

信用等级公告

联合[2018] 3088 号

联合资信评估有限公司通过对湖南省高速公路集团有限公司 2019 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集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年十一月二十六日



湖南省高速公路集团有限公司

2019 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：AAA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

本期短期融资券发行规模：20 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2018 年 11 月 26 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
现金类资产(亿元)	144.21	82.89	132.48	151.02
资产总额(亿元)	3880.86	4007.37	4245.28	4487.92
所有者权益(亿元)	1142.35	1257.52	1362.97	1489.56
短期债务(亿元)	305.54	292.02	450.22	363.90
长期债务(亿元)	2355.37	2392.64	2363.14	2450.67
全部债务(亿元)	2660.91	2684.67	2813.36	2814.57
营业收入(亿元)	113.80	123.14	137.71	67.46
利润总额(亿元)	38.08	86.34	8.51	16.81
EBITDA(亿元)	111.59	196.59	133.47	--
经营性净现金流(亿元)	55.88	62.84	94.62	88.93
营业利润率(%)	76.69	77.33	77.77	88.38
净资产收益率(%)	3.32	6.84	0.52	--
资产负债率(%)	70.56	68.62	67.89	66.81
全部债务资本化比率(%)	69.96	68.10	67.36	65.39
流动比率(%)	159.96	92.82	46.58	45.29
经营现金流动负债比(%)	15.91	18.74	18.91	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.85	13.66	21.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.65	1.31	0.86	--

注：2018 年上半年财务数据未经审计；其他流动负债中(超)短期融资券计入短期债务，长期应付款中有息部分计入长期债务。

分析师

文 中 陈 楠 李 衡

邮箱：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）

网址：www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，湖南省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的2019年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）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评估，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。

优势

1. 湖南省是中国中南部重要的陆路交通枢纽之一，区域经济发展稳定，交通位置优越。
2. 公司为湖南省国资委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；持续得到湖南省政府多方面有力支持。
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；未来随“二纵五横”的湖南省高速公路骨架网的路网效应逐步显现，公司收费公路车流量和通行费收入有望持续增长。
4. 公司经营活动现金流入量、经营现金活动现金流净额、EBITDA 和现金类资产对本期短期融资券发行规模保障能力强。

关注

1. 公司有息债务持续增长，债务负担较重，存在较大的短期偿债压力。
2. 公司财务费用较高，整体盈利能力偏弱。

声 明

一、本报告引用的资料主要由湖南省高速公路集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；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。

湖南省高速公路集团有限公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

湖南省高速公路集团有限公司（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99597万元。公司隶属于湖南省交通厅，由湖南省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，以及湖南省交通厅拨付的510万元资金。2018年10月，根据《湖南省人民政府关于同意湖南省高速公路建设开发总公司改制为湖南省高速公路集团有限公司的批复》（湘政函【2018】98号），公司已顺利完成整体改制，改制后企业类型变更为“有限责任公司（国有独资）”，公司名称变更为“湖南省高速公路集团有限公司”。截至2018年10月30日，公司注册资本为300.00亿元，实收资本9.96亿元，实际控制人为湖南省人民政府。

2018年3月12日，根据湖南省人民政府办公厅关于同意实施《湖南省高速公路体制改革方案》的复函（湘政办【2017】110号），湖南省交通运输厅将其持有的公司100%股权无偿划转至湖南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖南省国资委”）。公司股东变更为湖南省国资委，实际控制人为湖南省人民政府。截至本报告出具之日，公司股东变动备案手续已完成，公司章程等其他方面工作正在逐步推进。

公司经营范围：从事高速公路的投融资、建设、收费、养护和经营开发以及沿线资源开发(包括高速公路沿线土地及相关产业、服务区经营管理、信息技术及服务、建设养护工程施工及技术服务、广告资源的开发与经营、金融

服务、物流业)；建筑材料、装饰材料、机械设备、通信器材的销售；广播、新媒体的开发与经营；设备租赁；其他经批准的业务。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)。

公司是湖南省属唯一的国有独资高速公路投资运营主体，对省内所有收费还贷性高速公路行使收费权。截至2018年6月底，公司管辖的高速公路里程已达4579.94公里（合并口径），占湖南省高速公路通车里程的70.68%。

截至2018年6月底，公司下辖湖南省高速公路投资集团有限公司（以下简称“投资集团”）、湖南省高速公路基金管理有限公司、湖南高速集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）3家全资及控股子公司；公司本部内设办公室、人事处、财务处、工程处、收费稽查处、养护处等16个职能部门。

