

湖南省高速公路集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕2960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“20 湘高速债 01/20 湘速 01”“21 湘高速 MTN007”“22 湘高速 MTN001”“22 湘高速 MTN005”及“24 湘高速 MTN009”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年五月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受湖南省高速公路集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及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。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



湖南省高速公路集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
湖南省高速公路集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/29
20 湘高速债 01/20 湘速 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 湘高速 MTN007	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 湘高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 湘高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 湘高速 MTN009	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，湖南省高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）仍是湖南省最重要的高速公路投资运营主体，控股省内高速公路通车里程占湖南省高速公路通车里程的 70% 以上，区域垄断地位仍突出。公司所辖路产规模大，路产效益尚可，在建及拟建高速公路项目量较为充足，为公司路网布局完善及通行费收入增长提供空间，公司亦面临较大的资金支出压力。公司资产以路桥资产为主，可带来稳定的通行费收入及现金流，资产质量及收入实现质量均较高，盈利能力强；公司债务规模随路产项目投入而有所增长，债务负担较重，备用流动性充足，偿债压力可控。

个体调整：无。

外部支持调整：公司是湖南省省属企业，在湖南省高速公路投资建设领域垄断地位突出，在发展过程中亦获得政府有力支持。

评级展望

湖南省规划了未来十年高达 3600 余公里的高速路网里程，投资规模大，公司作为湖南省最重要的高速公路投资运营主体，将深度参与其中国家高速公路路网建设等重大项目，为公司路网布局完善及通行费收入提升提供空间。随着公司路产项目的陆续完工及路网协同效应的进一步显现，公司的通行费收入及盈利能力有望进一步提升，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司在湖南省交通领域的地位下降，核心路产被划出；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**湖南省经济保持增长，公路交通仍是主要运输方式，湖南省高速公路网规划为公司带来良好发展机遇。
- **区域垄断地位突出，获得有力外部支持。**公司作为湖南省最重要的高速公路投资运营主体，在路产规模及区位优势方面仍保持显著优势，并获得有力外部支持。截至 2025 年底，公司控股高速公路通车里程 6211.61 公里，其中湖南省内 6162.59 公里，公司省内高速通车里程占同期末湖南省高速公路通车里程的 72.72%。2025 年，公司获得股东注资 7.56 亿元、政府补助 5.15 亿元及政府拨入专项资金 10.45 亿元、超长期国债专项资金 0.64 亿元。
- **与主要省属收费公路企业相比，公司控股路产里程较长，路产效益及运营效率适中，在盈利指标方面具有优势。**
- **融资渠道畅通，备用流动性充足。**截至 2025 年底，公司尚未使用的银行授信额度 2365.15 亿元，备用流动性充足。公司子公司现代投资股份有限公司为上市公司，公司具备直接融资渠道。

关注

- **债务规模大，债务负担较重。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 4311.37 亿元，全部债务资本化比率为 64.49%，债务负担较重。考虑到公司发行了较大规模的永续债券，公司债务规模及指标将进一步上升。
- **资金支出压力较大。**跟踪期内，公司投资活动现金继续大规模净流出，主要在建及拟建高速公路项目待投资规模大，公司面临较大的资金支出压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 收费公路运营企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+4
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：由于资本结构指标下降，公司指示评级由上次评级的aa⁺变动为a⁺；公司无个体调整因素，故公司的个体信用等级由aa⁺变动为a⁺。

外部支持变动说明：公司实际控制人具有非常强的综合实力，在财政补贴、资金拨付等方面持续给予公司有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

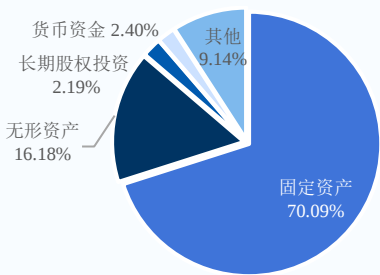
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	151.79	178.01	178.91
资产总额（亿元）	7039.82	7307.45	7333.12
所有者权益（亿元）	2339.77	2344.11	2374.00
短期债务（亿元）	477.08	499.95	498.53
长期债务（亿元）	3693.22	3808.82	3812.85
全部债务（亿元）	4170.31	4308.78	4311.37
营业总收入（亿元）	516.86	561.12	116.53
利润总额（亿元）	58.11	61.27	25.70
EBITDA（亿元）	208.88	212.12	--
经营性净现金流（亿元）	226.10	212.47	38.50
营业利润率（%）	38.04	35.09	45.76
净资产收益率（%）	2.24	2.39	--
资产负债率（%）	66.76	67.92	67.63
全部债务资本化比率（%）	64.06	64.77	64.49
流动比率（%）	34.77	39.20	40.68
经营现金流动负债比（%）	25.16	21.27	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.36	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	1.59	1.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.97	20.31	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	5974.11	6144.61	6180.70
所有者权益（亿元）	2298.39	2302.87	2329.84
全部债务（亿元）	3478.77	3598.32	3589.66
营业总收入（亿元）	306.56	292.15	57.65
利润总额（亿元）	47.06	48.91	23.58
资产负债率（%）	61.53	62.52	62.30
全部债务资本化比率（%）	60.22	60.98	60.64
流动比率（%）	37.49	44.94	44.05
经营现金流动负债比（%）	20.14	29.21	--

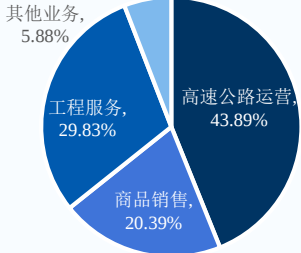
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 上表中 2024 年数据为 2025 年审计报告期初数；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 本报告将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，短期债务中不含应付票据、卖出回购金融资产、向中央银行借款、短期借款中的利息及已贴现未到期票据、一年内到期的非流动负债中的利息及租赁负债，长期债务中不含租赁负债

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

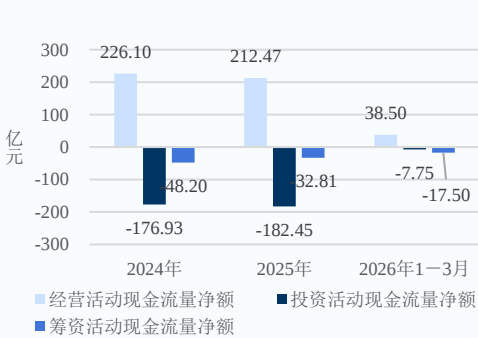
2025 年底公司资产构成



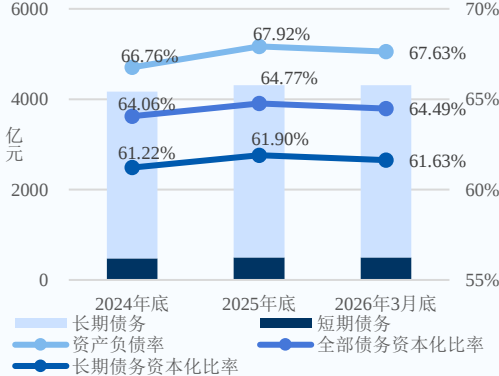
2025 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



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	特殊条款
20 湘高速债 01/20 湘速 01	10.00 亿元	9.10 亿元	2027/04/23	调整票面利率选择权，回售选择权
21 湘高速 MTN007	20.00 亿元	20.00 亿元	2028/12/23	调整票面利率选择权，回售选择权
22 湘高速 MTN001	20.00 亿元	20.00 亿元	2029/01/12	调整票面利率选择权，回售选择权
22 湘高速 MTN005	10.00 亿元	1.00 亿元	2028/05/10	调整票面利率选择权，回售选择权
24 湘高速 MTN009	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/07/08	利息递延支付权，持有人救济，调整票面利率，赎回选择权

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；“21 湘高速 MTN007”和“22 湘高速 MTN001”设有投资人回售选择权，上表中到期兑付日为不行权到期日；“20 湘高速债 01/20 湘速 01”和“22 湘高速 MTN005”的投资人未行使回售选择权，上表中债券余额为未回售部分；“24 湘高速 MTN009”为永续中期票据，上表中到期兑付日为下一行权日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 湘高速债 01/20 湘速 01 21 湘高速 MTN007 22 湘高速 MTN001 22 湘高速 MTN005 24 湘高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/30	马 颖 李凯田	收费公路运营企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 湘高速 MTN009	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26	马 颖 贺冬鸽	收费公路运营企业信用评级方法 V4.0.202208 收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 湘高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/03/08	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(V3.0.201907)	阅读全文
22 湘高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/05	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(V3.0.201907)	阅读全文
21 湘高速 MTN007	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/12/15	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(V3.0.201907)	阅读全文
20 湘高速债 01/ 20 湘速 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2019/07/03	张建飞 章 进	收费公路企业信用评级方法（2018 年 12 月） 收费公路行业企业主体信用评级模型（2016 年）	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号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：马 颖 maying@lhratings.com

项目组成员：刘 媛 liuyuan@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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跟踪评级。

二、企业基本情况

公司于 1993 年 4 月由湖南省交通运输厅（以下简称“省交通厅”）投资设立，初始注册资本 10000.00 万元。2025 年 12 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”）将其所持公司 3% 股权无偿划转至湖南高新创业投资集团有限公司（以下简称“高新创投”）。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本 300.00 亿元，实收资本 17.52 亿元，按认缴出资计算，湖南省国资委直接持有公司 73% 股权，湖南兴湘投资控股集团有限公司（以下简称“兴湘投资”）持有公司 10% 股权，湖南省国有投资经营有限公司持有公司 9% 股权，高新创投持有公司 8% 股权。2026 年 5 月 11 日，湖南省国资委将其所持公司 7% 股权无偿划转至湖南建设投资集团有限责任公司（截至 2026 年 5 月 28 日尚未完成工商变更），湖南省国资委仍为公司控股股东和实际控制人。

公司主营业务为高速公路投资运营、商品销售与工程服务等，按照联合资信行业分类标准划分为收费公路行业。截至 2026 年 3 月底，公司本部设财务管理部、投资发展部、建设管理部及安全运维部等职能部门；纳入合并范围内二级子公司共 30 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 7307.45 亿元，所有者权益 2344.11 亿元（含少数股东权益 215.51 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 561.12 亿元，利润总额 61.27 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 7333.12 亿元，所有者权益 2374.00 亿元（含少数股东权益 217.87 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 116.53 亿元，利润总额 25.70 亿元。

