联合资信评估有限公司

更正说明

市场投资人：

由于数据计算有误，导致我司出具的《湖南省高速公路集团有限公司2019年度第二期短期融资券信用评级报告》（联合〔2019〕2579号）和《湖南省高速公路集团有限公司主体长期信用评级报告》（联合〔2019〕2580号）中打分表评价结果出现错误，现予更正。

原文内容：

指示评级	aa⁻		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				3

更正后内容：

指示评级	aa⁻	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				3

本次更正不影响评级最终结果。更正前后的评级报告均已在我司官网披露。

我司将总结经验教训，在今后的工作中加强对评级报告质量的审核、控制，努力减少此类错误的发生。

特此说明

联合资信评估有限公司

2020 年 1 月 16 日

信用等级公告

联合〔2019〕2579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拟发行的2019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集团有限公司2019年度第二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

二〇一九年八月二十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

湖南省高速公路集团有限公司
2019 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
本期短期融资券信用等级：A-1
评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：基础发行规模 10 亿元，发行金额上限 26 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：偿还公司存量有息债务

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
收费公路运营企业信用评级方法	V3.0.201907
收费公路运营企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级时间：2019 年 8 月 27 日

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa⁻		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				3

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级，各级因子评价划分为六档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 档，各级因子评价划分为七档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵模型得到指示评级结果

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年度第二期短期融资券（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。

优势

1. 公司是湖南省国有资产监督管理委员会独资的高速公路投资运营主体，业务的区域垄断优势明显，并持续得到湖南省政府的有力支持。
2. 公司经营活动现金流、EBITDA和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度好。

关注

1. 公司有息债务持续增长，债务负担较重，存在较大的短期支付压力。
2. 公司资产中固定资产、在建工程和无形资产占比大，资产流动性较弱；且公司高速公路收费权质押程度高，对其未来融资和资产运营形成一定的限制。

分析师： 文中 张建飞 许狄龙 章 进
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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	82.89	132.48	128.80	91.81
资产总额(亿元)	4007.37	4245.28	4616.41	4666.10
所有者权益(亿元)	1257.52	1362.97	1558.29	1564.93
短期债务(亿元)	292.02	450.22	343.13	319.47
长期债务(亿元)	2392.64	2363.14	2654.45	2709.42
全部债务(亿元)	2684.67	2813.36	2997.58	3028.89
营业收入(亿元)	123.14	137.71	141.38	41.75
利润总额(亿元)	86.34	8.51	5.56	6.76
EBITDA(亿元)	196.59	133.47	121.69	--
经营性净现金流(亿元)	62.84	94.62	148.81	51.41
营业利润率(%)	77.33	77.77	81.46	85.26
净资产收益率(%)	6.84	0.52	0.33	--
资产负债率(%)	68.62	67.89	66.24	66.46
全部债务资本化比率(%)	68.10	67.36	65.80	65.93
流动比率(%)	92.82	46.58	53.06	42.50
经营现金流动负债比(%)	18.74	18.91	38.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.31	0.86	0.81	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.66	21.08	24.63	--

公司本部（母公司）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
资产总额（亿元）	3790.03	4006.68	4344.67	4431.15
所有者权益（亿元）	1204.02	1305.59	1511.82	1520.69
全部债务(亿元)	2483.86	2614.57	2751.24	2821.13
营业收入(亿元)	104.47	118.60	126.57	38.24
利润总额(亿元)	85.92	10.98	15.83	8.87
资产负债率（%）	68.23	67.41	65.20	65.68
全部债务资本化比率(%)	67.35	66.70	64.54	64.98
流动比率（%）	83.25	43.73	62.41	62.35
经营现金流动负债比(%)	29.30	19.06	27.27	--

注：公司 2019 年一季度财务报表未经审计；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

主体评级历史：

信用级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2019.7.16	文中 张建飞 许狄龙	收费公路行业企业信用评级方法	阅读全文
AAA	稳定	2013.6.28	王妮娜	收费公路企业信用分析要点	阅读全文
AA+	稳定	2010.2.23	孙恒志 孙炜	企业主体信用评级方法（2009）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

联合资信评估有限公司
二〇一九年八月二十七日

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次债项的存续期；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 年度第二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，初始注册资本99597万元，隶属于湖南省交通厅。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，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”），湖南省国资委成为公司唯一股东。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），公司完成改制，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2019年3月31日，公司注册资本为300.00亿元，实收资本9.96亿元，股东为湖南省国资委，实际控制人为湖南省人民政府。

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，对省内收费还贷性高速公路行使收费权。截至2019年3月底，公司管辖的高速公路里程已达4929.36公里（合并口径），占湖南省高速公路通车里程的73.31%。

