

信用评级公告

联合〔2021〕310号

联合资信评估股份有限公司通过对湖南省高速公路集团有限公司拟发行的 2021 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 2021 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年一月十四日



湖南省高速公路集团有限公司 2021 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果:

发行人主体长期信用等级: 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: 10 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

评级时间: 2021 年 1 月 14 日

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

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	a		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	F4	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		4
调整因素和理由				调整子级
政府支持				5

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

经联合资信评估股份有限公司 (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 2021 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很低。

优势

1. 经营环境良好。近年来, 湖南省经济稳步发展, 财政实力持续增强, 公路通车里程及货物周转量稳步上升, 汽车保有量不断扩大。
2. 业务优势显著, 外部支持力度大。公司是湖南省最大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在建设资金、优惠政策及融资便利等方面的大力支持。
3. 路产运营良好。公司所辖路产质量较好, 车流量和通行费收入呈增长态势; 未来随着湖南省“五纵七横”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和现金类资产对本期短期融资券保障能力好。2017—2019 年, 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券拟发行规模的保障倍数均超过 15 倍, 2019 年底及 2020 年 6 月底现金类资产对本期短期融资券的保障倍数均超过 10 倍。

关注

1. 资产受限比例高。截至 2020 年 6 月底, 公司用于质押的收费权资产约为 4798.17 亿元, 占公司资产总额的 84.93%, 对其未来融资和资产运营形成一定的限制。
2. 债务负担较重。近年来, 公司有息债务规模持续扩大, 2020 年 6 月底, 公司全部债务 3349.06 亿元, 全部债务资本化率为 63.69%, 公司整体债务负担较重。
3. 所有者权益规模下降。受公司改革改制影响, 湖南省政府还贷性高速公路资产由公司转接, 存量债务

分析师：张建飞 马颖

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

转为企业经营性债务并由公司承续，公司据此减少资本公积191.68亿元。

4. 业务运营受新冠肺炎疫情影响较大。受新冠肺炎疫情影响，全国高速公路免收通行费期限大幅延长；公司2020年上半年通行费收入同比大幅下降，出现政策性亏损，执行免收通行费政策的相关补偿政策尚不明确，2020年经营业绩承压。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
现金类资产（亿元）	132.48	128.80	155.80	104.18
资产总额（亿元）	4245.28	5458.52	5622.24	5649.42
所有者权益（亿元）	1362.97	2083.86	1940.16	1909.55
短期债务（亿元）	450.22	343.51	392.12	330.06
长期债务（亿元）	2363.14	2768.77	2866.40	3019.00
全部债务（亿元）	2813.36	3112.28	3258.52	3349.06
营业收入（亿元）	137.71	141.38	156.45	43.26
利润总额（亿元）	8.51	5.56	5.66	-30.61
EBITDA（亿元）	133.47	121.69	128.04	--
经营性净现金流（亿元）	94.62	148.81	166.34	13.18
现金收入比（%）	92.61	108.70	101.13	102.33
营业利润率（%）	77.77	81.46	78.72	69.03
净资产收益率（%）	0.52	0.24	0.29	--
资产负债率（%）	67.89	61.82	65.49	66.20
全部债务资本化比率（%）	67.36	59.90	62.68	63.69
流动比率（%）	46.58	28.05	24.22	20.80
速动比率（%）	42.45	25.58	22.45	18.90
经营现金流流动负债比（%）	18.91	25.48	20.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	21.08	25.57	25.45	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.86	0.81	0.87	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.37	0.40	0.32
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额（亿元）	4006.68	5215.89	5406.83	5429.59
所有者权益（亿元）	1305.59	2110.55	1984.66	1964.66
全部债务（亿元）	2614.57	2865.57	3034.54	3121.15
营业收入（亿元）	118.60	126.57	140.60	34.83
利润总额（亿元）	10.98	15.83	20.40	-20.00
资产负债率（%）	67.41	59.54	63.29	63.82
全部债务资本化比率（%）	66.70	57.59	60.46	61.37
流动比率（%）	43.73	39.65	37.32	33.94
经营现金流流动负债比（%）	19.06	19.18	17.48	--

注：公司 2020 年上半年财务报表未经审计；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；2018 年数据采用 2019 年审计报告期初数

主体评级历史：

信用等级	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	2020.10.23	张建飞、马颖	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)	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

