信用评级公告

联合〔2022〕700 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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持湖南省高速公路集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 湘高速 CP005”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

二〇二二年一月二十五日

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
2021 年度第五期短期融资券跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
湖南省高速公路集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 湘高速 CP005	A-1	稳定	A-1	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 湘高速 CP005	20.00 亿元	20.00 亿元	2022/7/29

评级时间：2022 年 1 月 25 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	2
			经营分析	3
财务风险	F4	现金流	盈利能力	3
			现金流量	1
			资产质量	3
		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 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券信用状况的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 湘高速 CP005”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**湖南省经济保持增长，公路通车里程及货物周转量稳步上升，汽车保有量不断增加。
2. **区域垄断地位突出。**公司是湖南省重要的国资高速公路投资运营主体，其在路产规模及区位优势方面具有显著优势。截至2021年6月末，公司管辖的高速公路里程5637.40公里，占全省高速公路通车里程的81.11%。
3. **外部支持力度大。**公司获得湖南省在政府补贴及子公司控制权划转等方面的大力支持。

关注

1. **公司整体债务负担较重。**截至2021年6月末，公司全部债务3744.90亿元，全部债务资本化比率为64.00%，整体债务负担较重。
2. **一定的资本支出压力。**公司在建项目待投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

分析师：杨 婷 赵晓敏
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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产（亿元）	128.80	155.80	124.45	167.21
资产总额（亿元）	5458.52	5622.24	5703.82	6193.73
所有者权益（亿元）	2083.86	1940.16	1964.64	2106.31
短期债务（亿元）	343.51	392.12	315.75	380.64
长期债务（亿元）	2768.77	2866.40	3164.18	3364.26
全部债务（亿元）	3112.28	3258.52	3479.92	3744.90
营业收入（亿元）	141.38	156.45	138.58	197.10
利润总额（亿元）	5.56	5.66	6.70	23.14
EBITDA（亿元）	121.69	128.04	153.10	--
经营性净现金流（亿元）	148.81	166.34	85.44	53.37
营业利润率（%）	81.46	78.72	73.50	49.44
净资产收益率（%）	0.24	0.29	0.35	--
资产负债率（%）	61.82	65.49	65.56	65.99
全部债务资本化比率（%）	59.90	62.68	63.92	64.00
流动比率（%）	28.05	24.22	29.42	37.92
经营现金流动负债比（%）	25.48	20.88	15.36	--
现金短期债务比（倍）	0.37	0.40	0.39	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	0.81	0.87	1.02	--
全部债务/EBITDA（倍）	25.57	25.45	22.73	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额（亿元）	5215.89	5406.83	5525.31	5645.51
所有者权益（亿元）	2110.55	1984.66	2036.53	2081.46
全部债务（亿元）	2865.56	3034.54	3258.88	3382.48
营业收入（亿元）	126.57	140.60	114.23	86.96
利润总额（亿元）	15.83	20.40	30.90	19.47
资产负债率（%）	59.54	63.29	63.14	63.13
全部债务资本化比率（%）	57.59	60.46	61.54	61.91
流动比率（%）	39.65	37.32	58.42	73.77
经营现金流动负债比（%）	19.18	17.48	7.63	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，数据一般均指人民币；3. 本报告将其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中带息部分纳入长期债务核算；4. 2021 年半年度财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债券简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 湘高速 CP005	A-1	AAA	稳定	2021/07/22	杨婷、赵晓敏	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（打分表）	阅读全文

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，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 年度第五期短期融资券跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于湖南省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

2021 年 9 月，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”）将其持有公司股权的 10.00%无偿划转至湖南省国有投资经营有限公司（以下简称“国投公司”），且湖南省国资委将所持公司 5.00%股权无偿划转至湖南高新创业投资集团有限公司（下称“高新创投”）。截至 2021 年 9 月末，公司注册资本 300.00 亿元，实收资本 9.96 亿元，湖南省国资委直接持有公司 76.00%股权，兴湘投资持有公司 10.00%股权，国投公司持有公司 9.00%股权，高新创投持有公司 5.00%股权。湖南省国资委为公司实际控制人。

公司主营业务为高速公路投资及运营与商品销售等。跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

截至 2020 年末，公司资产总额 5703.82 亿元，所有者权益 1964.64 亿元（少数股东权益 4.22 亿元）。2020 年，公司实现营业收入 138.58 亿元，利润总额 6.70 亿元。