截至2017年底，公司资产总额4245.28亿元，所有者权益1362.97亿元（其中少数股东权益5.42亿元）；2017年，公司实现营业收入137.71亿元，利润总额8.51亿元。

截至2018年6月底，公司资产总额4487.92亿元，所有者权益1489.56亿元（其中少数股东权益5.29亿元）；2018年1~6月，公司实现营业收入67.46亿元，利润总额16.81亿元。

公司注册地址：长沙市开福区三一大道500号；法定代表人：谢立新。

二、本期短期融资券概况

公司于2017年4月26日取得中国银行间市场交易商协会核发的“中市协注【2017】CP99号”接受注册通知书，注册短期融资券金额20亿元，注册额度自通知书落款之日起2年内有效。本次计划发行2019年度第一期短期融资

券（以下简称“本期短期融资券”）20 亿元，期限 1 年，到期一次还本付息，募集资金将用于偿还公司有息债务。

三、主体长期信用状况

湖南省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）作为湖南省唯一的国有独资高速公路投资运营主体，对省内所有收费还贷性高速公路行使收费权。截至 2018 年 6 月底，公司管辖的高速公路里程已达 4579.94 公里（合并口径），约占湖南省省内高速公路通车里程的 70.68%；业务垄断优势明显。湖南省是中国中南部重要的陆路交通枢纽之一，区域经济发展稳定，交通位置优越，“二纵五横”的湖南省高速公路骨架路网布局基本完成；公司外部发展环境良好。公司持续收到政府在项目资本金注入、偿债资金安排等多方面支持。

近年来，随着通车里程增加和路网效应的显现，公司高速公路通行费收入逐年增长；此外，公司还开展高速公路相关业务、商品销售及房地产等，整体收入规模不大，但是公司收入的有效补充。

近年公司资产规模有所增长，资产构成以非流动资产为主。公司流动资产主要包括货币资金（以银行存款为主，受限资金 1.62 亿元）、应收账款和其他收付款，主要是应收政府部门相关款项，回收风险不大，但对资金形成占用；非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形

资产构成，主要是公司下辖已建成和在建的高速公路资产和收费权。截至 2018 年 6 月底，公司受限高速公路（收费经营权质押）资产合计 3531.03 亿元，占总资产比重为 78.68%，受限比例较高。同期公司负债规模保持相对稳定，整体债务负担较重，存在一定集中兑付压力。公司多条新建成高速公路目前正处于车流量培育期，期间费用率较高，公司利润总额对政府补助依赖性强。

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能力有望提升。经联合资信评定，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

2015~2017 年，公司资产规模稳步增长，年均复合增长率为 4.59%，主要来自固定资产的增加。2017 年底，公司资产总额 4245.28 亿元，同比增长 5.94%，主要系非流动资产增长所致，非流动资产占比进一步增长至 94.51%。

2015~2017 年，公司流动资产快速下降，年均复合下降 35.59%。2017 年底，公司流动资产 233.06 亿元，同比下降 25.14%，主要系应收账款和其他收付款下降所致。主要流动资产构成见表 1。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	141.79	3.65	82.67	2.06	132.47	3.12	151.02	3.37
应收账款	104.98	2.71	79.99	2.00	28.99	0.68	11.99	0.27
其他应收款	265.96	6.85	108.63	2.71	29.14	0.69	31.31	0.70
流动资产	561.73	14.47	311.35	7.77	233.06	5.49	240.24	5.35

资料来源：公司审计报告和财务报表

2015~2017 年，公司货币资金波动中有所下降，年均复合下降 3.34%。2017 年底，公司货币资金 132.47 亿元，同比增长 60.25%，以

银行存款（占 98.75%）为主，受限资金 1.62 亿元。

2015~2017 年，公司应收账款快速下降，

年均复合下降 47.45%。2017 年底，公司应收账款 28.99 亿元，同比下降 63.76%，系收到交通厅回款所致；整体账龄较短，1 年以内的占 90.92%；前五名应收账款占 87.71%，集中度较高，其中应收交通厅的款项占比 54.26%。

2015~2017 年，公司其他应收款快速下降，年均复合下降 66.90%。2017 年底，公司其他应收款 29.14 亿元，同比下降 73.17%，主要系交通厅回款所致。从账龄看，3 年以上的占 48.31%，账龄较长。从欠款集中度看，前五名欠款方占 67.24%，集中度一般。整体看，公司其他应收款集中度一般，回收风险不大，但对公司资金形成一定占用。

