

# 信用等级公告

联合[2013] 066 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 2013 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  
2013 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  
二零一三年一月十七日



# 湖南省高速公路建设开发总公司

## 2013 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<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 19 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 偿还银行借款

评级时间: 2013 年 1 月 17 日

### 财务数据

| 项 目                | 2009 年  | 2010 年  | 2011 年  | 12 年 9 月 |
|--------------------|---------|---------|---------|----------|
| 现金类资产(亿元)          | 115.27  | 138.78  | 74.84   | 72.50    |
| 资产总额(亿元)           | 1061.80 | 1515.44 | 2024.10 | 2414.76  |
| 所有者权益(含少数股东权益)(亿元) | 253.16  | 304.25  | 514.49  | 634.01   |
| 短期债务(亿元)           | 197.63  | 389.05  | 371.88  | 329.02   |
| 全部债务(亿元)           | 785.33  | 1168.65 | 1439.30 | 1738.77  |
| 营业收入(亿元)           | 56.58   | 82.08   | 105.67  | 63.25    |
| 利润总额(亿元)           | 6.81    | 50.09   | 19.26   | 3.48     |
| EBITDA(亿元)         | 47.93   | 87.29   | 61.16   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)        | 35.77   | 44.13   | 33.67   | 11.33    |
| 净资产收益率(%)          | 2.58    | 16.35   | 3.70    | --       |
| 资产负债率(%)           | 76.16   | 79.92   | 74.58   | 73.74    |
| 速动比率(%)            | 74.11   | 58.39   | 66.50   | 121.24   |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 1.38    | 2.07    | 1.07    | --       |
| 经营现金流负债比(%)        | 16.19   | 10.59   | 8.09    | --       |
| 现金偿债倍数(倍)          | 5.76    | 6.94    | 3.74    | 3.63     |

注: 1. 公司将 2010 年 12 月发行的 15 亿元、2011 年 6 月发行的 9 亿元、2011 年 12 月发行的 16.6 亿元、2012 年 5 月发行的 15 亿元、2012 年 8 月发行的 9 亿元短期融资券计入应付债券科目, 本报告将其调整至短期债务, 长期债务做相应调减; 2. 公司自 2010 年起执行《企业会计准则[2006]》, 2009 年数据为 2010 年期初调整数; 3. 2012 年三季度财务数据未经审计。

### 分析师

高景楠 王妮娜

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 2013 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状况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. 公司现金类资产及经营活动现金流对于本期短期融资券的保障能力较高。

### 关注

1. 公司应收账款和其他应收款规模大, 收入实现时间存在一定的不确定性。
2. 近几年公司投资扩张较快, 有息债务规模快速增长, 债务负担重。
3. 公司短期债务规模大, 短期偿债指标偏低, 存在一定资金周转压力。

## 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、评级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 2013 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 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2012年9月底，公司旗下管辖的高速公路里程已达1659公里（公司合并口径），占湖南省省内高速公路的通车里程的61%。

2010年10月，公司投资成立全资子公司湖南省高速公路机电建设开发有限公司，注册资金1300万元人民币，并纳入2010年度合并范围。截至2012年9月底，公司下辖湖南省高速公路投资集团有限公司（简称“投资集团公司”）和湖南省高速公路机电建设开发有限公司（简称“机电开发公司”）2家全资子公司，3家控股及参股子公司，30个项目建设公司，以及12个高速公路运营单位。截至2012年9月底，公司持有A股上市公司现代投资股份有限公司（以下简称“现代投资”，股票代码000900）27.19%的股份，现代投资未纳入公司合并报表。

截至2011年底，公司合并资产总额2024.10亿元；所有者权益合计514.49亿元；2011年公

司实现营业收入105.67亿元，利润总额19.26亿元。

截至2012年9月底，公司合并资产总额2414.76亿元，所有者权益合计634.01亿元；2012年1~9月，公司实现营业收入63.25亿元，利润总额3.48亿元。

公司注册和经营地址：长沙市远大一路649号；法定代表人：吴国光。

## 二、本期短期融资券概况

公司于2012年注册总金额为39亿元的短期融资券，分期发行，其中2012年第三期短期融资券20亿元已于2012年12月20日成功发行；本期计划发行“2013年度第一期短期融资券”（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为19亿元，期限365天。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还银行借款。

## 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。中国高速公路建设发展空间较大，高速公路发展前景良好。

近年来，中国高速公路发展迅速。2011年，中国新增高速公路通车里程1.10万公里，总里程达8.5万公里，居世界第二位，中国高速公路网络更加完善。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2011年底，湖南省高速公路通车里程2649公里，全省在建高速公路里程3801公里，通车和在建总里程达6450公里，位居全国前列。

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 2012 年 9 月底，公司旗下管辖的高速公路里程已达 1659 公里（公司合并口径），占湖南省省内高速公路通车里程的 61%，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。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<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

#### 四、主体短期信用分析

公司提供了 2009-2011 年度以及 2012 年三季度财务报表，其中 2009 年和 2010 年财务报表已经中准会计师事务所审计，2011 年财务报表已经信永中和会计师事务所有限责任公司审计，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。