截至2019年3月底，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；下辖3家全资子公司、2家控股子公司。

截至2018年底，公司资产总额4616.41亿元，所有者权益1558.29亿元（其中少数股东权益5.09亿元）；2018年，公司实现营业收入141.38亿元，利润总额5.56亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额4666.10亿元，所有者权益1564.93亿元（其中少数股东权益5.17亿元）；2019年1—3月，公司实现营业收入41.75亿元，利润总额6.76亿元。

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

公司计划于 2019 年注册总额度为 52 亿元的短期融资券，本次计划发行 2019 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），基础发行规模 10 亿元，发行金额上限 26 亿元，期限为 1 年，到期一次还本付息，募集资金拟用于偿还公司存量有息债务。

三、主体长期信用状况

近年来，湖南省经济持续增长，产业结构

不断优化，固定资产投资保持快速增长，财政实力较强；公司外部发展环境良好。公司作为湖南省属唯一的国有独资高速公路投资运营主体，在政策、财政和融资各方面均获得政府的大力支持。

公司负责建设、运营及管理湖南省政府还贷性高速公路，主营业务在省内居垄断地位。对于旗下的高速公路项目，公司形成了“本部以政府还贷性项目为主、投资集团以经营性项目为主”两种经营模式。对于政府还贷性高速公路，由政府负责资本金筹措，项目实现的通行费收入全部用于偿还债务本息、后续还贷性项目建设等经营活动，公司收到的资金计入“资本公积”。对于经营性项目，由子公司投资集团通过BOT方式建设运营，自行筹集资金、自主支配通行费收入。通行费收取方面，公司政府还贷公路实行“收支两条线”的管理模式。公司在收取政府还贷公路通行费后，将所收取通行费全部存入湖南省财政厅指定财政专户，上缴至国库，然后湖南省财政厅根据省财政预算安排，依据公司缴库数额，全额拨付公司。公司经营性公路通行费由公司自主收取及支配。

截至2019年3月底，公司管辖的高速公路里程4929.36公里（合并口径，详见附件2-1），占全省通车里程的73.31%。其中，政府还贷性高速公路4531.89公里，经营性高速公路397.47公里。公司管辖的高速公路包含34条国家高速公路网境内路段，公司所辖地方高速公路多为湖南省出省通道或国高网连接线。

公司主营业务为高速公路建设及运营管理，通行费收入是公司营业收入的主要来源；2016—2018年，随着通车里程增加和路网效应的显现，公司通行费收入逐年增长。公司其他业务主要包括商品销售、工程施工等，整体业务规模较小。

截至 2019 年 3 月底，公司在建的主要高速公路项目（含连接线）合计 4 个，全部是政府还贷性项目，建成后均由公司本部负责运营，合计建设里程 329.44 公里。公司拟建项目为管庄至新化高速公路项目，项目建设里程 77.00 公里。

整体看，近年来，公司已通车高速公路运行情况良好，在建拟建项目较少但待投资规模较大，面临一定资本支出压力；考虑到公司在建高速公路均为政府还贷性高速公路项目，在项目资本金筹措及债务偿还等方面拥有财政厅和交通厅的有力支持。同时“二纵五横”的湖南省高速公路骨架网路网布局基本完成，未来随着路网和路况的完善，湖南省及周边地区的交通需求更趋旺盛，长远来看，公司所投资的高速公路项目具有较好的发展前景。。

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

2016—2018 年，公司流动资产不断下降，年均复合下降 18.68%。2018 年底，公司流动资产 205.89 亿元，同比下降 11.66%，主要系应收类款项减少所致。公司流动资产主要以货币资金和其他应收款为主。

2016—2018 年，公司货币资金呈增长趋势，年均复合增长 24.82%，主要系对外融资形成的资金沉淀及政府拨款资金到位；2018 年底，公司货币资金 128.80 亿元，同比减少 3.67 亿元；年末公司货币资金以银行存款为主，占比 99.08%。

2016—2018 年，公司应收账款大幅下降，年均复合下降 72.28%，主要系湖南省交通运输厅款项减少；2018 年底，公司应收账款同比下降 78.81%至 6.14 亿元，累计计提坏账准备 877.27 万元，主要由应收通过长安国际信托股份有限公司和渤海国际信托有限公司发放的委托贷款利息构成；年末公司应收账款账龄较为分散，其中一年以内占比 30.33%、1-2 年占比 38.55%、2-3 年占比 7.79%、3 年以上占比