公司注册地址：长沙市开福区三一大道 500 号；公司法定代表人：罗卫华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月 21 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，债券均在付息日正常付息。跟踪期内，“22 湘高速 MTN005”的投资人已行使回售选择权，回售金额为 9.00 亿元，公司已支付回售部分本金。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月 21 日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 湘高速债 01/20 湘速 01	10.00	9.10	2020/04/23	7（5+2）年
21 湘高速 MTN007	20.00	20.00	2021/12/23	7（5+2）年
22 湘高速 MTN001	20.00	20.00	2022/01/12	7（5+2）年
22 湘高速 MTN005	10.00	1.00	2022/05/10	6（4+2）年
24 湘高速 MTN009	10.00	10.00	2024/07/08	3（3+N）年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

“20 湘高速债 01/20 湘速 01”募集资金中 5 亿元用于长沙至益阳高速公路扩容工程项目（以下简称“募投项目”）建设，5 亿元用于补充营运资金。募投项目已于 2020 年 8 月通车（通车后的路段名称为长益北线），累计完成投资 75.25 亿元，2025 年长益北线实现通行费收入 3.28 亿元。

截至 2026 年 5 月 21 日，由联合资信评级的公司存续期永续债为“24 湘高速 MTN009”，其本息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用，在交通运输体系中占据主导地位。高速公路行业属于弱周期性行业，作为我国固定资产投资的重要组成部分，高速公路行业具备投资规模大，回收周期长、行业壁垒高等特性。现阶段我国路网建设完善程度以及路产效益呈现区域分化特性，东部路网已基本建设完成，未来路网建设主要集中在西部地区。近年来我国高速公路通车里程和投资支出额呈现增长趋势，但增速放缓，未来投资规模或将下降；公路运输货运量整体保持增长趋势，但需关注铁路、航空等交通工具对公路客运产生的分流影响。

受益于车流量、客货比结构调整以及多元化业务等因素影响，近年来收费公路样本企业收入规模呈现波动增长趋势，样本企业盈利能力相对稳定，政府补助对利润总额贡献较大，财务费用对利润侵蚀较为严重。我国路产效益分化明显，呈现从东部、中部、西部依次下降趋势。随着路网建设逐步推进，收费公路样本企业债务规模持续增长，整体债务负担较重，融资渠道以长期银行借款为主。考虑到收费公路样本企业经营获现能力强，具有良好的再融资能力，且能获得政府的持续支持，收费公路样本企业整体偿债能力较强。

未来，我国路网建设仍有较大空间，同时随着经济不断增长，公路客货运需求有望继续保持低速增长，收费公路企业整体运行状况将有所改善，行业发展前景良好。联合资信认为收费公路行业整体信用风险低，展望为稳定。

完整版详见《2025 年收费公路行业分析》。

2 区域环境分析

跟踪期内，湖南省经济保持增长，公路交通仍是湖南省主要运输方式，湖南省规划了未来十年高达 3600 余公里的高速路网里程，投资规模大，公司作为湖南省最重要的高速公路投资运营主体，将深度参与其中国家高速公路路网建设等重大项目，为公司路网布局完善及通行费收入提升提供空间。

湖南省地处中国中南部，北靠长江，南接两广，区位优势较好。跟踪期内，湖南省经济持续发展，作为中南部地区的经济大省，2025 年湖南省 GDP 在全国各省、自治区及直辖市中排名第十，人均地区生产总值 8.49 万元。作为内陆省份，公路交通是湖南省主要的运输方式。2025 年，湖南省全省共完成客运量 8.28 亿人，同比下降 3.0%；其中公路客运量同比下降 8.1%。2025 年，湖南省全省完成货运量 24.68 亿吨，同比增长 3.3%；其中公路货运量同比增长 2.7%。截至 2025 年底，湖南省高速公路通车里程 8474.1 公里，较上年底增加 276.6 公里。同期末，湖南省民用汽车保有量 1260.2 万辆，增长 3.8%。

图表 2 • 湖南省主要经济数据及公路运输情况

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	53231.0	55308.7
GDP 增速（%）	4.8	4.8

公路货运量（亿吨）	20.85	21.42
公路客运量（亿人）	6.35	5.82

资料来源：联合资信根据各年湖南省国民经济和社会发展统计公报整理

根据《湖南省高速公路网规划（2024—2035 年）》，湖南省规划构建“两环两轴八纵八横”为主骨架、58 条线路为补充的总体布局，规划至 2035 年湖南省高速公路总里程 12145 公里，其中国家高速公路规划里程约 7235 公里、地方高速公路规划里程约 4910 公里；另规划展望线 586 公里。根据上述规划，2024—2035 年湖南省预计实施高速公路约 4600 公里（不含原路加宽项目），约需资金 7000 亿元。上述规划指出，随着高速公路建设进入新发展阶段，多个省份开展“省市共建”实践，未来湖南省将加快形成“规划引领、分类分级、责权清晰、主体多元、渠道多样”的高速公路投融资格局。湖南省层面主要推进国家高速公路待贯通路段、主通道扩容等国家重大项目，市州重点实施以服务地方经济社会发展功能为主的新规划地方高速公路项目，释放高速公路发展动能，支撑全省交通基础设施高质量发展。

公司作为湖南省最重要的高速公路投资运营主体，将深度参与国家高速公路路网建设等重大项目，进一步巩固其在湖南省高速公路运营中的垄断地位，迎来良好发展机遇。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司仍是湖南省最重要的高速公路投资运营主体，区域垄断地位突出。与主要省属收费公路企业相比，公司控股路产里程较长，路产效益及运营效率适中，在盈利指标方面具有优势。

竞争实力方面，公司仍是湖南省最重要的高速公路投资运营主体，在路产规模、区位优势及高速公路运营管理等方 面具有显著优势，区域垄断地位突出。截至 2025 年底，公司控股高速公路通车里程 6211.61 公里，其中湖南省内 6162.59 公里，公司省内高速公路通车里程占同期末湖南省高速公路通车里程的 72.72%。与主要省属收费公路企业相比，公司拥有的控股路产里程较长，路产里程区域内占比较高，路产效益及运营效率适中，营业利润率及净资产收益率指标表现较好。

图表 3 • 公司与主要省属收费公路企业 2025 年（底）财务数据对比情况（单位：亿元）

企业简称	控股路产里程（公里）	控股省内里程区域占比（%）	通行费收入	路产单公里通行费收入（万元/年）	总资产周转率（%）	资产总额	营业总收入	利润总额	营业利润率（%）	净资产收益率（%）	资产负债率（%）
山东高速	8396.82	83.78	343.57	409.17	2.19	17584.22	2945.86	189.15	20.06	3.23	74.47
浙江交投	3271.62	56.86	258.09	788.88	2.66	11482.48	3652.69	108.31	6.97	1.63	65.48
河南交通	8033.38	79.63	284.08	353.62	3.61	8050.32	773.22	61.42	26.97	1.81	66.32
山西交控	5726.30	88.84	205.40	358.70	3.26	6757.41	566.74	18.31	30.66	0.55	74.86
安徽交控	5266.79	85.60	235.28	446.73	5.58	4415.81	715.75	81.98	23.01	2.38	57.91
江西交投	5787	84.63	185.19	320.01	4.07	4959.99	435.48	51.11	40.49	2.26	67.44
湖北交投	6197.72	76.29	192.10	309.96	2.57	9282.46	1364.07	19.34	13.01	0.20	70.81
广东交通	5931.47	50.51	404.04	681.18	8.27	5183.32	546.05	53.96	26.32	2.33	71.79
公司	6211.61	72.72	246.29	396.50	3.43	7307.45	561.12	61.27	35.09	2.39	67.92

注：1. 上表中山东高速全称为山东高速集团有限公司，浙江交投全称为浙江省交通投资集团有限公司，河南交通全称为河南交通投资集团有限公司，山西交控全称为山西交通控股集团有限公司，安徽交控全称为安徽省交通控股集团有限公司，江西交投全称为江西省交通投资集团有限责任公司，湖北交投全称为湖北交通投资集团有限公司，广东交通全称为广东省交通集团有限公司，广西交通全称为广西交通投资集团有限公司；2. 上述省属收费公路企业的选取主要是基于“中部六省”其余省份的省属收费公路企业、公司并购的参控股路产所在省份的省属收费公路企业；3. 除河南交通和公司外，上表中其余企业的控股路产里程、控股省内里程区域占比（即企业控股的省内路产里程占所在省份高速公路通车里程的比重）、通行费收入、路产单公里通行费收入（即通行费收入/收费里程）、总资产周转率（即通行费收入/平均资产总额）均为 2024 年数据

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

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此奖项目。

公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：914300001837763617），截至 2026 年 5 月 13 日，公司本部无未结清的不良类或关注类信贷信息记录，存在 11 笔已结清的 关注类贷款（均于 2016 年及之前正常还款）。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 5 月 25 日，公司本部存在 1 条被执行信息，执行金额 46.99 万元，系因芷铜高速征拆过程中苗木毁损产生的纠纷。截至 2026 年 5 月 25 日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司新到位 1 名职工董事，董事会成员均已按公司章程约定到位，外部董事占多数，专业性强；审计与风险委员会行使原有监事会职权，已制定工作规则并明确 2026 年重点工作。公司主要内部管理制度连续，执行情况良好。

2025 年 11 月，万东同志任公司党委副书记、职工董事。截至 2026 年 3 月底，公司董事会成员 7 名，包括董事长 1 名、副董事长 1 名、职工董事 1 名和外部董事 4 名（包括 1 名专职外部董事和 3 名外部董事），均已按公司章程约定到位。公司董事会设有战略与发展委员会、审计与风险委员会、薪酬与考核委员会三个专门委员会，董事会成员中外部董事占多数，外部董事具有财务、法律、工程等专业技能，有利于规范公司董事会运作和提高治理水平。

公司不设监事会、监事，由公司董事会审计与风险委员会行使相关职权。公司审计与风险委员会成员 3 名，均由公司外部董事担任。公司已制定审计与风险委员会的工作规则，工作规则中明确了审计与风险委员会及委员的主要职责、会议召开、会议记录及纪要、责任追究等内容。公司审计与风险委员会于 2026 年 1 月、3 月各召开一次专门会议，并明确了 2026 年的重点工作。总体看，公司法人治理结构比较有效。