截至 2021 年 6 月末，公司资产总额 6193.73 亿元，所有者权益 2106.31 亿元（少数股东权益 97.21 亿元）。2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 197.10 亿元，利润总额 23.14 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪评级债券为“21 湘高速 CP005”，募集资金用于偿还公司有息债务和补充流动资金。截至 2021 年 12 月末，“21 湘高速 CP005”募集资金均已按指定用途使用完毕。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限	票面利率
21 湘高速 CP005	20	20	2021/07/29	1	2.60%

资料来源：联合资信整理

四、主体长期信用状况

2020 年，湖南省货物周转量 2620.4 亿吨公里，增长 0.3%，其中，公路周转量 1350.6 亿吨公里，增长 2.6%。2020 年末，湖南省公路通车里程 24.11 万公里，比上年末增长 0.2%。其中，高速公路通车里程 6951 公里，比上年末增加 149 公里。民用汽车保有量 956.6 万辆，增长 9.3%。其中，私人汽车保有量 890.2 万辆，增长 9.5%。轿车保有量 522.3 万辆，增长 8.9%。

2021 年 1—9 月，湖南省实现地区生产总值 33222.57 亿元，同比增长 8.9%。同期，湖南省完成一般公共预算收入 2417.82 亿元，同比增长 17.04 %，其中税收收入 1650.69 亿元。

公司是湖南省人民政府批准成立的省属国资公司，负责对湖南省境内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的经营权，是湖南省最重要的国资高速公路投资运营主体。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。

公司主要从事高速公路投资及运营与商品销售等，营业收入构成包括车辆通行费、商品销售、工程收入及其他，2020 年，上述板块营

业收入分别为 118.58 亿元、9.89 亿元、0.53 亿元和 9.58 亿元。2021 年 1－6 月，公司实现营业收入 197.10 亿元，较去年同期大幅增长 355.62%，主要系新冠肺炎疫情得到有效控制，公司车辆通行费收入逐步恢复至正常水平，此外，2021 年公司合并现代投资股份有限公司（以下简称“现代投资”）使得公司高速公路运营里程增加且商品销售收入大幅增长（由 2020 年末的 9.89 亿元增长至 88.47 亿元）。

2020 年，公司新增通车里程为 111.43 公里，均为政府还贷高速，为长益北线和龙琅高速。2021 年 6 月，公司合并现代投资后，管理养护里程增至 5637.40 公里，占全省高速公路通车里程的 81.11%。路产规模及区位优势显著，区域垄断地位突出。

2020 年公司主要运行的高速公路日均车流量（标准小车）为 149.78 万辆/日，较上年增长 61.18 万辆/日。2021 年 1－6 月，公司主要运行高速公路日均车流量（标准小车）为 174.82 万辆，较 2020 年平均水平大幅增长。

截至 2021 年 6 月末，公司 100.00%股权在建的高速公路项目（含连接线）全部为政府还贷公路，建成后均由公司本部负责运营，计划总投资 426.72 亿元，已完成投资 200.82 亿元，2021 年 7－12 月及 2022－2024 年，公司计划投资 225.90 亿元。资金筹措方面，政府还贷高速公路项目的建设资金主要来源于中央预算内资金（含国债、车购税资金）、湖南省财政预算内资金、湖南省交通规费资金、公司自筹资金和银行贷款等。截至 2021 年 6 月末，公司在建政府还贷项目累计到位资金 90.70 亿元，占项目投资总额的 21.16%。截至 2021 年 6 月末，公司主要与社会资本合作的在建项目（大部分不纳入合并报表）全部为经营性高速公路，项目计划总投资 1227.31 亿元；2021－2025 年，公司按股权比例计划投入项目资本金 109.23 亿元，资金来源主要为公司自筹。随着在建项目的持续投入，公司面临一定的资本支出压力。截至 2021 年 6 月末，公司无拟建高速公路项目。

表 2　公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2019 年			2020 年			2021 年 1－6 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
车辆通行费	145.91	93.26	82.02	118.58	85.57	84.95	102.11	51.81	86.72
商品销售	2.09	1.34	10.53	9.89	7.13	9.88	84.47	42.86	4.31
工程收入	*	*	-1954.04	0.53	0.39	-1009.49	1.39	0.70	17.07
其他	8.45	5.40	43.71	9.58	6.91	66.44	9.13	4.63	55.43
合计	**156.45**	**100.00**	**78.96**	**138.58**	**100.00**	**74.10**	**197.10**	**100.00**	**49.46**