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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，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 2021 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号文批准设立的国有独资公司，隶属于湖南省交通运输厅，初始注册资本99597万元。2004年，根据湖南省交通运输厅湘交财会字（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，以及湖南省交通运输厅拨付的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”），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”。2019年12月，根据《湖南省国资委关于将湖南省高速公路集团有限公司10%股权无偿划转至湖南兴湘投资控股集团有限公司有关问题的通知》（湘国资产权〔2019〕107号），股权划转后，湖南省国资委持有公司90%股权，湖南兴湘投资控股集团有限公司（以下简称“兴湘集团”）持有公司10%股权，企业类型变更为“有限责任公司（国有控股）”。截至2020年6月底，公司注册资本300.00亿元，实收资本9.96亿元，公司实际控制人为湖南省国资委。

公司经营范围：从事高速公路的投融资（不得从事吸收存款、集资收款、受托贷款、发行票据、发放贷款等国家金融监管及财政信用业

务）、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（含加油站）经营管理、信息技术及服务、通信管道租赁、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）；公路工程、建筑工程、市政工程施工总承包；公路交通工程（公路安全设施分项）专业承包；公路交通工程（公路机电工程分项）专业承包；公路工程检测、监理、设计、咨询；桥梁加固维修；项目代建代管；高速公路新材料、新设备、新工艺的开发和应用；ETC发行服务及应用；充电桩等新基建的建设和管养；车辆救援服务；建筑材料、装饰材料生产及销售；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）

公司是湖南省最大的高速公路投资运营主体，对省内绝大部分收费还贷高速公路行使收费权。截至2020年6月底，公司管辖的高速公路通车里程已达5013.87公里（合并口径），占湖南省高速公路通车总里程的73.71%。

截至2020年6月底，公司本部内设综合管理部、人力资源部、财务管理部、建设管理部等14个职能部门；下辖5家全资一级子公司、3家控股一级子公司。

截至2019年底，公司资产总额5622.24亿元，所有者权益1940.16亿元（其中少数股东权益4.53亿元）；2019年，公司实现营业收入156.45亿元，利润总额5.66亿元。

截至2020年6月底，公司资产总额5649.42亿元，所有者权益1909.55亿元（其中少数股东权益4.20亿元）；2020年1—6月，公司实现营业收入43.26亿元，利润总额-30.61亿元。

公司注册地址：长沙市开福区三一大道500号；法定代表人：马捷。

二、本期短期融资券概况

公司已于 2020 年 9 月 14 日获得交易商协会注册通知书（中市协注〔2020〕TDFI69 号），有效期限 2 年；公司计划于 2021 年发行 2021 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）10 亿元，期限 1 年，到期一次还本付息。本期短期融资券募集资金将全部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。公司作为湖南省最大的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、后续还贷项目建设等经营活动，公司收到的项目资本金计入“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。

在通行费收取方面，湖南省高速公路收费通过建立统一的高速公路收费系统，在省内路网实行联网收费、统一管理、按实结算的收费制度，由湖南省高速公路联网收费中心对全省高速公路通行费收入进行路段拆分，每月拆账一次。政府还贷公路待湖南省高速公路联网收费中心对全省高速公路通行费收入进行路段拆分后，全部实得通行费收入归为集团公司自主经营收入，实行集团公司内部“收支两条线”运行模式。经营性公路通行费收入未流入集团公司本部，待湖南省高速公路联网收费中心对全省高速公路通行费收入进行路段拆分后，经

营性公路的实得通行费收入全额返还各经营公司。

截至 2020 年 6 月底，公司管辖的高速公路里程 5013.87 公里（合并口径，详见附件 2-1），占全省通车里程的 73.71%。其中，政府还贷高速公路 4616.40 公里，经营性高速公路 397.47 公里。公司管辖的高速公路包含 35 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；2017—2019 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 2020 年 6 月底，公司在建的主要高速公路项目（含连接线）合计 7 个，均为政府还贷高速公路，建成后均由公司本部负责运营；建设里程合计 360.62 公里，总投资 338.13 亿元；截至 2020 年 6 月底已完成投资 205.77 亿元，计划于 2020—2023 年通车。截至 2020 年 6 月底，公司拟建高速公路项目包括醴陵至娄底项目、沅陵至辰溪项目、永州至新宁项目、南岳至白果项目、茶陵至常宁（含安仁支线）项目等 5 个项目，均是与社会资本合作的经营性高速（其中，醴陵至娄底项目公司纳入合并范围，其他项目公司暂不并表），上述项目计划总投资合计 687.05 亿元，其中资本金 150.34 亿元，公司资本金出资合计 75.81 亿元，建设里程合计 470.30 公里。截至评级报告出具日，公司对拟建高速公路项目累计出资约 40 亿元。

