



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

湖南省高速公路集团有限公司 2020年面向专业投资者公开发行公司债券 (第三期) 信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

发债情况及发债主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力



信用等级公告

大公报 D【2020】792 号

大公国际资信评估有限公司通过对湖南省高速公路集团有限公司主体及其拟发行的湖南省高速公路集团有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）的信用状况进行分析和评估，确定湖南省高速公路集团有限公司的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，湖南省高速公路集团有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）的信用等级为 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年九月十一日





评定等级

发债主体：湖南省高速公路集团有限公司

债项信用等级：AAA

主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况

本次发债额度：120 亿元

本期发债额度：不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）

本期债券期限：品种一，期限为 7 年，附第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二，期限为 5 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

发行目的：偿还存量有息负债

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2020.3	2019	2018	2017
总资产	5,658.77	5,622.24	5,458.52	4,245.28
所有者权益	1,928.38	1,940.16	2,083.86	1,362.97
总有息债务	3,343.63	3,258.52	3,112.28	2,813.97
营业收入	18.30	156.45	141.38	137.71
净利润	-11.85	5.63	5.10	7.12
经营性净现金流	-20.91	166.34	148.81	94.62
毛利率	71.36	78.96	81.51	77.89
总资产报酬率	0.39	2.20	2.41	3.11
资产负债率	65.92	65.49	61.82	67.89
债务资本比率	63.42	62.68	59.90	67.37
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.61	0.87	0.81	0.86
经营性净现金流/总负债	-0.56	4.71	4.76	3.36

注：公司提供了 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）长沙分所对公司 2017~2019 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2020 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：温彦芳

评级小组成员：华 杉 王海云

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

湖南省高速公路集团有限公司（以下简称“湖南高速”或“公司”）是湖南省高速公路投资运营最重要的主体，本次评级结果表明湖南省区位优势较好，近年来经济的持续较快增长为高速公路行业提供了良好的外部环境，公司作为湖南省高速公路投资运营最重要的主体及收费还贷高速公路重要运营主体，可获得一定外部支持，公司通行费收入持续增长且随着在建高速项目逐渐完工，路网效应逐步显现；同时，公司债务规模较大且有息债务占比较高，债务负担较重，较高的财务费用削弱了公司的盈利能力，受新冠肺炎疫情影响，全国高速公路从 2020 年 2 月 17 日至 2020 年 5 月 5 日免收通行费，对公司本年收入有一定影响。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 湖南省区位优势较好，高速公路通车里程位居全国前列，近年来，省内外经济快速发展，财政实力不断增强，省内高速公路行业面临良好的外部环境；
- 公司是湖南省高速公路投资运营最重要的主体及收费还贷高速公路的重要运营主体，可获得一定的政府支持；
- 近年来，随着在建高速项目逐渐完工，路网效应逐步显现，公司通行费收入持续增长。

主要风险/挑战：

- 公司债务规模较大且有息债务占比较高，债务负担较重；
- 公司财务费用较高，削弱了公司的盈利能力；
- 受新冠肺炎疫情影响，全国高速公路从 2020 年 2 月 17 日至 2020 年 5 月 5 日免收通行费，对公司本年收入有一定影响。



展望

预计未来，湖南省经济稳定发展，高速公路行业面临良好的外部环境，公司作为湖南省高速公路投资运营最重要的主体，将在湖南高速公路建设保持重要地位并继续得到政府的支持。综合考虑，大公对未来 1~2 年湖南高速的信用评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《收费公路企业信用评级方法》，版本号为 PF-SFGL-2020-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（15%）	6.60
（一）宏观环境	5.02
（二）行业环境	7.00
（三）区域环境	6.97
要素二：财富创造能力（55%）	5.64
（一）产品与服务竞争力	5.45
（二）盈利能力	5.91
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	4.78
（一）债务状况	7.00
（二）流动性偿债来源与负债平衡	4.38
（三）清偿性偿债来源与负债平衡	5.36
调整项	-
主体信用等级	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	-	2020/08/19	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法（V. 3. 1）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	2012/07/20	黄婷婷、曹洁	行业信用评级方法总论	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本期债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



发债情况

（一）本次债券情况

本次债券是湖南高速面向专业投资者公开发行的公司债券，公司已在中国证券监督管理委员会注册总额为 120 亿元的面向专业投资者公开发行公司债券（证监许可【2020】935 号），分期发行，其中第一期已于 2020 年 6 月 23 日发行完毕；第二期品种一未实际发行，品种二 15.60 亿元“20 湘路 04”已于 2020 年 9 月 3 日发行完毕；本期为第三期，发行规模不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）。本期债券设两个品种，品种一的期限为 7 年，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二的期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。债券面值 100 元，按面值平价发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

（二）募集资金用途

本期债券募集资金拟用于偿还存量有息负债。

发债主体

（一）主体概况

湖南高速原名湖南省高速公路建设开发总公司，成立于 1993 年 4 月 9 日，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，初始注册资本为 10,000 万元，湖南省交通运输厅（以下简称“省交通厅”）持有公司 100% 股权。2004 年，根据湖南省交通厅湘交财会字【2004】358 号文批复，公司增加注册资本人民币 89,597 万元，其中包括莲易路和长潭路中国国家投入的 89,087 万元项目建设资本金，以及交通厅拨付的 510 万元资金。2018 年 3 月，公司发布《湖南省高速公路建设开发总公司关于公司股东变更的公告》，省交通厅将其持有公司 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“省国资委”）。本次变更后，省国资委持有公司 100% 股权。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），公司进行整体改制，改制后企业类型由“全民所有制”变更为“有限责任公司（国有独资）”，名称变更为“湖南省高速公路集团有限公司”，工商登记信息变更手续已于 2018 年 9 月 27 日完成。2019 年 12 月，根据《湖南省人民政府国有资产监督管理委员会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），省国资委将其持



有的湖南高速 10%股权无偿划转至湖南兴湘投资控股集团有限公司¹（以下简称“兴湘集团”），兴湘集团不干预湖南高速日常生产经营，不向湖南高速派出董事、监事，未经省国资委同意不得处置所持湖南高速 10%股权，省国资委直接加间接持有公司 100%股权，企业类型由“有限责任公司（国有独资）”变更为“有限责任公司（国有控股）”，工商登记信息变更手续已于 2019 年 12 月 31 日完成。截至报告出具日，省国资委以货币资产 90 亿元和实物资产 180 亿元出资认缴，兴湘集团以货币资金 10 亿元和实物资产 20 亿元出资认缴，公司注册资本达到 300 亿元，省国资委直接持有公司 90%股权，兴湘集团直接持有公司 10%股权，公司实际控制人仍为省国资委。

（二）公司治理结构

公司坚持现代企业制度，建立产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学的体制机制，明确公司股东会、董事会、监事会和经理层各自权责，各司其职。公司股东会由全体股东组成，股东会依照公司法和公司章程的规定行使职责；公司设立董事会，董事会由 7 名董事组成，其中股东董事 4 人，外部董事 2 人，职工董事 1 人，董事任期 3 年，除职工董事外，均由控股股东进行委派和更换；公司设立监事会，监事会成员 7 人，其中股东监事 4 人，职工监事 3 人，监事会设主席 1 人，监事每届任期 3 年；公司设总经理 1 名，其他高级管理人员若干名，总经理每届任期 3 年，连聘可连任。截至本报告出具日，公司设综合管理部、党群工作部和人力资源部等 14 个职能部门（见附件 1-2）。

截至 2020 年 3 月末，公司全资或控股子公司情况如下：

表 1 2020 年 3 月末公司全资或控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	持股比例	公司地位	业务性质
湖南高速投资发展有限公司（原：湖南省高速公路投资集团有限公司）	60,000	100.00	全资控股	高速公路运营
湖南省高速公路基金管理有限公司	1,000	99.00	第一大股东	金融
湖南高速集团财务有限公司	100,000	85.00	第一大股东	金融
湖南省岳望高速公路有限责任公司	200	100.00	全资控股	交通运输
湖南高速捷通信息科技有限公司	1,000	100.00	全资控股	信息传输、软件和信息技术服务业
湖南省高速公路联网收费管理有限公司	500	100.00	全资控股	道路运输
湖南高速投资基金合伙企业（有限合伙）	1,000	99.00	第一大股东	商务服务

数据来源：根据公司提供资料整理

¹ 兴湘集团，原名湖南兴湘国有资产经营有限公司，成立于 2005 年 3 月 25 日，注册资本 300 亿元，兴湘集团是经湖南省人民政府批准并出资设立的国有独资大型综合类投资公司，由省政府指定省国资委持有兴湘集团股份，业务板块包含股权运营、基金投资、资产管理、金融服务、战略性新兴产业培育五大板块，截至本报告出具日，省国资委持有兴湘集团 100%股权，是其唯一股东和实际控制人。



（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告。截至 2020 年 7 月 30 日，公司本部未发生不良信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的债券均未发生违约事件，已到期各类债务融资工具均按期兑付本息，未到期债券利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观政策环境

近三年来，我国经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年上半年，我国经济逐步克服疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济运行稳步复苏，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2017 年以来，我国国民经济从高速增长阶段向高质量增长阶段转变，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017~2019 年，我国 GDP 增速分别为 6.8%、6.6%和 6.1%。根据国家统计局初步核算，2019 年我国实现国内生产总值 99.09 万亿元，增速同比下降 0.5 个百分点，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下仍保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲，对经济增长的贡献率也保持在 60%左右的水平；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，其中高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。从工业增加值来看，规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓，但高技术产业和战略新兴产业规模以上工业增加值同比增速分别高达 8.8%和 8.4%，助推我国经济高质量发展。

在宏观经济政策方面，中央和地方政府灵活运用财政政策和货币政策，确保经济运行在合理区间。2019 年面对复杂的内外部经济形势，我国实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。



2020 年上半年，面对突如其来的疫情和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列政策作用下，我国经济先降后升、稳步复苏，主要指标恢复性增长。经初步核算，上半年我国 GDP 为 45.66 万亿元，同比下降 1.6%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比上涨 3.2%，季调后环比也由负转正，从一季度-10.0%升至第二季度的 11.5%。分三次产业看，上半年，农业增加值同比增长 3.8%，增速比一季度加快 0.3 个百分点，夏粮生产再获丰收，经济“压舱石”作用稳固；规模以上工业增加值同比下降 1.3%，降幅比一季度收窄 7.1 个百分点，装备制造业加速回升，高技术制造业和新兴产业持续发力；服务业增加值同比下降 1.6%，降幅比一季度收窄 3.6 个百分点，信息传输、软件和信息技术服务业在疫情冲击下彰显优势和潜力，成为经济发展新动能。从需求端看，上半年，全国固定资产投资同比下降 3.1%，降幅呈逐月收窄态势，民生保障、高技术领域投资增速较快，基础设施、房地产开发、制造业三大领域投资继续改善；社会消费品零售总额同比下降 11.4%，降幅比一季度收窄 7.6 个百分点，在促消费政策和“618”购物节的叠加带动下，线上购物增速继续加快，同时随着居民外出购物增多，实体店零售业务稳步回升；货物进出口同比下降 3.2%，降幅较一季度收窄 3.3 个百分点，防疫物资、“宅经济”产品出口增长较快，机电产品和劳动密集型产品出口降幅均低于总体降幅。