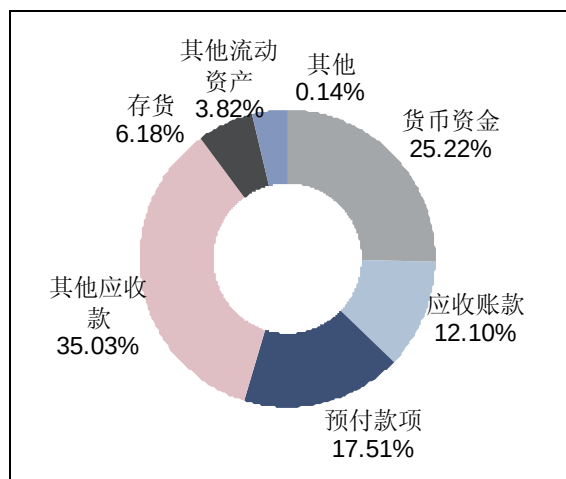
合并范围和会计准则：2010 年公司合并范围增加了湖南省高速公路机电建设开发有限公司。2011 年公司合并报表范围无变化。公司自 2010 年起执行新会计准则，并按照追溯调整的原则对 2010 年期初数进行调整。以下财务分析以追溯调整后的 2010 年年初数、2010 年年末数、2011 年年末数作为比较基数。公司 2012 年三季度财务数据未经审计，仅作为补充。

#### 1. 资产流动性分析

2009 年~2011 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长率为 38.07%，主要来自在建工程、固定资产及应收款项（应收账款+其他应收款）的增加。截至 2011 年底，公司资产合计 2024.10 亿元，同比增长 33.57%，其中，非流动资产占 85.42%，流动资产合计占 14.58%。公司资产构成以非流动资产为主，符合高速公路行业特征。

2009 年~2011 年，公司流动资产年均复合增长 28.13%，主要系应收款项（应收账款+其他应收款）和预付款项大幅增加所致。截至 2011 年底，公司流动资产合计 295.09 亿元，同比增长 12.46%。流动资产构成以货币资金、预付账款、应收账款、其他应收款为主。

图 1 2011 年底公司流动资产结构



资料来源：财务报表

2009 年~2011 年，公司货币资金呈波动下降趋势。截至 2011 年底，公司货币资金 74.43 亿元，同比大幅下降 46.37%，货币资金占流动资产的比重亦由上年的 52.89% 降至 25.22%，主要系该年度在建项目所需资金大幅增加，加之银行贷款利率上调，为了降低财务费用，公司货币资金储备减少所致。2011 年底，货币资金构成以银行存款为主，占 98.90%。货币资金的减少导致公司 2011 年底现金类资产下降为 74.84 亿元。虽然 2011 年公司货币资金有所下

降，但整体规模仍较大，为现有的在建项目提供了一定的资金保障。

公司预付款项主要是预付货款和预付工程款。2009年~2011年，公司预付款项迅速增长，年均增长82.66%，主要系近年来公司新增工程较多，相应预付款增加所致。截至2011年底，公司预付款项51.67亿元，同比增长6.28%。从账龄看，1年以内占64.16%，1~2年占34.58%。

2009年~2011年，公司应收账款快速增长，年均增长62.09%，主要系应收湖南省交通厅欠款增加所致。截至2011年底，公司应收账款35.71亿元，同比增长65.76%。从账龄看，全部为3年以内应收款，其中湖南省交通厅欠款合计23.89亿元，占应收账款的66.65%。湖南省交通厅欠款账龄在1年以内的为14.77亿元，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；汝郴、怀通、新溆高速公路建设项目部欠款比例为6.43%，主要为投资集团公司应收材料销售款。

2009年~2011年，公司其他应收款年均复合增长139.07%。公司其他应收款主要是未到账的政府补助款、公司往来款，以及公司建设高速公路时，代建高速公路之间连接段道路产生的垫付款。近两年公司新建项目增加使得公司代建连接段公路增多，同时政府补助大幅增长，导致其他应收款逐年增大。截至2011年底，公司其他应收款为103.38亿元，从账龄看，1年以内占25.31%，1~2年占63.18%，2~3年占11.39%，3年以上占0.12%；从欠款单位看，其他应收款前5名欠款单位主要为湖南省交通厅（应收湖南省交通厅54.64亿元，包括：建设资本金12.18亿元，建安营业税返还17.01亿元，应拨已通车项目还贷资金25.45亿元）、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。

截至2011年底，公司存货18.23亿元，主要为投资集团公司房地产开发项目，占存货账面价值的83.50%。

截至2012年9月底，公司资产合计2414.76亿元，较2011年底增长19.30%，主要来源于在建工程和应收款项的增长。其中，流动资产占17.40%，非流动资产占82.60%，资产结构仍以非流动资产为主。

2012年9月底，公司流动资产420.22亿元，较2011年底增长42.40%，其中，其他应收款增加80.73亿元；应收账款增加43.14亿元，主要是因为应收通行费收入分配款增加所致。

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，2011年为3.66次；公司主要存货为投资集团房地产项目开发成本，其周转受房地产市场影响较大，2011年公司存货周转次数为3.30次，存货周转速度一般。

从总资产运营效率指标来看，一方面，高速公路投资额大且投资、回报期较长；另一方面，目前公司在建工程较多，截至2011年底公司在建工程1056.54亿元，年均复合增长率达79.60%，且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，公司总资产周转率相对偏低，2009-2011年，分别为0.07次、0.06次和0.06次，总体资产运营效率低。