跟踪期内公司根据湖南省国资委相关文件及投资业务需要，修订了《投资管理制度》，公司主要管理制度连续，执行情况良好。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司收到耒阳至宜章扩容项目¹收费经营权未到期而进行改扩建给予公司的通行费损失补偿及财政返还的潭耒高速潭衡段通行费合计 22.30 亿元，计入通行费收入；加之 2024 年 9 月收购的惠莞高速及 2024 年 12 月通车的益常北线及醴娄高速部分路段，于 2025 年确认全年通行费收入，公司通行费收入同比增长 15.35%。受路产摊销成本增加等因素影响，2025 年公司高速公路运营毛利率同比有所下降但仍保持高水平。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 116.53 亿元，相当于 2025 年全年的 20.77%，综合毛利率为 45.81%。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
高速公路运营	213.51	41.31%	71.93%	246.29	43.89%	60.43%
商品销售	111.34	21.54%	10.19%	114.44	20.39%	10.13%
工程服务	162.85	31.51%	11.88%	167.39	29.83%	13.42%
其他业务	29.16	5.64%	50.96%	33.00	5.88%	39.11%
合计	516.86	100.00%	38.53%	561.12	100.00%	34.90%

注：上表中 2024 年数据为 2025 年审计报告期初数；公司其他业务包括广告、劳务服务、租赁、金融服务和技术服务（含垃圾处理）等资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（1）高速公路投资运营业务

公司所辖路产规模大，在湖南省内具有垄断地位；在建及拟建高速公路项目量较为充足，待投资规模大，公司亦面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司高速公路投资运营主体及分工未发生变化，通行费的收取方式亦保持不变。公司高速公路投资运营主体主要包括公司本部及子公司现代投资股份有限公司（以下简称“现代投资”）、湖南高速投资控股有限公司（以下简称“高速投控”）等。

¹ 耒宜高速原为公司控股路产，2022 年末耒宜高速实施改扩建（即耒阳至宜章扩容项目），公司持股比例下降，耒阳至宜章扩容项目成为公司参股路产

其中，公司本部主要负责建设、运营及管理湖南省政府还贷高速公路及部分经营性高速公路，现代投资及高速投控等子公司主要负责部分经营性高速公路的建设、运营及管理。

控股路产方面，截至 2025 年底，公司控股高速公路通车里程 6211.61 公里（详见附件 2-1），其中湖南省内 6162.59 公里，省内高速通车里程占同期末湖南省高速公路通车里程的 72.72%；公司控股路产以政府还贷公路为主，其中政府还贷公路 4947.84 公里，经营性高速公路 1263.77 公里。公司控股的高速公路包含多条国家高速公路网境内路段，所辖地方高速公路多为湖南省出省通道或国高网连接线。路产变动方面，2025 年 11 月，因长永高速收费期限到期，公司通车里程减少 23.22 公里。2024 年 12 月，醴娄高速部分通车（通车里程为 94.75 公里），2025 年 7 月，醴娄高速全线通车。2025 年 12 月，城龙高速全线通车。

路产运营情况方面，受通车里程的增加、路网协同效应的发挥等综合影响，公司主要运行的高速公路车流量（标准小车）有所增长，2024—2025 年分别为 7.83 亿辆和 7.91 亿辆。公司主要高速公路通行费及车流量情况详见附件 2-2、附件 2-3。

路产效益及运营效率方面，2024—2025 年，公司路产单公里通行费收入分别为 348.67 万元和 396.50 万元，总资产周转率分别为 3.09%和 3.43%。公司整体路产效益尚可。

收费标准方面，跟踪期内，公司收费标准无变化，具体详见附件 2-4、附件 2-5。

高速公路养护方面，2024—2025 年，公司主要高速公路日常养护费用分别为 22.80 亿元和 19.02 亿元（详见附件 2-6）。路产大修方面，2024 年，公司高速公路大修支出为 7.23 亿元，系邵怀高速大修支出；2025 年，公司无大修支出。

在建及拟建高速公路方面，截至 2025 年底，公司在建的高速公路项目均为经营性高速；其中，控股高速公路项目共 5 个，计划总投资合计 610.72 亿元，截至 2025 年底尚需投资 536.60 亿元；非控股高速公路项目合计总投资 1215.84 亿元，截至 2025 年底尚需投资 636.86 亿元，公司对其需投入资本金 102.46 亿元，至项目完工前还需投入 21.10 亿元。截至 2025 年底，公司主要拟建高速公路项目估算总投资 309.45 亿元，建设里程 180.99 公里。公司在建及拟建高速公路项目尚需投资规模大。

图表 5 • 截至 2025 年底公司在建高速公路项目情况（单位：亿元、公里）

项目名称	批复概算	建设里程	预计工期（年）	项目资本金比例（%）	项目资本金	公司持股比例（%）	公司需投入资本金	公司已投入资本金	累计完成投资额	2026 年计划投资
京港澳高速羊楼司（湘鄂界）至岳阳龙湾段扩容工程	117.38	71.00	4	20.00	23.48	100.00	23.48	11.74	21.77	26.00
京港澳高速岳阳龙湾至长沙广福段扩容工程	124.41	78.99	4	20.00	24.88	100.00	24.88	12.44	25.00	26.00
铜仁至天柱（湖南段）高速公路	62.37	33.88	3	20.00	12.47	84.00	10.47	6.65	0.32	14.00
沪昆高速娄底至洞口段扩容工程	261.59	168.39	4	20.00	52.32	100.00	52.32	0.00	17.02	50.00
韶山高速南延线	44.97	26.95	3	20.00	8.99	84.00	7.55	4.59	10.01	8.00
控股项目小计	610.72	379.21	--	--	122.14	--	118.70	35.42	74.12	124.00
桂阳至新田高速公路	91.50	58.05	3	20.00	18.30	49.25	9.01	6.31	68.18	23.32
张家界至官庄高速公路	160.42	82.27	4	28.00	44.92	17.50	7.86	7.86	155.44	4.98
零陵至道县高速公路	120.28	74.83	4	20.00	24.06	50.00	12.03	9.62	99.08	21.20
耒阳至宜章扩容项目	218.90	144.34	3	20.00	43.78	25.50	11.44	11.44	175.60	43.30
桂东至郴州高速公路	181.59	93.67	4	20.00	36.32	49.00	17.80	1.81	33.99	36.00
京港澳高速株洲王拾万至耒阳扩容工程	158.63	96.32	4	20.00	31.73	50.00	15.87	15.87	31.06	32.00
洞口至天柱（湘黔界）高速公路	284.52	129.95	4	20.00	56.90	50.00	28.45	28.45	15.63	56.50
非控股项目小计	1215.84	679.43	--	--	256.01	--	102.46	81.36	578.98	217.30
合计	1826.56	1058.64	--	--	378.15	--	221.16	116.78	653.10	341.30

资料来源：公司提供

图表 6 • 截至 2025 年底公司主要拟建高速公路项目情况（单位：亿元、公里）

项目名称	项目估算	建设里程	预计工期（年）	项目资本金比例（%）	项目资本金	公司持股比例（%）	公司需投入资本金	2026 年计划投资
安化至溆浦高速公路	121.37	68.37	4	20%	24.27	50.00%	12.14	24.30
溆浦至洞口高速公路	188.08	112.62	4	20%	37.62	50.00%	18.81	5.50
合计	309.45	180.99	--	--	61.89	--	30.95	29.80

资料来源：公司提供

(2) 商品销售业务

公司商品销售业务以建材销售和油料销售为主，辅以大宗商品贸易。依托路产资源开展的油料销售收入，收入规模较有保障且毛利率水平较高。建材销售主要面向施工单位，或受建筑业景气度及固定资产投资等的影响。

公司商品销售业务分为大宗商品贸易、建材销售和服务区商品销售等。

图表 7 • 公司商品销售收入主要构成（单位：亿元）

分类	2024 年	2025 年
一、大宗商品贸易收入	41.35	26.65
二、主要建材销售收入	26.91	24.49
三、服务区商品销售收入	56.84	61.74
其中：油料销售收入	55.15	60.32
合计	125.10	112.88

注：1. 上表中各收入为合并抵消前收入；2. 财政部于 2025 年 7 月 8 日发布标准仓单交易相关会计处理实施问答，明确企业在期货交易所通过频繁签订买卖标准仓单的合同以赚取差价、不提取标准仓单对应的商品实物的，通常表明企业具有收到合同标的后在短期内将其再次出售以从短期波动中获取利润的惯例，其签订的买卖标准仓单的合同并非按照预定的购买、销售或使用要求签订并持有旨在收取或交付非金融项目的合同，因此，企业应当将其签订的买卖标准仓单的合同视同金融工具。企业按照前述合同约定取得标准仓单后短期内再将其出售的，不应确认销售收入，而应将收取的对价与所出售标准仓单的账面价值的差额计入投资收益；企业期末持有尚未出售的标准仓单的，应将其列报为其他流动资产。现代公司自 2025 年 1 月 1 日起根据上述实施问答的相关规定执行，并采用追溯调整法对期初财务报表数据进行追溯调整。受此影响，2024 年大宗商品贸易收入有所调降，上表中 2024 年数据为追溯调整前数据，故与图表 4 中的商品销售收入差异较大
资料来源：公司提供

公司大宗商品贸易业务主体为现代投资。现代投资主要业务模式为先采购现货，再寻找客户进行下游销售，从中赚取买卖差价。现代投资主要贸易品种为现货铜和碳酸锂、氧化铝、工业硅、不锈钢、螺纹钢，其他贸易品种还有棉花、纸浆、红枣、纯碱、玉米淀粉等。现代投资上下游集中度不高，2025 年前五大供应商采购金额合计占 15.01%，前五大客户销售金额合计占 31.10%。

公司建材销售主要由湖南高速材料贸易有限公司负责，其主要向湖南省内外大型建筑企业旗下的施工单位销售沥青、钢材、水泥、砂石、交安材料等建筑材料，供应商集中度一般，2025 年前五大供应商采购金额合计占 55.26%。2025 年，湖南省建筑业增加值 3830.7 亿元，比上年下降 1.0%；全年固定资产投资（不含农户）比上年下降 11.7%。湖南省建筑业景气度下降及固定资产投资下降，可能会对公司建材销售收入产生间接影响。

