

信用等级公告

联合[2014] 418 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 2014 年度第二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
2014 年度第二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
二零一四年三月二十六日



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) 85679228
邮编: 100022
网址: www.lhratings.com

湖南省高速公路建设开发总公司

2014 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

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: 一次到期还本付息

发行目的: 置换公司存量债务

评级时间: 2014 年 3 月 26 日

评级观点

经联合资信评估有限公司(已下简称“联合资信”)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 2014 年度第二期短期融资券信用等级为 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极低。

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	138.78	74.84	103.82	58.22
资产总额(亿元)	1515.44	2024.10	2523.93	2724.37
所有者权益(亿元)	304.25	514.49	634.31	689.94
短期债务(亿元)	389.05	371.88	391.77	278.03
全部债务(亿元)	1168.65	1439.30	1806.88	1963.54
营业收入(亿元)	82.08	105.67	90.19	63.13
利润总额(亿元)	50.09	19.26	13.05	7.09
EBITDA(亿元)	87.29	61.16	59.93	--
经营性净现金流(亿元)	44.13	33.67	27.36	22.45
净资产收益率(%)	16.35	3.70	1.95	--
资产负债率(%)	79.92	74.58	74.87	74.68
速动比率(%)	58.39	66.50	91.22	125.37
EBITDA 利息倍数(倍)	2.07	1.07	0.91	--
经营现金流流动负债比(%)	10.59	8.09	6.22	--
现金偿债倍数(倍)	7.26	3.90	5.36	2.97

注: 1. 现金类资产未剔除使用受限资金 2. 2013 年三季度财务数据未经审计

分析师

陈 丹 唐 静

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

优势

1. 公司为湖南省交通厅独资的高速公路投资运营主体,具有明显的区域垄断经营优势。
2. 公司得到湖南省地方政府在产业政策、税费减免、财政补贴、资金筹措等多方面的有力支持,市场定位明确。
3. 公司所辖路产质量优良,车流量和通行费收入呈增长态势。
4. 公司经营活动现金流入量、现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 公司有息债务持续快速增长,债务负担重,财务费用高,对营业利润侵蚀较大,整体盈利能力偏弱。
2. 目前在建的经营性高速公路项目已基本完成,近期即将通车的公路车流量有待培育,短期内存在还贷压力。
3. 公司高速公路收费权质押资产占比较大,对其未来融资和资产运作或将形成一定的限制。

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 2014 年度第二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。截至2013年9月底，公司注册资本99597万元，湖南省交通运输厅持股100%，为公司实际控制人。

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2013年9月底，公司旗下管辖的高速公路里程已达2769.97里（公司合并口径），占湖南省省内高速公路的通车里程的70%。

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2013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，4家控股及参股子公司，18个项目建设公司，以及12个高速公路运营单位。截至2013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2012年底，公司合并资产总额2523.93

亿元；所有者权益合计634.31亿元；2012年公司实现营业收入90.19亿元，利润总额13.05亿元。

截至2013年9月底，公司合并资产总额2724.37亿元，所有者权益合计689.94亿元；2013年1~9月，公司实现营业收入63.13亿元，利润总额7.09亿元。

公司注册地址：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年注册短期融资券39亿元，其中2012年12月发行的20亿元已于2013年12月到期，2013年2月发行的19亿元已于2014年2月到期。在注册额度内，2014年公司计划发行20亿元第一期短期融资券，计划发行19亿元第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。本期短期融资券所筹资金将用于置换公司存量债务。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是经湖南省人民政府批准成立的国有独资公司，在区域内具有行业垄断性。公司隶属于湖南省交通厅，负责对湖南省境内绝大部分已建成和将要建设的政府还贷高速公路实行统一投资、统一经营、统一管理，此外还拥有部分经营性高速公路。

目前，湖南省高速公路可分为政府还贷性高速公路和经营性高速公路两大类。政府还贷性高速公路由省级及地方政府投资建设管理，根据《湖南省高速公路建设管理试行办法》（湘交基建【2007】22号），湖南省级政府投资的高速公路项目均由湖南省高速公路建设开发总公司实施建设管理；经营性高速公路可以分为国有企业通过购买经营权形成，如长潭、长永和潭耒等；由外资、民营资本通过购买经营权