2009年~2011年，公司在建工程和固定资产大幅增加，带动非流动资产年均复合增长率达40.01%。截至2011年底，公司非流动资产合计为1729.00亿元，同比增长37.98%。其中以在建工程和固定资产分别占非流动资产的61.11%和34.93%。截至2012年9月底，公司非流动资产合计1994.54亿元，较2011年底增长15.36%，主要来自在建工程的增加（在建工程的净增加额为272.52亿元）。

总体看，近几年公司实现快速扩张，资产规模大幅提升；公司资产构成以固定资产和在建工程为主，资产流动性偏弱；在建项目所需资金的大幅增加，导致公司货币资金余额显著减少，现金类资产规模下降，仍总体规模仍然较大；公司应收和预付款项金额较大，对公司

资金形成了较大程度的占用,但回收风险较低。公司整体资产质量较好。

## 2. 现金流分析

近年公司经营活动现金流量呈现逐年增长的态势。2011年,公司销售商品、提供劳务收到的现金 99.77 亿元,经营活动现金流入合计 172.06 亿元;经营活动产生的现金流出快速增长,主要为购买商品、接受劳务支付的现金,经营活动现金流出合计 138.39 亿元。另外,公司 2011 年收到及支付其他与经营活动有关的现金大幅增长,分别为 72.28 亿元和 69.57 亿元,主要由公司下属经营公司办理高速公路主材结算形成,系由于目前湖南省高速公路建设项目较多,钢材、水泥等主材供应厂商对湖南省高速公路的材料供应金额非常大,为防止出现巨额坏账损失,各家材料供应商均委托公司下属经营公司办理高速公路材料结算业务,材料验收入库后,经营公司代厂商收取材料款然后将材料款支付给各大材料供应厂商。受行业特性影响,折旧等非付现成本占比较高,公司经营具有较强获现能力,2011 年经营活动产生的现金流净额为 33.67 亿元。湖南省高速公路收费“一卡通”政策的实施,公司通行费收入的确认与现金流的回笼之间存在一定的时滞性,公司现金实现质量一般,2011 年为 94.42%。2012 年 1-9 月,公司经营活动现金流入合计为 64.99 亿元,其中销售商品、提供劳务收到的现金为 57.69 亿元,由于应收湖南省交通厅通行费收入解缴分配款增加,现金收入比为 91.22%;收到其他与经营活动有关的现金 7.30 亿元,主要为收到的政府补助和项目招标保证金等;经营活动现金流出 53.66 亿元,主要为购买商品、接受劳务支付的现金 9.82 亿元,以及支付其他与经营活动有关的现金 39.30 亿元,相应地经营活动现金流量净额为 11.33 亿元。

投资活动方面,2009-2011 年,公司投资活动现金流入规模较小,分别为 1.64 亿元、0.86 亿元和 9.41 亿元,2011 年显著增长系公司理财

产品收回投资收到现金增加所致;公司取得投资收益收到的现金主要来源于湖南长益高速公路有限公司的长期股权投资收益。近几年,由于公司在建项目投资规模较大,投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金,2009-2011 年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 300.67 亿元、354.44 亿元和 356.42 亿元;投资支付的现金主要为理财产品投资支出;投资活动现金流出分别为 333.59 亿元、365.61 亿元和 368.28 亿元。持续大规模的投资活动现金流出导致公司投资活动现金流保持较大的净流出,2009-2011 年分别为-331.95 亿元、-364.75 亿元和-358.88 亿元。2012 年 1~9 月,公司投资活动现金流入 1.03 亿元,投资活动现金流出 288.78 亿元,仍主要为构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金(287.37 亿元),现金流量净额-287.76 亿元。考虑到未来 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。

2009-2012 年 1-9 月,公司筹资活动前现金流量净额分别为-296.18 亿元、-320.62 亿元、-325.21 亿元和-276.43 亿元,大规模的项目投资需求使公司融资压力不断加大。

2009-2011 年,随着在建项目的推进,为了满足不断增长的投资资金需求,公司加大了直接融资及间接融资的力度,公司长、短期借款以及应付债券大幅增长;同时,公司 2011 年将上级部门项目建设资金补助调入资本公积,相应的将收到的该部门建设资金计入收到的其他与筹资活动有关的现金,导致公司收到其他与筹资活动有关的现金大幅增长。2011 年公司筹资活动现金流入量保持较大规模,达到 695.62 亿元。而债务规模尤其是短期债务规模的增长也导致了公司到期债务的增多,从而使公司用于偿还债务支付的现金量增加,公司筹资活动现金流出量持续快速增长,三年复合增长率达 67.56%,2011 年增长至 434.75 亿元。相应地,2009-2011 年,公司筹资活动现金流量净额分别