2020 年上半年，针对疫情防控和经济形势，我国加大宏观政策逆周期调节力度，实施更加积极有为的财政政策和更加灵活适度的货币政策，并注重与就业、产业、投资、消费、区域等政策协同发力、形成合力。在财政政策方面，按照政府工作报告安排，全年增加 1 万亿元财政赤字规模和发行 1 万亿元抗疫特别国债，全部转给地方，并建立特殊转移支付机制，确保新增财政资金直达市县基层、直接惠企利民；全年发行 3.75 万亿元地方政府专项债券，重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设；全年落实超过 2.5 万亿元的减税降费规模，纾解企业困难、支持复工复产和经济平稳运行。在货币政策方面，人民银行综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕，解决企业融资难问题。上半年，新增社会融资规模 20.83 万亿元，同比多增 6.22 万亿元；其中，新增人民币贷款 12.33 万亿元，同比多增 2.31 万亿元。同时，人民银行还多次调降各类政策利率，包括在 2 月和 4 月两次下调中期借贷便利（MLF）利率和贷款市场报价利率（LPR），成功引导贷款利率中枢下行，降低实体经济融资成本。此外，人民银行还于 6 月 1 日创设两个直达实体经济的政策工具，即普惠小微企业贷款延期支持工具和信用贷款支持计划，进一步增强帮扶中小微企业的效率和效果。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，以财政政策和货币政策为首的宏观调控政策空间仍然充足，能够促进我国经济平稳健康运



行。

上半年我国国民经济在突发疫情的冲击下，展现了良好的韧性，制度性优势充分显现，国内疫情得到快速控制并推进了全社会各产业链的全面复工复产。与此同时，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，同时疫情推动产业结构不断优化，新基建等新兴产业获得快速发展，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

（二）行业环境

我国高速公路发展稳健，未来国家将继续完善路网规划，持续推进高速公路的建设发展并保持较大建设力度，为高速公路行业发展提供良好的外部环境。

交通运输是国民经济发展的基础，也是国家产业政策重点扶持的基础产业，其中，公路运输是最广泛、最普及的独立运输体系。高速公路在公路运输中具有重要的地位，是国家产业政策重点扶持的对象。高速公路建设具有投资规模大且需集中投入、回收周期长的行业特点，再加上公路本身具有公共产品特征，整体来看，高速公路行业进入壁垒很高。现阶段我国高速公路具有很强的区域专营优势，竞争程度较低。

2019 年我国新增高速公路 8,313 多公里，总里程预计可突破 15.00 万公里。1999~2018 年年均复合增长率为 15.01%。为了加快高速公路的发展，我国采取“贷款修路、收费还贷”的政策为高速公路的建设筹集资金。根据《2018 年全国收费公路统计公报》，截至 2018 年末，全国收费公路建设累计债务性资金投入为 6.18 万亿元，债务余额为 5.69 万亿元，其中全国收费高速公路年末债务余额为 5.37 万亿元，政府还贷高速公路和经营性高速公路债务余额分别为 2.84 万亿元和 2.52 万亿元，我国收费高速公路债务余额规模庞大且逐年增长。由于目前高速公路建设仍存在较大的资金缺口，为了保证资金来源，预计未来一定时期内，“贷款修路、收费还贷”政策仍将继续实行。

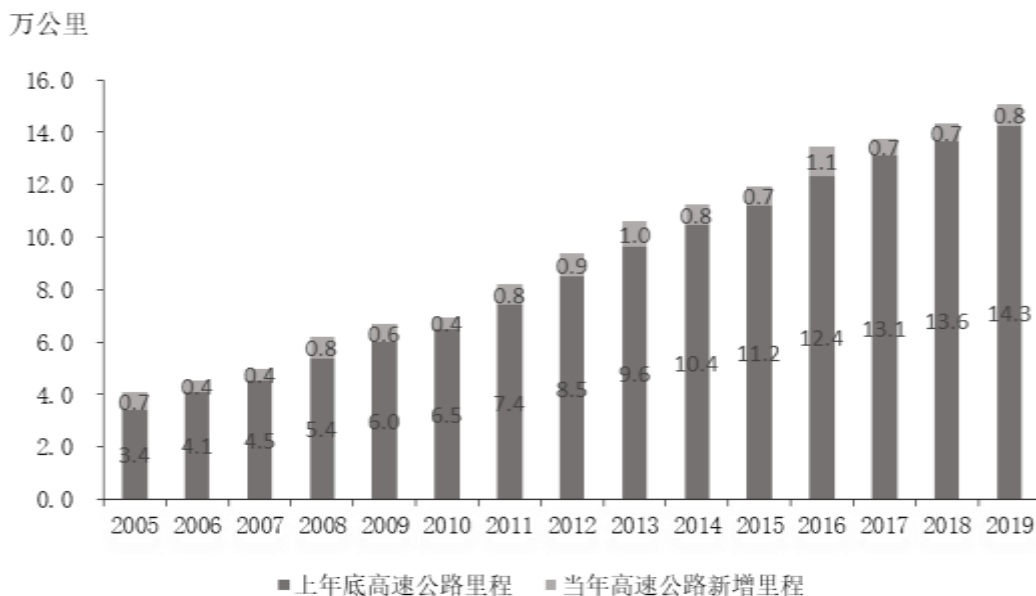


图 1 2005~2019 年我国高速公路通车里程情况

数据来源根：据公开资料整理

我国交通运输需求结构以货运需求为主，受宏观经济等因素影响，2017~2019 年，我国公路货物运输周转量有所波动，分别为 66,771.50 亿吨公里、71,202.50 亿吨公里和 59,636.40 亿吨公里，公路旅客运输周转量逐年下降，分别为 9,765.18 亿人公里、9,275.50 亿人公里和 8,857.10 亿人公里。根据《国家公路网规划（2013~2030 年）》，国家高速公路网的建设按照“实现有效连接、提升通道能力、强化区际联系、优化路网衔接”的思路，由 7 条首都放射线、11 条南北纵线、18 条东西横线，以及地区环线、并行线、联络线等组成，约 11.8 万公里，另规划远期展望线约 1.8 万公里。“十三五”期间，我国在高速公路建设方面将加快国家高速公路网剩余路段、瓶颈路段和省际间的断头路的建设，推动高速公路连网发挥规模效益，加快推进高速公路服务于新型城镇化发展战略，加快建设城市群和城市群之间，城市群内部城市和城市间互联互通高速公路网，我国高速公路建设任务仍较重。

总体来看，我国高速公路通车里程增长较快，未来国家将继续完善路网规划，持续推进高速公路的建设发展且建设力度较大，为高速公路行业发展提供良好的外部环境。



高速公路行业政策性较强，取消省界收费站和 ETC 收费系统推广等对高速公路经营企业的的影响较大，随着进一步规范收费、计费政策，高速公路收费体系将更加趋于完善；2020 年，疫情对高速公路行业造成重大负面影响，高速公路企业的运营和现金流面临较大压力；政府相关部门积极出台配套保障政策，行业长期发展仍呈现良好态势。

行业政策方面，为加快建设和完善高速公路收费体系和 ETC 收费系统的推广应用，国务院办公厅发布《关于印发深化收费公路制度改革取消高速公路省界收费站实施方案的通知》，在两年内基本取消全国高速公路省界收费站，实现不停车快捷收费，以提高综合交通运输网络效率，减少拥堵和降低物流成本。

收费方面，2019 年 7 月，交通运输部、国家发展改革委、财政部（以下简称“三部”）联合印发一系列通行费计费政策，《关于切实做好货车通行费计费方式调整有关工作的通知》，加快货车车型分类调整工作，确保在相同交通流量条件下，不增加货车通行费总体负担，科学测算大件运输车辆收费系数；加强收费标准调整监管和高速公路差异化收费等，对物流业提速增效起到重要作用。同月，三部印发《关于全面清理规范地方性车辆通行费减免政策的通知》，规定不得设定歧视性收费项目、实行歧视性收费标准、规定歧视性价格；对需要停车接受人工查验、无法实现不停车快捷通行的地区，实行地方性车辆通行费减免政策；对跨省车辆正常收费的地方性车辆实行通行费减免政策。三部新印发的《关于进一步优化鲜活农产品运输“绿色通道”政策的通知》，在 2009 年交通运输部发布的《关于进一步完善和落实鲜活农产品运输绿色通道政策的通知》基础上，严格规定对整车合法装载运输全国统一的《鲜活农产品品种目录》内产品的车辆，才可免收车辆通行费；同时，进一步优化鲜活农产品运输车辆通行服务，建立鲜活农产品运输信用体系，落实减费措施，有效保证广大货运司机的利益。2020 年 4 月，交通运输部、财政部、国家税务总局和国家档案局联合发布《于收费公路通行费电子票据开具汇总等有关事项的公告》，实现“多次通行，一次汇总，电子票据打包下载，无纸化报销归档”。这将进一步提升收费公路服务水平，规范收费公路通行费电子票据开具，便利 ETC 客户和受票单位电子票据财务处理。

建设方面，2017 年 11 月，交通运输部办公厅印发《收费公路政府和社会资本合作操作指南》结合 2016 年以来财政部、国家发展改革委等部门出台的 PPP 规范性文件，对 2015 年发布的《收费公路政府和社会资本合作操作指南（试行）》（交办财审〔2015〕192 号）作了进一步修订完善，进一步规范了收费公路领域政府和社会资本合作（PPP）项目操作流程。

自 2020 年 1 月疫情爆发以来，交通运输行业作为疫情防控工作中重要的环节，密集出台多项政策措施。随着高速公路行业防疫政策力度不断加强，短期内



对高速公路企业现金流和债务偿付均造成较大压力，疫情对高速公路行业的负面影响不断加大。交通运输部《关于新冠肺炎疫情防控期间免收收费公路车辆通行费的通知》（交公路明电【2020】062 号）要求，从 2 月 17 日起至疫情防控工作结束，所有高速公路免收全国收费公路车辆通行费。另一方面，受疫情影响，民众出行意愿也明显降低，加之各项人员流动和交通管制措施影响，正常行车效率减缓，因此我国交通运输量出现大幅下降。同时，交通运输部亦表示将另行研究出台相关配套保障政策，统筹维护收费公路债权人、投资者和经营者的合法权益，可能对收费公路企业采取一定补助措施。

根据交通运输部发布的《收费公路管理条例（修订草案）》，“遇有极端恶劣天气、突发事件等情形，省、自治区、直辖市人民政府或者其授权的政府或者部门可以决定对通行收费公路特定路段的车辆暂停收费”，“基于公共利益需要，政府提前终止经营合同、实施通行费减免、降低收费标准等政策，给经营管理者合法收益造成损失的，应当由相应交通运输主管部门会同同级财政部门上报作出决策的政府，通过延长经营期限、给予财政补贴等方式予以补偿”。本次疫情属于修订草案中提到的“突发事件”，考虑到高速公路企业在疫情防控期间停止收费，造成了其通行费收入的大幅下降，可依据《收费公路管理条例（修订草案）》，根据实际情况向交通主管部门提出申请；为应对疫情冲击，央行出台《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》（银发【2020】29 号）等政策文件，明确要求保持流动性合理充裕，加大货币信贷支持力度，加大对物流运输业的融资支持。未来短期内，高速公路行业到期银行贷款可能会进行展期、延期偿还，银行抽贷、断贷的风险较小，一定程度上降低了高速公路行业到期贷款偿付压力。

2020 年 3 月，交通运输部印发的《关于统筹推进疫情防控和经济社会发展交通运输工作的实施意见》为减轻高速公路企业负担，加大对收费公路经营管理单位的支持保障力度，推动解决免收通行费后公路交通面临的债务、养护资金等困难。2020 年 4 月，交通运输部发布《交通运输部关于恢复收费公路收费的公告》，自 2020 年 5 月 6 日零时起，经依法批准的收费公路（包括收费桥梁和隧道）恢复收费。待疫情解除后，预期高速通行量将逐步回升至正常水平，配合货币和财政政策的支持，外部融资环境宽松，高速行业发展环境仍呈现良好态势。