形成，如长益高速。公司的子公司投资集团公司建设项目主要是经营性高速公路项目，目前投资集团公司的高速公路项目均处于建设过程中。

公司管理的高速公路中包括京港澳、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。截至 2013 年 9 月底，公司旗下管辖的高速公路里程已达 2769.97 公里（公司合并口径），共 28 段，占湖南省省内高速公路通车里程的 70%，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。公司在高速公路投资建设与运营管理方面积累了丰富的经验，公司的工程建设品质优良，多次获得国内外大奖，其中潭耒高速公路获得中国土木工程“詹天佑奖”，临长高速公路获得中国建筑工程“鲁班奖”，常张高速公路获得国家环境保护部授予的第二届“国家环境友好工程”奖，是全国公路建设行业唯一获奖项目。

公司是由湖南省交通厅100%控股的企业，截至2013年9月底，公司拥有全资子公司2家，控股及参股合作公司4家，项目建设公司22家，直管建成高速公路运营单位12个。其中，现代投资是湖南省唯一的高速公路上市公司，获得各级政府支持，在发展空间、经营资本、成本控制等方面具有较强的优势。现代投资曾荣获“中国服务业企业500强”、“2007年度中国诚信企业”等荣誉称号。获得了第十三届“国家级企业管理现代化创新成果一等奖”、“全国交通企业百强”、“湖南百强企业”。

目前，公司已按《公司法》等法律法规的要求建立了较为健全的现代企业法人治理结构，管理制度比较规范，公司对下属全资、控股企业人事、财务等具有较强的控制力。

目前公司资产以非流动资产为主，在建工程和路桥资产占比大，流动性较弱；应收账款和其他应收款金额较大且逐年上升，对公司资金形成了较大程度的占用；随着高速公路建设开发的规模的扩张，公司债务规模逐年上升，

以长期债务为主，整体债务负担重，但考虑到湖南省政府对还贷性项目借款偿付的支持，公司实际债务负担低于账面值；受行业特性所致，公司盈利能力较弱，且财务费用对利润侵蚀大，未来随着公司在建高速公路的逐步建成通车，以及已通车高速公路车流量的不断增长，公司整体收入水平及盈利规模均望继续提升。

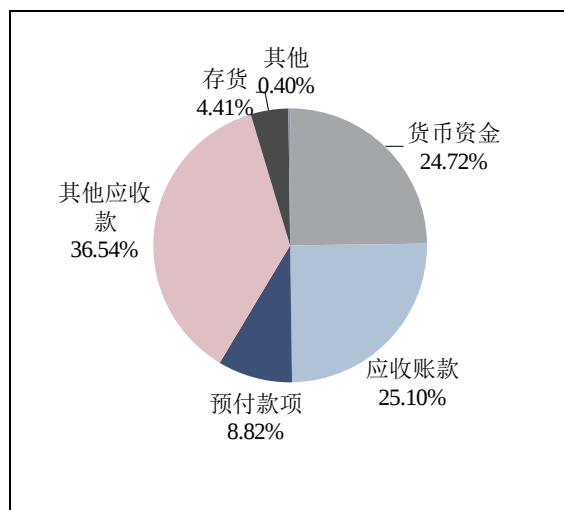
经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2010~2012 年，公司流动资产年均复合增长 26.51%，主要系应收款项（应收账款+其他应收款）大幅增加所致。截至 2012 年底，公司流动资产合计 419.92 亿元，同比增长 42.30%，主要来源于货币资金、应收款项（应收账款+其他应收款）的增加。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 2012 年底公司流动资产结构



资料来源：财务报表

截至 2012 年底，公司货币资金 103.82 亿元，同比大幅增长 39.49%，主要系公司对外融资规模增加所致。货币资金构成以银行存款为主，占 97.14%。随货币资金增加，2012 年底公司现金类资产增至 103.82 亿元。较为充裕的货