为 396.78 亿元、344.12 亿元和 260.87 亿元，持续减少但仍维持较高水平。2012 年 1-9 月，公司筹资活动现金流入 702.60 亿元，筹资活动现金流出 424.91 亿元，筹资活动现金流量净额为 277.69 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提升；公司目前在建高速公路项目大部分将于未来 3 年内投入运营，未来几年公司项目投资金额逐年减少，但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~2011年，公司流动比率和速动比率均呈波动下降趋势，三年加权平均值分别为70.61%和65.59%。2011年流动比率和速动比率分别为70.88%和66.50%，分别较上年提高7.89个百分点和8.11个百分点，系流动资产增长较快所致。2012年9月底，公司流动比率和速动比率分别为127.31%和121.24%，较上年底大幅上升，系短期借款规模大幅下降以及应收款项显著增加所致，由于公司将2012年前三季度发行的24亿元短期融资券计入了应付债券科目，其实际应属流动负债，公司实际流动比率及速动比率较指标值偏低。2009-2011年，公司经营现金流动负债比持续下降，2011年为8.09%。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还贷性高速公路本息偿付的支持，有助于缓解公司短期支付压力。

截至 2012 年 9 月底，公司已签订对外担保合同金额为 8.72 亿元，实际在保余额为 5.13 亿元，担保比率为 1.38%（按 2012 年 9 月底所有者权益测算）。公司对外担保企业主要包括：湖南交通职业技术学院、张家界市龙阳公路建设有限责任公司、湖南环达公路桥梁建设总公司、

湖南交通规划勘察设计院，目前被担保企业经营正常，公司或有负债风险不大。

根据公司在人民银行的《企业基本信用信息报告》（报告编号：[B-201210381991]），截至 2012 年 10 月 9 日，公司无未结清不良信贷信息记录。

截至 2012 年 9 月底，公司共获得各商业银行授信额度 2538.97 亿元，尚未使用额度 734.92 亿元，公司间接融资渠道通畅。

## 五、本期短期融资券偿债能力

### 1. 本期短期融资券对公司原有债务的影响

公司本期短期融资券发行额度为 19 亿元，分别占 2012 年 9 月底全部债务和短期债务的 1.09%和 5.77%。本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响。

截至 2012 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.74%和 73.28%，以公司 2012 年 9 月底财务数据为基础，同时考虑公司已发行的“2012 年度第三期短期融资券”20 亿元、公司于 2012 年 10 月分别成功发行的 2012 年第二期中期票据 40 亿元和企业债券 25 亿元，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上升至 74.83%和 74.40%，公司债务负担进一步加重。同时考虑到，本期短期融资券和“2012 年度第三期短期融资券”募集资金均全部用于替换原有债务，2012 年第二期中期票据 40 亿元募集资金中有 20 亿元用于替换原有债务，因此本以上三期债券的发行对于公司整体债务负担的影响小于上述模拟值。

### 2. 本期短期融资券偿债能力

公司于2012年5月、2012年8月和2012年12月分别发行了“2012年第一期短期融资券”15亿元、“2012年第二期短期融资券”9亿元和“2012年第三期短期融资券”20亿元，加上拟于2013年一季度发行的本期19亿元短期融资

券，均为一年内待偿还的短期债券，故以下关于偿债能力分析以上述四期短期融资券的合计发行额度63亿元为基础。

2011年底和2012年9月底，公司现金类资产（货币资金+短期投资+应收票据）分别为74.84亿元和72.50亿元，分别为本期短期融资券发行额度的3.94倍和3.82倍；分别为上述四期短期融资券合计发行额度的1.19倍和1.15倍。联合资信关注到，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。

2009-2011年，公司经营活动产生的现金流入量分别为76.45亿元、110.90亿元和172.06亿元，分别为本期短期融资券发行额度的4.02倍、5.84倍和9.06倍，分别为上述四期短期融资券合计发行额度的1.21倍、1.76倍和2.73倍；经营性净现金流分别为35.77亿元、44.13亿元和33.67亿元，分别为本期短期融资券发行额度的1.88倍、2.32倍和1.77倍，分别为上述四期短期融资券合计发行额度的0.57倍、0.70倍和0.53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较高。

## 六、结论

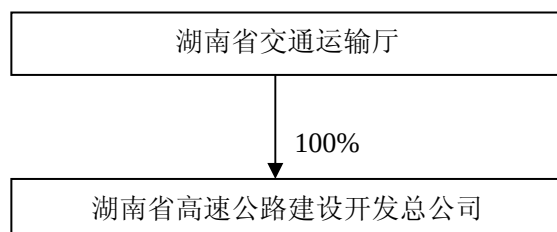
公司作为湖南省交通厅独资的高速公路投资运营主体，在政策、税收、财政和融资各方面均获得了政府的大力支持，并在湖南省内高速公路投资建设、管理运营领域中占据绝对主导地位。公司所拥有的道路资产中包括京港澳、沪昆线、杭瑞线等国家高速公路网组成路段，在国家交通主干线网中居于重要地位，所辖路产质量优良，区域垄断经营优势明显。

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，公司有息债务规模较快增长，债务负担明显加重。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

