



CREDIT RATING REPORT

报告名称

湖南省高速公路集团有限公司 主体与相关债项2021年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

跟踪债券及募资使用情况

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 SDP【2021】039 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及“19 湘高速 MTN001”、“20 湘高速 MTN005”、“20 湘高速 MTN007”、“21 湘高速 MTN001”、“21 湘高速 MTN002(乡村振兴)”、“20 湘速 02/20 湘高速债 02”、“20 湘路 04”、“20 湘路 05”、“20 湘路 06”、“20 湘路 08”、“21 湘速 01/21 湘高速债 01”、“21 湘路 02”、“21 湘路 04”、“21 湘路 06”、“21 湘高速 CP001”、“21 湘高速 CP003”、“21 湘高速 CP004”的信用状况进行跟踪评级，确定湖南省高速公路集团有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“19 湘高速 MTN001”、“20 湘高速 MTN005”、“20 湘高速 MTN007”、“21 湘高速 MTN001”、“21 湘高速 MTN002(乡村振兴)”、“20 湘速 02/20 湘高速债 02”、“20 湘路 04”、“20 湘路 05”、“20 湘路 06”、“20 湘路 08”、“21 湘高速债 01/21 湘速 01”、“21 湘路 02”、“21 湘路 04”、“21 湘路 06”的信用等级维持 AAA，“21 湘高速 CP001”、“21 湘高速 CP003”、“21 湘高速



CP004” 的信用等级维持 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二一年六月二十二日



评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
19湘高速MTN001	17.00	5	AAA	AAA	2020.08
20湘速02/20湘高速债02	10.00	7(5+2)	AAA	AAA	2020.08
20湘路04	15.60	5(3+2)	AAA	AAA	2020.08
20湘路05	4.40	7(5+2)	AAA	AAA	2020.09
20湘路06	15.60	5(3+2)	AAA	AAA	2020.09
20湘高速MTN005	10.00	5(3+2)	AAA	AAA	2020.09
20湘路08	20.00	5(3+2)	AAA	AAA	2020.10
20湘高速MTN007	10.00	5(3+2)	AAA	AAA	2020.11
21湘速01/21湘高速债01	10.00	5(3+2)	AAA	AAA	2020.12
21湘路02	20.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.01
21湘路04	13.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.01
21湘高速MTN001	20.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.01
21湘高速CP001	20.00	1	A-1	A-1	2021.01
21湘路06	10.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.03
21湘高速CP003	20.00	1	A-1	A-1	2021.03
21湘高速MTN002(乡村振兴)	10.50	5(3+2)	AAA	AAA	2021.04
21湘高速CP004	21.00	1	A-1	A-1	2021.04

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	5,743.85	5,703.82	5,622.24	5,458.52
所有者权益	1,982.08	1,964.64	1,940.16	2,083.86
总有息债务	3,529.27	3,479.92	3,258.52	3,112.28
营业收入	55.33	138.58	156.45	141.38
净利润	8.52	6.85	5.63	5.10
经营性净现金流	23.23	85.44	166.34	148.81
毛利率	80.89	74.10	78.96	81.51
总资产报酬率	0.74	2.55	2.20	2.41
资产负债率	65.49	65.56	65.49	61.82
债务资本比率	64.04	63.92	62.68	59.90
EBITDA 利息覆盖倍数(倍)	-	1.02	0.87	0.81
经营性净现金流/总负债	0.62	2.30	4.71	4.76

注: 公司提供了 2020 年及 2021 年 1~3 月财务报表, 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2020 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2021 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 肖冰

评级小组成员: 华杉 曹业东

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



主要观点

跟踪期内湖南省高速公路集团有限公司（以下简称“湖南高速”或“公司”）仍是湖南省高速公路投资运营最重要的主体，湖南省区位优势仍较好，2020 年来，湖南省经济继续较快增长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；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，继续获得较大的政府支持；2020 年来，随着在建高速项目逐渐完工，路网效应逐步显现，为公司通行费收入的增长创造了有利条件；公司融资渠道多元，未使用授信额度较高，融资能力很强。同时，较高的财务费用影响了公司的盈利能力；公司在建公路规模仍较大，未来面临一定资本支出压力；公司债务规模较大且有息债务占比很高，债务负担较重，短期债务规模较大，面临一定短期偿付压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 湖南省交通区位优势仍较好，2020 年，湖南省经济继续较快增长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；
- 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，继续获得较大的政府支持；
- 2020 年来，随着在建高速项目逐渐完工，路网效应逐步显现，为公司通行费收入的增长创造了有利条件；
- 公司融资渠道多元，未使用授信额度较高，融资能力很强。