综合来看，高速公路行业政策性较强，取消省界收费站和 ETC 收费系统推广等对高速公路经营企业的影响较大，随着进一步规范收费、计费政策，高速公路收费体系将更加趋于完善；2020 年，疫情对高速公路行业造成重大负面影响，高速公路企业的运营和现金流面临较大压力；政府相关部门积极出台配套保障政策，行业长期发展仍呈现良好态势。



（三）区域环境

湖南省交通区位优势较好，近年来，湖南省经济持续较快增长持续带动公路交通运输需求增加，高速公路行业发展面临良好的外部环境；随着省内路网规划的进一步完善，市场需求有望进一步扩大。

湖南省是我国政府实行“中部崛起”战略的重点开发地区。作为中部六大省份之一，湖南东与江西、北与湖北、西与重庆、贵州、南与广东及广西接壤，为长江以南地区承接东西，纵贯南北的交通枢纽，全省辖 13 个市、1 个自治州，下辖 122 个县（市、区）。长（沙）株（洲）（湘）潭三市是湖南省经济核心区域，也是我国中西部地区主要的城市群之一，长株潭一体化是全国城市群建设的先行者。区域一体化和政策支持推动湖南基础设施建设快速发展，特别是 2004 年中央提出“中部崛起”战略以来，湖南省具有较大的交通基础设施建设需求，由于湖南省良好的交通区位优势，省内高速公路骨干路网逐步形成，经济保持良好的发展态势。

近年来，在国家支持中部崛起的背景下，湖南省经济保持较快增长。2017～2019 年，湖南省实现地区生产总值 34,590.6 亿元、36,425.8 亿元和 39,752.1 亿元，同比分别增长 8.0%、7.8%和 7.6%；同期，一般公共预算收入分别为 4,565.7 亿元、4,843.0 亿元和 3,007.0 亿元，同比分别增长 7.4%、6.1%和 5.1%；进出口总额分别为 2,434.3 亿元、3,079.5 亿元和 4,342.2 亿元。2019 年以来，湖南省经济运行保持稳中有进的发展态势，但受外部环境、结构调整等因素影响，还存在产业短板有待补齐、投资增长后劲不足等问题，下行压力仍然较大，整体来看，近年来湖南省各项经济指标稳步提升，经济发展水平不断提高。

湖南省经济的持续增长继续带动地区交通运输需求。2019 年，湖南省全省公路营业性货运量 16.5 亿吨，货物运输周转量 3,719.0 亿吨公里，同比增长 4.1%，公路运输保持良好势头。同期，湖南省高速公路建设实现较快发展，湖南省全年完成交通固定资产投资 554.3 亿元，通车总里程达 6,802.0 公里，增加 77 公里。

根据湖南省交通运输厅发布的《湖南省高速公路“十三五”建设规划》，2020 年末计划全省高速公里通车里程 7,000 公里以上，基本形成“六纵七横”高速公路网，新增公公里里程力争达到 1,842 公里，包括续建项目 17 个共计 1,113 公里和新开工建设项目 27 个共计约 1,838 公里；“十三五”期间，全省高速公里建设估算总投资 1,750 亿元。湖南省高速公路建设全部由省交通厅及相关职能部门负责实施，高速公路以政府还贷性高速为主，项目资本金由省级以上财政负责，财政收入的增加为高速公路的建设提供了较强的保障。

**表 2 2017~2019 年湖南省主要经济指标（单位：亿元、%）**

主要指标	2019 年		2018 年		2017 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	39,752.1	7.6	36,425.8	7.8	34,590.6	8.0
人均地区生产总值（元）	57,540.0	7.1	52,949.0	7.2	50,563.0	7.4
一般预算收入	3,007.0	5.1	4,843.0	6.1	4,565.7	7.4
全社会固定资产投资	-	10.1	-	10.0	31,328.1	13.1
社会消费品零售总额	17,239.5	10.2	15,638.3	10.0	14,854.9	10.6
进出口总额	4,342.2	41.2	3,079.5	26.5	2,434.3	39.8
三次产业结构	9.2:37.6:53.2		8.5:39.7:51.8		10.7:40.9:48.4	

数据来源：2017~2019 年湖南省国民经济和社会发展统计公报

总体来看，湖南省交通区位优势较好，经济持续较快增长，带动交通运输需求旺盛，湖南省高速公路行业发展面临良好外部环境；随着省内路网规划的进一步完善，公司市场需求和消费半径有望进一步扩大。

财富创造能力

公司营业收入的主要来源为通行费收入，近年来，通行费收入持续增长；其他业务收入是营业收入的补充，业务规模较小；同期，公司毛利率有所波动；受疫情影响，全国高速公路从 2020 年 2 月 17 日至 2020 年 5 月 5 日免收通行费，对公司本年收入有一定影响。

公司是湖南省高速公路投资运营最重要的主体，且为湖南省政府还贷性高速公路建设和运营的重要主体，负责全省高等级公路的建设和运营。从公司收入结构看，通行费收入为营业收入的主要来源，其他业务收入为营业收入的补充，但业务规模较小。

2017~2019 年，公司营业收入同比分别增加 11.83%、2.67%和 10.66%，通行费收入为营业收入的主要来源，由于省内多条高速公路建成通车，成网效果明显，车流量增长迅速，公司车辆通行费收入不断提高。公司其他业务收入主要来自商品销售、租赁和委托贷款等业务，近年来，其他业务收入有所下降，主要是委托贷款和公路养护收入的下降。

近年来，公司毛利润水平持续增长，主要来源于通行费利润，其他业务毛利润持续下降，主要系其他业务中委托贷款业务毛利润的下降。

公司通行费毛利率保持在较高水平，带动公司综合毛利率保持在较高水平，近年来，基本稳定，2017~2019 年公司通行费毛利率分别为 81.93%、84.41%和 82.02%，小幅波动，2018 年的小幅增长主要系公司根据湖南省交通运输厅批复不对政府还贷性高速公路计提折旧所致。

**表 3 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 1~3 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	18.30	100.00	156.45	100.00	141.38	100.00	137.71	100.00
车辆通行费	14.09	76.99	145.91	93.26	127.43	90.13	115.94	84.19
其他业务	4.21	23.01	10.54	6.74	13.95	9.87	21.77	15.81
毛利润	13.06	100.00	123.54	100.00	115.24	100.00	107.26	100.00
车辆通行费	11.45	87.67	119.67	96.87	107.57	93.34	94.99	88.56
其他业务	1.61	12.33	3.87	3.13	7.67	6.66	12.27	11.44
毛利率	71.37		78.96		81.51		77.89	
车辆通行费	81.26		82.02		84.41		81.93	
其他业务	38.24		36.72		54.98		56.36	

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年 1~3 月，公司实现营业收入 18.30 亿元，同比大幅下降，主要系受疫情影响，全国高速公路从 2020 年 2 月 17 日至 2020 年 5 月 5 日免收通行费，车辆通行费同比减少 64.08%；毛利率有所下降主要系毛利较高的车辆通行费收入大幅下降所致。

公司是湖南省公路项目建设和运营主体，统一负责全省高速公路的建设、运营、养护及行业管理，在全省交通领域具有极强的垄断优势，竞争力极强；预计未来，随着在建项目逐步完工，公司收入规模和盈利水平有望进一步提高。

随着路段的相继完工，公司通车里程持续增加。2017~2019 年，公司新通车高速公路分别为 4 条、5 条和 1 条，通车里程分别为 339.12 公里、268.55 公里和 77.43 公里；截至 2020 年 3 月末，公司已通车的高速公路共计 56 条（见附件 2-1），通车里程 5,013.87 公里，其中政府还贷性高速公路共计 51 条，通车里程 4,616.40 公里；经营性高速公路共计 5 条，通车里程 397.47 公里，高速里程占湖南省全部高速公路的 73.71%。

公司主要路产包括临长高速、耒宜高速、潭邵高速、常吉高速和邵怀高速等 56 条高速，其中，耒宜高速、临长高速、潭邵高速、衡枣高速和常张高速等 35 条高速为国高网，连接京港澳、沪昆线、泉南线、长张线和杭瑞线等多条国高。



2017~2019 年，公司已通车高速公路车流量分别为 74.57 万辆/日、85.14 万辆/日和 88.61 万辆/日，车流量持续保持增长，2018 年车流总量已超过设计车流总量，车流量前三名的高速分别为临长高速、潭邵高速和耒宜高速。2017~2019 年，公司台账上确认通行费收入²分别为 118.01 亿元、133.39 亿元和 159.56 亿元，逐年增加（见附件 2-2、2-3），近年来，通行费收入较高的路段分别为临长高速、潭邵高速、耒宜高速、邵怀高速和常吉高速等，临长高速公路是 G4 主干线湖南境内最北的一段，北起临湘，南至长沙，是国家“九五”跨“十五”重点工程之一，全长 182.79 公里，它北起于湘鄂两省交界处的坦渡河，南与已建成的长潭高速公路相通，途经岳阳、长沙两市的 5 个县、市、区，总投资近 51 亿元，临长高速公路是湖南省第一条全线采用沥青混凝土路面和首条实施绿色通道工程的高速公路；潭邵高速公路是国家重点规划的“五纵七横”国道主干线网中上海至云南瑞丽高速公路在湖南境内的一段，起于湘潭市境内莲易高速公路的终点株易路口，接京珠高速公路殷家坳互通，沿线穿越湘潭、娄底、邵阳三市，止于邵阳市隆回县周旺铺镇，与 320 国道相接；耒宜高速公路是京港澳高速公路在湖南境内最南的一段，耒宜高速公路的建成通车，沟通了湖南省与粤、港、澳地区的经贸往来；邵怀高速公路是中国湖南省境内的高速通道、上海—瑞丽高速公路（国家高速 G60）主干线，也是联系中国华东、中南及西南地区交通运输战略大通道，为湖南省首条全面进入山区的高速公路，邵怀高速公路东起于邵阳南枢纽，北至于竹田枢纽；常吉高速公路是中国湖南省境内的高速通道、杭州—瑞丽高速公路（国家高速 G56）的一段，也是中国国家重点规划建设的西部大开发八条公路通道之一的长沙至重庆公路中的一段，常吉高速公路北起于常德南枢纽，南止于吉首互通。

截至 2019 年末，公司的在建项目包括 7 条高速公路（含连接线），总建设里程约 360.62 公里，总投资额为 338.13 亿元，已完成投资 192.39 亿元，尚需投资 145.74 亿元。公司无拟建项目，随着湖南省路网日趋完善，公司建设规模逐步下降。

公司在建及拟建高速公路中，大部分为对已开通路段的补充路段，途经的县域、村镇区域较多，且公司近年来积极探索“交通扶贫”等模式，承担了一定的社会责任。预计未来，随着在建高速公路的通车，湖南省高速公路路网效应将更加明显，对部分路段车流量及通行费收入的提升将有一定促进作用。

² 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），公司自 2019 年 10 月起，车辆通行费等收入不作为政府性基金收入，不再上缴财政，因此不再享受税收优惠政策。2016 年 3 月 23 日，财政部、国家税务总局印发《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号），规定公路经营企业中的一般纳税人收取试点前开工的高速公路的车辆通行费，可以选择适用简易计税方法，减按 3% 的征收率计算应纳税额。试点前开工的高速公路，是指相关施工许可证上注明的合同开工日期在 2016 年 4 月 30 日前的高速公路。目前集团公司已通车高速公路合同开工日期均在 2016 年 4 月 30 日前，高速公路集团选择适用简易计税方法，减按 3% 的征收率计算应纳税额。