23.33%。

2016—2018 年，公司其他应收款呈下降趋势，年均复合下降 47.30%，系收到湖南省交通运输厅下拨资金；2018 年底，公司其他应收款 30.19 亿元，同比变化不大，累计计提坏账准备 2.73 亿元，主要为与湖南省交通运输厅往来款和应收湖南省公路建设投资公司欠款本息（合计占比 49.38%）。从账龄看，公司 2018 年底其他应收款中一年以内、1-2 年、2-3 年和 3 年以上分别占比 22.88%、28.01%、1.31%和 47.80%。总体看，公司其他应收款集中度高、账龄偏长，以应收政府和国有企业款项为主，回收风险可控；但考虑期末应收款余额较大，对公司资金形成一定占用。

公司存货以自制半成品及在产品为主，2016—2018 年变化不大，2018 年底为 20.94 亿元，累计计提跌价准备 187.23 万元，其中自制半成品及在产品占比 92.21%。

2019 年 3 月底，公司资产总额 4666.10 亿元，较 2018 年底变化不大；资产结构仍以非流动资产为主，占比 96.57%。

截至 2019 年 3 月底，公司以高速公路收费权质押向银行融资 2328.84 亿元，以收费权质押涉及的资产金额合计约为 3731.59 亿元，占公司资产总额的 79.97%；公司高速公路收费权已质押程度较高，给公司未来融资和资产运作带来一定的风险。

近年来，公司资产规模不断增长，资产构成以非流动资产为主，符合高速公路行业特点。流动资产中应收类款项占比较大，对公司资金形成一定占用。此外，公司所有权受限的质押资产规模较大，影响公司未来融资和资产运作。总体看，公司资产流动性较弱，但高速公路资产可带来稳定的通行费收入，整体资产质量较好。

2．现金流分析

经营活动现金流方面，2016—2018 年，公司经营活动现金流入量不断增长，年均复合增长 25.24%，主要来自车辆通行费增加带来的现金流入；2018 年，公司经营活动现金流入量同比增长 22.30%至 196.31 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金 153.68 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 42.63 亿元，主要为收到的政府财政补贴及往来款。2016—2018 年，公司现金收入比不断提升，2018 年为 108.70%，公司收现能力强。2016—2018 年，公司经营活动现金流出量呈下降趋势，年均复合下降 12.69%，系支付的往来款减少；2018 年，公司经营活动现金流出量同比下降 27.90%至 47.50 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金（养护费等）23.19 亿元，支付职工薪酬 13.90 亿元，支付其他与经营活动有关的现金 9.35 亿元。2016—2018 年，公司经营活动现金净流量分别为 62.84 亿元、94.62 亿元和 148.81 亿元，经营活动获现能力不断增强。

投资活动现金流方面，公司投资活动流入较小，主要为收回理财产品、委托贷款等收到的现金，近三年呈下降趋势，2018 年为 27.83 亿元；其中 2017 年发生处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 34.43 亿元，系转让长潭高速公路等资产收到的款项。2016—2018 年，公司投资活动流出量呈增长趋势，年均复合增长 19.59%，其中高速公路投资规模维持在较大规模；2018 年，公司投资活动流出量 414.42 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 262.63 亿元，投资支付的现金 151.80 亿元，同比大幅增加 137.20 亿元，主要为对湖南财信金融控股集团有限公司（国有企业）的权益投资支出。2016—2018 年，公司投资活动现金流呈现为较大规模净流出，近三年净额分别为-247.66 亿元、-170.89 亿元和-386.60 亿元。

筹资活动方面，2016—2018 年，公司筹资活动现金流入量不断增长，年均复合增长 10.58%；2018 年，公司筹资活动现金流入量 918.65 亿元，同比增长 10.79%；其中政府拨入资金 196.63 亿元，同比增长 99.79%；取得借

款收到现金 706.75 亿元，同比增长 10.56%。2016—2018 年，公司筹资活动现金流出量呈增长趋势，年均复合增长 4.48%；2018 年，公司筹资活动现金流出量 684.07 亿元，其中偿付有息债务本息 678.14 亿元。2016—2018 年，公司筹资活动现金净流量快速增长，分别为 124.62 亿元、127.25 亿元和 234.59 亿元。

表 1　公司现金流情况（单位：亿元、%）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年
经营活动现金流入量	125.16	160.51	196.31
经营活动现金流出量	62.32	65.89	47.50
经营活动现金净流量	62.84	94.62	148.81
投资活动现金净流量	-247.66	-170.89	-386.60
筹资活动现金净流量	124.62	127.25	234.59
现金收入比	89.98	92.61	108.70

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019 年 1—3 月，公司经营活动现金净流量 51.41 亿元，投资活动现金净流量-82.49 亿元，筹资活动现金净流量-6.12 亿元。