2018 年 6 月底，公司流动资产 240.24 亿元，较 2017 年底增长 3.08%，主要系货币资金增加所致。公司货币资金 151.02 亿元，较上年底增长 14.00%，主要系收到地方政府拨款；其中，受限货币资金 1.53 亿元。公司应收账款 11.99 亿元，较上年底下降 58.66%，系通行费收入足额返还；其他应收款 31.31 亿元，较上年底增长 7.43%；其他流动资产 17.16 亿元，较上年底增长 19.43%，主要系下属子公司财务公司新增拆出资金所致。

2018 年 6 月底，公司非流动资产 4247.68 亿元，其中固定资产 3017.72 亿元，较 2017 年底增长 26.51 亿元，主要系随着竣工结算的进行，调整路产价值所致。在建工程 731.52 亿元，较 2017 年底增加 82.56 亿元，系项目持续投入所致。公司受限高速公路（收费经营权益质押）资产合计 3531.03 亿元，占总资产比重为 78.68%，受限比例高。

总体看，公司流动资产规模呈增长趋势，货币资金占比较高，应收类款项对资金占用明显；公司整体资产质量一般，资产流动性较弱。

2. 现金流分析

经营活动方面，2015~2017 年，公司经营活动现金流入量快速增长。2017 年，公司经营活动现金流入为 160.51 亿元，较 2016 年上升

28.24%。主要为销售商品、提供劳务收到的现金及利息收入、未结算往来款等。2015~2017 年，公司经营活动产生的现金流出快速增长。2017 年，公司经营活动现金流出为 65.89 亿元，较 2016 年上升 5.73%。主要为购买商品、接受劳务支付的现金及支付与其他单位的往来款。2017 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 94.62 亿元。2015~2017 年，公司现金收入比分别为 76.56%、89.98%和 92.61%，收入实现质量有所提升。

投资活动方面，2015~2017 年，公司投资活动现金流入规模快速增长。2017 年，公司投资活动现金流入为 51.42 亿元，较 2016 年增长 22.15%，主要系长潭高速等的转让款。近年来，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。2015~2017 年公司购建固定资产、无形资产支付的现金有所下降，年均复合下降 20.88%，2017 年为 207.71 亿元。近三年公司投资活动现金流出规模快速下降，2017 年为 222.31 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，2015~2017 年分别为-334.03 亿元、-247.66 亿元和-170.89 亿元。随着公司在建、拟建项目的继续投入，未来公司投资活动现金流净额仍将保持较大规模的负值。

筹资活动方面，随着在建项目的推进，为了满足庞大的投资资金需求以及偿还到期债务，公司直接融资及间接融资的力度较大。2015~2017 年，公司筹资活动现金流入波动下降。2017 年公司筹资活动现金流入 829.16 亿元，主要为银行借款、发行债券收到的现金以及政府拨付的建设资金和项目建设暂借款（含政府债券置换资金 161.88 亿元）。债务规模较大也导致了公司偿还债务及利息支付的现金流量较多。2015~2017 年，公司筹资活动现金流出有所增长，年均复合增长 7.88%。2017 年公司筹资活动现金流出量为 701.90 亿元，主要为偿还债务、偿付利息支付的现金。2017 年，公

司筹资活动产生的现金流量净额为 127.25 亿元。

表 2 公司现金流情况 (单位: 亿元、%)

项目	2015 年	2016 年	2017 年
经营活动产生的现金流入量	98.25	125.16	160.51
经营活动产生的现金流出量	42.36	62.32	65.89
经营活动净现金流	55.88	62.84	94.62
现金收入比	76.56	89.98	92.61
投资活动净现金流	-334.03	-247.66	-170.89
筹资活动净现金流	340.16	124.62	127.25

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

2018 年 1~6 月, 公司经营活动现金流量净额 88.93 亿元, 投资活动现金流量净额-199.53 亿元, 筹资活动现金流量净额 129.24 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, 预计公司整体盈利规模和经营活动现金流量将得到提升; 公司在建和拟建高速公路项目在未来几年投资规模仍较大, 公司对债务融资的依赖程度仍很大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看, 2015~2017 年, 公司流动比率和速动比率均呈下降态势, 2017 年底分别为 46.58%和 42.45%, 同比分别下降 46.24 个、44.27 个百分点。2015~2017 年, 公司现金类资产波动下降, 2017 年底, 公司现金类资产 132.48 亿元, 为同期短期债务 450.22 亿元的 0.29 倍。2018 年 6 月底, 公司流动比率和速动比率有所下降, 分别为 45.29%和 41.20%; 公司现金类资产为 151.02 亿元, 为同期短期债务 363.90 亿元的 0.42 倍。整体看, 公司存在较大短期支付压力。考虑公司为湖南省唯一的国有独资高速公路投资运营主体, 持续获得政府的大力支持, 公司整体偿债能力强。