币资金，为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。2010 年~2012 年，公司预付款项波动下降，年均降幅为 12.72%。截至 2012 年底，公司预付款项 37.03 亿元，同比下降 28.23%，主要系公司在建工程竣工项目较多，相应预付款减少所致。从账龄看，以 1 年以内为主，占 98.07%，1~2 年占 1.12%。

截至 2012 年底，公司应收账款 105.41 亿元，同比大幅增长 195.14%，主要是 2012 年公司进行了清查，以前年度公司向现代投资集团和中国瑞联集团有限公司转让的长潭高速、潭耒高速潭衡段、益常高速等三条高速公路收费经营权，根据相关文件应确认但未确认的湖南省交通厅收费权转让款本息合计 65.43 亿元，公司将上述欠款计入该年度应收账款，带动本年度应收账款大幅增加，剩余应收账款主要是应收通行费收入。从账龄看，1 年以内占 19.35%，1~2 年占 15.35%，2~3 年占 4.41%，3 年以上占 60.89%，其中湖南省交通厅欠款合计 101.09 亿元，占应收账款的 93.94%，目前公司已获得湖南省交通厅还款计划书。

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 2012 年底，公司其他应收款为 153.44 亿元，从账龄看，1 年以内占 80.68%，1~2 年占 14.44%，2~3 年占 4.23%，3 年以上占 0.65%；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 90.94 亿元）及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。

2010-2012 年，公司存货相对稳定，年均增幅为-1.60%。截至 2012 年底，公司存货 18.53 亿元，主要为投资集团公司房地产开发项目。

综合看，公司资产以非流动性资产为主，

资产流动性一般，整体资产质量较好。

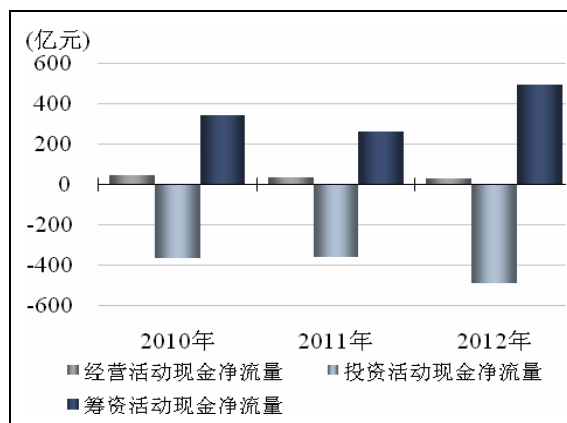
2. 现金流分析

近年来公司经营活动现金流入量随营业收入波动而波动。2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金 88.30 亿元，较上年下降 11.47%，系商品销售收入减少所致。公司收到其他与经营活动有关的现金 12.81 亿元，较上年的 72.28 亿元下降较多，主要是公司下属代理结算公司结算材料款业务集中在 2011 年所致，2012 年此业务规模较小所致。公司经营活动产生的现金流出也有所波动，2012 年公司购买商品、接受劳务支付的现金和支付的其他与经营活动相关的现金（主要为办公费用、支付的投标保证金）规模均有所下降，2012 年公司经营活动产生的现金流出为 73.76 亿元，受行业特性影响，折旧等非付现成本占比较高，公司经营活动具有较强的获现能力，2012 年经营活动产生的现金流净额为 27.36 亿元。由于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，2012 年为 97.91%。2013 年 1~9 月，公司经营活动现金流入合计为 74.12 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为 40.47 亿元，现金收入比为 64.10%，较低的原因系部分高速公路通行费收入于年底返还；收到其他与经营活动有关的现金 33.65 亿元，主要为收到的代理业务收入和项目招标保证金等；经营活动现金流出 51.67 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金，相应地经营活动现金流量净额为 22.45 亿元。

投资活动方面，2010-2012 年，公司投资活动现金流入规模较小，分别为 0.86 亿元、9.41 亿元和 1.07 亿元，其中，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。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，2010-2012 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 354.44 亿元、356.42 亿元和 484.75 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 365.61 亿元、368.28 亿元和 492.51 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，2010-2012 年分别为-364.75 亿元、-358.88 亿元和-491.44 亿元。2013 年 1~9 月，公司投资活动现金流入 2.74 亿元，投资活动现金流出 257.66 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（257.65 亿元），投资活动现金流量净额-254.92 亿元。考虑到未来 1~2 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。