总体看，近年来，公司收入实现质量维持在较高水平，经营活动现金流净额大幅增长；但项目建设投入及对外投资亦推动投资活动现金流出大幅增长；经营活动现金流净额无法满足投资活动资金需求，筹资活动现金净流入规模进一步扩大。未来，随着在建和拟建项目建设的持续推进，公司存在较大的融资压力。

3．短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年，受收回应收类账款影响，公司流动比率和速动比率呈下降趋势，2018 年底分别为 53.06%和 47.66%，同比分别上升 6.48 个和 5.21 个百分点；2019 年 3 月底，上述指标分别为 42.50%和 36.80%，同比下降 10.56 个和 10.86 个百分点，系项目建设投入消耗公司现金储备。2016—2018 年，公司经营现金流动负债比有所提升，2018 年为 38.35%，经营活动现金流对流动负债覆盖能力较弱。2019 年 3 月底，公司现金类资产 91.81 亿元，对短期债务的覆盖倍数为 0.29 倍。总体看，公司短期债务规模较大，存在较大的短期支付压力。

截至 2018 年底，公司对外担保余额 53.56 亿元，担保比率 3.44%。全部为对湖南省交通运输厅提供的担保，总体看，公司或有负债风险小。

截至 2019 年 3 月底，公司获得的银行授信额度 5085.75 亿元，已使用额度 3572.85 亿元，未使用额度 1512.90 亿元，公司间接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿还能力分析

本期短期融资券基础发行规模 10 亿元，发行金额上限 26 亿元，以发行金额上限计算（下同），相当于 2019 年 3 月底全部债务的 0.86%。

以 2019 年 3 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由 66.46%和 65.93%上升至 66.65%和 66.13%；若同时考虑公司已成功发行的“19 湘高 G1”“19 湘高速 SCP001”“ 19 湘高速 SCP002”“19 湘高 G2”“19 高投 01”“19 湘高 01”“19 湘高速 MTN003”合计 113.93 亿元后，上述指标将分别上升至 67.44%、66.94%，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将用于偿还公司存量有息债务，公司实际债务负担或低于上述预测值。

2016—2018 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金额上限的 4.81 倍、6.17 倍和 7.55 倍，公司经营活动净现金流分别为本期短期融资券拟发行金额上限的 2.42 倍、3.64 倍和 5.72 倍；EBITDA 分别为本期短期融资券拟发行金额上限的 7.56 倍、5.13 倍和 4.68 倍；截至 2019 年 3 月底，公司现金类资产合计 91.81 亿元，对本期

短期融资券拟发行金额上限的保障倍数为3.53倍，保障能力强。总体看，公司经营活动现金流、EBITDA和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度好。

六、结论

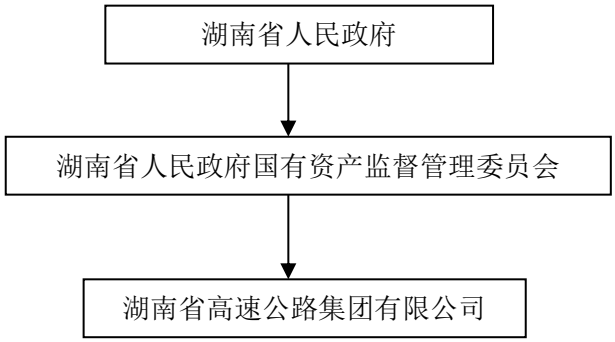
高速公路行业具备良好的抵御经济周期风险的能力，伴随着国民经济的稳步发展，中国高速公路建设发展空间较大。

湖南省是中国中南部重要的陆路交通枢纽之一，区域经济发展稳定。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。