**表 4 截至 2019 年末公司在建拟建项目情况（单位：公里、亿元）**

主要在建项目名称	建设工期	建设里程	总投资	已完成投资
城陵矶高速	3 年	7.40	9.10	4.38
张花高速连接线	5 年	118.27	15.29	14.12
龙琅高速	4 年	73.96	84.84	75.64
长沙至益阳高速公路扩容工程	4 年	50.28	77.97	72.97
官庄至新化	4 年	76.68	136.53	25.28
新田至宁远连接线	3 年	29.25	12.23	-
洞新高速龙井互通及机场连接线	2 年	4.78	2.17	-
合计	-	360.62	338.13	192.39

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，近年来公司通行费收入持续增长，随着在建高速项目的完工，路网效应将逐步显现，未来通行费收入有望进一步增长。

偿债来源与负债平衡

公司营业收入逐年增长，以财务费用为主的期间费用削弱了公司的盈利能力，公司流动性偿债来源主要包括经营性净现金流和债务收入，且可获得一定外部支持，流动性偿债来源较为充足；可变现资产以高速公路等核心资产为主，清偿性偿债来源充足。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司营业收入逐年增长，以财务费用为主期间的费用占营业收入比重较高，削弱了公司的盈利能力，政府补助成为公司利润总额的重要补充。

2017~2019 年，公司实现营业收入分别为 137.71 亿元、141.38 亿元和 156.45 亿元，同比分别增长 11.83%、2.67%和 10.66%，始终以高速公路通行费收入为主，公司综合毛利率分别为 77.89%、81.51%和 78.96%，维持在较高水平。

2017~2019 年，公司期间费用仍保持在较高水平，期间费用占营业收入水平的比重有所下降，分别为 95.10%、90.19%和 85.65%。公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，由于公司有息债务规模较大，加之部分新建成高速公路结束试运营，项目融资利息在相对应的报告期内不再资本化，导致当年公司财务费用较高。公司财务费用规模较大对盈利产生较大影响，公司投资收益近年来持续增加，主要为可供出售金融资产及权益法核算的长期股权投资取得的投资收益，2017~2019 年公司营业利润维持亏损状态，但亏损额度逐年减少。

**表 5 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	18.30	156.45	141.38	137.71
营业成本	5.24	32.91	26.14	30.45
毛利率	71.36	78.96	81.51	77.89
期间费用	37.44	134.00	127.51	130.96
管理费用	3.53	17.65	15.72	13.56
财务费用	33.87	116.21	111.58	117.21
投资收益	0.17	7.16	7.11	5.38
营业利润	-25.45	-5.31	-5.83	-18.42
营业外收入	13.80	11.08	11.57	27.02
其中：政府补贴	13.76	11.00	11.51	27.00
利润总额	-11.78	5.66	5.56	8.51
净利润	-11.85	5.63	5.10	7.12
总资产报酬率	0.39	2.20	2.41	3.11

数据来源：根据公司提供资料整理

公司营业外收入主要来自于政府补贴，2017~2019 年公司获得的政府补助分别为 27.00 亿元、11.51 亿元和 11.00 元。近年来，新建高速公路里程较以前年度有所减少，政府补贴收入也相应减少，受政府补贴下降影响，公司利润总额有所波动，但仍为公司利润的重要保障。

2020 年 1~3 月，公司共计实现营业收入 18.30 元，同比大幅下降，主要系疫情影响，主要来源于通行费收入，毛利率为 71.36%；公司的期间费用规模依然较大，由于营业收入的大幅下降造成公司亏损状态。

整体来看，近年来，以高速公路通行费收入为主的营业收入继续保持增长，但公司财务费用规模较大，对营业利润形成侵蚀，政府补助成为公司利润总额的重要保障。

2、现金流

近年来，公司经营性净现金流规模持续增长，对债务的保障能力进一步增强；由于公司承担省内较大规模的公路建设任务，投资性现金流维持净流出。

公司通行费业务具有很强的现金获取能力，近年来，公司经营性净现金流大幅增长，主要系通行费收入的增加。但由于有息负债规模较大，使公司利息支出负担较重，经营性净现金流对利息的覆盖程度偏低，整体有所增强。

近年来，投资性净现金流维持净流出，净流出量有所波动，主要系公司业务规模维持在较高水平，工程投入较大，另外 2018 年对湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”）的权益投资，导致当年投资支付的现金大幅增加。

2020 年 1~3 月，公司经营性净现金流转为净流出，主要是由于疫情影响，



公司车辆通行费收入大幅减少，同时随着在建工程的建设，投资性净现金流保持净流出。

截至 2020 年 3 月末，公司主要在建工程计划投资 338.13 亿元，主要包括张花高速连接线、官庄至新化和龙琅高速等项目，上述项目已完成投资 192.39 亿元，尚需投资 145.74 亿元。整体来看，公司未来将保持一定规模的投资性支出，经营性现金流对资本性支出的覆盖能力较弱。

表 6 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流	-20.91	166.34	148.81	94.62
投资性净现金流	-53.80	-148.30	-386.60	-170.89
经营性净现金流利息保障倍数	-0.55	1.13	0.99	0.61
经营性净现金流/流动负债（%）	-2.60	24.10	27.45	22.64

数据来源：根据公司提供资料整理

整体来看，近年来，公司经营性净现金流规模持续增长，对债务的保障能力进一步增强；由于公司承担省内较大规模的公路建设任务，投资性现金流维持净流出。

3、债务收入

公司融资渠道较为多样，债务融资能力很强，融资能力对债务偿还保障能力很好。

公司的债务融资主要以银行借款为主，债券发行为辅，公司银行借款规模逐年增长，借款期限结构以长期为主。公司与多家金融机构保持着良好的关系，截至 2019 年末，公司获得国家开发银行等金融机构授信额度共计 5,670.11 亿元，已使用额度 3,631.79 亿元，未使用额度 2,038.32 亿元。2017~2019 年及 2020 年 1~3 月，公司债务融资流入/债务融资流出的比率分别 1.18 倍、1.34 倍、1.01 倍和 1.34 倍，均处于较高水平，融资能力对债务偿还保障能力较好。

表 7 2017~2019 年及 2020 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
筹资性现金流入	205.56	714.80	918.65	829.16
借款所收到的现金	191.80	654.65	706.75	639.23
筹资性现金流出	153.40	706.95	684.07	701.90
偿还债务所支付的现金	109.74	524.26	533.34	548.50

数据来源：根据公司提供资料整理

预计未来，公司债务收入的主要来源仍将以银行借款和债券发行为主，随着公司在建项目的投入，公司债务收入将保持增长，是债务偿还的重要来源。



4、外部支持

近年来，公司持续得到湖南省人民政府在政府补助和政策方面的大力支持。

根据湘政办函【1993】62 号文规定公司实行企业化管理，隶属省交通厅领导，主要任务是负责全省高等级公路的建设、养护、管理和沿线开发；负责全省高等级公路建设资金的筹集，包括收取机动车辆通行费，发行股票、债券和利用外资及偿还贷款等。另外公司是湖南省高速公路建设领域最大的投融资主体，是湖南省政府还贷性高速公路建设和运营的唯一主体，自成立以来得到湖南省政府在资金和政策方面的大力支持。

在政府补助方面，按照湖南省确定的各级政府在交通建设中的责任，高速公路的建设由省政府负责，公司所建政府还贷性高速公路项目政府补助均由省财政厅拨付。2017~2019 年公司获得计入“营业外收入”的政府补助 27.00 亿元、11.51 亿元和 11.00 亿元。

5、可变现资产

公司资产规模持续增长，以高速公路路产为主的非流动资产在总资产中占比很高，但大部分高速公路收费权被质押，资产流动性一般。

近年来，随着高速公路建设项目的不断推进，公司资产规模持续增加，资产结构以非流动资产为主，2017~2019 年末非流动资产占总资产比重分别为 94.51%、97.00%和 96.57%，占比较高。2020 年 3 月末，公司非流动资产为 5,486.55 亿元。

表 8 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	172.22	3.04	192.93	3.43	163.80	3.00	233.06	5.49
货币资金	133.72	2.36	155.80	2.77	128.80	2.36	132.47	3.12
其他应收款	13.47	0.24	12.61	0.22	6.90	0.13	29.14	0.69
存货	14.67	0.26	14.06	0.25	14.41	0.26	20.67	0.49
非流动资产合计	5,486.55	96.96	5,429.31	96.57	5,294.71	97.00	4,012.22	94.51
可供出售金融资产	215.61	3.81	217.31	3.87	167.90	3.08	19.30	0.45
固定资产	4,447.22	78.59	4,418.24	78.59	4,055.13	74.29	2,991.21	70.46
在建工程	510.34	9.02	480.49	8.55	772.65	14.15	648.96	15.29
无形资产	274.18	4.85	274.37	4.88	262.22	4.80	287.96	6.78
资产总计	5,658.77	100.00	5,622.24	100.00	5,458.52	100.00	4,245.28	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产以货币资金、其他应收款和存货为主。2017~2019 年末，公司货币资金有所波动，主要系银行存款的波动；2019 年末，公司货币资金余额中银行存款余额 153.53 亿元，其他货币资金中 2.13 亿元为公司下属子公司湖南



高速集团财务有限公司存放央行款项，938.78 万元为公司张桑高速公路项目根据当地国土部门要求存放的复垦保证金，347.00 万元为公司因诉讼事项执行财产保全司法冻结金额。2017~2019 年末，公司其他应收款有所波动；2019 年末，同比增长 83.07%，主要系增加对财信金控等企业的往来款；2019 年末，公司其他应收款 12.61 亿元，主要债务人是湖南省交通运输厅、湖南省公路建设投资有限公司、湖南凯旅长潭西线高速公路有限公司、财信金控和湖南宜连高速公路发展有限公司，以上占总欠款的比例为 67.12%；账龄主要以 1 年以内为主，占比 60.95%，1~2 年占比 4.65%，2~3 年占比 3.50%，3 年以上占比 30.90%。2017~2019 年末，公司存货保持稳定，主要是房地产开发项目。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。近年来，公司可供出售金融资产大幅增加；2018 年末，主要为新增对财信金控的权益投资；2019 年末，主要系对财信金控权益投资增加 50 亿元所致。公司的固定资产主要为路桥资产；2018 年末，固定资产持续增长，主要系公司改制资产清查和评估所致；2019 年固定资产较 2018 年增加，主要是公司管理运营的高速公路资本性支出及在建工程资产转入所致；截至 2019 年末，公司固定资产为 4,418.24 亿元；其中，路桥资产的账面价值为 4,409.60 亿元，占固定资产的比例为 99.80%。公司在建工程主要为在建高速公路项目；近年来，有所波动，2018 年的增长主要系公司以 2019 年 1 月 1 日作为改制调账基准日，并依据湖南省国资委批复将相关资产评估值及改制事项调整入账，评估前在建工程 648.94 亿，评估后在建工程 772.65 亿，评估增值 123.71 亿；2019 年末下降主要系永吉、益娄、武靖、张桑高速公路试运行满两年，由在建工程科目转入固定资产所致。2017~2019 年末，公司无形资产有所波动；2018 年末的下降，主要系高速公路特许经营权的变动所致；2019 年末的增长，主要系公司改制资产清查和评估所致。

2020 年 3 月末，公司资产规模 5,658.77 亿元，规模较 2019 年末小幅增长，仍以货币资金、其他应收款、存货、可供出售金融资产、固定资产、在建工程和无形资产为主。其中其他应收款、存货、其他流动资产、可供出售金融资产及无形资产规模保持稳定。截至 2020 年 3 月末，公司货币资金有所下降，主要系银行存款的减少；公司固定资产有所增长，主要是路桥资产的增加；公司在建工程有所增长，主要系已完工项目尚未转固所致。