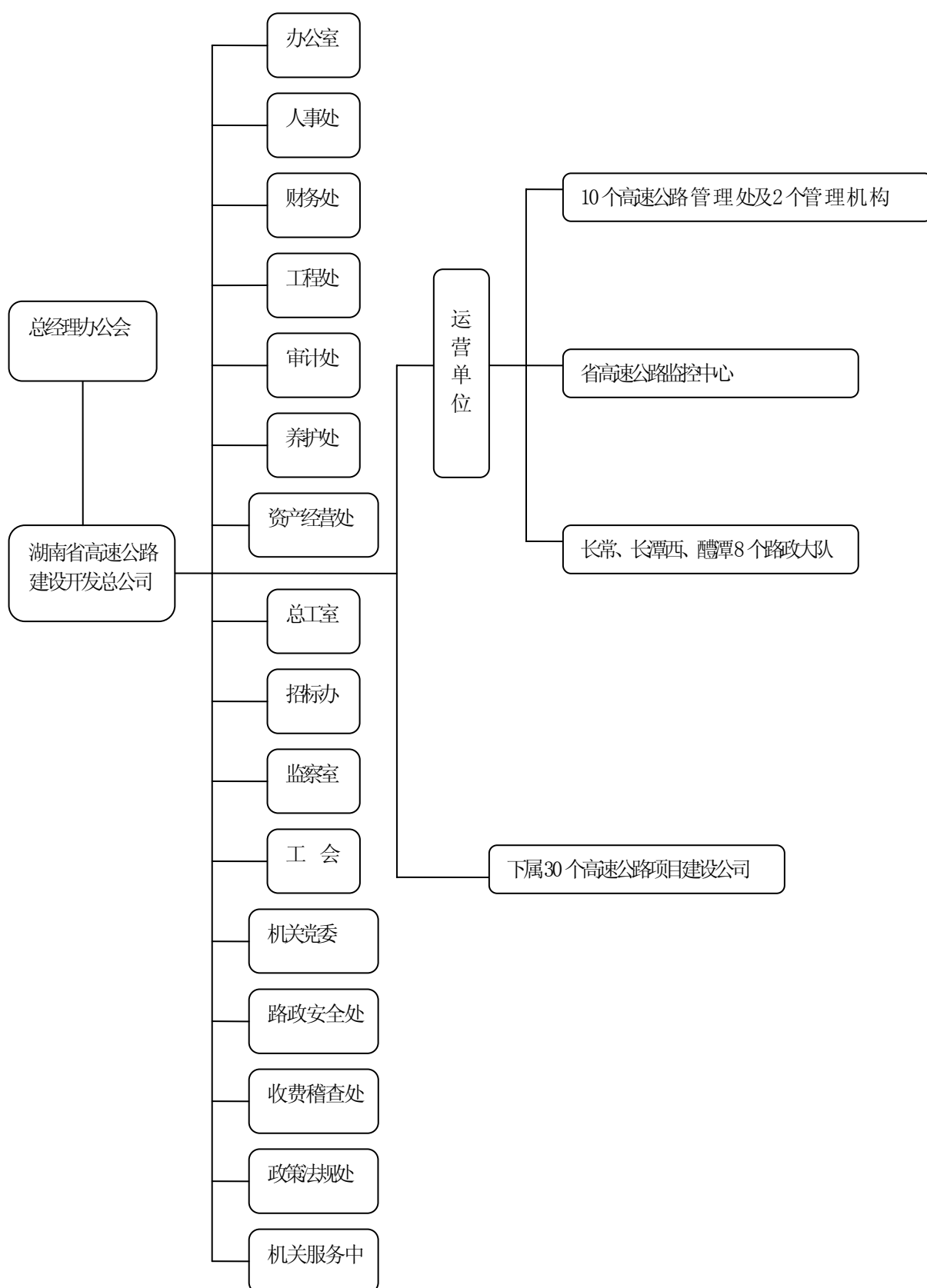
的债务压力。但考虑到公司作为湖南省政府还贷性高速公路投资建设管理主体，政府对其支持方式及力度仍将持续，公司债务偿付风险相对较低；而区域经济的快速增长、路网布局的完善、路网规模效益的进一步发挥将拉动公司通行费收入增长，公司未来自身偿债能力有望增强。总体看，公司主体信用风险很低。

公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券具有较高的覆盖程度。综合判断，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附表 1-1 公司产权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 项目             | 2009 年             | 2010 年             | 2011 年             | 变动率(%)       | 2012 年 9 月         |
|----------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------------|
| <b>流动资产：</b>   |                    |                    |                    |              |                    |
| 货币资金           | 1152653.43         | 1387698.80         | 744259.05          | -19.65       | 724721.64          |
| 交易性金融资产        |                    |                    |                    |              |                    |
| 应收票据           |                    | 100.00             | 4173.50            |              | 300.00             |
| 应收账款           | 135934.50          | 215460.36          | 357148.62          | 62.09        | 788587.08          |
| 预付款项           | 154866.43          | 486172.34          | 516680.82          | 82.66        | 493624.02          |
| 应收利息           |                    |                    | 39.88              |              |                    |
| 应收股利           |                    |                    |                    |              |                    |
| 其他应收款          | 180875.98          | 340717.07          | 1033765.15         | 139.07       | 1841060.87         |
| 存货             | 160172.24          | 191379.44          | 182309.21          | 6.69         | 200306.79          |
| 一年内到期的非流动资产    |                    |                    |                    |              |                    |
| 其他流动资产         | 12981.10           | 2348.00            | 112549.61          | 194.45       | 153599.29          |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>1797483.69</b>  | <b>2623876.02</b>  | <b>2950925.84</b>  | <b>28.13</b> | <b>4202199.68</b>  |
| <b>非流动资产：</b>  |                    |                    |                    |              |                    |
| 可供出售金融资产       |                    |                    |                    |              |                    |
| 持有至到期投资        | 220000.00          | 250000.00          |                    | -100.00      |                    |
| 长期应收款          | 32675.00           | 32675.00           | 32750.55           | 0.12         | 32675.00           |
| 长期股权投资         | 187132.97          | 223975.92          | 250947.24          | 15.80        | 275737.58          |
| 投资性房地产         |                    |                    |                    |              |                    |
| 固定资产           | 5033967.57         | 4945800.57         | 6038826.96         | 9.53         | 5947964.19         |
| 在建工程           | 3275526.95         | 7003977.34         | 10565420.92        | 79.60        | 13290594.41        |
| 工程物资           |                    |                    |                    |              |                    |
| 固定资产清理         |                    |                    | 16.32              |              | 33.36              |
| 无形资产           | 63061.98           | 64353.87           | 111208.32          | 32.80        | 103439.15          |
| 开发支出           |                    |                    | 809.00             |              | 809.00             |
| 商誉             | 2954.96            | 3542.26            | 1051.59            | -40.34       | 1051.59            |
| 长期待摊费用         | 5175.51            | 5469.81            | 8389.33            | 27.32        | 9640.13            |
| 递延所得税资产        |                    | 723.18             | 588.38             |              |                    |
| 其他非流动资产        |                    |                    | 280034.10          |              | 283500.00          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>8820494.95</b>  | <b>12530517.94</b> | <b>17290042.71</b> | <b>40.01</b> | <b>19945444.40</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>10617978.64</b> | <b>15154393.96</b> | <b>20240968.55</b> | <b>38.07</b> | <b>24147644.08</b> |