主要风险/挑战：

- 公司财务费用较高，影响了公司的盈利能力；
- 公司在建公路规模仍较大，未来面临一定资本支出压力；
- 公司债务规模较大且有息债务占比很高，债务负担较重，短期债务规模较大，面临一定短期偿付压力。



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-2021-V.4，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（14%）	6.71
（一）区域环境	6.71
要素二：财富创造能力（64%）	6.03
（一）产品与服务竞争力	6.26
（二）盈利能力	5.43
要素三：偿债来源与负债平衡（22%）	5.71
（一）债务状况	7.00
（二）清偿性偿债来源与负债平衡	5.51
调整项	无
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	债项名称	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	21 湘高速 CP004	A-1	2021/04/16	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	21 湘高速 MTN002(乡村振兴)	AAA	2021/04/13	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	21 湘高速 CP003	A-1	2021/03/15	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	21 湘路 06	AAA	2021/03/12	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	21 湘高速 CP001	A-1	2021/01/08	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	21 湘路 04	AAA	2021/01/25	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	21 湘高速 MTN001	AAA	2021/01/14	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文



评级历史关键信息

主体评级	债项名称	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	21 湘路 02	AAA	2021/01/06	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	21 湘速 01/21 湘高速债 01	AAA	2020/12/24	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	20 湘高速 MTN007	AAA	2020/11/24	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	20 湘路 08	AAA	2020/10/16	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	20 湘高速 MTN005	AAA	2020/09/22	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	20 湘路 06	AAA	2020/09/11	温彦芳、华杉、王海云	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
	20 湘路 05					
AAA/稳定	20 湘路 04	AAA	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)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	20 湘速 02/20 湘高速债 02	AAA	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)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	19 湘高速 MTN001	AAA	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)	点击阅读全文全文
AAA/稳定	19 湘高速 MTN001	AAA	2018/11/12	杨绪良、戚旺、刘丹	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文全文
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，评级对象与大公、大公控股股东、及其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、审慎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。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，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性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

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，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、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存续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。



跟踪评级说明

根据大公承做的湖南高速存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
19 湘高速 MTN001	17.00	17.00	2019.02.25~2024.02.25	偿还存量超短期融资券和精准扶贫	已按募集资金要求使用
20 湘速 02/20 湘高速债 02	10.00	10.00	2020.10.20~2027.10.20	项目建设及补充营运资金	
20 湘路 04	15.60	15.60	2020.09.03~2025.09.03	偿还存量有息负债	
20 湘路 05	4.40	4.40	2020.09.22~2027.09.22	偿还存量有息负债	
20 湘路 06	15.60	15.60	2020.09.22~2025.09.22	偿还存量有息负债	
20 湘高速 MTN005	10.00	10.00	2020.09.30~2025.09.30	偿还公司存量有息债务	
20 湘路 08	20.00	20.00	2020.10.26~2025.10.26	偿还存量有息负债	
20 湘高速 MTN007	10.00	10.00	2020.12.07~2025.12.07	偿还公司存量有息债务	
21 湘速 01/21 湘高速债 01	10.00	10.00	2021.04.26~2026.04.26	项目建设及补充营运资金	
21 湘路 02	20.00	20.00	2021.01.14~2026.01.14	偿还存量有息负债	
21 湘高速 MTN001	20.00	20.00	2021.03.26~2026.03.26	偿还公司本部有息债务	
21 湘路 04	13.00	13.00	2021.03.08~2026.03.08	偿还存量有息负债	
21 湘高速 CP001	20.00	20.00	2021.01.14~2022.01.14	偿还公司本部有息债务	
21 湘路 06	10.00	10.00	2021.03.23~2026.03.23	偿还存量有息负债	
21 湘高速 CP003	20.00	20.00	2021.03.19~2022.03.19	偿还公司本部有息债务及偿还子公司有息债务	
21 湘高速 MTN002(乡村振兴)	10.50	10.50	2021.04.21~2026.04.21	偿还公司有息债务，其中部分用于乡村振兴用途的债务偿还	
21 湘高速 CP004	21.00	21.00	2021.04.27~2022.04.27	偿还公司本部有息债务及偿还子公司有息债务	