截至 2018 年 6 月底, 公司获得的银行授信额度 4976.18 亿元, 已使用额度 3433.35 亿元, 未使用额度 1542.83 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

截至 2018 年 6 月底, 公司对外担保余额 0.22 亿元, 担保比率小, 公司或有负债风险小。

五、本期短期融资券偿债能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响

本期短期融资券拟发行规模 20 亿元, 相当于 2018 年 6 月底公司短期债务的 5.50%、全部债务的 0.71%。本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小。

2018 年 6 月底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.81%和 65.39%。以 2018 年 6 月底财务数据为基础, 本期短期融资券发行后上述指标将分别上升至 68.32%和 66.13%, 公司债务负担将有所上升。考虑到本期短期融资券募集资金用于偿还公司有息债务, 公司实际债务负担将低于上述预测值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2015~2017 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发行规模的 4.91 倍、6.26 倍和 8.03 倍; 经营活动现金流净额分别为本期短期融资券拟发行规模的 2.80 倍、3.14 倍和 4.73 倍; EBITDA 分别为本期短期融资券拟发行规模的 5.58 倍、9.83 倍和 6.67 倍, 对本期短期融资券的保障能力强。2015~2017 年和 2018 年 6 月底, 公司现金类资产分别为 144.21 亿元、82.89 亿元、132.48 亿元和 151.02 亿元, 分别为本期短期融资券拟发行规模的 7.21 倍、4.14 倍、6.62 倍和 7.55 倍。

总体看, 公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额、EBITDA 和现金类资产对本期短期融资券的保障能力强, 考虑公司作为湖南省唯一的国有独资高速公路投资运营主体, 在政策、财政和融资等方面均获得政府大力支持, 本期短期融资券到期不能偿付风险极低。

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

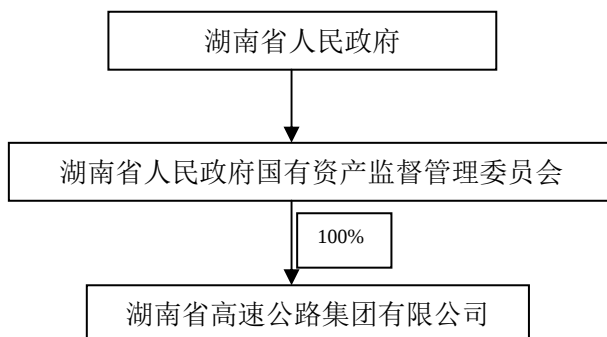
国高速公路建设发展空间较大。

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。公司作为湖南省国资委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。