图 2 2010~2012 年公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

2010-2013 年 1~9 月，公司筹资活动前现金流量净额分别为-320.62 亿元、-325.21 亿元、-464.08 亿元和-232.47 亿元，大规模的项目投资需求使公司融资压力不断加大。

2010~2012 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；同时，公司 2011 年开始，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。2010~2012 年，公司筹资活动现金流入规模分别为 670.54 亿元、695.62 亿元和 774.72 亿元。

而债务规模的增长也导致了公司偿还债务及利息支付的现金量较多，公司筹资活动现金流出量规模较大，2012 年为 283.31 亿元。相应地，2010~2012 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 344.12 亿元、260.87 亿元和 491.50 亿元，维持较高水平。2013 年 1~9 月，公司筹资活动现金流入 524.93 亿元，筹资活动现金流出 337.80 亿元，筹资活动现金流量净额为 187.13 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将得到提升；公司目前在建高速公路项目大部分将于未来 1~2 年内投入运营，未来公司项目投资金额有望下降，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，2010年~2012年，公司流动比率和速动比率均呈持续上升态势，三年加权平均值分别为81.58%和77.24%。2012 年流动比率和速动比率分别为 95.43% 和 91.22%，分别较上年提高24.55个百分点和24.72 个百分点，系流动资产增长较快所致。2013年9 月底，公司流动比率和速动比率分别为131.73% 和125.37%，较上年底继续上升。2010-2012年，公司经营现金流流动负债比持续下降，2012年为 6.22%。公司短期债务压力较大。考虑到湖南省政府对收费还贷性高速公路本息偿付的支持以及银行授信，均有助于缓解公司短期支付压力。

五、本期短期融资券偿债能力

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

截至 2012 年底，公司短期债务合计 391.77 亿元，本期短期融资券发行额度为 19 亿元，占公司 2012 年底短期债务合计的 4.85%，占全部

债务 1806.88 亿元的 1.05%，本期短期融资券发行后对公司债务结构影响较小。截至 2013 年 9 月底，公司短期债务和全部债务分别为 278.03 亿元和 1963.54 亿元，本期短期融资券发行额度分别占短期债务和全部债务的 6.83% 和 0.97%。考虑到公司拟于 2014 年发行的第一期短期融资券 20 亿元，公司预计发行短期融资券金额合计 39 亿元，占公司 2012 年底短期债务的 9.95%，全部债务的 2.16%；占公司 2013 年 9 月底短期债务的 14.03%，全部债务的 1.99%。总体看，两期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小。

截至 2013 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.68% 和 74.00%，由于公司 2014 年拟发行的 20 亿元第一期短期融资券和本期 19 亿元短期融资券将全部用于置换公司存量债务，预计发行后公司资产负债率和全部债务资本化比率无明显变化。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

公司计划于 2014 年发行第一期短期融资券 20 亿元，本期短期融资券 19 亿元，两期短期融资券合计拟发行金额为 39 亿元。

2010~2012 年底，公司现金类资产（已剔除使用受到限制的资金）分别为 137.85 亿元、74.10 亿元和 101.85 亿元，为本期短期融资券发行额度的 7.26 倍、3.90 倍和 5.36 倍；截至 2013 年 9 月底，公司现金类资产为 56.52 亿元，为本期短期融资券发行额度的 2.97 倍，覆盖程度有所降低。公司现金类资产较为充裕，对本期短期融资券保障能力较强。2013 年 9 月底公司现金类资产为两期短期融资券合计拟发行金额的 1.45 倍，覆盖程度尚可。

2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券拟发行额度的 5.84 倍、9.06 倍和 5.32 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高；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 2.32 倍、1.77 倍和 1.44 倍，经