数据来源：根据公司提供资料整理

发债主体

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“湖南省交通厅”）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家投入的 89,087 万元项目建设资本金，以及湖南省交通厅拨付的 510 万元资金。2018 年 3 月，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》，湖南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（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，省国资委直接及间接持有公司 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。2021 年 4 月 22 日，湖南省国资委同意将现代投资股份有限公司（以下简称“现代投资”）由湖南高速履行股东职责，进行监督管理。截至本报告出具日，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。

按照《中华人民共和国公司法》及其他相关法律法规的要求，公司制定了公司章程，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 2021 年 3 月末，公司全资或控股子公司共 21 家（见附件 1-3）；2021 年 4 月 22 日，根据湖南省国资委意见将现代投资划入公司合并报表。

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 2021 年 3 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

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；2020 年，新冠疫情期间免收收费公路通行费政策及车流量下降对我国收费公路企业盈利能力造成较大影响，随着疫情得到控制，各地车流量均有所回升，我国收费公路行业有望快速恢复；湖南省经济和财政实力继续增强，交通区位优势较好，带动公路交通运输需求增加，湖南省高速公路行业发展面临良好的外部环境。

（一）宏观政策环境

2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体，预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

面对突如其来的新冠肺炎疫情（以下简称“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，在一系列宏观调控政策作用下，2020 年我国经济运行稳步复苏，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国国内生产总值（以下简称“GDP”）达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。其中，一季度同比下降 6.8%，二季度同比增长 3.2%，三季度同比增长 4.9%，四季度同比增长 6.5%。2021 年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，GDP 同比增速高达 18.3%；环比增长 0.6%；两年平均增速 5.0%¹。

2021 年，疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约，但在科学精准的宏观调控政策支持下，预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时，面对后疫情时代，党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局，这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署，也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动

¹ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速。



发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式，同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合，将共同推动我国经济的高质量发展。

（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。

为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《2019 年全国收费公路统计公报》，截至 2019 年末，全国高速公路 14.96 万公里，占全国收费公路里程比重为 87.43%。全国收费公路建设累计债务性资金投入为 6.53 万亿元，债务性资金比例达 68.6%，债务余额为 6.15 万亿元，同比增长 8.1%，其中高速公路债务余额 5.80 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 3.09 万亿元和 2.71 万亿元，我国收费高速公路债务余额规模庞大且逐年增长。

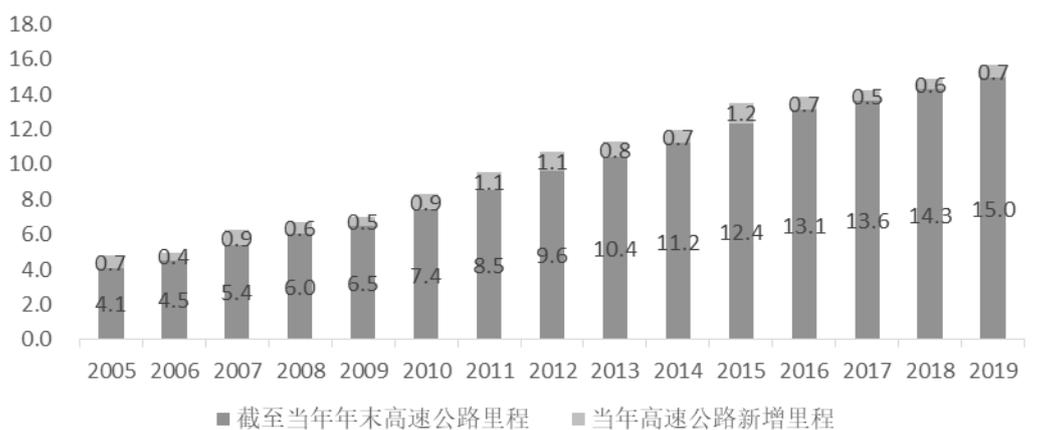


图 1 2005~2019 年我国高速公路通车里程情况（单位：万公里）

数据来源：据公开资料整理

从 2020 全年情况来看，受到新冠肺炎疫情的影响，全国出行人数大幅下降，全国公路客货运同比继续维持下降趋势，但随着疫情防控常态化，公路客货运量同比下降幅度开始收窄，2020 年 5 月起开始正增长。客运方面，2020 年，公路客运量累计 68.94 亿人次，同比下降 47.00%，旅客周转量累计 4,641.01 亿人次，