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“五纵七横”的湖南省高速公路骨架路网布局基本完成，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

近年来，公司资产规模不断增长，主要为已建成和在建的高速公路。其中应收类款项对

公司资金形成一定占用，且存在较多坏账；高速公路收费权质押比率较高，资产受限规模较大；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。

2017—2019 年，公司资产规模持续扩大，年均复合增长 15.08%，主要来自非流动资产的增加；2019 年底，公司资产总额 5622.24 亿元，较 2018 年底增长 3.00%，其中，非流动资产占 96.57%，符合高速公路行业特点。

表1 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	132.47	3.12	128.80	2.36	155.80	2.77	104.18	1.84
应收账款	28.99	0.68	5.23	0.10	1.98	0.04	1.59	0.03
其他应收款	29.14	0.69	6.88	0.13	12.59	0.22	17.56	0.31
存货	20.67	0.49	14.41	0.26	14.06	0.25	13.35	0.24
流动资产	233.06	5.49	163.81	3.00	192.93	3.43	146.28	2.59
资产总额	4245.28	100.00	5458.52	100.00	5622.24	100.00	5649.42	100.00

资料来源：公司审计报告和财务报告

2017—2019 年，公司流动资产波动下降，年均复合下降 9.02%，主要系应收类款项减少所致；2019 年底，公司流动资产 192.93 亿元，较 2018 年底增长 17.78%，主要来自货币资金增长。

2017—2019 年，公司货币资金呈波动增长趋势，年均复合增长 8.45%，主要系对外融资形成的资金沉淀及政府拨款资金到位；2019 年底，公司货币资金 155.80 亿元，较 2018 年底增长 20.96%；年末公司货币资金以银行存款为主，占 98.54%；其中受限资金 2.26 亿元，受限比例为 1.45%。

2017—2019 年，公司应收账款大幅下降，年均复合下降 73.85%，主要系湖南省交通运输厅款项减少；2019 年底，公司应收账款 1.98 亿元，较 2018 年底下降 62.10%，主要由应收通过渤海国际信托有限公司发放的委托贷款利息等构成，因预计无法收回，计提坏账准备比例较高。

2017—2019 年，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 34.26%；2019 年底，公司其

他应收款 12.61 亿元，较 2018 年底增长 82.86%，主要系新增对湖南财信金融控股集团有限公司（国有企业，以下简称“财信金控”）投资收益款 2.70 亿元以及对省交通厅资金往来款增长所致；公司其他应收款累计计提坏账准备 30.81 亿元，主要系账龄均在 2 年以上、公司预计无法收回所致；其中单项金额重大并单独计提坏账准备的其他应收款余额为 31.64 亿元（包括省交通厅 16.60 亿元、湖南省公路建设投资有限公司 4.22 亿元以及地方交通运输类国企），累计计提坏账准备 30.63 亿元¹。

公司存货以自制半成品及在产品为主，2017—2019 年持续下降，2019 年底为 14.06 亿元，较 2018 年底下降 2.46%；累计计提跌价准备 631.78 万元。

截至 2020 年 6 月底，公司资产总额 5649.42 亿元，较 2019 年底增长 0.48%。公司资产以非

¹根据《湖南省人民政府关于湖南省高速公路集团有限公司转型发展实施方案的批复》（湘政函〔2019〕76 号）精神，按照国家相关国有企业改革改制相关文件规定，公司在改革转型过程中，对 2019 年以前的资产、债权、债务进行了清理，对无法收回的应收款项，经第三方机构会计师事务所出具经济鉴证报告，并报湖南省国资委批复后，计提了坏账准备。

流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。其中，货币资金较 2019 年底下降 33.14%至 104.18 亿元，在建工程较上年底增长 9.62%至 526.69 亿元，主要系在建高速项目持续投入所致。

截至 2020 年 6 月底，公司以高速公路收费权质押融资 2529.36 亿元，以收费权质押涉及的资产合计约为 4798.17 亿元，占公司资产总额的 84.93%；公司高速公路收费权已质押比例较高，未来融资和资产运作空间受到一定限制。

2. 现金流

公司经营活动现金流净额快速增长，收入实现质量较好；项目建设投入及对外投资导致投资活动现金流大额净流出。未来，随着在建、拟建项目建设的持续推进以及债务到期偿还，公司存在较大的融资需求。