截至 2019 年末，公司受限资产合计 4,852.35 亿元，占总资产的 86.31%，占净资产的 250.10%。公司已通车和在建的高速公路收费经营权（路产账面价值）大部分已质押给银行，用于质押的资产账面价值为 4,850.09 亿元（见附件 2-4），资产质押比例很高，公司受限制的货币资金 2.26 亿元。



总体来看，公司可用偿债来源中，经营性净现金流持续增长，可用偿债来源的结构得到进一步改善；公司融资渠道丰富，获得一定的外部支持，流动性偿债来源较好；可变现资产以高速公路等核心资产为主，清偿性来源偿债来源充足，对债务保障程度较好。

公司偿债来源主要包括经营性净现金流、债务收入、可变现资产和外部支持。2019 年，公司获得经营性净现金流 166.34 亿元，筹资活动现金流入 714.80 亿元。公司流动性偿债来源结构之中，财富创造能力产生的经营性净现金流和债务收入是其债务偿还的主要来源，此外，外部支持是公司流动性偿债来源的重要补充。总体而言，公司货币资金充裕，融资渠道畅通，获得一定的政府支持，流动性偿债来源充足。

公司清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产以高速公路等核心资产为主，可变现资产规模较为充足，对公司整体债务保障程度较好。

（二）债务及资本结构

近年来，公司负债规模持续增长，以非流动负债为主；有息债务持续增长且在总负债中占比较高，债务压力较大。

近年来，随着高速公路投入的加大，公司负债总额持续增长，以非流动负债为主。2017~2019 年末，公司资产负债率分别为 67.89%、61.82%和 65.49%，有所波动。

表 9 2017~2019 年末及 2020 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年 3 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	87.54	2.35	79.24	2.15	100.88	2.99	100.94	3.50
应付账款	57.22	1.53	71.08	1.93	140.88	4.17	4.83	0.17
其他应付款	305.19	8.18	326.50	8.87	89.39	2.65	38.63	1.34
一年内到期的非流动负债	235.68	6.32	225.67	6.13	181.33	5.37	207.72	7.21
其他流动负债	120.88	3.24	87.21	2.37	61.29	1.82	142.17	4.93
流动负债合计	812.62	21.78	796.63	21.64	584.03	17.31	500.31	17.36
长期借款	2,572.62	68.96	2,549.99	69.25	2,452.83	72.69	2,109.72	73.20
应付债券	286.23	7.67	257.93	7.01	294.71	8.73	228.80	7.94
长期应付款	40.68	1.09	58.48	1.59	21.23	0.63	24.62	0.85
非流动负债合计	2,917.76	78.22	2,885.45	78.36	2,790.63	82.70	2,382.00	82.64
负债总额	3,730.38	100.00	3,682.08	100.00	3,374.57	100.00	2,882.31	100.00
总有息债务	3,343.63	89.63	3,258.52	88.50	3,112.28	92.23	2,813.97	97.61
资产负债率	65.92		65.49		61.82		67.89	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流



动负债和其他流动负债构成。公司短期借款以信用借款、保证借款和质押借款为主；2018 年末，同比保持稳定；2019 年末，同比大幅下降，主要系当年偿还短期借款大于新增短期借款所致；截至 2019 年末，公司短期借款余额中，信用借款 51.37 亿元，保证借款 24.00 亿元，质押借款 3.87 亿元。公司应付账款主要为未结算的工程款；2018 年末，同比大幅增长，主要系公司依据湖南省国资委批复将相关资产评估值及改制事项调整入账，以 2019 年 1 月 1 日作为改制调账基准日，应付账款因改制调整入账导致的增加额为 138.42 亿元；2019 年末，同比大幅减少主要系公司改制清查过程中，将部分应付款重分类至其他应付款所致；截至 2019 年末，应付账款账龄以 1 年以内为主，占比 98.61%。2017~2019 年末，公司其他应付款主要为施工单位支付给公司但未来需要返还的保证金以及往来款；近年来，持续增长；2018 年末，主要系应付往来款的增加；2019 年末，主要系公司根据改制清查结果，公司 2019 年末还应归还省财政厅资金近 160 亿元，此外，应付款重分类至其他应付款，也是其他应付款增加的原因；截至 2019 年末，往来款占比 99.91%以及保证金占比 0.08%；账龄在 1 年以内的占比 97.67%。2017~2019 年末，公司一年内到期的非流动负债有所波动；2018 年末的减少主要系 2018 年末一年内到期的应付债券减少所致；2019 年末的增加主要系 2019 年末“15 湘高速 MTN001”、“18 湘高速 MTN001”、“10 湘高速债”、“18 湘高 G2”等应付债券将于 2020 年到期所致；截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债主要系一年内到期的长期借款和应付债券。近年来，公司其他流动负债有所波动；2018 年末的大幅减少为到期偿还了超短期融资券和短期融资券；2019 年末的增长主要系新发行部分短期融资券和超短期融资券所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。近年来，公司长期借款继续增加，主要系公司开工建设的高速公路项目较多，银行借款增长迅速所致；截至 2019 年末长期借款为 2,549.99 亿元，以质押借款为主。2017~2019 年末，公司应付债券规模有所波动；2018 年末，公司应付债券同比增加 28.81%，主要系公司当年债券发行较多所致；2019 年末同比减少 12.48%主要系偿还了“18 湘高速 PPN002”、“18 湘高速 PPN003”、“16 湘高 01”、“16 湘高 02”等债券所致。近年来，公司长期应付款有所波动；2018 年末的下降主要系偿还发行的资产证券化产品以及融资租赁款所致；2019 年末，增幅 175.41%，主要系 2019 年新增应付国银金融租赁股份有限公司融资租赁款所致；截至 2019 年末，公司长期应付款主要系发行的资产证券化产品和应付的融资租赁款。

2020 年 3 月末，公司负债合计 3,730.38 亿元，其中非流动负债 2,917.76 亿元，在总负债中占比 78.22%。2020 年 3 月末，公司负债总额较 2019 年末增加 48.30 亿元。其中短期借款的增加主要系信用借款的增加；应付账款的减少主要系支付



了结算工程款；其他应付款的减少主要系往来款的减少；一年内到期的非流动负债的增加主要系一年内到期的应付债券的增加；其他流动负债的增加主要系新发行部分短期融资券和超短期融资券所致；长期借款的增加主要系质押借款的增长；应付债券的增加主要系公司新发行公司债“20 湘高 01”所致；长期应付款的减少主要系与申万宏源证券股份有限公司开展的资产证券化工作提前回售。

近年来，有息债务持续增长且在总负债中占比较高，公司债务压力较大，从债务期限结构来看，债务偿还压力集中在五年以上。

2017~2019 年末，公司有息债务分别为 2,813.97 亿元、3,112.28 亿元和 3,258.52 亿元，债务规模持续扩大，有息负债占负债总额比重分别为 97.61%、92.23%和 88.50%，保持很高水平。截至 2020 年 3 月末，公司一年内到期的短期债务为 444.10 亿元，占总息债务比例 13.28%，从债务期限结构来看，债务偿还压力集中在五年以上。

表 10 截至 2020 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	444.10	242.22	184.46	172.10	179.06	2,121.69	3,343.63
占比	13.28	7.24	5.52	5.15	5.36	63.45	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保单位为湖南省交通运输厅和湖南省国企，总体风险可控。

2020 年 3 月末，公司对外担保余额为 57.51 亿元，担保比率为 2.98%，担保类型为质押担保和保证担保，被担保单位为湖南省交通运输厅和湖南湘电长沙水泵有限公司，总体风险可控。

表 11 截至 2020 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

受担保企业	担保金额	担保期限	担保方式	债权种类	是否逾期	被担保对象状况	反担保方式
湖南省交通运输厅	52.58	— ³	质押	普通银行贷款	否	正常	否
湖南湘电长沙水泵有限公司	4.93	2021.10.31	保证				
合计	57.51	—	—	—	—	—	—

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司资本实力较强，所有者权益有所波动，主要系政府拨入专款及调减资本公积和永续债的增多。

公司所有者权益有所波动，2017~2019 年末及 2020 年 3 月末，公司所有者权益分别为 1,362.97 亿元、2,083.86 亿元、1,940.16 亿元和 1,928.38 亿元；2018 年末的增加主要系拨入专款增多，资本公积增加；2019 年末的下降主要系

³ 截至本报告出具日，公司未提供对湖南省交通运输厅担保期限。



根据湖南省人民政府《关于省高速公路集团有限公司转型改革债务重组有关问题的会议纪要》（湘府阅【2019】46 号），公司账面应体现对省财政的负债 191.68 亿元，公司调减资本公积 191.68 亿元；2020 年 3 月末的下降主要系未分配利润的减少。

公司盈利对利息的覆盖程度一般，流动性偿债来源主要以盈利和债务收入为主，外部支持是流动性偿债来源的重要补充，流动性还本付息能力较强；清偿性还本付息能力较好。

2017~2019 年末，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.86 倍、0.81 倍和 0.87 倍，盈利对利息的保障程度一般。

公司流动性还本付息能力较好，公司流动性偿债来源以盈利和债务收入为主，外部支持是流动性偿债来源的重要补充。2017~2019 年，经营性净现金流净流入持续增加，经营性现金流对利息的保障程度较好；同期，经营性净现金流对流动负债的覆盖比例分别为 22.64%、27.45%和 24.10%；经营性净现金流对总负债的覆盖比例分别为 3.36%、4.76%和 4.71%；同时，公司债务融资渠道通畅，对流动性偿债来源形成较好支持。2017~2019 年末，公司流动比率分别为 0.47 倍、0.28 倍和 0.24 倍；速动比率分别为 0.42 倍、0.26 倍和 0.22 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较弱。

公司清偿性还本付息能力较好。清偿性偿债来源为可变现资产，公司可变现资产质量相对较高，可对公司整体债务偿还形成一定保障。2017~2019 年末，公司资产负债率分别为 67.89%、61.82%和 65.49%。整体来看，可变现资产对负债的覆盖程度较好。

偿债能力

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强，本期债券到期不能偿付的风险极小。湖南省区位优势较好，近年来，随着湖南省公路运输需求及投资建设需求持续增长，公司面临的市场需求较为强劲，公司作为湖南省高速公路投资运营最重要的主体，盈利水平稳定，营业收入持续提升，毛利率保持在较高水平；流动性偿债来源主要为经营性现金流和债务收入，外部支持为公司流动性偿债来源的重要补充，偿债来源较为充足，公司整体可用偿债来源对存量债务形成较好的保障。但公司财务费用较高，削弱了公司的盈利能力，公司存量债务规模较大，有息债务占比较高，存在一定债务压力，受疫情影响，全国高速公路从 2020 年 2 月 17 日至 2020 年 5 月 5 日免收通行费，对公司本年收入有一定影响。

预计未来 1~2 年，公司在湖南省的重要地位不会改变。因此，大公对湖南高速评级展望为稳定。



跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对湖南省高速公路集团有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本次债券存续期内，在每年发债主体发布年度报告后两个月内，且不晚于发债主体每一会计年度结束之日起六个月出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