同比下降 47.60%。2021 年 1~2 月，公路客运量和旅客周转量均有大幅度回升。

货运方面，2020 年，公路货运量累计实现 342.64 亿吨，同比下降 0.30%，基本与 2019 年持平，货物周转量累计实现 60,171.85 亿吨公里，同比增长 0.90%。与客运情况类似，2021 年 1~2 月，货运实现较大幅度回升。随着疫情得到有效控制，公路货运持续恢复。

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，近年来国家持续深化收费公路制度改革，高速收费体系将更加趋于完善；2020 年，为应对疫情出台的临时性政策使收费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，未来行业长期发展仍呈现良好态势。

收费方面，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”。2020 年 6 月，国务院、国家发改委、交通运输部进一步强调《关于进一步降低物流成本的实施意见》，明确提出降低公路通行成本，深化收费公路制度改革，全面推广高速公路差异化收费，引导拥堵路段、时段车辆科学分流，进一步提高通行效率，鼓励有条件的地方回购经营性普通收费公路收费权，对车辆实行免费通行。国家大力深化收费公路制度改革，有助于我国综合交通运输网络效率的提高，降低物流成本，实现不停车快捷收费目标，对物流业提速增效起到重要作用。

疫情防控方面，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。2020 年 4 月 28 日，交通运输部发布《关于恢复收费公路收费的公告》，自 2020 年 5 月 6 日起，恢复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。

交通基建方面，2020 年 4 月，中国证监会及国家发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》，提出优先支持基础设施补短板行业，包括仓储物流、收费公路等交通设施。2020 年 10 月，



《国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》出台，要求在“十四五”建设中进一步加快建设交通强国，完善综合运输大通道、综合交通枢纽和物流网络，加快城市群和都市圈轨道交通网络化，提高农村和边境地区交通通达深度。2021年2月，《国家综合立体交通网规划纲要》出台，要实现在2035年之前构建完善的国家综合立体交通网，实现国家高速公路网实现16万公里左右，普通国道网30万公里左右的建设目标。预计未来五年内，为促进路网进一步完善，交通基建仍为发展的首要任务。

总体来看，高速公路行业政策性仍较强，国家继续深化收费公路制度改革，提升收费公路运行效率，降低收费公路通行成本，推进差异化收费制度，高速公路收费体系将更加趋于完善。预计未来1~2年内，国家将继续出台政策深化推进收费公路制度改革，进一步降低物流成本，提高物流效率，未来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，2020年来，湖南省经济持续增长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。

表2 2018~2020年湖南省主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2020年		2019年		2018年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	41,781.5	3.8	39,752.1	7.6	36,425.8	7.8
人均地区生产总值（元）	-	-	57,540.0	7.1	52,949.0	7.2
一般预算收入	3,008.7	0.1	3,007.0	5.1	4,843.0	6.1
全社会固定资产投资	-	7.6	-	10.1	-	10.0
社会消费品零售总额	16,258.1	-2.6	17,239.5	10.2	15,638.3	10.0
进出口总额	4,874.5	12.3	4,342.2	41.2	3,079.5	26.5
三次产业结构	10.2:38.1:51.7		9.2:37.6:53.2		8.5:39.7:51.8	

数据来源：2018~2020年湖南省国民经济和社会发展统计公报



2020 年，在国家支持中部崛起的背景下，湖南省经济保持增长。同期，湖南省实现地区生产总值 41,781.5 亿元，同比增长 3.8%；一般公共预算收入为 3,008.7 亿元，同比增长 0.1%；进出口总额为 4,874.5 亿元。2020 年以来，湖南省经济呈现增速稳步回升、结构继续优化、质效不断改善的良好态势，为全面开启“十四五”新征程，大力实施“三高四新”战略，奋力建设现代化新湖南打下了坚实基础，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，2020 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。

根据湖南省政府公布的《湖南省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，湖南省将加快推动交通设施多层次网络化布局，实现个经济板块的互联互通。其中公路建设方面，建成“七纵七横”高速公路网，加速推进新增国高网、繁忙路段扩容、出省通道、路网优化等项目建设，加速形成长株潭 1 小时、“3+5”城市群 2 小时、全省 4 小时高速圈，提质改造普通国省干线公路约 6,900 公里，深入推进“四好农村路”建设。

2020 年，湖南省全省实现货运量 20.2 亿吨，同比增长 5.8%，全年全省五种运输方式实现客货运输总周转量 3,262.7 亿吨公里，同比下降 11.3%，降幅较上半年、前三季度分别收窄 6.9、3.1 个百分点。