营活动产生的现金流量净额对本期短期融资券覆盖程度尚可。2010~2012 年，公司经营活动现金流入量分别为 2014 年两期短期融资券合计拟发行金额的 2.84 倍、4.41 倍和 2.59 倍，覆盖程度较强。

截至 2013 年 9 月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 2832.75 亿元，未使用额度 813.68 亿元，间接融资渠道通畅。同时，公司作为湖南省交通厅全资控股的集团企业，主体信用风险较低，到期不能偿还债务的可能性极小。

六、结论

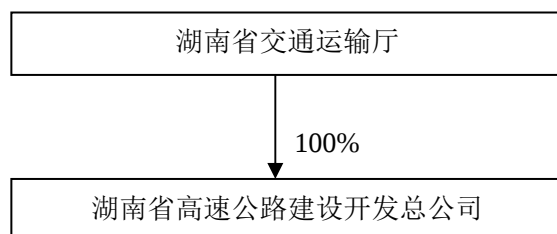
高速公路行业具备良好的抵御经济周期风险的能力，伴随着国民经济的稳步发展，中国高速公路建设发展空间较大。

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。公司作为湖南省交通厅独资的高速公路投资运营主体，所辖路产质量优良，具有明显的区域垄断经营优势。

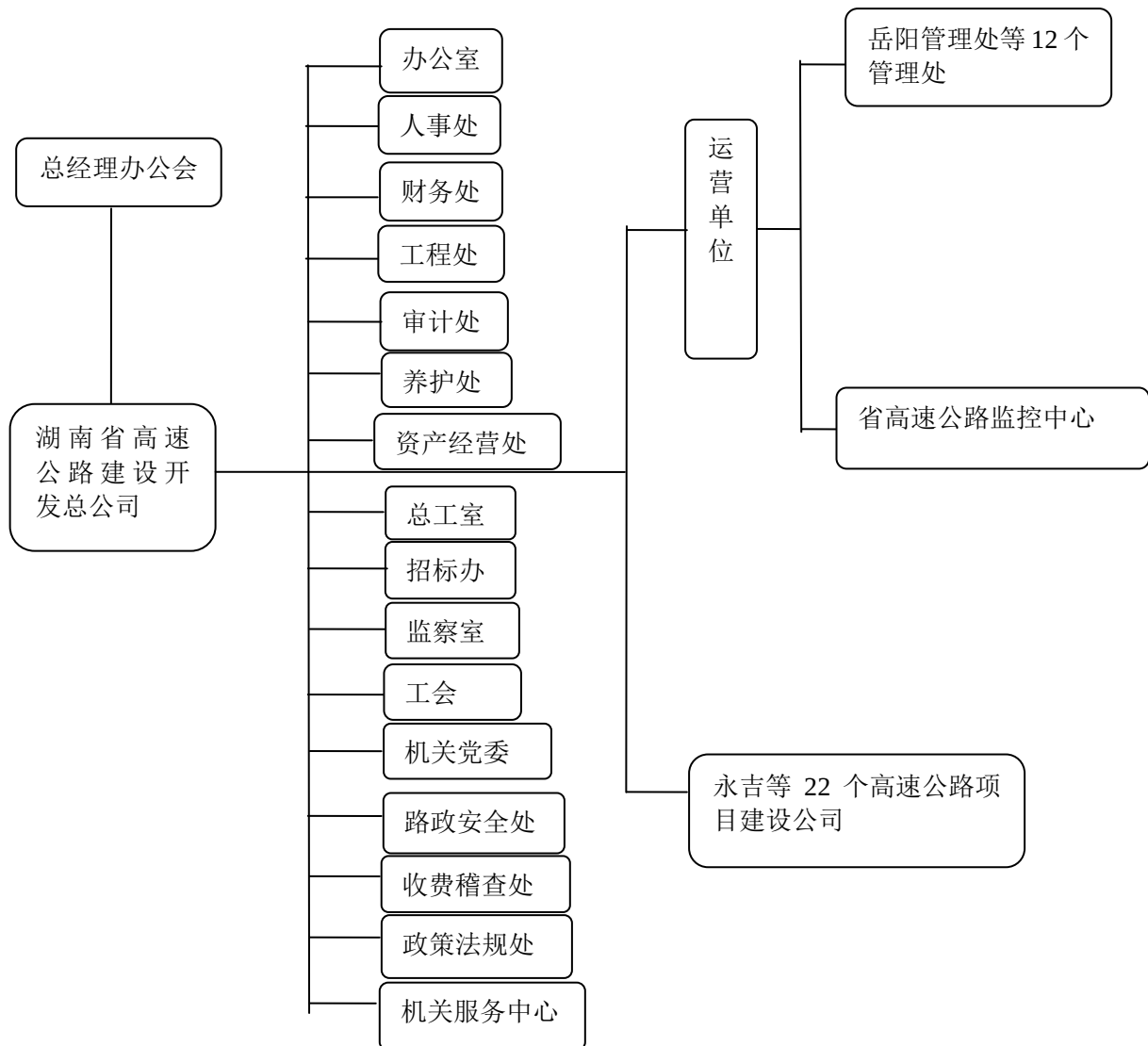
目前公司处于快速发展期，有息债务规模较快增长，债务负担重。随着在建或拟建高速公路项目的逐步推进，以及现有中长期债务的逐步到期偿付，公司未来面临较大的债务压力。但考虑到公司作为湖南省政府还贷性高速公路投资建设管理主体，政府对其支持方式及力度仍将持续，公司债务偿付风险相对较低；同时区域经济的快速增长、路网布局的完善、路网规模效益的进一步发挥将拉动公司通行费收入增长，公司未来自身偿债能力有望增强。总体看，公司主体信用风险很低。