此外，公司依托路域资源优势，开展服务区商品销售收入，该业务主要由湖南高速服务区经营管理有限公司和湖南高速广通实业发展有限公司负责。公司服务区商品销售收入主要为油料销售收入，毛利率水平较高，2024—2025 年分别为 15.82%和 14.20%。

(3) 工程服务业务

公司现有在建及拟建高速公路项目量较为充足，一定程度上为公司工程服务收入提供支撑，公司工程服务业务持续性较强。

公司工程服务收入主要包括高速公路项目公司确认的建造服务收入以及湖南高速建设工程有限公司（以下简称“建设公司”）提供建筑服务、湖南高速养护工程有限公司（以下简称“养护工程公司”）实施高速公路养护业务而取得的收入。其中，建设公司具有公路工程施工总承包壹级、公路路面工程专业承包壹级、公路路基工程专业承包壹级、公路交通工程（公路安全设施）专业承包壹级等资质。得益于建设公司、养护工程公司等不断拓展工程项目，2025 年公司工程服务收入同比小幅增长。

图表 8 • 公司高速公路项目公司确认的建造服务收入明细（单位：亿元）

高速公路项目公司名称	2024 年	2025 年
湖南省醴娄高速公路建设开发有限公司	59.87	14.08
湖南省城龙高速公路建设开发有限公司	18.30	21.59
湖南省益常北线高速公路建设开发有限公司	44.26	12.37
湖南省临岳长高速公路建设开发有限公司	0.05	23.79
湖南省铜天韶湘高速公路建设开发有限公司	--	8.98
湖南省娄洞扩容高速公路建设开发有限公司	--	17.04
合计	122.48	97.85

注：上表中各高速公路项目公司在高速公路建造期间通常将项目建造支出确认为营业成本，按建造支出金额等额确认营业收入和合同资产（在“无形资产”项目列报）
资料来源：公司提供

(4) 其他业务

公司其他业务收入来源较为广泛，对收入形成有益补充。

公司其他业务包括广告、劳务服务、租赁、金融服务和技术服务（含垃圾处理）等，2025 年同比变动不大。

图表 9 • 公司其他业务收入主要构成（单位：亿元）

收入分类	业务主体及范围	2024 年	2025 年
广告收入	主要为湖南高速广告经营有限公司对湖南省高速公路法定区域内的户外广告业务进行经营管理取得的收入	0.93	0.93
劳务服务收入	主要包括湖南高速工程咨询有限公司提供工程咨询、档案管理、公路检测等服务，湖南高速物业发展有限公司提供物业服务，长沙华南土木工程监理有限公司、湖南高速设计咨询集团有限公司、育才-布朗交通咨询监理有限公司提供的工程咨询设计、监理服务，湖南省高速公路联网收费管理有限公司提供的通行费拆账服务，湖南高速信息科技有限公司提供的信息服务等企业提供劳务而取得的收入	8.80	9.16
租赁收入	主要为经营服务区场地对外招租产生的收入	2.85	3.05
金融服务收入	主要为现代投资下属公司对外提供金融服务取得的收入	6.85	6.67
技术服务（含垃圾处理）收入	主要为现代投资下属公司对外提供垃圾处理等技术服务取得的收入	0.44	0.85
合计	--	19.87	20.66

资料来源：公司提供

2 未来发展

未来公司将构建以高速公路投资、建设、运营及高速公路产业经营为驱动力的“四轮驱动”发展格局，力争打造国内一流现代化交通综合产业集团。高速公路投资建设方面，湖南省规划了未来十年高达 3600 余公里的高速路网里程，投资规模大，公司作为湖南省最重要的高速公路投资运营主体，将深度参与其中国家高速公路路网建设等重大项目，为公司路网布局完善及通行费收入提升提供空间。根据公司控股路产投入计划，2026 年公司计划投入 153.80 亿元；参股路产方面，公司有 7 条参股路产处于在建状态，按参股路产年度投资计划，2026 年公司约需投入资本金 19.25 亿元，公司将面临一定的投资压力。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

除前述商品销售业务部分提及的会计政策变更外，财政部于 2025 年 4 月 17 日发布《收入准则应用案例——充（供）电业务的收入确认》，明确了充电服务业务应采用净额法确认收入。根据上述收入准则应用案例的规定，子公司湖南高速服务区经营管理有限公司对充电运营业务中电费收入的确认由总额法变更为净额法，因此公司采用追溯调整法对报告期初财务报表数据进行追溯调整。上述两项会计政策变更对 2024 年财务数据的影响包括：营业收入调减 20.92 亿元、营业成本调减 18.55 亿元、投资收益调增 2.37 亿元、存货调减 2.43 亿元、其他流动资产调增 2.43 亿元、销售商品提供劳务收到的现金调减 20.96 亿元、购买商品接受劳务支付的现金调减 18.59 亿元、收回投资收到的现金调增 20.51 亿元、投资支付的现金调增 18.14 亿元。本报告 2024 年数据采用 2025 年审计报告期初数。

跟踪期内，公司无会计估计变更，亦无重要前期差错更正。

截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内二级子公司共 30 家。合并范围方面，2025 年，公司投资设立 5 家子公司，因收购参股子公司部分股权达到控制而并表的子公司 1 家，非同一控制下吸收合并 1 家；合并范围减少子公司 5 家，包括因破产重整而不再纳入合并范围的子公司 1 家（即大安市现代星旗生物质发电有限公司，以下简称“大安生物质公司”）、注销子公司 4 家。2026 年 1—3 月，公司投资设立 3 家子公司，2 家二级子公司变更为四级子公司，无其他合并范围变动。总体看，合并范围变动涉及的子公司规模不大，对公司财务数据可比性影响较小。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司财务数据整体变动不大，资产构成仍以路桥资产为主，受限规模较大，公司整体资产质量仍较高，盈利能力强，收入实现质量较好。公司全部债务仍以长期银行借款为主，债务负担仍较重，且 2026 年存在集中偿债压力。

图表 10 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	312.45	4.44%	391.64	5.36%	402.68	5.49%
货币资金	149.77	2.13%	175.30	2.40%	175.87	2.40%

非流动资产	6727.38	95.56%	6915.81	94.64%	6930.44	94.51%
其他权益工具投资	144.67	2.05%	147.88	2.02%	147.78	2.02%
长期股权投资	104.74	1.49%	160.03	2.19%	161.83	2.21%
固定资产（合计）	5001.00	71.04%	5121.61	70.09%	5121.37	69.84%
在建工程（合计）	116.81	1.66%	5.31	0.07%	8.25	0.11%
无形资产	1107.77	15.74%	1182.30	16.18%	1180.73	16.10%
资产总额	7039.82	100.00%	7307.45	100.00%	7333.12	100.00%

注：上表中固定资产（合计）含固定资产清理，在建工程（合计）含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年底，公司货币资金主要为银行存款，使用受限的金额 44.47 亿元，主要为受托支付冻结资金和存放中央银行款项等。因对参股高速公路企业出资，公司长期股权投资较 2024 年底增长 52.79%。随着官新高速等项目完工后转入固定资产，2025 年底公司在建工程大幅下降，固定资产小幅增长。随着高速公路项目公司工程推进，所增加的项目投入形成特许经营权，2025 年底公司无形资产较上年底增长 6.73%；期末主要为特许经营权（1172.83 亿元），公司无形资产累计摊销 1765.09 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额及资产结构较 2025 年底变动不大。公司受限资产规模仍较大，截至 2025 年底受限资产占资产总额的 78.56%。

图表 11 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	44.47	主要为受托支付冻结资金和存放中央银行款项等
应收账款	1.35	长期借款质押
存货	0.30	长期借款抵押
合同资产	0.77	长期借款质押
债权投资	12.93	向中央银行借款质押
固定资产	4660.77	长期借款质押
无形资产	1014.14	长期借款质押、抵押
投资性房地产	5.90	长期借款抵押
合计	5740.62	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司所有者权益 2344.11 亿元，较上年底略有增长。其中，受益于股东实缴出资，公司实收资本由 9.96 亿元增加至 17.52 亿元；偿还永续债带动其他权益工具有所下降。期末公司所有者权益主要由实收资本（占 0.75%）、其他权益工具（占 4.91%，为永续债）、资本公积（占 57.01%）、未分配利润（占 25.43%）和少数股东权益（占 9.19%）构成。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模和构成较 2025 年底变动不大。公司所有者权益结构稳定性一般。

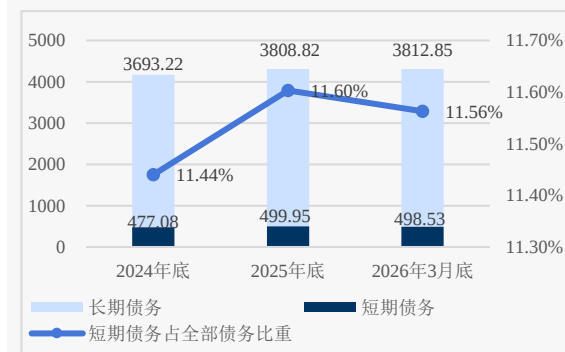
图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	898.67	19.12%	999.14	20.13%	989.92	19.96%
一年内到期的非流动负债	238.15	5.07%	258.02	5.20%	236.31	4.77%
其他流动负债	211.54	4.50%	144.39	2.91%	178.75	3.60%
非流动负债	3801.38	80.88%	3964.20	79.87%	3969.20	80.04%
长期借款	3205.05	68.19%	3282.78	66.14%	3311.01	66.77%
应付债券	488.17	10.39%	526.04	10.60%	501.84	10.12%
负债总额	4700.05	100.00%	4963.34	100.00%	4959.12	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

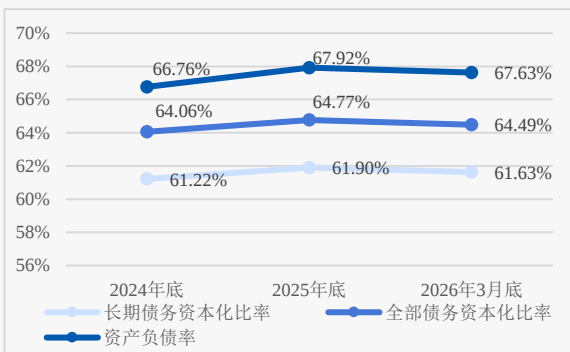
截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 5.60%，主要为有息债务。随着在建路产项目陆续投入，公司全部债务保持增长，截至 2025 年底，公司全部债务 4308.78 亿元，较 2024 年底增长 3.32%。同期末，公司全部债务以长期债务和银行借款（银行借款占 80.53%，剩余为债券融资）为主，债务负担较重。考虑到永续债的特点和性质，若将其调整至长期债务核算，公司债务规模及债务负担将高于指标值。