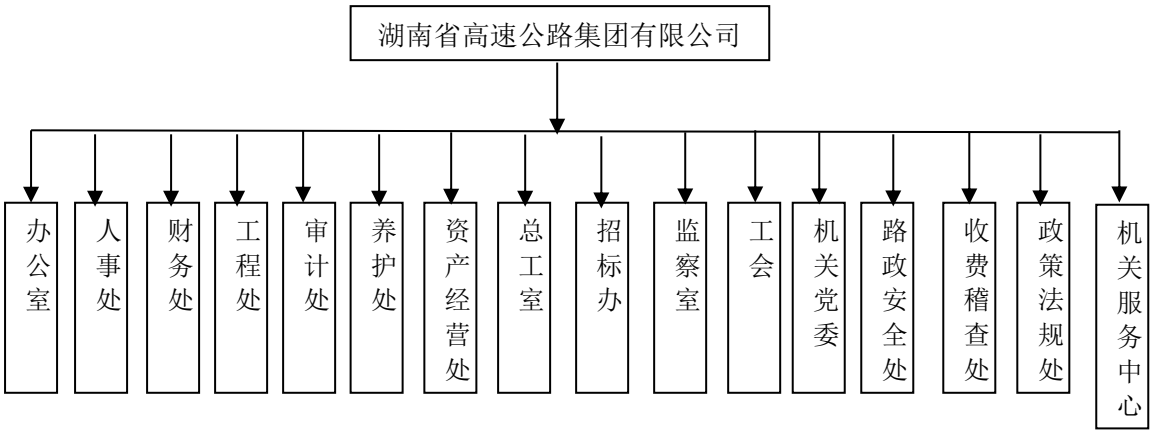
目前公司处于快速发展期，有息债务规模持续增长，债务负担较重，存在较大的短期支付压力。随着在建或拟建高速公路项目的逐步推进，以及现有中长期债务的逐步到期偿付，公司未来面临一定的债务压力。考虑到公司作为湖南省政府还贷性高速公路投资建设管理主体，政府对其支持方式及力度仍将持续；同时区域经济的快速增长、路网布局的完善、路网规模效益的进一步发挥将拉动公司通行费收入增长，公司未来自身偿债能力有望持续增强。

公司经营活动现金流、EBITDA和现金类资产对本期短期融资券的覆盖程度好。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1　截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3　截至 2019 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	业务性质	注册地	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	60000.00	100.00
湖南省高速公路基金管理有限公司	金融	长沙	1000.00	99.00
湖南高速集团财务有限公司	金融	长沙	100000.00	85.00
湖南省岳望高速公路有限责任公司	交通运输	长沙	200.00	100.00
湖南高速捷通信息科技有限公司	信息传输、软件和信息技术服务业	长沙	1000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1　截至 2019 年 3 月底公司主要经营管理高速公路（单位：公里）

序号	路段名称	起止点	通车里程	通车时间	高速公路性质	收费权期限
1	莲易高速	醴陵—湘潭	21.03	1994.12	地方高速	25 年
2	耒宜高速	耒阳—宜章	135.37	2001.12	国高网（京港澳）	30 年
3	临长高速	临湘—长沙	182.79	2002.11	国高网（京港澳）	30 年
4	潭邵高速	湘潭—邵阳	220.10	2002.12	国高网（沪昆线）	30 年
5	衡枣高速	衡阳—永州	186.07	2003.12	国高网（泉南线）	30 年
6	常张高速	常德—张家界	159.91	2005.12	国高网（长张）	30 年
7	衡大高速	衡阳—大浦	24.45	2005.12	地方高速	30 年
8	邵怀高速	邵阳—怀化	155.58	2007.11	国高网（沪昆线）	20 年
9	怀新高速	怀化—新晃	106.02	2007.11	国高网（沪昆线）	20 年
10	常吉高速	常德—吉首	224.51	2008.12	国高网（杭瑞线）	20 年
11	衡炎高速	衡阳—炎陵	114.19	2009.12	国高网（泉南线）	20 年
12	韶山高速	韶山互通—韶山	13.29	2008.12	地方高速	20 年
13	道贺高速	道县—贺州	53.04	2011.12	地方高速	20 年
14	吉茶高速	吉首—茶峒	64.95	2012.03	国高网（包茂线）	20 年
15	吉怀高速	吉首-怀化	104.84	2012.12	国高网（包茂线）	20 年
16	炎睦高速	炎陵-睦村	18.12	2012.12	地国高泉南	20 年
17	炎陵高速	炎陵分路口-炎陵县城	11.83	2012.12	国高泉南	20 年
18	宁道高速	宁远-道县	91.73	2012.11	国高网（厦蓉线）	20 年
19	汝郴高速	汝城-郴州	112.35	2012.12	国高网（厦蓉线）	20 年
20	郴宁高速	郴州-宁远	104.41	2012.12	国高网（厦蓉线）	20 年
21	大浏高速	大围山-浏阳	83.64	2012.12	国高杭长	20 年
22	通平高速	通城界-平江	73.03	2012.12	国高武深	20 年
23	张花高速	张家界-花桓	147.11	2013.11	国高张南	20 年
24	凤大高速	凤凰-大兴	32.35	2013.11	国高网（杭瑞线）	20 年
25	洞新高速	洞口-新宁	118.07	2013.12	国高呼北	20 年
26	怀通高速	怀化-通道	197.63	2013.12	国高网（包茂线）	20 年
27	石华高速	石首-华容	13.44	2013.12	地方高速	20 年
28	垄茶高速	界化垄-茶陵	45.24	2013.12	国高网（泉南线）	20 年
29	长沙绕城高速（东北、东南段）	--	25.72	2013.12	地方高速	20 年
30	娄新高速	娄底-新化	95.71	2012.12	地方高速	20 年
31	长湘高速	京港澳复线长沙-湘潭	74.75	2012.12	国高许广	20 年
32	衡桂高速	京港澳复线衡阳-桂阳	94.92	2012.11	国高许广	20 年
33	桂武高速	京港澳复线桂阳-临武	107.81	2012.11	国高许广	20 年
34	浏醴高速	浏阳-醴陵	99.19	2012.12	国高武深	20 年
35	醴茶高速	醴陵-茶陵	105.25	2013.11	国高武深	20 年
36	炎汝高速	炎陵-汝城	150.99	2013.12	国高武深	20 年
37	怀化绕城高速		23.58	2014.12	地方高速	20 年
38	东常高速	澧县-常德	131.26	2014.12	国高网（二广线）	--
39	邵坪高速	邵阳-坪上	35.23	2015.12	地方高速	20 年
40	大岳高速	临湘-岳阳	72.20	2015.12	国高网（杭瑞线）	20 年