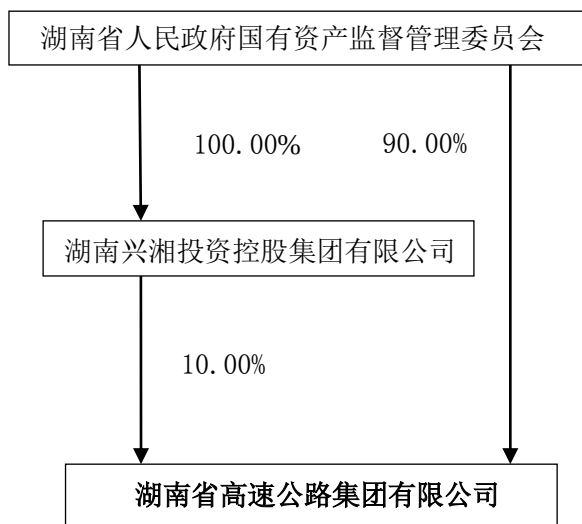
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至发债主体提供所需评级资料。



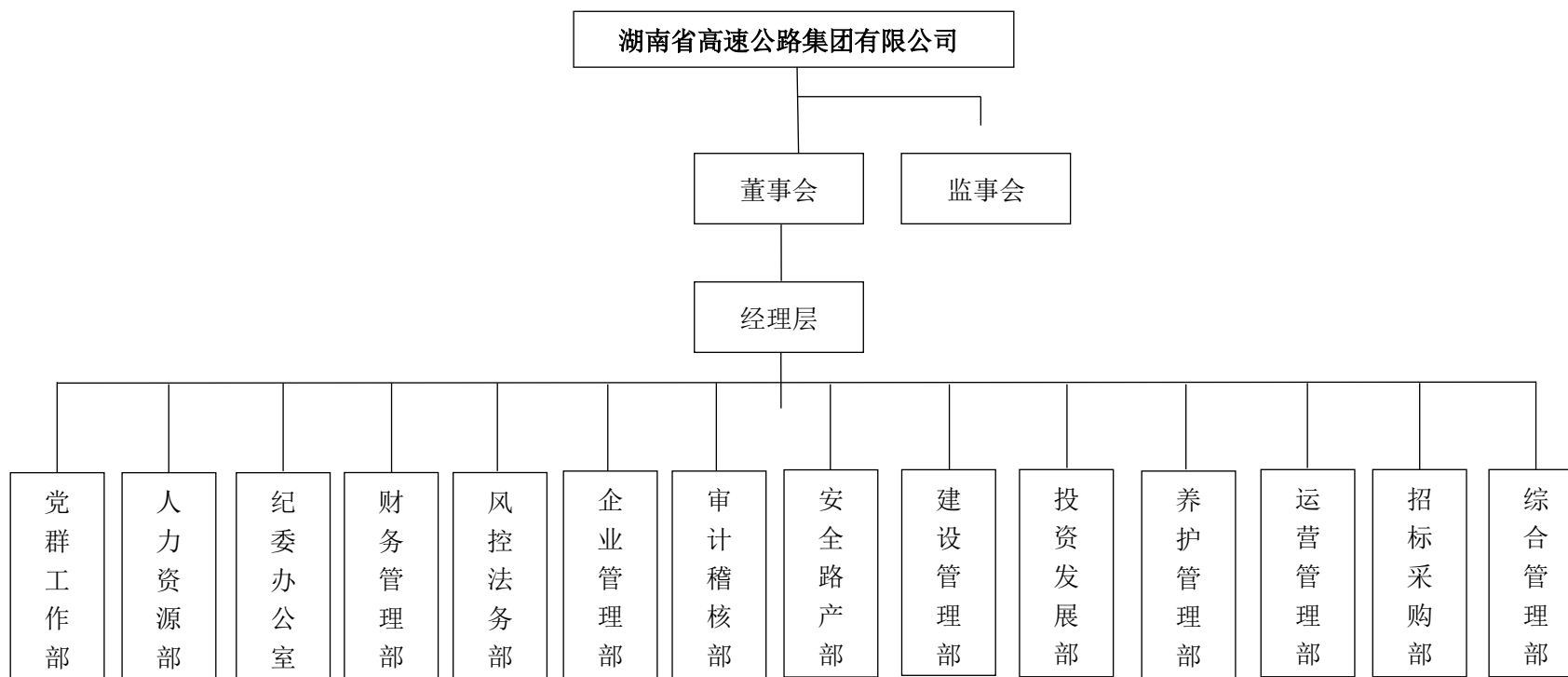
附件 1 公司治理

1-1 截至 2020 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司股权结构图





1-2 截至 2020 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司组织结构图





附件 2 经营指标

2-1 截至 2020 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司已通车高速公路情况

(单位：公里、年)

序号	路段名称	起止点	性质	通车里程	通车时间	收费年限
1	莲易高速	莲花冲—湘潭 易家湾	地方高速	18.77	1994.12	25
2	耒宜高速	耒阳—宜章	国高网(京港澳)	135.37	2001.12	30
3	临长高速	临湘—长沙	国高网(京港澳)	182.79	2002.11	30
4	潭邵高速	湘潭—邵阳	国高网(沪昆线)	220.10	2002.12	30
5	衡枣高速	衡阳—永州 枣木铺	国高网(泉南线)	186.07	2003.12	30
6	常张高速	常德—张家界	国高网(长张)	159.91	2005.12	30
7	衡大高速	衡阳—大浦	地方高速	24.45	2005.12	30
8	邵怀高速	邵阳—怀化	国高网(沪昆线)	155.58	2007.11	20
9	怀新高速	怀化—新晃	国高网(沪昆线)	106.02	2007.11	20
10	常吉高速	常德—吉首	国高网(杭瑞线)	224.52	2008.12	20
11	衡炎高速	衡阳—炎陵	国高网(泉南线)	114.19	2009.12	20
12	韶山高速	韶山互通— 韶山	地方高速	13.30	2008.12	20
13	道贺高速	道县—贺州	地方高速	53.04	2011.12	20
14	吉茶高速	吉首—茶峒	国高网(包茂线)	64.95	2012.03	20
15	吉怀高速	吉首—怀化	国高网(包茂线)	104.84	2012.12	20
16	炎睦高速	炎陵—睦村	国高网(泉南线)	17.40	2012.12	20
17	炎陵高速	炎陵分路口— 炎陵县城	国高网(泉南线)	12.55	2012.12	20
18	宁道高速	宁远—道县	国高网(厦蓉线)	91.73	2012.11	20
19	汝郴高速	汝城—郴州	国高网(厦蓉线)	112.35	2012.12	20
20	郴宁高速	郴州—宁远	国高网(厦蓉线)	104.41	2012.12	20
21	大浏高速	大围山—浏阳	国高杭长	83.64	2012.12	20
22	通平高速	通城界—平江	国高武深	73.03	2012.12	20
23	张花高速	张家界—花垣	国高张南	147.11	2013.11	20
24	凤大高速	凤凰—大兴	国高网(杭瑞线)	32.35	2013.11	20
25	洞新高速	洞口—新宁	国高呼北	118.07	2013.12	20
26	怀通高速	怀化—通道	国高网(包茂线)	197.63	2013.12	20
27	石华高速	石首—华容	地方高速	13.44	2013.12	20
28	耒茶高速	界化垌—茶陵	国高网(泉南线)	45.24	2013.12	20
29	长沙绕城高速	-	地方高速	25.72	2013.12	20
30	娄新高速	娄底—新化	地方高速	95.71	2012.12	20

数据来源：根据公司提供资料整理



2-1 截至2020年3月末湖南省高速公路集团有限公司已通车高速公路情况（续上表）

（单位：公里、年）

序号	路段名称	起止点	性质	通车里程	通车时间	收费年限
31	长湘高速	京港澳复线 长沙—湘潭	国高许广	74.75	2012.12	20
32	衡桂高速	京港澳复线 衡阳—桂阳	国高许广	94.92	2012.11	20
33	桂武高速	京港澳复线 桂阳—临武	国高许广	107.81	2012.11	20
34	浏醴高速	浏阳—醴陵	国高武深	99.20	2012.12	20
35	醴茶高速	醴陵—茶陵	国高武深	105.25	2013.11	20
36	炎汝高速	炎陵—汝城	国高武深	152.91	2013.12	20
37	怀化绕城高速	—	地方高速	23.58	2014.12	20
38	东常高速	澧县—常德	国高网(二广线)	131.26	2014.12	30
39	邵坪高速	邵阳—坪上	地方高速	35.23	2015.12	20
40	大岳高速	临湘—岳阳	国高网(杭瑞线)	72.20	2016.12	20
41	龙永高速	龙山—永顺	国高张南	91.09	2015.12	20
42	京港澳新开连接线	—	地方高速	3.30	2016.12	—
43	娄衡高速	娄底—衡阳	地方高速	116.88	2016.12	20
44	永吉高速	永顺—吉首	地方高速	85.57	2017.11	20
45	益娄高速	益阳—娄底	地方高速	105.93	2017.12	20
46	桑张高速	桑植—张家界	国高张南	46.95	2017.12	20
47	武靖高速	武冈—靖州	地方高速	84.28	2017.12	20
48	益马高速	益阳—马迹塘	地方高速	57.90	2018.2	20
49	马安高速	马迹塘—安化	地方高速	67.41	2018.12	20
50	南益高速	南县—益阳	地方高速	86.74	2018.12	20
51	莲株高速	莲花冲—株洲	地方高速	32.31	2018.12	20
	还贷性小计	—	—	4,609.75	—	—
52	南岳高速	衡阳—南岳	地方高速	51.82	2012.12	30
53	新溆高速	新化—溆浦	地方高速	92.68	2014.12	30
54	南岳东延线	—	地方高速	12.58	2016.12	30
55	潭衡西高速	湘潭—衡阳西	国高许广	138.77	2018.08	23
56	岳望高速	岳阳—望城	国高许广	101.62	2018.09	—
	经营性小计	—	—	397.47	—	—
	合计	—	—	5,007.22⁴	—	—

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 上表通车里程未含还贷性长永高速连接线 6.65 公里, 包含该里程数后, 公司通车里程总计为 5013.87 公里。



2-2 湖南省高速公路集团有限公司已通车高速公路车流量情况

(单位：万辆标准小车/日)

序号	路段名称	设计车流量	2019 年	2018 年	2017 年
1	莲易高速	0.65	0.32	0.32	0.36
2	耒宜高速	4.28	4.48	4.46	4.49
3	临长高速	3.20	7.40	6.74	7.05
4	潭邵高速	2.80	5.22	5.21	5.19
5	衡枣高速	1.58	3.73	3.72	3.70
6	常张高速	0.99	3.15	3.24	3.22
7	衡大高速	0.87	1.28	1.31	1.31
8	邵怀高速	1.28	2.66	2.65	2.64
9	怀新高速	1.12	1.60	1.58	1.58
10	常吉高速	0.51	2.05	2.05	2.04
11	衡炎高速	0.32	1.56	1.55	1.54
12	道贺高速	0.89	0.67	0.67	0.50
13	吉茶高速	1.19	2.61	2.60	2.73
14	吉怀高速	1.21	2.47	2.53	2.51
15	炎睦（炎陵） 高速	0.97	0.29	0.28	0.29
16	宁道高速	0.96	0.95	0.94	0.86
17	汝郴高速	0.77	0.91	0.90	0.90
18	郴宁高速	0.74	0.93	0.93	0.92
19	大浏高速	1.40	1.20	1.20	1.19
20	通平高速	1.14	1.55	1.55	1.50
21	张花高速	1.16	1.75	1.75	1.74
22	凤大高速	0.41	1.33	1.33	1.31
23	洞新高速	6.66	1.60	1.60	1.54
24	怀通高速	0.53	4.20	4.20	4.17
25	石华高速	0.82	0.31	0.30	0.29
26	耒茶高速	1.10	1.17	1.16	1.14
27	长沙绕城高速	1.79	1.72	1.70	1.69
28	娄新高速	1.39	1.26	1.31	1.30
29	长湘高速	2.05	1.32	1.28	1.28
30	衡桂高速	1.98	0.71	0.71	0.68
31	桂武高速	—	0.86	0.85	0.82
32	浏醴高速	1.33	1.20	1.20	1.17
33	醴茶高速	0.49	0.91	0.61	0.58
34	炎汝高速	0.93	3.00	2.50	2.24