图表 13 • 公司债务规模及结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

2026 年 3 月底，公司负债和债务的规模及构成变动不大。从债务到期分布看，2026 年 4—12 月公司需偿还债务规模相对较大。

图表 15 • 截至 2026 年 3 月底公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2026 年 4—12 月	2027 年	2028 年	2029 年
全部有息债务本金	409.49	268.57	277.78	230.69
其中：银行借款	162.29	95.03	92.78	95.69
债券融资	247.20	173.54	185.00	135.00

注：1. 上表中不含应付票据、卖出回购金融资产、向中央银行借款、短期借款中的利息及已贴现未到期票据、一年内到期的非流动负债中的利息及租赁负债；2. 上表中债券融资未包括永续债，未考虑含权债券的提前回售情况

资料来源：公司提供

资产盈利和经营获现方面，受益于 2025 年收到规模较大的通行费补偿及财政返还，公司通行费收入保持增长，毛利率水平高，且回款情况良好。公司商品销售收入及毛利率相对稳定。现有在建及拟建路产项目待投资规模大，为公司工程服务收入提供一定保障，该种按项目进度确认建造服务收入的现金回款与收入确认存在一定时间差。公司整体收入实现质量较高。受益于融资成本下降，2025 年公司期间费用同比下降 7.40%。因参股的茶陵至常宁高速公路、永州至新宁高速公路、南岳至白果高速公路等路产于 2024 年下半年陆续通车运营，车流量尚在培育期，参股路产项目公司出现亏损，导致 2025 年公司权益法下确认的长期股权投资收益为负（-3.75 亿元），加之处置长期股权投资产生投资损失（-1.28 亿元，主要系处置大安生物物质公司股权产生投资损失所致），2025 年公司投资收益由正转负。其他收益主要来自递延收益摊销和与收益相关的政府补助。公司利润总额保持增长，盈利能力仍强。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	516.86	561.12	116.53
营业成本	315.32	363.17	62.67
期间费用	140.52	130.12	27.41
其他收益	1.70	3.77	0.92
公允价值变动损益	-0.82	1.49	-0.41
投资收益	7.32	-4.38	-0.20
利润总额	58.11	61.27	25.70
营业利润率（%）	38.04	35.09	45.76
总资本收益率（%）	2.69	2.56	--
净资产收益率（%）	2.24	2.39	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	459.69	539.46	147.43
经营活动现金流出小计	233.60	326.99	108.93
经营活动现金流量净额	226.10	212.47	38.50
投资活动现金流入小计	167.44	108.77	52.72
投资活动现金流出小计	344.37	291.21	60.46
投资活动现金流量净额	-176.93	-182.45	-7.75
筹资活动现金流入小计	970.41	828.68	119.13
筹资活动现金流出小计	1018.61	861.49	136.63
筹资活动现金流量净额	-48.20	-32.81	-17.50
现金收入比（%）	70.04	79.23	133.94

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2025 年，公司经营活动仍保持大规模净流入。随着在建路产项目投入，叠加对参股高速公路项目公司的出资及其他股权投资支出，公司投资活动现金仍大规模净流出。由于偿付利息规模较大，2025 年公司筹资活动现金仍净流出。

2 偿债指标变化

公司长期偿债指标表现强，短期偿债指标表现较弱，但依托畅通的直接及间接融资渠道，公司流动性风险可控。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	34.77	39.20	40.68
	速动比率（%）	32.85	36.97	37.82
	现金短期债务比（倍）	0.32	0.36	0.36
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	208.88	212.12	--
	全部债务/EBITDA（倍）	19.97	20.31	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.59	1.73	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

跟踪期内，公司偿债指标略有改善，现金类资产对短期债务的保障程度仍较低，EBITDA 对利息支出的保障能力仍强，公司长期偿债指标表现强。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额为 1.19 亿元，系现代投资对其原控股子公司大安生物物质公司贷款提供的担保，现代投资已为该笔担保累计代偿贷款本息 1.76 亿元，并对由此产生的其他应收款全额计提坏账准备。截至 2026 年 4 月底，大安生物物质公司正在进行破产重整工作。

截至 2025 年底，公司共获得银行授信额度 6266.26 亿元，未使用额度 2365.15 亿元，间接融资渠道畅通。另外，公司子公司现代投资为上市公司，公司具备直接融资渠道。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司有作为被告的重大未决诉讼、仲裁案件。

3 公司本部财务情况

公司本部主要负责建设、运营及管理政府还贷高速公路及部分经营性高速公路，子公司主要负责建设、运营及管理部分经营性高速公路及开展商品销售业务、工程服务业务。公司资产、债务主要来自于公司本部，公司本部债务规模大，债务负担较重，短期偿债指标表现较弱。考虑到公司本部通过财务管理、人事任免等手段可对子公司形成直接控制，公司本部对子公司控制能力较强，公司本部偿债风险可控。

（五）ESG 方面

公司子公司现代投资通过光伏发电实现节能减排，环境表现较好；公司解决一定就业，工程质量认可度高，积极履行作为省属国有企业的社会责任；外部董事占比较高，法人治理结构比较有效。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司是湖南省高速公路投资建设和运营主体，可能面临路桥建设带来的环境问题。公司下属子公司现代投资披露了 2025 年可持续发展报告，其积极响应国家双碳目标，将能源使用规范和管理优化全面融入公司运营发展全过程，通过技术创新和设备升级，有效降低能源消耗，加大清洁能源占比，提高能源利用效率，2025 年，现代投资累计建成近 160 座光伏电站（含配套储能），总装机容量达 40MW，年平均提供清洁电能约 3600 万度，节约标准煤 14400 吨，减少 CO₂ 排放量 17100 吨，等效植树 23360 棵。截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司解决就业 1.6 万余人，每月按时发放工资，无拖欠情况，注重人才培养及公平雇佣。公司投资建设的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”，工程质量获得认可。截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司发生过一般事故以上的安全生产事故。2025 年公司对外捐赠支出 384.83 万元。

治理方面，公司本部未设置专门的 ESG 管治部门或组织，对外披露了 2024 年社会责任报告。公司董事会成员中专业人士和独立董事均占有较高比例，有利于规范其董事会运作和提高治理水平。截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为湖南省国资委。跟踪期内，湖南省经济保持增长，作为中南部地区的经济大省，2025 年湖南省 GDP 在全国各省、自治区及直辖市中排名第十。总体看，公司实际控制人综合实力和支撑能力非常强。

2 支持可能性

公司是湖南省省属企业，董事及高管由政府任免，政府对公司“三重一大”事项控制程度高，公司主要高级管理人员具有政府部门任职经历。公司是湖南省最重要的高速公路投资运营主体，在路产规模、区位优势及高速公路运营管理等方面具有显著优势，区域垄断地位突出。

公司在发展过程中获得政府有力支持。2025 年，公司获得政府补助 5.15 亿元，计入递延收益和其他收益科目。2025 年，公司获得省交通厅拨入专项资金 10.45 亿元、超长期国债专项资金 0.64 亿元，计入其他非流动负债科目。2025 年，公司获得股东实缴出资 7.56 亿元，计入实收资本科目。

总体看，公司获得政府支持的可能性极高。

八、永续债偿还能力分析

截至 2025 年底，公司存续期永续债包括“24 湘高速 MTN009”等，债券余额合计 115.00 亿元。若将计入“其他权益工具”的永续债调整至长期债务，相关指标详见下表。此外，公司永续债具有赎回选择权、票面利率重置及利息递延累积等特点，递延利息未设置罚则，利息支付的约束力较弱。若公司选择行使相关权利，将导致上述债券本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。

图表 19 • 公司永续债券偿还能力指标

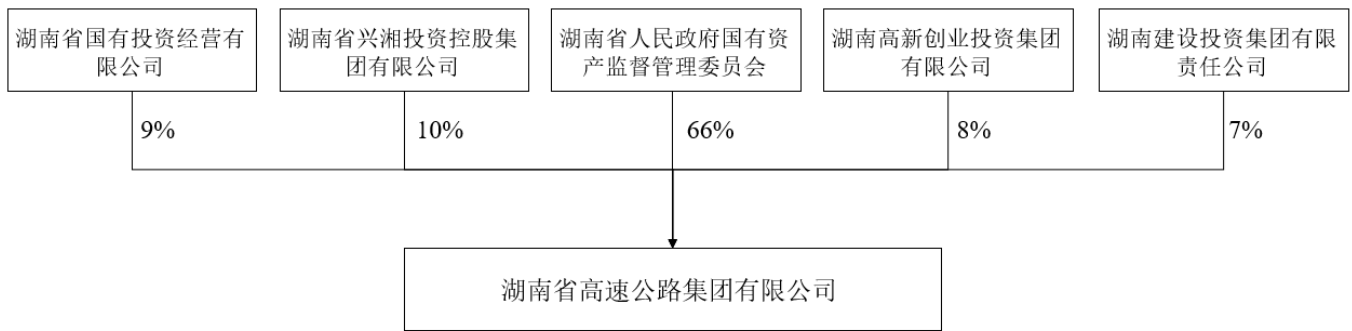
项目	2025 年底
长期债务*（亿元）	3923.82
2025 年经营现金流入/长期债务（倍）	0.14
2025 年经营现金/长期债务（倍）	0.05
长期债务/2025 年 EBITDA（倍）	18.50

注：上表中的长期债务为将永续债计入后的金额，经营现金指经营活动现金流量净额
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 湘高速债 01/20 湘速 01”“21 湘高速 MTN007”“22 湘高速 MTN001”“22 湘高速 MTN005”及“24 湘高速 MTN009”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

