329295.55	1707177.89	2492636.58	36.94	2643307.39
负债及所有者权益合计	4808502.14	5880259.07	10608720.30	48.53	13931724.27

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-6 月
一、主营业务收入	310856.88	340495.24	561971.83	34.46	339281.89
减: 主营业务成本	163478.44	237240.89	390478.55	54.55	201575.49
主营业务税金及附加			2414.79		702.06
二、主营业务利润	147378.44	103254.36	169078.49	7.11	137004.34
加: 其他业务利润	951.90	1638.60	3787.48	99.47	2357.06
减: 营业费用			6649.72		4040.32
管理费用	4489.62	6292.78	17088.21	95.09	11713.25
财务费用	113136.72	208032.17	245352.33	47.26	86635.24
三、营业利润	30703.99	-109431.99	-96224.29		36972.59
加: 投资收益	26347.94	24054.03	26563.66	0.41	12751.35
补贴收入		121540.43	136289.34		1378.06
营业外收入	2477.10	648.69	1611.23	-19.35	98.55
减: 营业外支出	2106.83	1139.31	233.05	-66.74	33.68
加: 以前年度调整					
四、利润总额	57422.19	35671.84	68006.88	8.83	51166.87
减: 所得税			2854.18		1851.58
减: 少数股东损益			271.34		-424.71
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	57422.19	35671.84	64881.36	6.30	49740.00

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-6 月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	186042.37	235356.70	514715.30	66.33	325486.02
收到的税费返还					
收到的其他与经营活动有关的现金	5399.45	146740.49	249813.79	580.19	197870.32
现金流入小计	191441.82	382097.19	764529.09	99.84	523356.34
购买商品、接受劳务支付的现金	21725.06	79941.44	259825.29	245.83	173807.36
支付给职工以及为职工支付的现金	1155.68	2455.30	8396.13	169.54	5832.15
支付的各项税费	88.07	5.80	4966.91	650.98	4788.06
支付的其他与经营活动有关的现金	65546.28	25581.93	133625.23	42.78	253790.07
现金流出小计	88515.09	107984.46	406813.55	114.38	438217.64
经营活动产生的现金流量净额	102926.73	274112.73	357715.54	86.43	85138.70
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金					
取得投资收益所收到的现金	15957.90	17695.76	16401.92	1.38	3018.09
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金			20.33		
收到的其他与投资活动有关的现金					
现金流入小计	15957.90	17695.76	16422.25	1.44	3018.09
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	566053.95	915409.49	3006658.58	130.47	1394216.34
投资所支付的现金	9690.00	25890.00	298874.37	455.37	5040.00
支付的其他与投资活动有关的现金					
现金流出小计	575743.95	941299.49	3305532.95	139.61	1399256.34
投资活动产生的现金流量净额	-559786.05	-923603.73	-3289110.70	142.40	-1396238.24
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资所收到的现金	34794.52	20000.00	487000.00	274.12	735.00
借款所收到的现金	1158729.23	1792445.85	4998899.47	107.70	4716934.12
收到的其他与筹资活动有关的现金					
现金流入小计	1193523.75	1812445.85	5485899.47	114.39	4717669.12
偿还债务所支付的现金	531899.18	820356.69	1207315.78	50.66	1631530.39
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	188647.27	250296.26	341184.28	34.48	218247.82
支付的其他与筹资活动有关的现金					
现金流出小计	720546.45	1070652.95	1548500.06	46.60	1849778.21
筹资活动产生的现金流量净额	472977.30	741792.90	3937399.41	188.53	2867890.91
四、汇率变动对现金的影响	-28.53	-52.82			
五、现金及现金等价物净增加额	16089.45	92249.09	1006004.25	690.73	1556791.37

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)	2010 年 1-6 月
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
其他					
二、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	57422.19	35671.84	64881.36	6.30	49740.00
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)					
加: 少数股东损益			271.34		-424.71
计提的资产减值准备	253.64	556.80	-231.39		98.92
固定资产折旧	96831.06	142461.17	161227.47	29.04	80414.71
无形资产摊销			1418.94		1163.56
长期待摊费用摊销			1341.23		366.31
待摊费用减少(减:增加)					-62.39
预提费用增加(减:减少)					
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)			-14.65		16.32
固定资产报废损失					
财务费用	113136.72	208834.95	251984.88	49.24	91216.95
投资损失(减:收益)	-26347.94	-24054.03	-26563.66	0.41	-12751.35
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)			-160155.92		-19862.65
经营性应收项目的减少(减:增加)	-127269.80	-119485.16	-104369.49	-9.44	-290065.45
经营性应付项目的增加(减:减少)	-11099.15	30127.15	167925.43		185288.48
其他					
经营性活动产生的现金流量净额	102926.73	274112.73	357715.54	86.43	85138.70
三、现金及现金等价物净增加情况					
现金的期末余额	54400.09	146649.18	1152653.43	360.31	2709444.80
减: 现金的期初余额	38310.64	54400.09	146649.18	95.65	1152653.43
现金等价物的期末余额					
减: 现金等价物的期初余额					
现金及现金等价物净增加额	16089.45	92249.09	1006004.25	690.73	1556791.37

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 6 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	3.07	2.47	4.01	--
存货周转次数(次)			4.88	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.07	--
现金收入比(%)	59.85	69.12	91.59	95.93
盈利能力				
主营业务利润率(%)	47.41	30.32	30.09	40.38
总资本收益率(%)	3.76	4.00	3.01	--
净资产收益率(%)	4.32	2.09	2.60	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	68.07	62.08	69.86	74.40
全部债务资本化比率(%)	72.33	70.25	75.60	80.30
资产负债率(%)	72.36	70.97	76.14	80.67
偿债能力				
流动比率(%)	47.08	40.37	81.35	107.23
速动比率(%)	47.08	40.37	74.11	101.96
经营现金流动负债比(%)	15.94	21.53	16.19	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.47	1.49	1.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.53	10.84	16.37	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	-0.16	-0.37	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.42	-2.59	-8.43	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	1.28	2.55	5.10	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.69	1.83	2.38	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-3.05	-4.33	-19.54	--
现金偿债倍数(倍)	0.36	0.98	7.68	18.06

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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
 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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 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 7 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 湖南省高速公路建设开发总公司 2010 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续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。

湖南省高速公路建设开发总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。湖南省高速公路建设开发总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湖南省高速公路建设开发总公司的经营管理状况及相关信息，如发现湖南省高速公路建设开发总公司出现重大变化，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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如湖南省高速公路建设开发总公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至湖南省高速公路建设开发总公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券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湖南省高速公路建设开发总公司、主管部门、交易机构等。