经营活动现金流方面，2017—2019 年，公司经营活动现金流入量不断增长，年均复合增长 15.01%，主要来自车辆通行费增加带来的现金流入；2019 年，公司经营活动现金流入 212.29 亿元，同比增长 8.14%；其中销售商品、提供劳务收到的现金 158.22 亿元，同比增长 2.95%；收到其他与经营活动有关的现金 54.07 亿元，同比增长 26.86%，主要为收到的政府财政补贴及往来款。2017—2019 年，公司现金收入比波动上升，2019 年为 101.13%，收现质量较好。2017—2019 年，公司经营活动现金流出量呈下降趋势，年均复合下降 16.49%；2019 年，公司经营活动现金流出 45.95 亿元，同比下降 3.27%。2017—2019 年，公司经营活动现金流净额持续增长；2019 年，公司经营活动现金净流量为 166.34 亿元，同比增长 11.79%。公司经营获现能力较强。

投资活动现金流方面，2017—2019 年，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，整体呈下降趋势；2019 年，公司投资活动流入量为 16.76 亿元，同比下降 39.76%。2017—2019 年，公司投资活动流出量波动下降，年均复合下降 13.83%；2019

年，公司投资活动现金流出 165.06 亿元，同比下降 60.17%；其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 99.75 亿元，同比下降 62.02%，系项目投资规模放缓所致；投资支付的现金 65.31 亿元，同比下降 56.98%，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。2017—2019 年，公司投资活动现金流持续大额净流出；2019 年，公司投资活动现金流净额为-148.30 亿元。

筹资活动方面，2017—2019 年，公司筹资活动现金流入量波动下降，年均复合下降 7.15%；2019 年，公司筹资活动现金流入 714.80 亿元，同比下降 22.19%。其中政府拨入资金 0.15 亿元，同比大幅减少；取得借款收到现金 654.65 亿元，同比下降 7.37%。同期，公司筹资活动现金流出量较稳定；2019 年，公司筹资活动现金流出 706.95 亿元，同比增长 3.34%，主要为偿还债务本息支付的现金。2017—2019 年，公司筹资活动现金净流量快速下降，2019 年为 7.85 亿元，同比减少 96.65%。

表 2 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	160.51	196.31	212.29
经营活动现金流出量	65.89	47.50	45.95
经营活动现金净流量	94.62	148.81	166.34
投资活动现金净流量	-170.89	-386.60	-148.30
筹资活动现金净流量	127.25	234.59	7.85
现金收入比	92.61	108.70	101.13

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020 年 1—6 月，公司经营活动净现金流、投资活动净现金流及筹资活动净现金流分别为 13.18 亿元、-82.27 亿元和 17.51 亿元。

3. 短期偿债能力分析

公司短期债务规模较大，现金类资产对短期债务覆盖程度较低；考虑到公司的融资渠道畅通、经营获现能力较强，且持续得到湖南省政府的大力支持，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019 年底，

公司流动比率和速动比率持续下降；2019 年底，公司流动比率和速动比率分别为 24.22% 和 22.45%，较 2018 年底分别下降 3.83 个和 3.13 个百分点；2020 年 6 月底，上述指标分别为 20.80% 和 18.90%，均较 2019 年底进一步下降。2017—2019 年，公司经营现金流动负债比有所提升，2019 年为 20.88%，经营活动净现金流对流动负债覆盖能力较弱。2020 年 6 月底，公司现金类资产 104.18 亿元，现金短期债务比为 0.32 倍。公司短期债务规模较大，现金类资产对短期债务覆盖程度较低。

截至 2020 年 6 月底，公司对外担保余额 18.17 亿元，担保比率 0.95%，其中对湖南省交通运输厅担保 13.16 亿元，对湖南湘电长沙水泵有限公司担保 5.00 亿元。

截至 2020 年 6 月底，公司共获得银行等金融机构授信额度 5845.20 亿元，已使用额度 3850.51 亿元，未使用额度 1994.69 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

本期短期融资券拟发行规模为 10 亿元，分别相当于 2020 年 6 月底公司短期债务的 3.03%、全部债务的 0.30%，本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较小。

2020 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 66.20%、63.69%。以 2020 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上述三项指标将分别上升至 66.26%、63.76%；若考虑 2020 年 7 月以来公司发行的相关债券（合计 152.60 亿元）以及兑付的相关债券（合计 80.00 亿元），本期短期融资券发行后，上述三项指标将分别上升至 66.69%、64.25%，公司的债务负担将有所加重。考虑到上述已发行债券大部分资金及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。