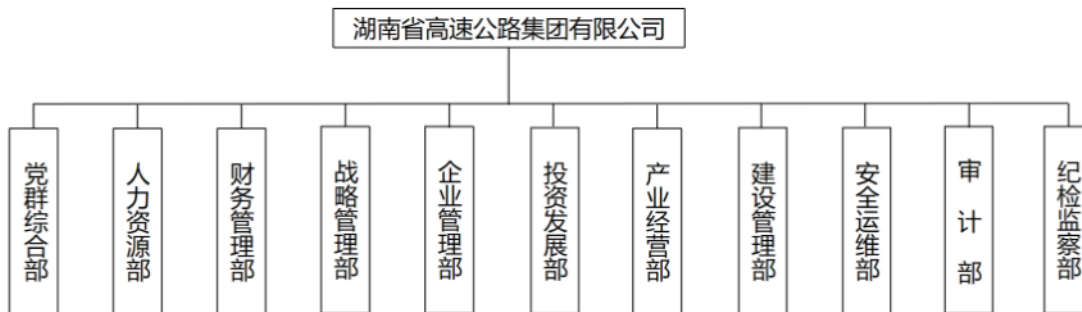
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 5 月 21 日）



注：截至 2026 年 5 月 28 日工商变更尚未完成

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

序号	子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
1	湖南高速私募基金管理有限公司	投资管理	100.00	投资设立
2	湖南高速投资基金合伙企业（有限合伙）	投资管理	100.00	投资设立
3	湖南高投资产经营管理有限公司	投资管理	100.00	投资设立
4	湖南高速养护工程有限公司	公路养护等	100.00	同一控制下的企业合并
5	湖南高速服务区经营管理有限公司	服务区业务	100.00	投资设立
6	湖南高速信息科技有限公司	信息技术服务	100.00	投资设立
7	湖南省高速公路联网收费管理有限公司	经营管理路桥电子收费系统	100.00	投资设立
8	湖南省岳望高速公路经营管理有限责任公司	公路管理与养护	56.00	投资设立
9	湖南高速集团财务有限公司	企业集团财务公司服务	100.00	投资设立
10	湖南省高速广信投资有限公司	高速公路的联网技术服务	100.00	同一控制下的企业合并
11	湖南高广房地产开发有限公司	房地产开发	100.00	同一控制下的企业合并
12	湖南高速土地资源经营有限公司	房地产开发	100.00	投资设立
13	湖南高速广告经营有限公司	广告服务	100.00	同一控制下的企业合并
14	湖南高速建设工程有限公司	工程建设	100.00	非同一控制下的企业合并
15	湖南高速广通实业发展有限公司	商品销售	51.00	同一控制下的企业合并
16	湖南省醴娄高速公路建设开发有限公司	公路建设	50.50	投资设立
17	湖南省城龙高速公路建设开发有限公司	公路建设	79.90	投资设立
18	湖南省益常北线高速公路建设开发有限公司	公路建设	40.50	投资设立
19	湖南高速物业发展有限公司	物业管理	100.00	同一控制下的企业合并
20	湖南高速华达工程有限公司	工程建设	100.00	非同一控制下的企业合并
21	湖南高速设计咨询集团有限公司	设计咨询服务	100.00	非同一控制下的企业合并
22	湖南高速投资控股有限公司	投资管理	100.00	同一控制下的企业合并
23	现代投资股份有限公司	公路管理与养护	27.19	同一控制下的企业合并
24	湖南德安高速公路有限责任公司	公路管理与养护	66.47	同一控制下的企业合并
25	湖南省临岳长高速公路建设开发有限公司	公路建设	100.00	投资设立
26	湖南省铜天韶湘高速公路建设开发有限公司	公路建设	84.00	投资设立
27	湖南高速资本管理有限公司	投资管理	100.00	投资设立
28	湖南高速招标有限责任公司	招投标代理服务	100.00	投资设立
29	湖南高速新增服务区建设开发有限公司	服务区业务	100.00	投资设立
30	湖南省娄洞扩容高速公路建设开发有限公司	公路建设	100.00	投资设立

注：1. 公司对湖南省益常北线高速公路建设开发有限公司持股 40.50%，但构成实际控制，因此纳入合并范围；2. 公司对现代投资股份有限公司持股 27.19%，经湖南省政府同意、湖南省国资委批示，将其党组织关系调整至公司，公司对其具有控制权，因此纳入合并范围
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

附件 2-1 截至 2025 年底公司控股高速公路情况

序号	路段名称	起止点	通车里程 (公里)	通车时间	高速公路性质	收费权期限 (年)
1	莲易高速	莲花冲-湘潭易家湾	21.03	1995.01	地方高速	25
2	耒宜高速	耒阳—宜章	135.37	2001.12	国高网（京港澳）	30
3	临长高速	临湘—长沙	185.51	2002.11	国高网（京港澳）	30
4	潭邵高速	湘潭—邵阳	217.85	2002.12	国高网（沪昆线）	30
5	衡枣高速	衡阳—永州枣木铺	185.43	2003.12	国高网（泉南线）	30
6	常张高速	常德—张家界	162.26	2005.12	国高网（长张）	30
7	衡大高速	衡阳—大浦	25.53	2005.12	地方高速	30
8	邵怀高速	邵阳—怀化	156.25	2007.11	国高网（沪昆线）	20
9	怀新高速	怀化—新晃	105.46	2007.11	国高网（沪昆线）	20
10	常吉高速	常德—吉首	223.75	2008.12	国高网（杭瑞线）	20
11	衡炎高速	衡阳—炎陵	114.19	2009.12	国高网（泉南线）	20
12	韶山高速	湘潭-韶山	11.58	2008.12	地方高速	20
13	道贺高速	道县—贺州	53.04	2011.12	地方高速	20
14	吉茶高速	吉首—茶峒	64.95	2012.03	国高网（包茂线）	20
15	吉怀高速	吉首-怀化	104.84	2012.12	国高网（包茂线）	20
16	炎睦高速	炎陵-睦村	18.12	2012.12	国高泉南	20
17	炎陵高速	炎陵分路口-炎陵县城	12.55	2012.12	国高泉南	20
18	宁道高速	宁远-道县	91.54	2012.11	国高网（厦蓉线）	20
19	汝郴高速	汝城-郴州	112.33	2012.12 2016.10	国高网（厦蓉线）	20
20	郴宁高速	郴州-宁远	104.43	2012.12	国高网（厦蓉线）	20
21	大浏高速	大围山-浏阳	83.75	2012.12	国高杭长	20
22	通平高速	通城界-平江	73.03	2012.12	国高武深	20
23	张花高速	张家界-花桓	147.31	2013.11	国高张南	20
24	凤大高速	凤凰-大兴	30.85	2013.11	国高网（杭瑞线）	20
25	洞新高速	洞口-新宁	118.07	2013.12	国高呼北	20
26	怀通高速	怀化-通道	197.64	2013.12	国高网（包茂线）	20
27	石华高速	石首-华容	13.95	2013.12	地方高速	20
28	莒茶高速	界化莒-茶陵	45.24	2013.12	国高网（泉南线）	20
29	长沙绕城高速东北、东南段	--	25.72	2013.12	地方高速	20
30	娄新高速	娄底-新化	96.61	2012.12	地方高速	20
31	长湘高速	京港澳复线长沙-湘潭	74.90	2012.12	国高许广	20
32	衡桂高速	京港澳复线衡阳-桂阳	95.10	2012.11	国高许广	20
33	桂武高速	京港澳复线桂阳-临武	107.81	2012.11	国高许广	20
34	浏醴高速	浏阳-醴陵	99.20	2012.12	国高武深	20
35	醴茶高速	醴陵-茶陵	105.25	2013.11	国高武深	20
36	炎汝高速	炎陵-汝城	151.18	2013.12 2017.12	国高武深	20
37	怀化绕城高速	溆怀高速公路 K166 附近-怀化南互通与包茂高速公路连接处	23.56	2014.12	地方高速	20
38	东常高速	澧县（东岳庙）-常德	131.26	2014.05	国高网（二广线）	30
39	邵坪高速	邵阳-坪上	35.23	2015.12	地方高速	20
40	大岳高速	临湘-岳阳	72.20	2016.12 2018.02	国高网（杭瑞线）	20
41	龙永高速	龙山-永顺	91.09	2015.12	国高张南	20
42	新开联络线	新开镇七星村-新开镇常山	3.30	2018.05	地方高速	20
43	娄衡高速	娄底-衡阳	116.90	2016.12	地方高速	20
44	永吉高速	永顺-吉首	85.57	2017.11	地方高速	20

序号	路段名称	起止点	通车里程 (公里)	通车时间	高速公路性质	收费权期限 (年)
45	益娄高速	益阳-娄底	107.89	2017.12	地方高速	20
46	张桑高速	桑植-张家界	46.71	2017.12	国高张南	20
47	武靖高速	武冈-靖州	84.28	2017.12	地方高速	20
48	益马高速	益阳-马迹塘	57.90	2018.02	地方高速	20
49	马安高速	马迹塘-安化	67.29	2018.12	地方高速	20
50	南益高速	南县-益阳	86.73	2018.12 2019.11	地方高速	20
51	莲株高速	莲花冲至株洲	32.31	2018.12	地方高速	20
52	长益北线	望城观音岩至益阳苏家坝	50.76	2020.08	国高网（二广线）	20
53	龙琅高速	涟源龙塘至新化琅塘	72.53	2020.12 2021.12	地方高速	20
54	潭耒高速潭衡段	湘潭马家河至衡阳洪市互通	120.16	2000.12	国高网（京港澳）	未定
55	长沙连接线	--	6.65	1994.12	地方高速	30
56	城陵矶高速	岳阳城陵矶至胥家桥	7.32	2022.11	地方高速	20
57	官新高速	沅陵县官庄镇至新化县琅塘镇	76.58	2023.12	国高呼北	20
政府还贷高速公路小计			4947.84	--	--	--
58	南岳高速	衡阳-南岳	51.82	2012.12	地方高速	30
59	新溆高速	新化-溆浦	92.68	2014.12	地方高速	30
60	南岳东延线	衡东县霞流乡藕塘-衡东县栗木乡屋背垅	12.58	2016.12	地方高速	30
61	邵永高速	邵阳柃木山至永州履桥镇	111.13	2009.11	国高网（二广线）	30
62	常安高速	常德至安化	95.31	2016.12	国高网（二广线）	未定
63	岳望高速	岳阳-望城	101.62	2018.09	国高许广	30
64	醴娄高速	醴陵市金鱼石站至娄底市娄星区	154.27	2024.12 2025.07	国高网（沪昆线）	30
65	益常北线	益阳市赫山区至常德市武陵区	93.54	2024.12	国高杭长	30
66	惠莞高速	惠州惠东大岭镇至惠城区沥林镇	49.02	2010.01	地方高速	25
67	潭衡西高速	湘潭-衡阳西	139.10	2011.10	国高许广	30
68	长潭高速	长沙-湘潭	45.16	1998.09	国高网（京港澳）	30
69	溆怀高速	溆浦-怀化	91.78	2013.12	地方高速	30
70	怀芷高速	怀化-芷江	33.20	2019.11	地方高速	30
71	长韶娄高速	长沙-韶山-娄底	140.77	2014.12	地方高速	30
72	城龙高速	城步县儒林镇至五团镇	51.79	2025.12	国高网（泉南线）	30
经营性高速公路小计			1263.77	--	--	--
合计			6211.61	--	--	--