2021 年 1~3 月，湖南省实现地区生产总值 10,224.0 亿元，同比增长 15.0%；全省固定资产投资同比增长 20.7%，其中，基础设施投资同比增长 16.7%，房地产开发投资同比增长 29.7%。同期，湖南省一般预算收入 865.05 亿元，一般预算支出 2,093.92 亿元。

总体来看，湖南省交通区位优势较好，2020 年经济继续较快增长，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

公司是湖南省高速公路投资运营最重要的主体，2020 年，通行费收入下降导致营业收入有所下降；其他业务收入提供一定补充；毛利率继续降低，公司在建公路规模仍较大，未来面临一定资本支出压力。

公司是湖南省高速公路投资运营最重要的主体，且为湖南省人民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。

2020 年，公司营业收入同比减少 11.42%，车辆通行费收入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



司当年收入有一定影响。公司其他业务收入主要来自商品销售和租赁等业务，2020 年，其他业务收入有所增长，增长主要系商品销售收入的增长。

表 3 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	55.33	100.00	138.58	100.00	156.45	100.00	141.38	100.00
车辆通行费	46.78	84.56	118.58	85.57	145.91	93.26	127.43	90.13
其他业务	8.55	15.44	20.00	14.43	10.54	6.74	13.95	9.87
毛利润	44.76	100.00	102.68	100.00	123.54	100.00	115.24	100.00
车辆通行费	42.14	94.16	100.73	98.10	119.67	96.87	107.57	93.34
其他业务	2.62	5.84	1.95	1.90	3.87	3.13	7.67	6.66
毛利率		80.89		74.10		78.96		81.51
车辆通行费		90.08		84.95		82.02		84.41
其他业务		30.61		9.76		36.72		54.98

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司毛利润水平有所下降，主要来源于通行费利润；其他业务毛利润继续下降，主要系工程业务亏损所致。

公司主要路产均是政府还贷性高速公路，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；2020 年毛利率的下降，主要系其他业务毛利率的大幅下降。

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 55.33 亿元，同比大幅增长 202.31%，毛利润及毛利率亦有所大幅增长，主要系路产运营情况较去年疫情同期恢复正常。

（一）高速公路

公司是湖南省公路项目建设和运营最重要主体，主要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，随着在建高速项目逐渐完工，路网效应逐步显现，为公司通行费收入的增长创造了有利条件，公司收入规模和盈利水平有望进一步提高，公司在建公路规模仍较大，未来面临一定资本支出压力。

随着承建公路项目的相继完工，公司通车里程继续增加。2020 年，公司新通车高速公路 2 条，通车里程为 111.43 公里；截至 2021 年 3 月末，公司已通车的高速公路共计 60 条（见附件 2-1），通车里程 5,245.46 公里，高速里程约占湖南省全部高速公路的 75.46%。

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多条高速，其中，耒宜高速、临长高速、潭邵高速、衡枣高速和常张高速等 37 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。



2020 年,公司已通车高速公路车流量为 149.78 万辆/日²,车流量继续保持增长,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潭邵高速、临长高速和长沙绕城高速。2020 年,公司确认通行费收入³为 127.72 亿元,有所波动(见附件 2-2、2-3),2020 年,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、常吉高速和邵怀高速等,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。

² 因 2020 年 1 月 1 日开始取消省界站收费,各路段收费站的出入口流量不能真实反映该路段的实得收入,因此,2020 年采用路段的拆分实得流量来反映该路段的收入情况,2018 年~2019 年的车流量仍按收费站口流量统计。

³ 自 2019 年第四季度起,公司车辆通行费收入开始征收增值税,但此列示的通行费为含税收入;同时,不同年份,属于试运营阶段的高速公路项目,其通行费收入不作为营业收入核算,而是冲减建设工程成本,直至完成竣工验收试运营结束,故财务报表中确认的收入不含试运营路段收取的通行费。因此,财务报表中确认的通行费收入与本处列示的通行费合计数存在差异。



截至 2021 年 3 月末，公司在建项目包括 8 条高速公路（含连接线），总建设里程约 425.21 公里，总投资额为 426.72 亿元，已完成投资 182.87 亿元，尚需投资 243.85 亿元，公司在建公路规模仍较大，未来面临一定资本支出压力。2020 年以来，由于突如其来的疫情和复杂多变的国内外形势，内外需求下降导致经济循环受阻，重点领域风险有所集聚，经济平稳运行面临较大挑战。公司为贯彻落实党中央关于“加快在建和新开工项目建设进度”的指示，落实湖南省委省政府做好“六稳”工作、落实“六保”任务、推进重大项目建设的决策部署，启动“扩投资、扩项目”工作，采取与社会资本合作⁴的方式推进高速公路建设，目前在建总规模 769.76 亿元，拟建规模 457.55 亿元。