41	龙永高速	龙山-永顺	91.09	2015.12	国高张南	20 年
42	京港澳新开联络线	--	3.30	2018.5	地方高速	20 年
43	娄衡高速	娄底-衡阳	116.88	2016.12	地方高速	20 年
44	永吉高速	永顺-吉首	85.57	2017.11	地方高速	20 年
45	益娄高速	益阳-娄底	105.93	2017.12	地方高速	20 年
46	桑张高速	桑植-张家界	46.95	2017.12	国高张南	20 年
47	武靖高速	武冈-靖州	83.54	2017.12	地方高速	20 年
48	益马高速	益阳-马迹塘	57.90	2018.2	地方高速	20 年
49	马安高速	马迹塘-安化	67.41	2018.12	地方高速	20 年
50	南益高速（部分）	南县-益阳	9.31	2018.12	地方高速	20 年
51	莲株高速	莲花冲至株洲	32.31	2018.12	地方高速	20 年
政府还贷性高速公路小计			**4531.89**	--	--	--
52	南岳高速	衡阳-南岳	51.82	2012.12	地方高速	30 年
53	新溆高速	新化-溆浦	92.68	2014.12	地方高速	30 年
54	南岳东延线	--	12.58	2016.12	地方高速	30 年
55	潭衡西高速	湘潭-衡阳西线	138.77	--	--	23 年
56	岳望高速	岳阳-望城	101.62	2018.09	国高许广	--
经营性高速公路小计			**397.47**	--	--	--
合计			**4929.36**	--	--	--

注：①国高网，即国家高速公路网；②公司参股的高速公路路段未统计在内

资料来源：公司提供

附件 2-2 公司主要高速公路通行费情况（单位：万元）

路段名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
莲易高速	1417.94	1929.39	1730.36	394.67
耒宜高速	97023.28	101469.16	107499.58	28128.53
临长高速	173147.55	169828.20	164463.40	38928.45
潭邵高速	85118.98	114816.58	106593.45	31487.78
衡枣高速	64872.02	65623.28	67953.18	18937.15
常张高速	38671.34	45506.21	47917.99	12706.69
衡大高速	6730.54	6916.88	7016.10	1971.81
邵怀高速	87117.59	95669.36	83092.00	28491.08
怀新高速	23102.61	24034.41	22851.22	7550.35
常吉高速	63428.57	81950.67	89864.42	25280.41
衡炎高速	17616.05	19718.13	21384.35	7889.90
道贺高速	2625.52	2578.60	4444.43	1481.59
吉茶高速	30088.36	33187.04	29130.12	7400.75
吉怀高速	52175.27	59257.44	62012.71	18226.18
炎睦（炎陵）高速	662.52	619.70	638.83	144.41
宁道高速	5487.49	6710.82	8904.18	2782.22
汝郴高速	6822.00	13520.26	14542.97	4873.92
郴宁高速	9873.97	13125.07	15313.39	5285.63
大浏高速	8498.09	9430.09	9378.04	2739.46
长湘高速	21635.14	26038.73	32889.15	14799.07
衡桂高速	17419.07	18662.37	22025.98	8899.80
桂武高速	13045.85	13602.67	14716.11	7041.22
娄新高速	23762.70	25602.94	29530.18	7956.51
通平高速	6056.99	9444.84	10934.10	3831.22
浏醴高速	11281.03	14817.49	17580.01	5596.35
南岳高速	4603.31	4426.15	5064.21	1301.95
醴茶高速	19420.07	20655.21	24751.55	9140.69
长沙绕城高速	8858.91	12356.10	13732.29	3155.84
怀通高速	13626.48	18663.29	25566.36	7739.21
张花高速	20673.78	26138.00	25506.64	7825.56
洞新高速	4601.29	5521.72	9528.64	2946.16
凤大高速	7668.95	11112.25	12498.41	4044.52
垄茶高速	4227.95	5949.49	6630.82	2541.03
石华高速	830.46	931.13	1336.32	448.08
炎汝高速	6113.62	8123.51	15801.77	10314.71
怀化绕城	1698.67	2517.40	3541.79	794.06
新溆高速	11588.03	15546.45	21831.36	5823.63
龙永高速	2239.92	6785.21	14300.07	5705.28
邵坪高速	2647.65	3364.65	5196.87	1158.67
大岳高速	1031.82	3783.40	16415.69	1097.89
娄衡高速	10.84	4362.71	9264.63	3163.83
南岳东延线	5.86	805.06	783.04	182.61