公司现金类资产规模较大，整体现金流状况尚可；现金类资产和经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

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）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	1387698.80	744259.05	1038175.05	-13.51	582043.30
交易性金融资产					
应收票据	100.00	4173.50	0.00	-100.00	150.00
应收账款	215460.36	357148.62	1054076.57	121.18	1145211.11
预付款项	486172.34	516680.82	370339.74	-12.72	330222.85
应收利息					
应收股利					
其他应收款	340717.07	1033765.15	1534376.11	112.21	1707847.35
存货	191379.44	182309.21	185300.77	-1.60	201230.35
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	2348.00	112549.61	16896.02	168.25	206353.35
流动资产合计	2623876.02	2950925.84	4199164.25	26.51	4173058.30
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	250000.00	0.00	88.75	-98.12	88.75
长期应收款	32675.00	32750.55	33199.18	0.80	30488.07
长期股权投资	223975.92	250947.24	350040.95	25.01	350440.37
投资性房地产					
固定资产	4945800.57	6038826.96	10929801.56	48.66	10925574.39
在建工程	7003977.34	10565420.92	9331937.81	15.43	11369563.05
工程物资					
固定资产清理	0.00	16.32	16.32		16.32
无形资产	64353.87	111208.32	102230.66	26.04	102552.12
开发支出	0.00	809.00	809.00		809.00
商誉	3542.26	1051.59	1128.44	-43.56	1051.59
长期待摊费用	5469.81	8389.33	6379.38	7.99	5535.88
递延所得税资产	723.18	588.38	988.67	16.92	988.67
其他非流动资产	0.00	280034.10	283500.00		283500.00
非流动资产合计	12530517.94	17290042.71	21040120.71	29.58	23070608.20
资产总计	15154393.96	20240968.55	25239284.97	29.05	27243666.51