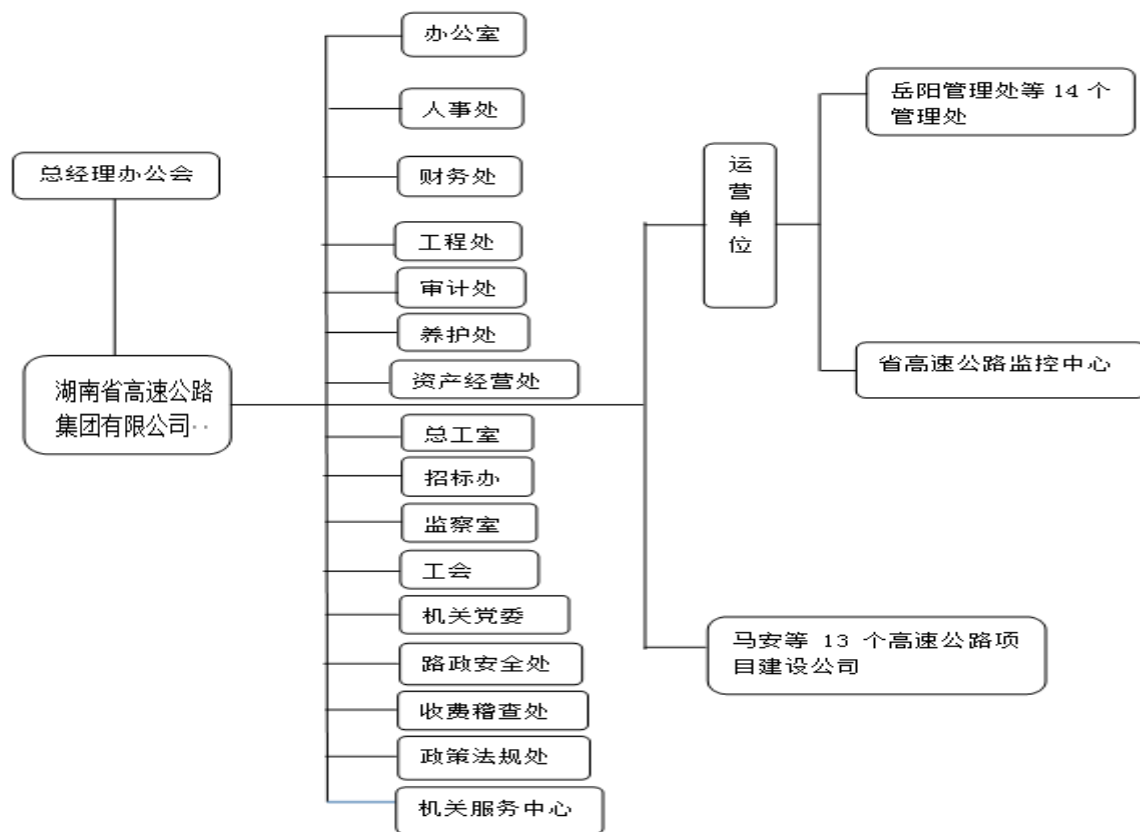
目前公司处于快速发展期，有息债务规模较快增长，债务负担重，存在较大的短期偿债压力。随着在建或拟建高速公路项目的逐步推进，以及现有中长期债务的逐步到期偿付，公司未来面临一定的债务压力。但考虑到公司作为湖南省政府还贷性高速公路投资建设管理主体，政府对其支持方式及力度仍将持续，公司债务偿付风险相对较低；同时区域经济的快速增长、路网布局的完善、路网规模效益的进一步发挥将拉动公司通行费收入增长，公司未来自身偿债能力有望增强；公司主体长期信用风险极低。

公司经营活动现金净流量、经营活动现金流净额、EBITDA 和现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。综合评估，联合资信认为本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 2018 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 2018 年 6 月底公司组织结构图



附件 1-3 2018 年 6 月底公司合并范围子公司情况

子公司名称	业务性质	注册地/ 主要经营地	注册资本/实收资本 (万元)	持股比例 (%)
湖南省高速公路投资集团有限公司	建设投资	长沙/湖南	60000.00	100.00
湖南省高速公路基金管理有限公司	金融	长沙/湖南	1000.00	99.00
湖南高速集团财务有限公司	金融	长沙/湖南	100000.00	85.00

资料来源：公司半年度财务报告

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	144.21	82.89	132.48	151.02
资产总额(亿元)	3880.86	4007.37	4245.28	4487.92
所有者权益(亿元)	1142.35	1257.52	1362.97	1489.56
短期债务(亿元)	305.54	292.02	450.22	363.90
长期债务(亿元)	2355.37	2392.64	2363.14	2450.67
全部债务(亿元)	2660.91	2684.67	2813.36	2814.57
营业收入(亿元)	113.80	123.14	137.71	67.46
利润总额(亿元)	38.08	86.34	8.51	16.81
EBITDA(亿元)	111.59	196.59	133.47	--
经营性净现金流(亿元)	55.88	62.84	94.62	88.93
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.07	1.33	2.52	--
存货周转次数(次)	0.98	1.16	1.48	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	76.56	89.98	92.61	101.19
营业利润率(%)	76.69	77.33	77.77	88.38
总资本收益率(%)	2.88	4.94	3.04	--
净资产收益率(%)	3.32	6.84	0.52	--
长期债务资本化比率(%)	67.34	65.55	63.42	62.20
全部债务资本化比率(%)	69.96	68.10	67.36	65.39
资产负债率(%)	70.56	68.62	67.89	66.81
流动比率(%)	159.96	92.82	46.58	45.29
速动比率(%)	152.30	86.72	42.45	41.20
经营现金流动负债比(%)	15.91	18.74	18.91	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.85	13.66	21.08	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.65	1.31	0.86	--

注：2018 年上半年财务数据未经审计；其他流动负债中（超）短期融资券计入短期债务，长期应付款中有息部分计入长期债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式

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 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 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
 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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信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。详见下表：

信用等级设置	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 湖南省高速公路集团有限公司 2019 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

湖南省高速公路集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

湖南省高速公路集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对湖南省高速公路集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，湖南省高速公路集团有限公司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集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现湖南省高速公路集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对湖南省高速公路集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如湖南省高速公路集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与湖南省高速公路集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。