2017—2019 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规模的

16.05 倍、19.63 倍和 21.23 倍；公司经营活动净现金流分别为本期短期融资券拟发行规模的 9.46 倍、14.88 倍和 16.63 倍；EBITDA 分别为本期短期融资券拟发行规模的 13.36 倍、12.17 倍和 12.80 倍，公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期短期融资券的保障能力强。2019 年底和 2020 年 6 月底，公司现金类资产分别为 155.80 亿元和 104.18 亿元，分别为本期短期融资券拟发行规模的 15.58 倍和 10.42 倍。总体看，公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券的保障能力好。

公司是湖南省最大的高速公路投资运营主体，在政策、财政支持和融资等方面均得到政府的大力支持，且外部融资渠道畅通，总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险极低。

六、结论

公司是湖南省最大的高速公路投资运营主体，所辖路产质量优良，业务具有明显的区域垄断经营优势，并持续得到湖南省政府在政策、财政支持和融资等方面的大力支持。

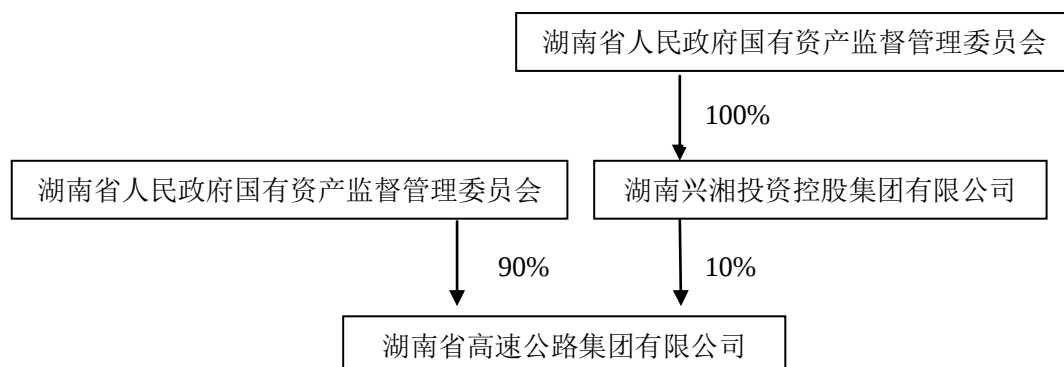
近年来，公司资产规模快速增长，资产质量较好；所有者权益有所波动，整体债务负担较重。近年来公司营业收入持续增长，受益于政府补贴，利润规模较大。近年来，公司业务收入实现质量较好，经营活动净现金流持续增长，项目建设导致投资活动现金流持续净流出，公司存在较大融资需求。

突发的新冠肺炎疫情短期内对公司高速公路业务形成冲击。长期看，区域经济的稳步增长、路网布局的不断完善、路网规模效益逐步显现将拉动公司通行费收入的增长，公司未来自身偿债能力有望持续增强。