## 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）

| 项目                | 2009 年             | 2010 年             | 2011 年             | 变动率(%)       | 2012 年 9 月         |
|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------------|
| <b>流动负债：</b>      |                    |                    |                    |              |                    |
| 短期借款              | 1917380.90         | 3659694.15         | 3384284.58         | 32.86        | 2778154.50         |
| 交易性金融负债           |                    |                    |                    |              |                    |
| 应付票据              | 19938.29           | 15030.00           | 56069.03           | 67.69        | 105712.32          |
| 应付账款              | 42970.64           | 107804.27          | 211562.96          | 121.89       | 176312.15          |
| 预收款项              | 2812.18            | 5747.00            | 44478.91           | 297.70       | 63793.43           |
| 应付职工薪酬            | 826.90             | 1411.28            | 1332.02            | 26.92        | 317.91             |
| 应交税费              | 1796.61            | 11337.56           | 20598.66           | 238.60       | 19751.47           |
| 应付利息              |                    |                    |                    |              |                    |
| 应付股利              |                    |                    |                    |              |                    |
| 其他应付款             | 184623.28          | 299120.25          | 246584.20          | 15.57        | 155082.17          |
| 预计负债              |                    |                    |                    |              |                    |
| 一年内到期的非流动负债       | 39000.00           | 65665.00           | 20000.00           | -28.39       |                    |
| 其他流动负债            |                    |                    | 178454.96          |              | 1717.18            |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>2209348.80</b>  | <b>4165809.51</b>  | <b>4163365.33</b>  | <b>37.27</b> | <b>3300841.13</b>  |
| <b>非流动负债：</b>     |                    |                    |                    |              |                    |
| 长期借款              | 5666928.23         | 7158593.87         | 10036080.72        | 33.08        | 13256362.46        |
| 应付债券              | 210100.00          | 787477.65          | 896605.52          | 106.58       | 1247445.67         |
| 长期应付款             |                    |                    |                    |              |                    |
| 专项应付款             | 19.76              | 19.76              | 0.06               | -94.64       |                    |
| 递延所得税负债           |                    |                    |                    |              | 2892.33            |
| 其他非流动负债           |                    |                    |                    |              |                    |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>5877047.99</b>  | <b>7946091.28</b>  | <b>10932686.29</b> | <b>36.39</b> | <b>14506700.51</b> |
| <b>负债合计</b>       | <b>8086396.79</b>  | <b>12111900.79</b> | <b>15096051.62</b> | <b>36.63</b> | <b>17807541.64</b> |
| <b>所有者权益：</b>     |                    |                    |                    |              |                    |
| 实收资本(或股本)         | 99597.00           | 99597.00           | 99597.00           |              | 99597.00           |
| 资本公积              | 2214922.25         | 2214922.25         | 4106624.29         | 36.16        | 5269966.43         |
| 盈余公积              | 17501.30           | 66327.99           | 86542.95           | 122.37       | 86542.95           |
| 未分配利润             | 160697.11          | 610625.68          | 784333.36          | 120.93       | 817074.83          |
| 外币报表折算差额          |                    |                    |                    |              |                    |
| 归属于母公司权益合计        | 2492717.66         | 2991472.92         | 5077097.60         | 42.72        | 6273181.21         |
| 少数股东权益            | 38864.19           | 51020.25           | 67819.33           | 32.10        | 66921.23           |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>2531581.85</b>  | <b>3042493.17</b>  | <b>5144916.93</b>  | <b>42.56</b> | <b>6340102.44</b>  |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>10617978.64</b> | <b>15154393.96</b> | <b>20240968.55</b> | <b>38.07</b> | <b>24147644.08</b> |