表 4 截至 2021 年 3 月末公司主要在建项目概况（单位：公里、亿元）

主要在建项目名称	资本金比例	建设里程	建设工期	总投资	累计完成投资额
自营在建项目					
龙琅高速	25%	73.96	2016~2021	84.84	83.96
城陵矶高速	20%	7.40	2019~2022	9.10	6.29
官庄至新化高速公路	25%	76.68	2019~2023	136.53	59.92
永州至新宁高速公路	20%	64.38	2020~2024	96.20	3.78
沅陵至辰溪高速公路	20%	50.49	2020~2023	70.36	8.36
新田至宁远连接线	-	29.25	2019~2022	12.23	5.53
张花高速连接线	-	118.27	2016~2021	15.29	14.89
洞新高速龙井互通及机场连接线	-	4.78	2020~2022	2.17	0.14
合计	-	425.21	-	426.72	182.87
与社会资本合作在建项目					
醴娄项目	20%	154.25	2020~2024	250.43	19.95
南岳至白果项目	20%	46.96	2020~2023	63.52	3.67
茶陵至常宁项目	20%	153.74	2020~2024	205.01	9.04
张家界至官庄高速公路	28%	82.99	2021~2024	161.02	0.91
城步至龙胜高速公路	20%	51.82	2021~2024	89.78	0.61
合计	-	489.75	-	769.76	34.18

数据来源：根据公司提供资料整理

公司在建高速公路中，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，承担了一定的社会责任。预计未来，随着在建高速项目逐渐完工，路网效应逐步显现，为公司通行费收入的增长创造了有利条件。

⁴对于公司与社会资本方合作建设的项目，公司对大部分项目公司只施加重大影响，是一种合营安排，不纳入公司合并报表范围。除自营在建项目外，上表中总投资、累计完成投资额仅为项目总投资额，不是公司需要或已投入的资金额。对于与社会资本合作及拟建项目，公司的投资额为按应享有的股权比例乘以项目全部资本金。

**表 5 截至 2021 年 3 月末公司主要拟建项目概况（单位：公里、亿元）**

主要拟建项目名称	计划投资额	资金来源	项目建设期间
与社会资本合作拟建项目			
新化至新宁高速公路	272.74	股东投入及项目自筹	2021~2025
益阳至常德扩容工程	184.81		2021~2024
合计	457.55	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司通行费收入保持在较高水平，随着在建高速项目逐渐完工，路网效应逐步显现，为公司通行费收入的增长创造了有利条件。

（二）其他

公司其他业务收入为营业收入的补充，但业务规模较小，2020 年来，其他业务收入有所增长。

2020 年，公司实施“产业突破三年行动计划”，重点发展服务区、工程建设、综合金融、信息物流、文化旅游、土地经营等六大产业经营板块，提升抗风险能力。广告收入系由公司下属子公司湖南高速文化旅游有限公司对湖南省高速公路法定区域内的户外广告业务经营管理取得的收入。工程收入主要系由公司下属子公司湖南高速建设工程有限公司提供建筑服务获取的收入。养护收入系公司下属子公司湖南高速养护工程有限公司对湖南省高速公路实施养护业务而取得的收入。服务收入主要系公司下属子公司湖南高速工程咨询有限公司提供工程咨询、档案管理、公路检测等服务而取得的收入。商品销售收入主要系公司下属子公司湖南高速服务区经营管理有限公司提供油料销售、湖南高速材料贸易有限公司提供建材销售取得的收入等。

2020 年，其他业务收入增至 20.00 亿元，毛利率降低至 9.76%，主要系毛利率较低的商品销售收入占比较高所致。



偿债来源与负债平衡

公司营业收入有所下降，较高的财务费用影响了公司的盈利能力，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，且可获得较大的规模政府支持，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；公司负债规模继续增长，以非流动负债为主；有息债务继续增长且在总负债中占比很高，整体债务负担较重；公司盈利对利息的覆盖程度继续增长，流动性还本付息能力较好，清偿性还本付息能力较好。