注：1. 公司其他收入主要包括房产销售、广告、租赁、养护等收入；2. 工程收入数值较小，用“*”表示，2019 年其收入为 22.17 万元；3. 尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

随着项目投资规模的扩大，公司有息债务规模保持增长，截至 2021 年 6 月末，公司全部债务 3744.90 亿元，全部债务资本化比率为 64.00%，其中债务结构以长期债务为主，整体债务负担较重。

外部支持方面，公司在资金注入、财政补贴和子公司控制权划转等方面获得湖南省政府相关部门的大力支持。2020 年及 2021 年 1—6 月，公司共收到政府补助 64.13 亿元、0.10 亿元，计入“营业外收入”和“其他收益”。2021 年 5 月 24 日，公司发布《湖南省高速公路集团有限公司关于将现代投资股份有限公司纳入合并报表范围的公告》，经湖南省政府同意、湖南省国资委批示，将现代投资党组织关系调整至公司，公司对现代投资具有控制权（持股比例未发生变化），将现代投资纳入合并报表范围。现代投资是湖南省唯一一家上市高速公路企业，截至 2020 年末，现代投资资产总额为 455.56 亿元，

所有者权益规模 116.91 亿元。2020 年，现代投资实现营业收入 143.09 亿元，净利润为 5.61 亿元，运营路产里程 512.00 公里。

综合评估，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

五、主体短期信用分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年度财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审计意见为标准无保留。公司提供的 2021 年半年度财务报表未经审计。

截至 2021 年 6 月末，公司合并范围内一级子公司 22 家。2021 年 1—6 月，公司合并范围新增 1 家一级子公司（现代投资），为同一控制下企业合并。公司合并范围变化对公司财务数据可比性有一定影响。

2. 资产流动性分析

由于合并范围变化影响，截至 2021 年 6 月末，公司资产规模较上年末有所增长。公司资产仍以路桥资产为主，可带来稳定的通行费收入及现金流，公司整体资产质量较高。

表 3 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	**192.93**	**3.43**	**163.66**	**2.87**	**266.59**	**4.30**
货币资金	155.80	2.77	124.34	2.18	164.94	2.66
其他应收款	12.61	0.22	19.75	0.35	35.29	0.57
非流动资产	**5429.31**	**96.57**	**5540.16**	**97.13**	**5927.14**	**95.70**
固定资产	4418.24	78.59	4751.89	83.31	4771.41	77.04
无形资产	274.37	4.88	297.89	5.22	529.81	8.55
资产总额	**5622.24**	**100.00**	**5703.82**	**100.00**	**6193.73**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年 6 月末，公司资产总额较上年末增长 8.59%，主要系现代投资纳入合并范围后，公司货币资金和无形资产增长所致，其中新增无形资产主要为现代投资所拥有的高速公路特许经营权。截至 2021 年 6 月末，公司受限货币资金 16.85 亿元；以高速公路收费权质押融资 2725.03 亿元；以收费权质押涉及的资产合计为 5039.50 亿元，该受限资产占公司资产总额的比重为 81.36%。

3. 现金流分析

2021 年 1－6 月，受现代投资并表及新冠肺炎疫情有效控制影响，公司经营活动现金净流入规模同比大幅增长。同期，由于路桥项目持续投入及对外投资，公司投资活动现金净流出规模仍较大。未来，随着公司在建路产的持续投入，公司存在较大的筹资需求。

2021 年 1—6 月，公司经营活动现金流入量较上年同期增长 309.38%，主要为车辆通行费、政府财政补助（营业外收入部分）及往来款等，经营活动现金流出量较上年同期增长 310.65%。2021 年 1—6 月，公司经营活动现金保持净流入态势。2021 年 1—6 月，公司现金收入比为 114.86%，整体收现质量高。

投资活动方面，2021 年 1—6 月，公司投资活动现金流入主要为收回投资收到的现金。同期，公司投资活动现金流出 163.66 亿元，主要为投资支付的现金 105.26 亿元，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 57.47 亿元。公司投资活动现金流净流出规模仍较大。

筹资活动方面，2021 年 1—6 月，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金。同期，公司筹资活动产生的现金流出主要用于偿还债务本息，其中偿还债务金额 265.73 亿元。