东常高速	--	54235.42	55062.78	20335.91
永吉高速	--	953.51	13417.50	4380.38
益娄高速	--	9.27	8480.33	2873.55
武靖高速	--	5.78	4158.41	1278.16
桑张高速	--	9.36	3569.51	985.42
益马高速	--	--	6133.33	1805.77
京港澳高速公路新开联络线	--	--	1110.50	486.35
马安高速	--	--	111.66	857.09
莲株高速	--	--	73.31	1775.92
南益高速	--	--	1.10	101.62
潭衡西高速	--	--	25162.40	17939.64
岳望高速	--	--	12533.28	11339.06
合计	**977528.08**	**1180315.40**	**1333970.82**	**424367.74**

注：①韶山高速于 2008 年 12 月底建成通车，全长仅 13.29 公里，并入潭邵高速收费；②部分通车高速处于试运行状态，试运行期间成本费用资本化，相关路段通行费收入用于冲减各项成本；③除上述高速公路外，公司还负责征收星沙、吉怀高速公路连接线的通行费；上表列示高速公路为公司及下属子公司自营的高速公路。④表中列示的通行费为路段实际通行费收入，但由于经营性高速公路通行费根据通行费收入拆账报表金额返还，故存在收入到账时间差，账面通行费实际为前年 12 月至当年 11 月合计数据
资料来源：公司提供

附件 2-3 公司主要高速公路车流量情况（单位：辆/日（标准小车））

路段名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
莲易高速	3407.00	3614.00	3194.00	3197.00
耒宜高速	44676.00	44868.00	44562.00	44614.00
临长高速	70507.00	70521.00	67438.00	67516.00
潭邵高速	58610.00	51945.00	52133.00	52194.00
衡枣高速	37250.00	37029.00	37248.00	37291.00
常张高速	30006.00	32233.00	32414.00	32451.00
衡大高速	13139.00	13061.00	13134.00	13149.00
邵怀高速	25508.00	26370.00	26463.00	26493.00
怀新高速	15921.00	15842.00	15763.00	15781.00
常吉高速	18283.00	20403.00	20518.00	20542.00
衡炎高速	15245.00	15358.00	15475.00	15493.00
道贺高速	5100.00	5009.00	6669.00	6677.00
吉茶高速	26909.00	27257.00	26000.00	26030.00
吉怀高速	24471.00	25131.00	25272.00	25302.00
炎睦（炎陵）高速	3748.00	2915.00	2838.00	2841.00
宁道高速	8341.00	8553.00	9447.00	9459.00
汝郴高速	5060.00	8958.00	9039.00	9049.00
郴宁高速	9034.00	9195.00	9294.00	9304.00
大浏高速	11908.00	11939.00	12000.00	12014.00
长湘高速	12691.00	12763.00	12828.00	12843.00
衡桂高速	7000.00	6807.00	7074.00	7082.00
桂武高速	8297.00	8177.00	8506.00	8516.00
娄新高速	12998.00	12992.00	13110.00	13126.00
通平高速	12628.00	15049.00	15489.00	15507.00
浏醴高速	11209.00	11699.00	12017.00	12031.00
南岳高速	12178.00	12124.00	11930.00	11944.00
醴茶高速	5600.00	5763.00	6076.00	6083.00
长沙绕城高速	15664.00	16926.00	17016.00	17036.00
怀通高速	38062.00	41739.00	41973.00	42021.00
张花高速	16720.00	17412.00	17487.00	17508.00
洞新高速	15106.00	15418.00	16024.00	16042.00
凤大高速	12334.00	13108.00	13293.00	13309.00
垄茶高速	9875.00	11415.00	11611.00	11624.00
石华高速	2622.00	2879.00	3006.00	3010.00
炎汝高速	22358.00	24967.00	28830.00	28863.00
怀化绕城	3298.00	4968.00	5038.00	5044.00
新溆高速	12188.00	12366.00	12429.00	12444.00