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）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	3659694.15	3384284.58	3218091.78	-6.23	2156269.00
交易性金融负债					
应付票据	15030.00	56069.03	61658.09	102.54	2000.00
应付账款	107804.27	211562.96	172802.04	26.61	96861.08
预收款项	5747.00	44478.91	14547.33	59.10	20126.86
应付职工薪酬	1411.28	1332.02	807.17	-24.37	746.01
应交税费	11337.56	20598.66	31496.72	66.68	18062.43
应付利息					
应付股利					
其他应付款	299120.25	246584.20	113649.54	-38.36	188251.76
担保责任准备金					
一年内到期的非流动负债	65665.00	20000.00	638000.00	211.70	622000.00
其他流动负债	0.00	178454.96	149223.96		63688.41
流动负债合计	4165809.51	4163365.33	4400276.63	2.78	3168005.55
非流动负债：					
长期借款	7158593.87	10036080.72	12894371.82	34.21	14692005.07
应付债券	787477.65	896605.52	1256634.77	26.32	2163156.85
长期应付款					
专项应付款	19.76	0.06	0.06	-94.64	0.06
预计负债					
递延所得税负债					
其他非流动负债	0.00	0.00	344862.07		321087.26
非流动负债合计	7946091.28	10932686.29	14495868.72	35.07	17176249.24
负债合计	12111900.79	15096051.62	18896145.35	24.91	20344254.79
所有者权益：					
实收资本（或股本）	99597.00	99597.00	99597.00	0.00	99597.00
资本公积	2214922.25	4106624.29	4917986.34	49.01	5408452.89
专项储备					
盈余公积	66327.99	86542.95	124783.65	37.16	124783.65
未分配利润	610625.68	784333.36	1130850.80	36.09	1197834.12
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	2991472.92	5077097.60	6273217.79	44.81	6830667.66
少数股东权益	51020.25	67819.33	69921.82	17.07	68744.05
所有者权益合计	3042493.17	5144916.93	6343139.61	44.39	6899411.71
负债和所有者权益总计	15154393.96	20240968.55	25239284.97	29.05	27243666.51

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	820779.26	1056698.21	901909.74	4.83	631337.12
减: 营业成本	519358.81	616389.55	507610.26	-1.14	326032.01
营业税金及附加	4286.94	8061.03	8968.98	44.64	3490.63
销售费用	10554.82	6167.58	7054.93	-18.24	3636.46
管理费用	54498.81	73095.93	84069.31	24.20	61584.98
财务费用	214610.14	210090.61	220039.84	1.26	181361.76
资产减值损失	357.68	4919.17	416.96	7.97	2866.68
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)					
投资收益 (损失以“—”号填列)	31764.61	33508.21	26883.76	-8.00	18562.90
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益					
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	48876.66	171482.54	100633.22	43.49	70927.49
加: 营业外收入	455722.25	21835.73	30086.18	-74.31	298.19
减: 营业外支出	3740.35	674.61	197.53	-77.02	287.66
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	500858.55	192643.66	130521.87	-48.95	70938.02
减: 所得税费用	3498.96	2156.47	6942.51	40.86	3381.53
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	497359.59	190487.20	123579.36	-50.15	67556.50
其中: 归属于母公司的净利润	498755.25	193922.65	193922.65	-50.15	66983.32
少数股东损益	-1395.67	-3435.45	443.18		573.17