公司筹资活动现金流小幅净流出。

表 4　公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	212.29	166.46	246.37
经营活动现金流出小计	45.95	81.02	193.00
经营活动现金流量净额	**166.34**	**85.44**	**53.37**
投资活动现金流入小计	16.76	54.11	97.65
投资活动现金流出小计	165.06	154.08	163.66
投资活动现金流量净额	**-148.30**	**-99.97**	**-66.00**
筹资活动现金流入小计	714.80	1107.38	347.02
筹资活动现金流出小计	706.95	1125.99	350.91
筹资活动现金流量净额	**7.85**	**-18.62**	**-3.88**
现金收入比（%）	101.13	100.77	114.86

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

4.　短期偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可，间接融资渠道畅通。

表 5　公司偿债指标

项目	项目	2019 年末	2020 年末	2021 年 6 月末
短期偿债指标	流动比率（%）	24.22	29.42	37.92
	速动比率（%）	22.45	27.86	34.86
	经营现金/流动负债（%）	20.88	15.36	7.59
	经营现金/短期债务（倍）	0.42	0.27	0.14
	现金短期债务比（倍）	0.40	0.39	0.44

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021 年 6 月末，除经营现金/流动负债和经营现金/短期债务外，流动比率、速动比率和现金短期债务比与上年末相比均有所增长，公司短期偿债能力指标表现尚可。

截至 2021 年 6 月末，公司对外担保余额 5.39 亿元，占 2021 年 6 月末公司所有者权益的比例为 0.26%，全部为对湖南湘电长沙水泵有限公司的担保（实际控制人湖南省国资委），被担保对象经营正常，公司或有负债风险较低。

截至 2021 年 6 月末，公司共获得银行授信额度 6674.95 亿元，未使用额度 2604.37 亿元，公司间接融资渠道畅通。

重大诉讼方面，截至 2021 年 6 月末，公司对未决诉讼计提预计负债余额为 6.30 亿元，公司全部重大涉诉案件均在重审中。

六　本期短期融资债券偿还能力分析

截至 2022 年 1 月 5 日，2021 年 6 月末现金类资产对 2022 年应到期债券金额保障能力尚可。

截至 2022 年 1 月 5 日，公司存续债券余额共 975.84 亿元。假设含有回售选择权债券的行权方在债券存续期内行权，2022 年公司存续债券待偿本金将达到峰值 374.87 亿元。截至 2021 年 6 月末，公司现金类资产剔除受限货币资金后为 150.36 亿元；2020 年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 166.46 亿元、85.44 亿元和 153.10 亿元，对存续债券保障情况如下表：

表 6　2022 年 1 月 5 日公司存续债券保障情况

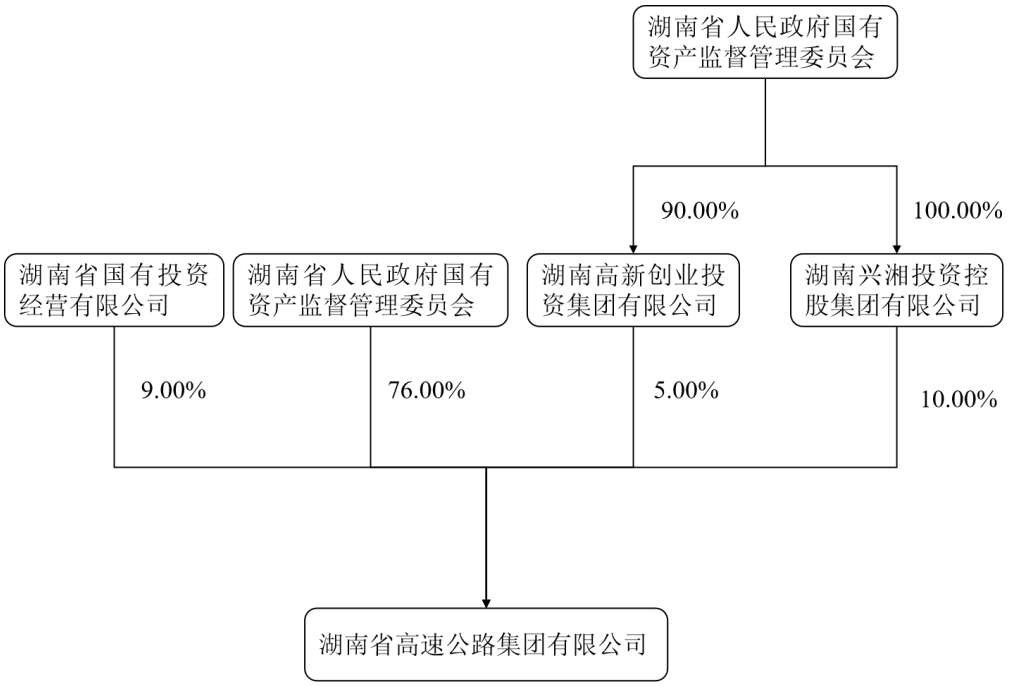
项目	指标值
2022 年剩余到期债券金额（亿元）	374.87
未来待偿债券本金峰值（亿元）	374.87
2021 年 6 月末现金类资产/本年度剩余应到期债券金额（倍）	0.40
2020 年经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.44
2020 年经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.23
2020 年 EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	0.41