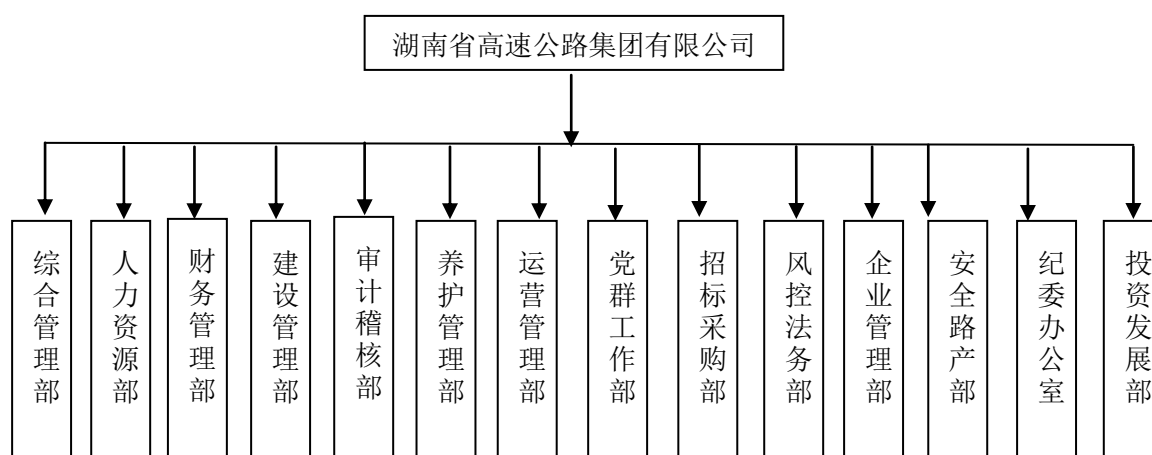
公司经营活动现金流和 EBITDA 对本期短期融资券的保障能力强。

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付的风险极低。

附件 1-1 截至 2020 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 6 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2020 年 6 月底公司合并范围一级子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	湖南高速投资发展有限公司	建设投资	60000.00	100.00
2	湖南省高速公路基金管理有限公司	金融	1000.00	99.00
3	湖南高速集团财务有限公司	金融	100000.00	85.00
4	湖南省岳望高速公路有限责任公司	交通运输	200.00	100.00
5	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	1000.00	100.00
6	湖南省高速公路联网收费管理有限公司	道路运输	500.00	100.00
7	湖南高速投资基金合伙企业（有限合伙）	商务服务	850000.00	99.99
8	湖南高速物流发展有限公司	物流服务	2900.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 截至 2020 年 6 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	莲花冲—湘潭易家湾	18.77	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	224.52	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	13.3	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	炎陵高速	炎陵—睦村	17.40	2012.12	国高泉南	20 年
17	炎陵高速	炎陵分路口-炎陵县城	12.55	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-花垣	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	茶茶高速	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	99.2	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	152.91	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	2014.5	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	2016.12	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	2016.12	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	84.28	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	南县-益阳	86.74	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
政府还贷高速公路小计			4609.75	--	--	--
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	湘潭西高速	湘潭-衡阳西线	138.77	2018.08	国高许广	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			5007.22	--	--	--

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；3. 上表通车里程未含长永高速连接线还贷性 6.648 公里，包含该里程数后，公司通车里程总计为 5013.87 公里；4. 莲易高速属于政府还贷高速公路，当前公司政府还贷高速公路实行“统贷统还”，因公司高速公路建设贷款目前尚未完全清偿，故暂未停止收费

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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
莲易高速	1929.39	1730.36	1754.05	482.94
未宜高速	101469.16	107499.58	120140.03	22478.15
临长高速	169828.20	164463.40	172142.98	32856.35
潭邵高速	114816.58	106593.45	121393.50	29641.24
衡枣高速	65623.28	67953.18	77348.24	18071.30
常张高速	45506.21	47917.99	48233.39	11058.53
衡大高速	6916.88	7016.10	7218.39	1829.17
邵怀高速	95669.36	83092.00	101939.00	23518.26
怀新高速	24034.41	22851.22	33541.21	7786.79
常吉高速	81950.67	89864.42	98797.72	22878.70
衡炎高速	19718.13	21384.35	26545.99	7239.89
道贺高速	2578.60	4444.43	5279.24	1360.62
吉茶高速	33187.04	29130.12	30306.13	5770.49
吉怀高速	59257.44	62012.71	60745.50	13800.55
炎睦（炎陵）高速	619.70	638.83	704.05	122.95
宁道高速	6710.82	8904.18	9710.68	2917.69
汝郴高速	13520.26	14542.97	17014.90	4714.37
郴宁高速	13125.07	15313.39	17887.82	4888.24
大浏高速	9430.09	9378.04	10070.56	2811.29
长湘高速	26038.73	32889.15	59458.24	15661.31
衡桂高速	18662.37	22025.98	26647.36	7818.77
桂武高速	13602.67	14716.11	18082.41	5607.26
娄新高速	25602.94	29530.18	26978.04	7396.15
通平高速	9444.84	10934.10	13059.36	3862.64
浏醴高速	14817.49	17580.01	19644.92	6225.24
南岳高速	4426.15	5064.21	5522.70	1226.56
醴茶高速	20655.21	24751.55	29612.52	9073.38
长沙绕城高速	12356.10	13732.29	14718.41	3629.78
怀通高速	18663.29	25566.36	27133.82	7068.47
张花高速	26138.00	25506.64	28115.47	7284.44
洞新高速	5521.72	9528.64	10849.05	3060.83
凤大高速	11112.25	12498.41	13642.50	3458.83
耒茶高速	5949.49	6630.82	8694.71	2035.94
石华高速	931.13	1336.32	1591.12	542.34
炎汝高速	8123.51	15801.77	27411.17	9981.83
怀化绕城	2517.40	3541.79	3286.84	661.03
新溆高速	15546.45	21831.36	18328.55	5269.11
龙永高速	6785.21	14300.07	16368.77	4488.37
邵坪高速	3364.65	5196.87	4418.23	1214.59
大岳高速	3783.40	16415.69	22779.79	5997.12
娄衡高速	4362.71	9264.63	10074.64	2909.77
南岳东延线	805.06	783.04	738.80	192.25