（一）偿债来源

1、盈利

2020 年，公司营业收入有所下降，较高的财务费用影响了公司的盈利能力，政府补助为公司利润提供重要补充。

2020 年，公司实现营业收入为 138.58 亿元，同比减少 11.42%，继续以高速公路通行费收入为主，公司综合毛利率为 74.10%，维持在较高水平。

表 6 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业收入	55.33	138.58	156.45	141.38
营业成本	10.57	35.90	32.91	26.14
毛利率	80.89	74.10	78.96	81.51
期间费用	36.46	156.41	134.00	127.51
管理费用	3.19	20.88	17.65	15.72
财务费用	33.05	135.07	116.21	111.58
期间费用/营业收入	65.90	112.87	85.65	90.19
投资收益	0.65	7.30	7.16	7.11
其他收益	0.05	50.20	0.01	0.00 ⁵
营业利润	8.75	-7.12	-5.31	-5.83
营业外收入	0.04	14.08	11.08	11.57
其中：政府补贴	-	13.93	11.00	11.51
利润总额	8.79	6.70	5.66	5.56
净利润	8.52	6.85	5.63	5.10
总资产报酬率	0.74	2.55	2.20	2.41
净资产收益率	0.43	0.35	0.29	0.24

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司期间费用仍保持在较高水平，期间费用已超过营业收入，主要系公司加大筹资力度，债务规模增加，导致财务费用增加所致。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

⁵ 2018 年，公司其他收益为 117.09 万元。



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，导致公司财务费用较高。公司较高的财务费用影响了公司的盈利能力，公司投资收益继续增加，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，2020 年，公司营业利润继续为负。

公司其他收益及营业外收入主要来自于政府补贴，2020 年公司获得计入“营业外收入”的政府补贴 13.93 亿元和计入“其他收益”的政府补助为 50.20 亿元，其中 2020 年的政府补助收入大幅增长，主要为公司从 2020 年 2 月 17 日至 2020 年 5 月 5 日免收通行费 2020 年受疫情影响通行费收入大幅减少的补助。

2021 年 1~3 月，公司实现营业收入 55.33 亿元，同比大幅增长 202.31%，主要系公司路产运营情况较去年疫情同期恢复了；公司期间费用规模有所下降，期间费用率大幅下降。

整体来看，2020 年，以高速公路通行费收入为主的营业收入有所下降，公司较高的财务费用影响了公司的盈利能力，政府补助成为公司利润总额的重要保障。

2、现金流

2020 年，公司经营性净现金流继续为净流入；由于公司承担省内较大规模的公路建设任务，投资性净现金流维持净流出。

公司通行费业务具有很强的现金获取能力；2020 年受疫情影响，公司经营性现金流入有所下降。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。

2020 年，投资性净现金流维持净流出，净流出规模有所减小，主要系公司自营在建项目规模有所减少。此外，对于新建项目，公司大多采用合作建设模式，减轻了公司的资本投入压力。

2021 年 1~3 月，公司经营性净现金流由净流出转为净流入，主要是公司已从 2020 年疫情的影响中恢复；随着在建工程的建设，投资性净现金流保持净流出。

表 7 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	23.23	85.44	166.34	148.81
投资性净现金流	-41.92	-99.97	-148.30	-386.60
经营性净现金流利息保障倍数	0.61	0.57	1.13	0.99
经营性净现金流/流动负债（%）	4.28	12.63	24.10	27.45

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，公司自营在建项目包括 8 条高速公路（含连接线），总建设里程约 425.21 公里，总投资额为 426.72 亿元，已完成投资 182.87 亿元，



尚需投资 243.85 亿元，公司在建公路规模仍较大，未来面临一定资本支出压力。

整体来看，2020 年来，公司经营净现金流继续为净流入；由于公司承担省内较大规模的公路建设任务，投资性净现金流维持净流出。

3、债务收入

公司融资渠道多元，未使用授信额度较高充裕，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和债券发行为主，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 2021 年 3 月末，公司获得国家开发银行等金融机构授信额度共计 6,340.60 亿元，已使用额度 3,990.84 亿元，未使用额度 2,349.76 亿元，未使用授信额度较充裕，融资能力很强。公司债务偿还对债务收入有一定依赖。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	176.05	1,107.38	714.80	918.65
借款所收到的现金	166.05	1,106.77	654.65	706.75
筹资性现金流出	150.02	1,125.99	706.95	684.07
偿还债务所支付的现金	114.05	899.32	524.26	533.34
筹资性净现金流	26.03	-18.62	7.85	234.59