### 附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项目            | 2009 年    | 2010 年    | 2011 年     | 变动率(%) | 2012 年 1~9 月 |
|---------------|-----------|-----------|------------|--------|--------------|
| <b>一、营业收入</b> | 565759.31 | 820779.26 | 1056698.21 | 36.67  | 632472.13    |
| 减: 营业成本       | 390478.55 | 519358.81 | 616389.55  | 25.64  | 357751.11    |
| 营业税金及附加       | 2414.79   | 4286.94   | 8061.03    | 82.71  | 4972.54      |
| 销售费用          | 6649.72   | 10554.82  | 6167.58    | -3.69  | 3141.76      |
| 管理费用          | 17238.52  | 54498.81  | 73095.93   | 105.92 | 22254.28     |
| 财务费用          | 245352.33 | 214610.14 | 210090.61  | -7.46  | 210311.17    |
| 资产减值损失        | -231.39   | 357.68    | 4919.17    |        | 7143.40      |
| 加: 公允价值变动收益   |           |           |            |        |              |
| 投资收益          | 26563.66  | 31764.61  | 33508.21   | 12.31  | 7974.84      |
| 其中: 对合营企业投资收益 |           |           |            |        |              |
| 汇兑收益          |           |           |            |        |              |
| <b>二、营业利润</b> | -69579.55 | 48876.66  | 171482.54  | 0.00   | 34872.70     |
| 加: 营业外收入      | 137900.56 | 455722.25 | 21835.73   | -60.21 | 61.34        |
| 减: 营业外支出      | 233.05    | 3740.35   | 674.61     | 70.14  | 109.06       |
| 其中: 非流动资产处置损失 |           |           | 6.02       |        |              |
| <b>三、利润总额</b> | 68087.96  | 500858.55 | 192643.66  | 68.21  | 34824.98     |
| 减: 所得税费用      | 2854.18   | 3498.96   | 2156.47    | -13.08 | 3513.21      |
| <b>四、净利润</b>  | 65233.78  | 497359.59 | 190487.20  | 70.88  | 31311.77     |

## 附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项目                    | 2009 年             | 2010 年             | 2011 年             | 变动率(%)         | 2012 年 1~9 月       |
|-----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------|--------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b> |                    |                    |                    |                |                    |
| 销售商品、提供劳务收到的现金        | 514715.30          | 696022.78          | 997694.11          | 39.22          | 576934.52          |
| 收到的税费返还               |                    |                    | 145.03             |                | 0.25               |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 249813.79          | 412977.96          | 722761.84          | 70.09          | 72973.23           |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>764529.09</b>   | <b>1109000.74</b>  | <b>1720600.98</b>  | <b>50.02</b>   | <b>649907.99</b>   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 259825.29          | 486875.86          | 662164.30          | 59.64          | 98234.61           |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 8396.13            | 10978.57           | 15281.61           | 34.91          | 32553.85           |
| 支付的各项税费               | 4966.91            | 9566.20            | 10792.19           | 47.40          | 12876.65           |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 133625.23          | 160279.69          | 695705.01          | 128.18         | 392972.89          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>406813.55</b>   | <b>667700.32</b>   | <b>1383943.11</b>  | <b>84.44</b>   | <b>536638.00</b>   |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>357715.54</b>   | <b>441300.42</b>   | <b>336657.87</b>   | <b>-2.99</b>   | <b>113270.00</b>   |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b> |                    |                    |                    |                |                    |
| 收回投资收到的现金             |                    |                    | 91363.49           |                | 4337.23            |
| 取得投资收益收到的现金           | 16401.92           | 8560.82            | 2633.29            | -59.93         | 3002.66            |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额  | 20.33              | 39.34              | 60.31              | 72.23          | 1002.14            |
| 收到其他与投资活动有关的现金        |                    |                    |                    |                | 1922.39            |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>16422.25</b>    | <b>8600.16</b>     | <b>94057.08</b>    | <b>139.32</b>  | <b>10264.42</b>    |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 3006658.59         | 3544440.73         | 3564237.34         | 8.88           | 2873739.40         |
| 投资支付的现金               | 329230.00          | 111626.75          | 118571.42          | -39.99         | 14087.50           |
| 取得子公司等支付的现金净额         |                    |                    |                    |                |                    |
| 支付其他与投资活动有关的现金        |                    |                    |                    |                |                    |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>3335888.59</b>  | <b>3656067.48</b>  | <b>3682808.76</b>  | <b>5.07</b>    | <b>2887826.90</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-3319466.34</b> | <b>-3647467.32</b> | <b>-3588751.68</b> | <b>3.98</b>    | <b>-2877562.48</b> |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b> |                    |                    |                    |                |                    |
| 吸收投资收到的现金             | 487000.00          | 1205.94            | 199283.02          | -36.03         |                    |
| 取得借款收到的现金             | 4798899.47         | 6134207.70         | 5721644.58         | 9.19           | 6250916.00         |
| 发行债券收到的现金             | 200000.00          | 570000.00          | 253316.00          | 12.54          | 427030.00          |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        | 30355.63           | 0.00               | 781920.45          | 407.53         | 348082.76          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>5516255.11</b>  | <b>6705413.64</b>  | <b>6956164.04</b>  | <b>12.30</b>   | <b>7026028.76</b>  |
| 偿还债务支付的现金             | 1207315.78         | 3015548.44         | 3999424.98         | 82.01          | 3921674.13         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 341184.28          | 248653.08          | 331094.18          | -1.49          | 173942.92          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        |                    |                    | 16990.83           |                | 153502.72          |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>1548500.06</b>  | <b>3264201.52</b>  | <b>4347509.98</b>  | <b>67.56</b>   | <b>4249119.78</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>3967755.05</b>  | <b>3441212.12</b>  | <b>2608654.06</b>  | <b>-18.92</b>  | <b>2776908.98</b>  |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>   |                    | <b>0.14</b>        |                    | <b>-100.00</b> |                    |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>1006004.25</b>  | <b>235045.37</b>   | <b>-643439.75</b>  |                | <b>12616.50</b>    |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 146649.18          | 1152653.43         | 1387698.80         | 207.62         | 744259.05          |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>1152653.43</b>  | <b>1387698.80</b>  | <b>744259.05</b>   | <b>-19.65</b>  | <b>756875.55</b>   |