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 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	696022.78	997694.11	883034.95	12.64	404655.68
收到的税费返还		145.03			
收到其他与经营活动有关的现金	412977.96	722761.84	128146.10	-44.30	336530.06
经营活动现金流入小计	1109000.74	1720600.98	1011181.05	-4.51	741185.74
购买商品、接受劳务支付的现金	486875.86	662164.30	334612.60	-17.10	97185.21
支付给职工以及为职工支付的现金	10978.57	15281.61	53036.44	119.79	43836.71
支付的各项税费	9566.20	10792.19	19325.35	42.13	10932.83
支付其他与经营活动有关的现金	160279.69	695705.01	330618.31	43.62	364737.25
经营活动现金流出小计	667700.32	1383943.11	737592.70	5.10	516692.00
经营活动产生的现金流量净额	441300.42	336657.87	273588.35	-21.26	224493.74
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		91363.49	1244.58		
取得投资收益收到的现金	8560.82	2633.29	8444.86	-0.68	11406.50
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	39.34	60.31	1005.92	405.69	57.54
处置子公司及其他营业单位收到现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					15924.00
投资活动现金流入小计	8600.16	94057.08	10695.35	11.52	27388.03
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3544440.73	3564237.34	4847523.49	16.95	2576503.46
投资支付的现金	111626.75	118571.42	37587.50	-41.97	128.00
取得子公司及其他营业单位支付现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金			40000.00		
投资活动现金流出小计	3656067.48	3682808.76	4925110.99	16.06	2576631.46
投资活动产生的现金流量净额	-3647467.32	-3588751.68	-4914415.64		-2549243.42
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	1205.94	199283.02	50000.00	543.91	
取得借款收到的现金	6134207.70	5721644.58	5520569.06	-5.13	3341879.22
发行债券收到的现金	570000.00	253316.00	1380000.00	55.60	1194350.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	781920.45	796589.86		713116.04
筹资活动现金流入小计	6705413.64	6956164.04	7747158.92	7.49	5249345.26
偿还债务支付的现金	3015548.44	3999424.98	2324942.86	-12.19	2908601.09
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	248653.08	331094.18	414210.10	29.07	374543.42
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润					
支付其他与筹资活动有关的现金		16990.83	92979.67		94855.82
筹资活动现金流出小计	3264201.52	4347509.98	2832132.63	-6.85	3378000.34
筹资活动产生的现金流量净额	3441212.12	2608654.06	4915026.29	19.51	1871344.92
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.14				
报表合并范围变更影响现金流入					
五、现金及现金等价物净增加额	235045.37	-643439.75	274199.00	8.01	-453404.76
加: 期初现金及现金等价物余额	1152653.43	1387698.80	744259.05	-19.65	1018458.05
六、期末现金及现金等价物余额	1387698.80	744259.05	1018458.05	-14.33	565053.30

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	497359.59	190487.20	123579.36	-50.15
加: 资产减值准备		4919.17	416.96	
固定资产折旧及其他	161673.76	203982.19	244050.72	22.86
无形资产摊销	2399.07	3085.94	2904.04	10.02
长期待摊费用摊销	1006.62	994.41	1777.13	32.87
处置固定资产、无形资产等损失	14.29	-24.51	-619.22	
固定资产报废损失		6.02	52.26	
公允价值变动损失				
财务费用	214947.25	210121.37	220214.63	1.22
投资损失	-31764.61	-22359.77	-26883.76	
递延所得税资产减少		-26.71	-400.29	
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	-723.18	9053.91	-2991.56	
经营性应收项目的减少	-31207.20	-525928.16	-532412.93	
经营性应付项目的增加	-560245.33	262346.81	243901.03	
其他	187482.49			
经营活动产生的现金流量净额	441300.42	336657.87	273588.35	-21.26
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				
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	1387698.80	744259.05	1038175.05	-13.51
减: 现金的期初余额	1152653.43	1387698.80	744259.05	-19.65
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	235045.37	-643439.75	293916.00	11.82

注: 2012年现金期末余额和现金流量表中期末现金余额有差异, 是由于公司保证金存款为受限资金, 未计入现金类资产, 涉及金额共1.97亿元。

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.67	3.66	1.27	--
存货周转次数(次)	2.95	3.30	2.76	--
总资产周转次数(次)	0.06	0.06	0.04	--
现金收入比(%)	84.8	94.42	97.91	64.10
盈利能力				
营业利润率(%)	36.20	40.91	42.72	47.81
总资本收益率(%)	4.78	2.05	1.41	--
净资产收益率(%)	16.35	3.70	1.95	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	71.93	67.48	69.05	70.96
全部债务资本化比率(%)	79.34	73.67	74.02	74.00
资产负债率(%)	79.92	74.58	74.87	74.68
偿债能力				
流动比率(%)	62.99	70.88	95.43	131.73
速动比率(%)	58.39	66.50	91.22	125.37
经营现金流动负债比(%)	10.59	8.09	6.22	9.45
EBITDA 利息倍数(倍)	2.07	1.07	0.91	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.39	23.53	30.15	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.27	-0.23	-0.26	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.62	-5.67	-7.05	--
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)	5.84	9.06	5.32	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.32	1.77	1.44	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-16.87	-17.12	-24.43	--
现金偿债倍数(倍)	7.26	3.90	5.36	2.97

注：公司自 2010 年起执行《企业会计准则（2006）》；2013 年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
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
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 短期融资券信用等级的定义

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 2014 年度第二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。