数据来源：根据公司提供资料整理



2-2 湖南省高速公路集团有限公司已通车高速公路车流量情况（续上表）

（单位：万辆标准小车/日）

序号	路段名称	设计车流量	2019 年	2018 年	2017 年
35	怀化绕城	0.78	0.50	0.50	0.50
36	东常高速	1.76	1.27	1.80	1.79
37	邵坪高速	1.09	0.79	0.83	0.81
38	大岳高速	2.22	1.28	1.27	1.25
39	龙永高速	1.00	1.21	1.21	1.17
40	京港澳新开联络线	1.01	0.35	0.34	—
41	娄衡高速	1.25	1.11	1.23	1.20
42	永吉高速	1.14	0.78	0.78	0.29
43	益娄高速	1.27	0.86	0.85	0.03
44	桑张高速	1.09	0.59	0.59	0.02
45	武靖高速	1.18	0.62	0.61	0.02
46	益马高速	1.39	0.66	0.65	—
47	马安高速	0.81	0.21	0.05	—
48	南益高速	1.10	0.30	0.01	—
49	莲株高速	1.56	0.75	0.02	—
50	南岳高速	1.20	2.32	1.19	1.21
51	新溆高速	0.96	1.19	1.24	1.24
52	南岳东延线	0.31	0.27	0.30	0.31
53	潭衡西高速	2.62	4.43	3.68	—
54	岳望高速	3.58	2.75	2.68	—
合计		74.83	88.61	85.14	74.57

数据来源：根据公司提供资料整理



2-3 湖南省高速公路集团有限公司高速公路通行费收入情况

(单位：亿元)

序号	路段名称	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
1	莲易高速	0.01	0.18	0.17	0.19
2	耒宜高速	0.64	12.01	10.75	10.15
3	临长高速	0.95	17.21	16.45	16.98
4	潭邵高速	1.08	12.14	10.66	11.48
5	衡枣高速	0.65	7.73	6.80	6.56
6	常张高速	0.42	4.82	4.79	4.55
7	衡大高速	0.08	0.72	0.70	0.69
8	邵怀高速	0.94	10.19	8.31	9.57
9	怀新高速	0.31	3.35	2.29	2.40
10	常吉高速	0.83	9.88	8.99	8.20
11	衡炎高速	0.35	2.65	2.14	1.97
12	道贺高速	0.06	0.53	0.44	0.26
13	吉茶高速	0.19	3.03	2.91	3.32
14	吉怀高速	0.52	6.07	6.20	5.93
15	炎睦（炎陵）高速	0.01	0.07	0.06	0.06
16	宁道高速	0.13	0.97	0.89	0.67
17	汝郴高速	0.21	1.70	1.45	1.35
18	郴宁高速	0.21	1.79	1.53	1.31
19	大浏高速	0.10	1.01	0.94	0.94
20	通平高速	0.18	1.31	1.09	0.94
21	张花高速	0.31	2.81	2.55	2.61
22	凤大高速	0.13	1.36	1.25	1.11
23	洞新高速	0.14	1.08	0.95	0.55
24	怀通高速	0.27	2.71	2.56	1.87
25	石华高速	0.02	0.16	0.13	0.09
26	耒茶高速	0.11	0.87	0.66	0.59
27	长沙绕城高速	0.11	1.47	1.37	1.24
28	娄新高速	0.31	2.70	2.95	2.56
29	长湘高速	0.54	5.95	3.29	2.60
30	衡桂高速	0.36	2.66	2.20	1.87
31	桂武高速	0.30	1.81	1.47	1.36
32	浏醴高速	0.27	1.96	1.76	1.48
33	醴茶高速	0.42	2.96	2.48	2.07
34	炎汝高速	0.55	2.74	1.58	0.81

数据来源：根据公司提供资料整理



2-3 湖南省高速公路集团有限公司高速公路通行费收入情况（续上表）

（单位：亿元）

序号	路段名称	2020 年 1~3 月	2019 年	2018 年	2017 年
35	怀化绕城	0.02	0.33	0.35	0.25
36	东常高速	0.40	5.36	5.51	5.42
37	邵坪高速	0.05	0.44	0.52	0.34
38	大岳高速	0.28	2.28	1.64	0.38
39	龙永高速	0.22	1.64	1.43	0.68
40	京港澳高速公路新开联络线	0.02	0.20	0.11	-
41	娄衡高速	0.14	1.01	0.93	0.44
42	永吉高速	0.16	1.63	1.34	0.10
43	益娄高速	0.14	1.07	0.85	-
44	桑张高速	0.04	0.37	0.36	-
45	武靖高速	0.06	0.48	0.42	-
46	益马高速	0.07	0.71	0.61	-
47	马安高速	0.03	0.37	0.01	-
48	南益高速	0.15	0.18	0.00	-
49	莲株高速	0.04	0.77	0.01	-
50	南岳高速	0.04	0.55	0.51	0.44
51	新溆高速	0.25	1.83	2.18	1.55
52	南岳东延线	0.01	0.07	0.08	0.08
53	潭衡西高速	0.61	6.95	2.52	-
54	岳望高速	0.41	4.72	1.25	-
	合计	14.85	159.56	133.39	118.01

数据来源：根据公司提供资料整理



2-4 截至 2019 年末湖南省高速公路集团有限公司质押资产情况

(单位: 万元)

受限资产名称	资产账面价值	资产借款余额	受限期限		受限原因/ 用途	其他 说明
			起始年份	期限		
耒宜路	809,070.00	17,500.00	2010	11 年	贷款质押	已通车
		604,000.00	2010	15 年	贷款质押	
临长路	1,136,055.00	1,251,000.00	2009	15 年	贷款质押	已通车
潭邵路	1,384,332.00	540,500.00	2015	10 年	贷款质押	已通车
衡枣路	1,194,198.00	204,000.00	2015	10 年	贷款质押	已通车
邵怀路	1,627,362.00	181,000.00	2003	20 年	贷款质押	已通车
		348,500.00	2019	12 年	贷款质押	
潭韶路	100,830.00	3,200.00	2006	15 年	贷款质押	已通车
衡炎路	946,099.00	185,000.00	2006	25 年	贷款质押	已通车
		68,000.00	2005	23 年	贷款质押	
常吉路	2,103,499.00	445,500.00	2005	25 年	贷款质押	已通车
		66,170.00	2016	5 年	贷款质押	已通车
常张路	1,242,981.00	399,562.50	2019	10 年	贷款质押	已通车
张花路	1,653,939.00	774,740.00	2009	24 年	贷款质押	已通车
道贺路	478,184.00	129,800.00	2009	23 年	贷款质押	已通车
炎睦路	173,097.00	51,500.00	2009	23 年	贷款质押	已通车
怀通路	2,244,379.00	683,100.00	2009	24 年	贷款质押	已通车
		200,000.00	2019	5 年	贷款质押	
长沙连接线	73,209.00	30,000.00	2010	22 年	贷款质押	已通车
通平路	740,838.00	102,000.00	2010	19 年	贷款质押	已通车
		222,630.00	2010	25 年	贷款质押	
大浏路	879,510.00	213,300.00	2010	18 年	贷款质押	已通车
耒茶路	418,939.00	108,400.00	2009	23 年	贷款质押	已通车
凤大路	319,397.00	100,490.00	2010	23 年	贷款质押	已通车
洞新路	1,246,313.00	542,250.00	2010	23 年	贷款质押	已通车
吉茶路	622,860.18	181,800.00	2008	25 年	贷款质押	已通车
厦蓉路湖南段 (汝郴、郴宁、 宁道)	3,325,813.00	991,300.00	2008	23 年	贷款质押	已通车
吉怀路	1,219,675.00	421,500.00	2008	24 年	贷款质押	已通车
		57,000.00	2010	18 年	贷款质押	

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-4 截至 2019 年末湖南省高速公路集团有限公司质押资产情况（续上表）

（单位：万元）

受限资产名称	资产账面价值	资产借款余额	受限期限		受限原因/ 用途	其他 说明
			起始年份	期限		
娄新路	868,474.00	190,000.00	2012	20 年	贷款质押	已通车
		68,000.00	2009	20 年	贷款质押	
大岳路	1,229,611.00	637,296.00	2010	24 年	贷款质押	已通车
		46,800.00	2016	17 年	贷款质押	
		19,796.00	2017	18 年	贷款质押	
		89,298.00	2016	18 年	贷款质押	
南岳路	364,767.69	94,550.00	2009	22 年	贷款质押	已通车
长沙绕城东南东北	401,819.00	137,116.00	2010	23 年	贷款质押	已通车
石华路	132,411.00	36,900.00	2013	9 年	贷款质押	已通车
龙永路	1,173,782.00	805,000.00	2013	24 年	贷款质押	已通车
		149,625.00	2015	24 年	贷款质押	
永吉路	1,108,341.00	695,000.00	2013	24 年	贷款质押	已通车
		199,500.00	2015	24 年	贷款质押	
		38,000.00	2019	1 年	贷款质押	
邵坪路	362,222.00	189,620.00	2013	23 年	贷款质押	已通车
张桑路	580,189.00	336,000.00	2014	24 年	贷款质押	已通车
娄衡路	1,209,580.00	404,200.00	2014	20 年	贷款质押	已通车
		148,000.00	2015	23 年	贷款质押	
怀化绕城路	256,586.00	126,100.00	2014	21 年	贷款质押	已通车
武靖路	921,039.00	436,000.00	2014	24 年	贷款质押	已通车
益娄路	978,191.00	504,620.00	2015	23 年	贷款质押	已通车
		287,750.00	2015	23 年	贷款质押	
益马路	635,572.00	172,380.00	2015	23 年	贷款质押	已通车
		100,000.00	2017	23 年	贷款质押	
		150,000.00	2016	23 年	贷款质押	
益南路	505,582.04	150,000.00	2016	23 年	贷款质押	已通车
		149,850.00	2017	23 年	贷款质押	
		100,000.00	2017	25 年	贷款质押	
		174,950.00	2016	23 年	贷款质押	

数据来源：根据公司提供资料整理



2-4 截至 2019 年末湖南省高速公路集团有限公司质押资产情况（续上表）

（单位：万元）

受限资产名称	资产账面价值	资产借款余额	受限期限		受限原因/ 用途	其他 说明
			起始年份	期限		
莲株路	320,941.00	218,530.00	2015	22 年	贷款质押	已通车
		99,750.00	2016	23 年	贷款质押	
马安路	757,650.00	150,000.00	2016	24 年	贷款质押	已通车
		143,600.00	2017	24 年	贷款质押	
		50,000.00	2019	25 年	贷款质押	
		60,000.00	2017	24 年	贷款质押	
岳望路	230,018.06	198,600.00	2018	22 年	贷款质押	已通车
东常路	1,253,183.00	295,300.00	2008	20 年	贷款质押	已通车
衡桂、桂武	2,267,904.00	1,021,340.00	2009	23 年	贷款质押	已通车
		85,446.00	2017	15 年	贷款质押	
长湘	929,985.00	50,000.00	2010	20 年	贷款质押	已通车
		454,640.00	2010	25 年	贷款质押	
浏醴	985,524.00	458,700.00	2010	22 年	贷款质押	已通车
醴茶	1,056,087.22	152,000.00	2011	20 年	贷款质押	已通车
		391,300.00	2015	19 年	贷款质押	
新淑	1,084,555.57	438,500.00	2010	25 年	贷款质押	已通车
		98,900.00	2016	25 年	贷款质押	
炎汝	1,806,759.70	1,059,214.00	2011	24 年	贷款质押	已通车
		98,048.00	2017	214 个月	贷款质押	
		82,900.00	2017	18 年	贷款质押	
南岳东延线	98,494.20	75,500.00	2014	25 年	贷款质押	已通车
潭衡西	1,033,860.16	462,500.00	2018	7 年	贷款质押	已通车
		595,000.00	2019	20 年	贷款质押	
龙琅路	401,675.41	200,000.00	2016	24 年	贷款质押	在建
		169,100.00	2017	23 年	贷款质押	
		220,000.00	2017	25 年	贷款质押	
		120,000.00	2018	23 年	贷款质押	
		150,000.00	2017	24 年	贷款质押	