注：1. 国高网，即国家高速公路网；2. 莲易高速及长沙连接线属于政府还贷高速公路，当前湖南省政府还贷高速公路实行“统贷统还”模式，因公司政府还贷高速公路建设贷款目前尚未完全清偿，故暂未停止收费；3. 根据政府文件，潭耒高速潭衡段纳入政府还贷高速公路实行统贷统还管理，收费期限暂未确定；4. 常安高速收费期限暂未确定
 资料来源：公司提供

附件 2-2 公司主要高速公路通行费收入情况（单位：万元）

路段名称	2023 年	2024 年	2025 年
莲易高速	1286.62	1260.39	1164.81
耒宜高速	112397.93	100769.88	60972.83
临长高速	164096.36	151019.51	147020.23
长沙连接线	433.55	419.13	403.39
潭邵高速	124735.68	115696.90	113572.03
韶山高速	1378.01	1298.60	1280.37
衡枣高速	89856.23	91086.98	90054.68
常张高速	47643.38	52226.05	59222.01
衡大高速	7678.88	7693.06	7142.77
邵怀高速	119608.21	94161.74	110847.57
怀新高速	48760.29	41768.71	48869.18
常吉高速	111316.12	102059.21	98790.22
衡炎高速	32075.90	32087.93	29309.14
道贺高速	6835.97	6383.40	6891.90
吉茶高速	22907.55	19561.05	17271.17
吉怀高速	58148.43	49241.07	48997.51
炎睦（炎陵）高速	908.70	841.80	834.44
宁道高速	14401.32	13973.53	13830.96
汝郴高速	20755.04	18894.06	18628.81
郴宁高速	24140.71	22837.32	23588.51
大浏高速	11909.29	13104.11	13721.21
长湘高速	85558.08	85892.34	88178.83
衡桂高速	63160.96	69508.43	87610.29
桂武高速	63586.32	70887.04	91819.03
娄新高速	23714.31	22925.72	22391.76
通平高速	17407.75	17413.63	18322.60
浏醴高速	29555.12	29836.07	31406.84
醴茶高速	31390.85	31572.66	34634.76
长沙绕城高速东北、东南段	20135.32	20958.95	20577.45
怀通高速	40838.47	42440.03	38755.93
张花高速	33842.60	38235.47	39921.89
洞新高速	13777.35	12088.77	11331.20
凤大高速	19203.91	16413.87	16084.30
耒茶高速	8808.99	9154.32	11547.66
石华高速	2444.01	2306.68	2508.02
炎汝高速	37054.65	35034.08	42984.96
怀化绕城高速	3184.86	3330.90	3380.49
龙永高速	15784.50	24588.72	27033.90
邵坪高速	5596.29	6313.73	5440.13
大岳高速	28235.69	23265.30	24435.52

娄衡高速	15934.09	16180.77	16101.24
东常高速	52033.57	50291.33	52028.19
永吉高速	16080.88	14906.12	14665.98
益娄高速	17924.13	16797.31	16778.66
武靖高速	6431.63	6643.23	5989.21
张桑高速	4245.65	4189.34	7330.79
益马高速	8943.47	14184.41	14781.44
新开联络线	2211.45	2107.65	2030.18
马安高速	4469.11	11507.72	12485.32
莲株高速	6416.72	5892.36	4900.17
南益高速	15673.44	15227.61	16122.18
岳望高速	73844.35	75165.44	75379.27
长益北线	30418.36	30039.04	32783.30
龙琅高速	22202.16	20405.66	18361.39
城陵矶高速	386.75	597.33	633.64
官新高速	329.23	9981.58	9019.64
常安高速	19333.03	18325.15	18559.97
潭耒高速潭衡段	120857.67	104234.67	94976.10
南岳高速	7288.35	7112.61	6782.87
南岳东延线	923.95	952.96	931.00
新溆高速	21214.62	24510.33	20858.01
潭衡西高速	102624.09	109203.33	111959.93
长永高速	19461.97	18965.82	16345.20
长潭高速	57843.08	53278.81	51476.73
潭耒高速衡耒段	40018.52	8477.77	0.00
溆怀高速	32161.87	35648.12	33174.43
怀芷高速	5087.67	6936.10	7125.10
长韶娄高速	68418.54	63136.54	57947.87
邵永高速	40145.97	36935.99	39245.40
益常北线	/	615.94	29352.53
醴娄高速	/	/	18990.78
城龙高速	/	/	38.58
惠莞高速	/	25777.57	69096.19
合计	2377478.52	2306779.75	2407030.59

注：1. 2024 年公司并购惠莞高速，因此未列示并购之前的数据，相关数据以“/”表示；2024 年益常北线完工通车，2025 年醴娄高速和城龙高速完工通车，因此无通车之前的数据；2. 怀新包茂段并入怀新高速；3. 潭耒高速潭衡段通行费收入先全额上交财政，后财政返还
 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/年（标准小车））

路段名称	2023 年	2024 年	2025 年
莲易高速	1791255	1783813	1654071
耒宜高速	15556096	13970565	8309843
临长高速	38731694	36434319	36683223
长沙连接线	18904998	18394399	17679844
潭邵高速	44247355	41848648	41267223
韶山高速	3973989	3764961	3832966
衡枣高速	16299805	15642301	15976574
常张高速	18343354	16585645	17514369
衡大高速	6529605	6606226	6449829
邵怀高速	16515340	13831921	15538115
怀新高速	13549032	16688416	19505267
常吉高速	13512687	13404388	13570547
衡炎高速	9677149	9833605	9078500
道贺高速	3526239	3432951	3847301
吉茶高速	6880984	6467393	6515467
吉怀高速	16174622	15338423	15273029
炎睦（炎陵）高速	818604	823201	817701
宁道高速	5781887	5733787	6264601
汝郴高速	3443762	3182781	3204115
郴宁高速	9312018	8712151	8737371
大浏高速	3642506	4054693	4286030
长湘高速	21432126	20041323	19485423
衡桂高速	12526688	12480646	14294029
桂武高速	12682055	12440108	14194115
娄新高速	12540101	11819048	12184956
通平高速	7492132	7293713	7867965
浏醴高速	11465734	11589957	11956749
南岳高速	7170478	7427234	7431967
醴茶高速	8565842	8688600	9082888
长沙绕城高速东北、东南段	32156526	33548517	33182873
怀通高速	6261102	6575550	6471685
张花高速	8232503	8465717	9065033
洞新高速	5422896	5194188	4903565
凤大高速	6277215	5489155	5639770
耒茶高速	2951777	3118819	3823611
石华高速	2396654	2264550	2557854
炎汝高速	5552227	5220658	5838690
怀化绕城高速	5724891	5751711	6127292
新溆高速	6645423	7237254	6782369
龙永高速	3770916	4569743	5130951

邵坪高速	7394984	7674538	7470134
大岳高速	7836174	7311755	7648656
娄衡高速	4273564	4682697	4925620
南岳东延线	1409076	1463248	1445516
东常高速	14730294	13762786	15120651
永吉高速	4764402	4568381	4558992
益娄高速	5554467	5712637	5389618
武靖高速	2108377	2146174	2046386
张桑高速	1893076	1876119	2423626
益马高速	4497904	5970105	6413809
新开联络线	8225782	7858360	7766322
马安高速	2022704	3713073	4110174
莲株高速	3348808	3242241	2852492
南益高速	5325718	5093717	5712967
潭衡西高速	19122957	20149559	21847023
岳望高速	16989460	16268434	15816085
长益北线	19269343	19478537	21694732
城陵矶高速	1748808	2419440	2673387
官新高速	414046	5224792	5033128
常安高速	4776738	4354824	4486233
潭耒高速潭衡段	20084789	18506529	18374606
龙琅高速	4659064	4407686	4129427
长永高速	34207650	33249895	32475856
长潭高速	48085183	46095155	45671352
潭耒高速（衡耒段）	11931242	9857999	/
淑怀高速	9161286	9702470	9798334
怀芷高速	2628600	4103138	4055312
长韶娄高速	21312299	20479120	20281722
邵永高速	10866213	10242450	10767497
益常北线	--	109922	5328317
醴娄高速	--	2030	4255061
城龙高速	--	--	11442
惠莞高速	/	47387361	44498870
合计	745123275	782866250	791111118

注：1. 官新高速于2023年12月建成通车；2. 益常北线于2024年12月建成通车；3. 醴娄高速于2024年12月建成通车94.75公里，2025年7月建成通车59.52公里；4. 2024年9月公司通过并购取得惠莞高速的收费经营权，2024年车流量为全年车流量，2023年车流量数据未列示，以“/”表示；5. 潭耒高速（衡耒段）经营权于2024年3月19日到期，移交政府后，政府委托公司代为管理，2024年车流量为全年车流量，因该路段2025年通行费收入全额上交财政，2025年未再列示其车流量数据，以“/”表示；6. 长永高速收费经营权于2025年11月1日到期，实行免费通行；7. 2025年城龙高速完工通车，因此无通车之前的数据

资料来源：公司提供

附件 2-4 湖南省高速公路载客类车辆车型分类及收费标准

车型	≤9 座	10~19 座	20~39 座	≥40 座
造价在每公里 6000 万元以下的四车道高速公路费率（元/车·公里）	0.40	0.70	1.00	1.20
造价在每公里 6000 万元及以上的四车道高速公路、六车道高速公路费率（元/车·公里）	0.50	0.80	1.10	1.30