## 附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 项目                | 2009 年     | 2010 年     | 2011 年     | 3 年变动率(%) |
|-------------------|------------|------------|------------|-----------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量: |            |            |            |           |
| 净利润               | 65233.78   | 497359.59  | 190487.20  | 70.88     |
| 加: 资产减值准备         | -231.39    | 357.68     | 4919.17    |           |
| 固定资产折旧及其他         | 161227.47  | 161673.76  | 203982.19  | 12.48     |
| 无形资产摊销            | 1418.94    | 2399.07    | 3085.94    | 47.47     |
| 长期待摊费用摊销          | 1341.23    | 1006.62    | 994.41     | -13.89    |
| 处置固定资产、无形资产等损失    | -14.65     | 14.29      | -24.51     | 29.34     |
| 固定资产报废损失          |            |            |            |           |
| 公允价值变动损失          |            |            |            |           |
| 财务费用              | 245352.33  | 214947.25  | 210121.37  | -7.46     |
| 投资损失              | -26563.66  | -31764.61  | -22359.77  | -8.25     |
| 递延所得税资产减少         |            | -723.18    | -26.71     |           |
| 递延所得税负债增加         |            |            |            |           |
| 待摊费用减少            |            |            |            |           |
| 预提费用增加            |            |            |            |           |
| 存货的减少             | -160155.92 | -31207.20  | 9053.91    |           |
| 经营性应收项目的减少        | -104369.49 | -560245.33 | -525928.16 | 124.48    |
| 经营性应付项目的增加        | 174476.89  | 187482.49  | 262346.81  | 22.62     |
| 其他                |            |            |            |           |
| 经营活动产生的现金流量净额     | 357715.54  | 441300.42  | 336651.85  | -2.99     |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动: |            |            |            |           |
| 债务转为资本            |            |            |            |           |
| 一年内到期的可转换公司债券     |            | 357715.54  | 441300.42  |           |
| 融资租入固定资产          |            |            |            |           |
| 3、现金及现金等价物净变动情况:  |            |            |            |           |
| 现金的期末余额           | 1152653.43 | 1387698.80 | 744259.05  | -19.65    |
| 减: 现金的期初余额        | 146649.18  | 1152653.43 | 1387698.80 | 207.62    |
| 加: 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      | 1006004.26 | 235045.37  | -643439.75 |           |

## 附件 5 主要计算指标

| 项 目                | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 4.04   | 4.67   | 3.66   | --         |
| 存货周转次数(次)          | 4.88   | 2.95   | 3.30   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.07   | 0.06   | 0.06   | --         |
| 现金收入比(%)           | 90.98  | 84.8   | 94.42  | 91.22      |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |            |
| 营业利润率 (%)          | 30.55  | 36.20  | 40.91  | 42.65      |
| 总资本收益率(%)          | 3.01   | 4.78   | 2.05   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 2.58   | 16.35  | 3.70   | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 69.89  | 71.93  | 67.48  | 68.98      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 75.62  | 79.34  | 73.67  | 73.28      |
| 资产负债率(%)           | 76.16  | 79.92  | 74.58  | 73.74      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 81.36  | 62.99  | 70.88  | 127.31     |
| 速动比率(%)            | 74.11  | 58.39  | 66.50  | 121.24     |
| 经营现金流动负债比 (%)      | 16.19  | 10.59  | 8.09   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 1.38   | 2.07   | 1.07   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 16.39  | 13.39  | 23.53  | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.38  | -0.27  | -0.23  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -8.52  | -7.62  | -5.67  | --         |
| <b>本期短期融资券偿债能力</b> |        |        |        |            |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 4.02   | 5.84   | 9.06   | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 1.88   | 2.32   | 1.77   | --         |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍) | -15.59 | -16.87 | -17.12 | --         |
| 现金偿债倍数(倍)          | 6.07   | 7.30   | 3.94   | 3.82       |

注：公司自 2010 年起执行《企业会计准则（2006）》，2009 年数据为期初调整数；2012 三季度财务数据未经审计。

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称            | 计 算 公 式                                                |
|--------------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>        |                                                        |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率         |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>      |                                                        |
| 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%                             |
| <b>盈利指标</b>        |                                                        |
| 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%                        |
| <b>债务结构指标</b>      |                                                        |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b>    |                                                        |
| 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                                       |
| <b>短期偿债能力指标</b>    |                                                        |
| 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                                       |
| <b>本期短期融资券偿债能力</b> |                                                        |
| 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 2013 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，联合资信有权撤销信用等级。

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。