数据来源：根据公司提供资料整理



2-4 截至 2019 年末湖南省高速公路集团有限公司质押资产情况（续上表）

（单位：万元）

受限资产名称	资产账面价值	资产借款余额	受限期限		受限原因/ 用途	其他 说明
			起始年份	期限		
益扩容	528,605.54	120,000.00	2017	23 年	贷款质押	在建
		199,100.00	2017	23 年	贷款质押	
		100,000.00	2019	25 年	贷款质押	
		221,000.00	2018	23 年	贷款质押	
		50,000.00	2017	23 年	贷款质押	
		80,000.00	2017	23 年	贷款质押	
官新路	84,967.12	100,000.00	2018	25 年	贷款质押	在建
		61,000.00	2019	23 年	贷款质押	
		1,000.00	2018	24 年	贷款质押	
		200,000.00	2019	24 年	贷款质押	
怀新路	976,638.00	60,000.00	2019	9 年	贷款质押	已通车
城陵矶项目	15,310.67	1,500.00	2019	23 年	贷款质押	在建
合计	48,500,904.56	24,552,561.50	-	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 湖南省高速公路集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2020 年 1~3 月 (未经审计)	2019 年	2018 年	2017 年
资产类				
货币资金	1,337,249	1,558,016	1,288,026	1,324,744
应收账款	18,760	1,046,791	52,300	289,935
其他应收款	134,716	126,116	68,968	291,442
预付款项	73,278	76,915	64,145	73,987
存货	146,662	140,560	144,112	206,714
流动资产合计	1,722,154	1,929,337	1,638,082	2,330,630
可供出售金融资产	2,156,079	2,173,050	1,678,990	192,990
长期股权投资	358,807	355,762	335,632	312,783
固定资产	44,472,237	44,182,378	40,551,301	29,912,125
在建工程	5,103,401	4,804,925	7,726,531	6,489,642
无形资产	2,741,794	2,743,712	2,622,151	2,879,632
非流动资产合计	54,865,501	54,293,064	52,947,144	40,122,173
总资产	56,587,655	56,222,400	54,585,227	42,452,804
占资产总额比 (%)				
货币资金	2.36	2.77	2.36	3.12
其他应收款	0.24	0.22	0.13	0.69
存货	0.26	0.25	0.26	0.49
流动资产合计	3.04	3.43	3.00	5.49
可供出售金融资产	3.81	3.87	3.08	0.45
长期股权投资	0.63	0.63	0.61	0.74
固定资产	78.59	78.59	74.29	70.46
在建工程	9.02	8.55	14.15	15.29
无形资产	4.85	4.88	4.80	6.78
非流动资产合计	96.96	96.57	97.00	94.51
负债类				
短期借款	875,400	792,400	1,008,799	1,009,400
应付账款	572,220	710,839	1,408,779	48,333
其他应付款	3,051,941	3,265,045	893,868	386,255
一年内到期的非流动负债	2,356,765	2,256,698	1,813,323	2,077,168
其他流动负债	1,208,794	872,131	612,931	1,421,664
流动负债合计	8,126,172	7,966,268	5,840,276	5,003,143



3-2 湖南省高速公路集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2020 年 1~3 月 (未经审计)	2019 年	2018 年	2017 年
负债类				
长期借款	25,726,234	25,499,886	24,528,311	21,097,213
应付债券	2,862,300	2,579,300	2,947,100	2,288,000
长期应付款	406,796	584,796	212,333	246,227
非流动负债合计	29,177,641	28,854,508	27,906,324	23,819,964
总负债	37,303,813	36,820,776	33,746,600	28,823,107
占负债总额比 (%)				
短期借款	2.35	2.15	2.99	3.50
应付账款	1.53	1.93	4.17	0.17
其他应付款	8.18	8.87	2.65	1.34
一年内到期的非流动负债	6.32	6.13	5.37	7.21
其他流动负债	3.24	2.37	1.82	4.93
流动负债合计	21.78	21.64	17.31	17.36
长期借款	68.96	69.25	72.68	73.20
应付债券	7.67	7.01	8.73	7.94
长期应付款	1.09	1.59	0.63	0.85
非流动负债合计	78.22	78.36	82.69	82.64
权益类				
实收资本（股本）	99,597	99,597	99,597	99,597
资本公积	13,463,804	13,463,804	15,406,866	8,226,352
盈余公积	523,270	523,270	502,869	487,041
未分配利润	4,200,177	4,317,951	4,300,667	4,281,610
其他权益工具	950,000	950,000	480,000	480,000
归属于母公司所有者权益	19,238,577	19,356,351	20,790,344	13,575,452
少数股东权益	45,266	45,273	48,283	54,245
所有者权益合计	19,283,842	19,401,624	20,838,627	13,629,697
损益类				
营业收入	183,024	1,564,514	1,413,798	1,377,123
营业成本	52,421	329,142	261,437	304,522
营业税金及附加	429	3,777	670	1,677
销售费用	382	1,477	2,028	1,876
管理费用	35,323	176,466	157,223	135,621
财务费用	338,722	1,162,067	1,115,838	1,172,077
资产减值损失	-11,975	-16,883	-10,401	-623
投资收益/损失	1,707	71,625	71,133	53,791
营业利润	-254,522	-53,107	-58,299	-184,238



3-3 湖南省高速公路集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2020 年 1~3 月 (未经审计)	2019 年	2018 年	2017 年
损益类				
营业外收支净额	136,728	109,659	113,872	269,330
利润总额	-117,794	56,552	55,573	85,092
所得税	723	231	4,589	13,899
净利润	-118,516	56,322	50,984	71,193
归属于母公司所有者的净利润	-117,774	55,207	52,405	71,925
占营业收入比 (%)				
营业成本	28.64	21.04	18.49	22.11
营业税金及附加	0.23	0.24	0.05	0.12
销售费用	0.21	0.09	0.14	0.14
管理费用	19.30	11.28	11.12	9.85
财务费用	185.07	74.28	78.92	85.11
资产减值损失	-6.54	-1.08	-0.74	-0.05
投资收益/损失	0.93	4.58	5.03	3.91
营业利润	-139.07	-3.39	-4.12	-13.38
营业外收支净额	74.71	7.01	8.05	19.56
利润总额	-64.36	3.61	3.93	6.18
所得税	0.39	0.01	0.32	1.01
净利润	-64.75	3.60	3.61	5.17
归属于母公司所有者的净利润	-64.35	3.53	3.71	5.22
现金流量表				
经营活动产生的现金流量净额	-209,072	1,663,444	1,488,059	946,215
投资活动产生的现金流量净额	-537,967	-1,482,957	-3,865,988	-1,708,916
筹资活动产生的现金流量净额	521,667	78,531	2,345,851	1,272,548



3-4 湖南省高速公路集团有限公司（合并）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019 年	2018 年	2017 年
主要财务指标				
EBIT	220,929	1,220,705	1,169,224	1,284,498
EBITDA	229,871	1,280,414	1,216,923	1,334,668
总有息债务	33,436,289	32,585,211	31,122,797	28,139,672
毛利率（%）	71.36	78.96	81.51	77.89
营业利润率（%）	-139.07	-3.39	-4.12	-13.38
总资产报酬率（%）	0.39	2.20	2.41	3.11
净资产收益率（%）	-0.61	0.29	0.24	0.52
资产负债率（%）	65.92	65.49	61.82	67.89
债务资本比率（%）	63.42	62.68	59.90	67.37
长期资产适合率（%）	88.33	88.88	92.06	93.34
流动比率（倍）	0.21	0.24	0.28	0.47
速动比率（倍）	0.19	0.22	0.26	0.42
保守速动比率（倍）	0.16	0.20	0.22	0.26
存货周转天数（天）	246.56	155.68	241.54	243.06
应收账款周转天数（天）	9.49	8.30	43.57	142.45
经营性净现金流/流动负债（%）	-2.60	24.10	27.45	22.64
经营性净现金流/总负债（%）	-0.56	4.71	4.76	3.36
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-0.55	1.13	0.99	0.61
EBIT 利息保障倍数（倍）	0.59	0.83	0.78	0.83
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.61	0.87	0.81	0.86
现金比率（%）	16.46	19.56	22.05	26.48
现金回笼率（%）	105.68	101.13	108.70	92.61
担保比率（%）	2.98	2.98	2.57	0.28



附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) = $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) = $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) = $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 = 净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 一季度取 90 天。



23. 可变现资产 = 总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）



附件 5 公司债券及主体信用等级符号和定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公司债券及主体信用等级符号和定义相同；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。



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD.

信用等级通知书

大公报 D【2020】792 号

湖南省高速公路集团有限公司：

受贵公司委托，我公司对贵公司拟于 2020 年面向专业投资者公开发行的不超过 20 亿（含 20 亿）元人民币公司债券（第三期）的信用状况进行了评估，本次 2020 年面向专业投资者公开发行的公司债券（第三期）（其中品种一期限为 7 年期，附第 5 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权，品种二期限为 5 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权）的信用等级为 **AAA**，湖南省高速公路集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。在该债券存续期内，我公司保留对其信用状况跟踪评估并公布信用级别变化之权利。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年九月十一日





中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：大公国际资信评估有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：关建忠

注册地址：北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦B座20层B2001

编号：ZPJ004

中国证券监督管理委员会(公章)

2008年2月26日





统一社会信用代码

911101051000158757

营业执照

(副本) (4-1)



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称
类型
法定代表人
经营范围

大公国际资信评估有限公司
有限责任公司(国有控股)
吕柏乐

企业信用度及有价证券等级评估；向国内外申请贷款及担保信用度评估；项目可行性研究及可行性研究报告编制与评估；证券市场资信评级业务；互联网信息服务；股份制改组企业方案设计、财务咨询服务；信用管理咨询服务；经济管理咨询服务及人员培训。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；互联网信息服务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

注册资本 5000万元
成立日期 1994年03月10日
营业期限 1994年03月10日至 2044年03月09日
住所 北京市海淀区西三环北路89号3层-01

登记机关



2020年02月03日

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



华杉, 证件号码:210411198801284186, 于2019年07月06日证券市场基本法律法规考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201907110000106631750110000

2019年07月06日

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



华杉, 证件号码:210411198801284186, 于2019年09月01日金融市场基础知识考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201909110000110324380110000

2019年09月01日

登记基本信息

姓名	温彦芳	性别	女	
执业机构	大公国际资信评估有限公司	登记编号	R0020219010001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2019-01-02			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0020219010001	2019-01-02	大公国际资信评估有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

中国证券业执业证书

执业注册记录



证书取得日期 2019-09-22

姓 名:王海云
性 别:女
执业岗位:证券投资咨询业务(其他)
执业机构:大公国际资信评估有限公司
编 号:R0020219090001



2019 年 09 月 29 日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