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产已剔除受限资金
资料来源：联合资信根据公司财务数据及公开资料整理

七 、结论

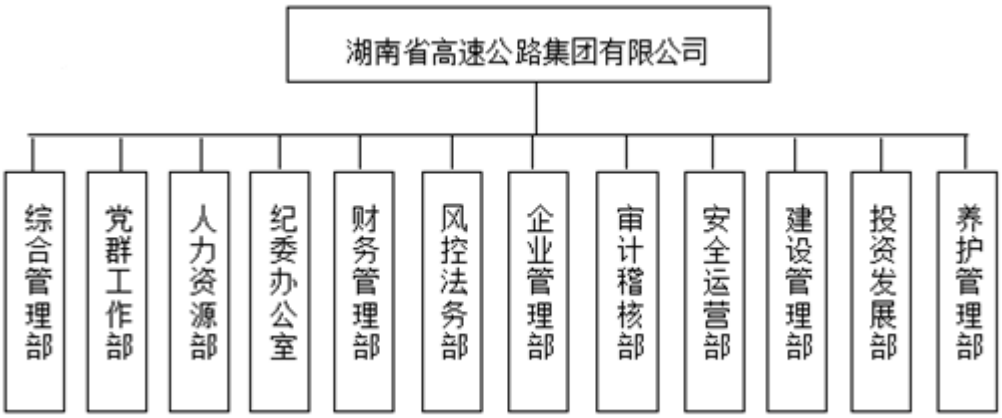
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 湘高速 CP005”信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件1-1　截至2021年9月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件1-2　截至2021年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件1-3 截至2021年6月末公司合并范围一级子公司列表

序号	企业名称	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）	取得方式
1	湖南高速投资发展有限公司	建设投资	60000.00	100.00	投资设立
2	湖南省高速公路基金管理有限公司[1]	金融	1000.00	99.00	投资设立
3	湖南高速集团财务有限公司[2]	金融	100000.00	85.00	同一控制下的企业合并
4	湖南省岳望高速公路有限责任公司	交通运输	--	100.00	投资设立
5	湖南高速信息科技有限公司	信息传输、软件和信息技术服务业	1000.00	100.00	投资设立
6	湖南省高速公路联网收费管理有限公司	道路运输	--	100.00	投资设立
7	湖南高速投资基金合伙企业（有限合伙）	商务服务	118606.50	99.99	投资设立
8	湖南省高速广信投资有限公司	商务服务	7500.00	100.00	同一控制下的企业合并
9	湖南高广房地产开发有限公司	房地产业	2000.00	100.00	同一控制下的企业合并
10	湖南高速工程咨询有限公司	研究和试验发展	400.00	100.00	同一控制下的企业合并
11	湖南高速养护工程有限公司	商务服务	11000.00	100.00	同一控制下的企业合并
12	湖南信远智邦置业有限公司	房地产业	10000.00	100.00	同一控制下的企业合并
13	湖南高速文化旅游有限公司	商务服务	3000.00	100.00	同一控制下的企业合并
14	湖南高速材料贸易有限公司	批发业	800.00	100.00	同一控制下的企业合并
15	湖南高速赶街电子商务有限公司	资本市场服务	3000.00	100.00	同一控制下的企业合并
16	湖南高速服务区经营管理有限公司	商务服务	2900.00	100.00	投资设立
17	湖南高速建设工程有限公司	土木工程建筑	--	100.00	非同一控制下的企业合并
18	湖南高速物流发展有限公司	道路运输	--	100.00	投资设立
19	湖南省永新高速公路建设开发有限公司	道路运输	--	100.00	投资设立
20	湖南省沅辰高速公路建设开发有限公司	道路运输	--	100.00	投资设立
21	湖南省醴娄高速公路建设开发有限公司	道路运输	--	51.00	投资设立
22	现代投资股份有限公司	交通运输	151782.83	27.19	同一控制下的企业合并