资料来源：公司提供

附件 2-5 湖南省高速公路载货类汽车收费标准

分类	原主重收费基本费率 （元/吨·公里）	收费标准（元/车·公里）						
		套系	1 类	2 类	3 类	4 类	5 类	6 类
（一）非差异化收费路段收费标准	0.08	第 1 套	0.40	0.70	1.14	1.44	1.59	1.73
	0.09	第 2 套	0.45	0.78	1.31	1.62	1.69	1.94
	0.10	第 3 套	0.50	0.90	1.48	1.87	1.92	2.16
（二）差异化收费路段收费标准	0.08	第 4 套	0.40	0.72	1.23	1.69	1.83	2.08
	0.08（原 8 折优惠路段）	第 5 套	0.32	0.71	1.21	1.36	1.45	2.08
	0.09	第 6 套	0.45	0.81	1.44	1.89	1.96	2.34
	0.09（原 8 折优惠路段）	第 7 套	0.40	0.81	1.27	1.53	1.63	2.34
	0.09（原 7.5 折优惠路段）	第 8 套	0.38	0.80	1.21	1.40	1.48	2.20

注：1. 现行非差异化收费和差异化收费高速公路路段对应执行相关标准；2. 差异化收费试点期间的各项差异化优惠政策维持不变
 资料来源：公司提供

附件 2-6 公司主要高速公路日常养护费用支出情况（单位：万元）

路段名称	2023 年	2024 年	2025 年
莲易高速	222.43	472.23	433.74
耒宜高速	1479.00	1320.77	1421.60
临长高速	5880.68	10812.21	5135.45
潭邵高速	4052.77	6688.35	5571.43
韶山高速	422.15	129.67	1012.47
衡枣高速	2930.52	4946.30	8340.34
常张高速	6675.63	8003.25	3708.03
邵怀高速	4069.79	3194.36	4047.19
怀新高速	3577.52	13529.10	3287.60
常吉高速	8056.62	12353.33	11946.76
衡炎高速	2926.64	3338.57	3684.29
衡大高速	1444.85	1728.81	1836.09
道贺高速	1464.28	2111.58	1597.55
吉茶高速	2359.35	2740.12	4780.50
吉怀高速	6483.45	5390.15	3030.03
炎睦炎陵高速	926.65	1007.11	397.34
宁道高速	2962.55	2433.66	2200.73
汝郴高速	4975.78	3414.40	2936.53
郴宁高速	3453.98	3766.76	2353.33
大浏高速	1710.96	1792.39	1099.64
长湘高速	3797.63	7631.28	4331.19
衡桂高速	4545.06	7931.23	6833.80
桂武高速	2433.08	2736.97	2405.20
娄新高速	3048.81	4233.48	3229.43
通平高速	1053.63	2600.65	2963.56
浏醴高速	1670.88	3023.49	2591.60
南岳高速（含东延线）	567.00	1207.35	2650.79
醴茶高速	2301.92	2326.90	5216.05
长沙绕城高速东北、东南段	1967.77	1423.55	817.02
怀通高速	6825.94	5938.14	6980.93
张花高速	5065.18	6048.11	5998.40
洞新高速	3221.78	3929.26	3698.38
凤大高速	1021.97	1561.27	996.38
耒茶高速	1438.61	1563.06	745.21
石华高速	227.87	315.08	1108.08
炎汝高速	5705.45	7832.58	5158.37
怀化绕城高速	1318.73	956.03	772.78
新溆高速	2205.10	1944.36	2423.77
龙永高速	3643.24	3203.55	3468.72
邵坪高速	992.72	1778.93	1914.76

大岳高速	1410.47	2278.76	2722.83
娄衡高速	1582.25	2882.68	3666.30
永吉高速	2459.09	4505.39	3977.97
益娄高速	2432.92	3027.07	3569.08
武靖高速	1639.57	2682.56	2070.37
张桑高速	1904.76	2786.01	1681.08
益马高速	1053.47	1510.30	1392.47
莲株高速	720.64	982.37	619.61
岳望高速	1241.69	2069.24	1591.21
马安高速	813.48	2411.30	1253.66
南益高速	1508.22	834.15	1294.54
长益北线	456.33	845.65	903.63
龙琅高速	588.47	2069.73	1573.67
新开联络线	/	32.30	94.84
东常高速	1260.00	7060.93	7785.58
常安高速	9876.94	2508.94	2210.87
潭耒高速潭衡段	2886.20	10978.80	2009.46
城陵矶高速	7.53	31.64	52.18
官新高速	0.00	525.33	399.06
长永、长潭高速	6232.53	3268.21	3401.36
潭耒高速衡耒段	1106.58	632.79	0.00
溆怀高速	2038.69	3739.14	2589.21
怀芷高速	423.30	616.24	631.85
潭衡西高速	6310.92	2932.96	2890.57
长韶娄高速	1062.53	3908.55	3128.20
邵永高速	1943.45	4240.36	1664.82
惠莞高速	/	1321.61	3415.36
醴娄高速	0.00	0.00	353.42
益常北高速	0.00	0.00	181.55
合 计	170088.00	228041.40	190249.81

注：1. 上表日常养护费用主要包括道路养护、机电养护、养护咨询服务费等，不含房建养护、电费及大修工程支出；2. 2024 年公司并购惠莞高速，因此未列示并购之前的数据，相关数据以“/”表示；3. 新开联络线未单独核算 2023 年养护支出，相关养护支出并入临长高速
 资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	151.79	178.01	178.91
应收账款（亿元）	16.71	29.27	13.56
其他应收款（亿元）	26.27	42.61	49.50
存货（亿元）	17.26	22.31	28.27
长期股权投资（亿元）	104.74	160.03	161.83
固定资产（亿元）	5001.00	5121.61	5121.37
在建工程（亿元）	116.81	5.31	8.25
资产总额（亿元）	7039.82	7307.45	7333.12
实收资本（亿元）	9.96	17.52	17.52
少数股东权益（亿元）	223.15	215.51	217.87
所有者权益（亿元）	2339.77	2344.11	2374.00
短期债务（亿元）	477.08	499.95	498.53
长期债务（亿元）	3693.22	3808.82	3812.85
全部债务（亿元）	4170.31	4308.78	4311.37
营业总收入（亿元）	516.86	561.12	116.53
营业成本（亿元）	315.32	363.17	62.67
其他收益（亿元）	1.70	3.77	0.92
利润总额（亿元）	58.11	61.27	25.70
EBITDA（亿元）	208.88	212.12	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	361.99	444.59	156.08
经营活动现金流入小计（亿元）	459.69	539.46	147.43
经营活动现金流量净额（亿元）	226.10	212.47	38.50
投资活动现金流量净额（亿元）	-176.93	-182.45	-7.75
筹资活动现金流量净额（亿元）	-48.20	-32.81	-17.50
财务指标			
销售债权周转次数（次）	29.19	23.67	--
存货周转次数（次）	18.57	18.35	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.08	--
现金收入比（%）	70.04	79.23	133.94
营业利润率（%）	38.04	35.09	45.76
总资本收益率（%）	2.69	2.56	--
净资产收益率（%）	2.24	2.39	--
长期债务资本化比率（%）	61.22	61.90	61.63
全部债务资本化比率（%）	64.06	64.77	64.49
资产负债率（%）	66.76	67.92	67.63
流动比率（%）	34.77	39.20	40.68
速动比率（%）	32.85	36.97	37.82
经营现金流动负债比（%）	25.16	21.27	--
现金短期债务比（倍）	0.32	0.36	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	1.59	1.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	19.97	20.31	--

注：1. 上表中其他应收款含应收股利、应收利息，固定资产含固定资产清理，在建工程含工程物资；2. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 上表中 2024 年数据为 2025 年审计报告期初数；4. 将其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，短期债务中不含应付票据、卖出回购金融资产、向中央银行借款、短期借款中的利息及已贴现未到期票据、一年内到期的非流动负债中的利息及租赁负债，长期债务中不含租赁负债

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	59.94	78.38	92.51
应收账款（亿元）	21.33	22.14	9.03
其他应收款（亿元）	131.04	170.88	177.82
存货（亿元）	0.48	0.87	0.92
长期股权投资（亿元）	215.66	327.96	361.72
固定资产（亿元）	5035.76	5156.91	5156.80
在建工程（亿元）	114.45	4.05	6.17
资产总额（亿元）	5974.11	6144.61	6180.70
实收资本（亿元）	9.96	17.52	17.52
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	2298.39	2302.87	2329.84
短期债务（亿元）	442.73	461.01	460.28
长期债务（亿元）	3036.04	3137.31	3129.38
全部债务（亿元）	3478.77	3598.32	3589.66
营业总收入（亿元）	306.56	292.15	57.65
营业成本（亿元）	158.52	141.03	15.18
其他收益（亿元）	1.39	1.37	0.35
利润总额（亿元）	47.06	48.91	23.58
EBITDA（亿元）	156.91	155.04	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	304.19	300.64	106.09
经营活动现金流入小计（亿元）	347.96	401.04	131.36
经营活动现金流量净额（亿元）	124.72	192.52	74.96
投资活动现金流量净额（亿元）	-47.96	-127.95	-35.30
筹资活动现金流量净额（亿元）	-81.29	-46.08	-25.56
财务指标			
销售债权周转次数（次）	17.00	13.44	--
存货周转次数（次）	447.01	208.97	--
总资产周转次数（次）	0.05	0.05	--
现金收入比（%）	99.23	102.91	184.03
营业利润率（%）	48.00	51.52	73.24
总资本收益率（%）	2.60	2.51	--
净资产收益率（%）	2.05	2.12	--
长期债务资本化比率（%）	56.91	57.67	57.32
全部债务资本化比率（%）	60.22	60.98	60.64
资产负债率（%）	61.53	62.52	62.30
流动比率（%）	37.49	44.94	44.05
速动比率（%）	37.41	44.81	43.92
经营现金流动负债比（%）	20.14	29.21	--
现金短期债务比（倍）	0.14	0.17	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	1.47	1.53	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.17	23.21	--

注：1. 上表中其他应收款含应收利息、应收股利，固定资产含固定资产清理，在建工程含工程物资；2. 2026 年一季度财务报表未经审计；3. 上表中 2024 年数据为 2025 年审计报告期初数；4. 将公司本部其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，公司本部短期债务中不含短期借款中的利息和一年内到期的非流动负债中的利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

附件 4 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

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