东常高速	54235.42	55062.78	53646.80	10871.38
永吉高速	953.51	13417.50	16289.58	3860.90
益娄高速	9.27	8480.33	10709.34	3263.49
武靖高速	5.78	4158.41	4768.36	1317.58
桑张高速	9.36	3569.51	3674.52	1141.80
益马高速	--	6133.33	7140.55	1864.76
京港澳高速公路新开联络线	--	1110.50	1997.20	441.37
马安高速	--	111.66	3719.96	938.77
莲株高速	--	73.31	7669.96	1256.25
南益高速	--	1.10	1802.53	3932.34
潭衡西高速	--	25162.40	69519.27	17247.29
岳望高速	--	12533.28	47203.56	11790.30
合计	1180315.40	1333970.82	1596072.43	386819.76

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；长沙连接线并入临长高速；2. 自 2019 年第四季度起，公司车辆通行费收入开始征收增值税，但上表中分路段列示的通行费为含税收入；同时，属于试运营阶段的高速公路项目，其通行费收入不作为营业收入核算，而是冲减建设工程成本，直至完成竣工验收试运营结束，故财务报表中确认的收入不含试运营路段收取的通行费。因此，财务报表中确认的通行费收入与本表中列示的通行费合计数存在差异；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。

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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—6 月
莲易高速	3614.00	3194.00	3210.00	7071.00
耒宜高速	44868.00	44562.00	44793.00	85367.00
临长高速	70521.00	67438.00	73974.00	160214.00
潭邵高速	51945.00	52133.00	52151.00	253597.00
衡枣高速	37029.00	37248.00	37255.00	86211.00
常张高速	32233.00	32414.00	31540.00	87061.00
衡大高速	13061.00	13134.00	12846.00	34112.00
邵怀高速	26370.00	26463.00	26595.00	75070.00
怀新高速	15842.00	15763.00	15960.00	62559.00
常吉高速	20403.00	20518.00	20529.00	73137.00
衡炎高速	15358.00	15475.00	15572.00	58554.00
道贺高速	5009.00	6669.00	6689.00	12732.00
吉茶高速	27257.00	26000.00	26056.00	25252.00
吉怀高速	25131.00	25272.00	24719.00	89384.00
炎陵（炎陵）高速	2915.00	2838.00	2938.00	2065.00
宁道高速	8553.00	9447.00	9492.00	22565.00
汝郴高速	8958.00	9039.00	9105.00	17347.00
郴宁高速	9195.00	9294.00	9331.00	32235.00
大浏高速	11939.00	12000.00	11985.00	18294.00
长湘高速	12763.00	12828.00	13155.00	91558.00
衡桂高速	6807.00	7074.00	7135.00	43612.00
桂武高速	8177.00	8506.00	8574.00	44414.00
娄新高速	12992.00	13110.00	12560.00	83352.00
通平高速	15049.00	15489.00	15512.00	29305.00
浏醴高速	11699.00	12017.00	12021.00	43571.00
南岳高速	12124.00	11930.00	23246.00	18462.00
醴茶高速	5763.00	6076.00	9121.00	66936.00
长沙绕城高速	16926.00	17016.00	17155.00	66537.00
怀通高速	41739.00	41973.00	41975.00	31307.00
张花高速	17412.00	17487.00	17494.00	43509.00
洞新高速	15418.00	16024.00	16027.00	27959.00
凤大高速	13108.00	13293.00	13305.00	17906.00
耒茶高速	11415.00	11611.00	11686.00	18106.00
石华高速	2879.00	3006.00	3105.00	5438.00
炎汝高速	24967.00	28830.00	29950.00	48744.00
怀化绕城	4968.00	5038.00	5019.00	17426.00
新溆高速	12366.00	12429.00	11889.00	31491.00