资料来源：公司提供

[1] 2021 年 10 月更名为“湖南高速私募基金管理有限公司”
[2] 截至 2021 年 10 月末，公司持有“湖南高速集团财务有限公司”75.00%股权

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	128.80	155.80	124.45	167.21
资产总额（亿元）	5458.52	5622.24	5703.82	6193.73
所有者权益（亿元）	2083.86	1940.16	1964.64	2106.31
短期债务（亿元）	343.51	392.12	315.75	380.64
长期债务（亿元）	2768.77	2866.40	3164.18	3364.26
全部债务（亿元）	3112.28	3258.52	3479.92	3744.90
营业收入（亿元）	141.38	156.45	138.58	197.10
利润总额（亿元）	5.56	5.66	6.70	23.14
EBITDA（亿元）	121.69	128.04	153.10	--
经营性净现金流（亿元）	148.81	166.34	85.44	53.37
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.26	43.39	36.72	--
存货周转次数（次）	1.49	2.31	3.16	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	108.70	101.13	100.77	114.86
营业利润率（%）	81.46	78.72	73.50	49.44
总资本收益率（%）	2.24	2.35	2.65	--
净资产收益率（%）	0.24	0.29	0.35	--
长期债务资本化比率（%）	57.06	59.64	61.69	61.50
全部债务资本化比率（%）	59.90	62.68	63.92	64.00
资产负债率（%）	61.82	65.49	65.56	65.99
流动比率（%）	28.05	24.22	29.42	37.92
速动比率（%）	25.58	22.45	27.86	34.86
经营现金流动负债比（%）	25.48	20.88	15.36	--
现金短期债务比（倍）	0.37	0.40	0.39	0.44
EBITDA 利息倍数（倍）	0.81	0.87	1.02	--
全部债务/EBITDA（倍）	25.57	25.45	22.73	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，数据一般均指人民币，本报告均采用期初数；3. 本报告将其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中带息部分计入长期债务核算；4. 2021 年半年度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	119.90	137.04	96.20	81.59
资产总额（亿元）	5215.89	5406.83	5525.31	5645.51
所有者权益（亿元）	2110.55	1984.66	2036.53	2081.46
短期债务（亿元）	293.37	336.41	269.61	325.28
长期债务（亿元）	2572.20	2698.12	2989.27	3057.20
全部债务（亿元）	2865.56	3034.54	3258.88	3382.48
营业收入（亿元）	126.57	140.60	114.23	86.96
利润总额（亿元）	15.83	20.40	30.90	19.47
EBITDA（亿元）	115.05	121.68	152.38	--
经营性净现金流（亿元）	98.16	123.43	36.78	-35.22
财务指标				
销售债权周转次数（次）	16.09	*	*	--
存货周转次数（次）	131459.62	367478.40	214.67	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	105.84	101.12	102.65	102.67
营业利润率（%）	87.72	84.49	84.12	92.75
总资本收益率（%）	2.31	2.42	2.85	--
净资产收益率（%）	0.75	1.03	1.52	--
长期债务资本化比率（%）	54.93	57.62	59.48	59.49
全部债务资本化比率（%）	57.59	60.46	61.54	61.91
资产负债率（%）	59.54	63.29	63.14	63.13
流动比率（%）	39.65	37.32	58.42	73.77
速动比率（%）	39.65	37.32	58.38	73.73
经营现金流动负债比（%）	19.18	17.48	7.63	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.41	0.36	0.25
EBITDA 利息倍数（倍）	0.83	0.92	1.15	--
全部债务/EBITDA（倍）	24.91	24.94	21.39	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，数据一般均指人民币，本报告均采用期初数；3. 本报告将其他流动负债中带息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中带息部分计入长期债务核算；4. 2021 年半年度财务数据未经审计，相关指标未年化；5. 部分指标无数据，相关指标用“*”

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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-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+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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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　短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 4-3　评级展望设置及其含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。