龙永高速	5905.00	11669.00	12068.00	12082.00
邵坪高速	8040.00	8081.00	8260.00	8270.00
大岳高速	5227.00	12503.00	12736.00	12751.00
娄衡高速	420.00	11974.00	12276.00	12290.00
南岳东延线	276.00	3138.00	3025.00	3028.00
东常高速	--	17884.00	18002.00	18023.00
永吉高速	--	2920.00	7796.00	7805.00
益娄高速	--	261.00	8514.00	8524.00
武靖高速	--	176.00	6144.00	6151.00
桑张高速	--	235.00	5894.00	5901.00
益马高速	--	--	6522.00	6530.00
京港澳高速公路新开联络线	--	--	3354.00	3492.00
马安高速	--	--	500.00	2100.00
莲株高速	--	--	220.00	3442.00
南益高速	--	--	140.00	698.00
潭衡西高速	--	--	36751.00	37665.00
岳望高速	--	--	26755.00	31076.00
合计	**677819.00**	**745614.00**	**851595.00**	**863258.00**

资料来源：公司提供

附件 3　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	82.89	132.48	128.80	91.81
资产总额(亿元)	4007.37	4245.28	4616.41	4666.10
所有者权益(亿元)	1257.52	1362.97	1558.29	1564.93
短期债务(亿元)	292.02	450.22	343.13	319.47
长期债务(亿元)	2392.64	2363.14	2654.45	2709.42
全部债务(亿元)	2684.67	2813.36	2997.58	3028.89
营业收入(亿元)	123.14	137.71	141.38	41.75
利润总额(亿元)	86.34	8.51	5.56	6.76
EBITDA(亿元)	196.59	133.47	121.69	--
经营性净现金流(亿元)	62.84	94.62	148.81	51.41
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.33	2.52	8.04	--
存货周转次数(次)	1.16	1.48	1.26	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	89.98	92.61	108.70	87.24
营业利润率(%)	77.33	77.77	81.46	85.26
总资本收益率(%)	4.94	3.04	2.56	--
净资产收益率(%)	6.84	0.52	0.33	--
长期债务资本化比率(%)	65.55	63.42	63.01	63.39
全部债务资本化比率(%)	68.10	67.36	65.80	65.93
资产负债率(%)	68.62	67.89	66.24	66.46
流动比率(%)	92.82	46.58	53.06	42.50
速动比率(%)	86.72	42.45	47.66	36.80
经营现金流动负债比(%)	18.74	18.91	38.35	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.66	21.08	24.63	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.31	0.86	0.81	--

注：2019 年 1 季度财务数据未经审计；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 4　主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	73.68	126.03	119.90	81.08
资产总额(亿元)	3790.03	4006.68	4344.67	4431.15
所有者权益(亿元)	1204.02	1305.59	1511.82	1520.69
短期债务(亿元)	277.48	392.20	293.37	278.29
长期债务(亿元)	2206.38	2222.37	2457.87	2542.84
全部债务(亿元)	2483.86	2614.57	2751.24	2821.13
营业收入(亿元)	104.47	118.60	126.57	38.24
利润总额(亿元)	85.92	10.98	15.83	8.87
EBITDA(亿元)	193.43	123.95	115.05	--
经营性净现金流(亿元)	104.99	87.77	98.16	10.64
财务指标				
销售债权周转次数(次)	1.21	2.64	16.09	--
存货周转次数(次)	108702.96	151455.84	131459.62	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	90.70	96.15	105.84	81.65
营业利润率(%)	87.69	84.90	87.72	91.81
总资本收益率(%)	5.23	3.15	2.69	--
净资产收益率(%)	7.14	0.84	1.05	--
长期债务资本化比率(%)	64.70	62.99	61.92	62.58
全部债务资本化比率(%)	67.35	66.70	64.54	64.98
资产负债率(%)	68.23	67.41	65.20	65.68
流动比率(%)	83.25	43.73	62.41	62.35
速动比率(%)	83.25	43.73	62.41	62.35
经营现金流动负债比(%)	29.30	19.06	27.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.84	21.09	23.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.31	0.86	0.84	--

注：2019 年 1 季度财务数据未经审计；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 5　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 6-1　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 6-2　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

附件 6-3　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

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 年度第二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，联合资信将在本期短期融资券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。联合资信将在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短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券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短期融资券相关信息，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信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，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。