龙永高速	11669.00	12068.00	12079.00	27859.00
邵坪高速	8081.00	8260.00	7893.00	20409.00
大岳高速	12503.00	12736.00	12810.00	35571.00
娄衡高速	11974.00	12276.00	11114.00	21998.00
南岳东延线	3138.00	3025.00	2739.00	4530.00
东常高速	17884.00	18002.00	12686.00	69416.00
永吉高速	2920.00	7796.00	7815.00	19326.00
益娄高速	261.00	8514.00	8594.00	24045.00
武靖高速	176.00	6144.00	6177.00	9366.00
桑张高速	235.00	5894.00	5897.00	7981.00
益马高速	--	6522.00	6615.00	15808.00
京港澳高速公路新开联络线	--	3354.00	3506.00	16451.00
马安高速	--	500.00	2108.00	8435.00
莲株高速	--	220.00	7456.00	11750.00
南益高速	--	140.00	3015.00	24726.00
潭衡西高速	--	36751.00	44347.00	102067.00
岳望高速	--	26755.00	27466.00	62837.00
合计	745614.00	851595.00	885986.00	2415035.00

注：1. 因 2020 年 1 月 1 日开始取消省界站收费，各路段收费站的出入口流量不能真实反映该路段的实得收入，2020 年采用路段的拆分实得流量来反映该路段的收入情况，2017 - 2019 年的车流量仍按收费站口流量统计；2. 怀新包茂段并入怀新高速，长沙连接线并入临长高速，韶山高速并入潭邵高速

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	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	132.48	128.80	155.80	104.18
资产总额（亿元）	4245.28	5458.52	5622.24	5649.42
所有者权益（亿元）	1362.97	2083.86	1940.16	1909.55
短期债务（亿元）	450.22	343.51	392.12	330.06
长期债务（亿元）	2363.14	2768.77	2866.40	3019.00
全部债务（亿元）	2813.36	3112.28	3258.52	3349.06
营业收入（亿元）	137.71	141.38	156.45	43.26
利润总额（亿元）	8.51	5.56	5.66	-30.61
EBITDA（亿元）	133.47	121.69	128.04	--
经营性净现金流（亿元）	94.62	148.81	166.34	13.18
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.52	8.26	43.39	--
存货周转次数（次）	1.48	1.49	2.31	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	92.61	108.70	101.13	102.33
营业利润率（%）	77.77	81.46	78.72	69.03
总资本收益率（%）	3.04	2.24	2.35	--
净资产收益率（%）	0.52	0.24	0.29	--
长期债务资本化比率（%）	63.42	57.06	59.64	61.26
全部债务资本化比率（%）	67.36	59.90	62.68	63.69
资产负债率（%）	67.89	61.82	65.49	66.20
流动比率（%）	46.58	28.05	24.22	20.80
速动比率（%）	42.45	25.58	22.45	18.90
经营现金流动负债比（%）	18.91	25.48	20.88	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.37	0.40	0.32
全部债务/EBITDA（倍）	21.08	25.57	25.45	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.86	0.81	0.87	--

注：2020 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 4 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	126.03	119.90	137.04	70.90
资产总额（亿元）	4006.68	5215.89	5406.83	5429.59
所有者权益（亿元）	1305.59	2110.55	1984.66	1964.66
短期债务（亿元）	392.20	293.37	336.41	283.42
长期债务（亿元）	2222.37	2572.20	2698.12	2837.73
全部债务（亿元）	2614.57	2865.57	3034.54	3121.15
营业收入（亿元）	118.60	126.57	140.60	34.83
利润总额（亿元）	10.98	15.83	20.40	-20.00
EBITDA（亿元）	123.95	115.05	121.68	--
经营性净现金流（亿元）	87.77	98.16	123.43	-9.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.64	16.09	*	--
存货周转次数（次）	151455.84	131459.62	367478.40	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	96.15	105.84	101.12	98.31
营业利润率（%）	84.90	87.72	84.49	81.14
总资本收益率（%）	3.15	2.31	2.42	--
净资产收益率（%）	0.84	0.75	1.03	--
长期债务资本化比率（%）	62.99	54.93	57.62	59.09
全部债务资本化比率（%）	66.70	57.59	60.46	61.37
资产负债率（%）	67.41	59.54	63.29	63.82
流动比率（%）	43.73	39.65	37.32	33.94
速动比率（%）	43.73	39.65	37.32	33.94
经营现金流动负债比（%）	19.06	19.18	17.48	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.41	0.41	0.25
全部债务/EBITDA（倍）	21.09	24.91	24.94	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.86	0.84	0.92	--

注：2020 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；部分指标无数据，相关指标用“*”表示

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-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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

。

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

联合资信评估股份有限公司关于 湖南省高速公路集团有限公司 2021 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。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湖南省高速公路集团有限公司或本期债项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。