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

2020 年，公司继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，在行业管理上隶属湖南省交通厅领导，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，是湖南省人民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人民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，高速公路的建设由湖南省人民政府负责，公司所建政府还贷性高速公路项目政府补助均由湖南省财政厅拨付。2020 年，公司获得计入“营业外收入”的政府补助 13.93 亿元。2020 年，由于疫情影响，通行费收入大幅下降，公司获得计入“其他收益”的政府补助 50.20 亿元。



5、可变现资产

2020 年，公司资产规模继续增长，以高速公路路产为主的非流动资产在总资产中占比很高，且大部分高速公路收费权被质押，受限资产规模较大，资产流动性一般。

2020 年，随着高速公路建设项目的不断推进，公司资产规模继续增加，非流动资产占总资产比重很高。

表 9 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	172.91	3.01	163.66	2.87	192.93	3.43	163.80	3.00
货币资金	131.55	2.29	124.34	2.18	155.80	2.77	128.80	2.36
其他应收款	25.02	0.44	19.75	0.35	12.61	0.22	6.90	0.13
存货	9.31	0.16	8.66	0.15	14.06	0.25	14.41	0.26
非流动资产合计	5,570.94	96.99	5,540.16	97.13	5,429.31	96.57	5,294.71	97.00
可供出售金融资产	223.84	3.90	224.04	3.93	217.31	3.87	167.90	3.08
固定资产	4,754.10	82.77	4,751.89	83.31	4,418.24	78.59	4,055.13	74.29
在建工程	243.97	4.25	216.61	3.80	480.49	8.55	772.65	14.15
无形资产	297.53	5.18	297.89	5.22	274.37	4.88	262.22	4.80
资产总计	5,743.85	100.00	5,703.82	100.00	5,622.24	100.00	5,458.52	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。2020 年末，公司货币资金有所下降，主要系银行存款的减少；截至 2020 年末，公司货币资金余额中银行存款余额为 120.39 亿元，占当期货币资金的 96.82%；其他货币资金余额中受限资金为 3.94 亿元，主要为公司子公司湖南高速集团财务有限公司（以下简称“湖南高速财务公司”）存放中央银行款项。2020 年末，公司其他应收款继续增长，主要系增加对湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”）等企业的往来款；2020 年末，公司其他应收款 19.75 亿元，主要债务人是湖南省交通厅、财信金控、湖南省公路建设投资有限公司、湖南凯旋长潭西线高速公路有限公司和湖南宜连高速公路发展有限公司，以上单位占总欠款其他应收款余额的比例为 61.29%；账龄主要以 3 年以上为主，占比 49.37%，1 年以内占比 11.92%。2020 年末，公司存货有所减少，主要为房地产开发成本。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产、在建工程和无形资产构成。2020 年，公司可供出售金融资产继续增加；主要系对财信金控权益投资所致。公司固定资产主要为路桥资产，2020 年保持较快增长；固定资产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 2020 年末，公司固定资产为 4,751.89 亿元；其中，路桥资产的账面价值为 4,730.09



亿元，占固定资产的比例为 99.54%。公司在建工程主要为在建高速公路项目，2020 年同比减少 54.92%，主要系大岳项目洞庭湖大桥、莲花冲至株洲东、马迹塘至安化项目、新开联络线项目、益马项目、益南项目等在建工程资产转入固定资产核算所致。2020 年末，公司无形资产继续增长，主要系公司改制资产清查和评估所致。

截至 2021 年 3 月末，公司资产增至 5,743.85 亿元，规模较 2020 年末小幅增长；其中，其他应收款、存货、可供出售金融资产、固定资产及无形资产规模保持稳定。同期，公司货币资金有所增长，主要系银行存款的增长；截至 2021 年 3 月末，公司货币资金余额中受限资金为 3.81 亿元，主要为湖南高速财务公司存放中央银行款项等。

截至 2021 年 3 月末，公司受限资产合计 4,817.84 亿元，占总资产的 83.88%，占净资产的 243.07%。其中公司受限货币资金 3.81 亿元，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 4,814.03 亿元（见附件 2-4），资产质押比例较高。

（二）债务及资本结构

2020 年，公司负债规模继续增长，以非流动负债为主；有息债务继续增长且在总负债中占比很高，公司整体债务负担较重。

2020 年，随着高速公路投入的加大，公司负债总额继续增长，以非流动负债为主。2020 年末，公司资产负债率为 65.56%，继续增长。

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。2020 年末，公司短期借款继续减少，主要系根据公司融资需求及还款计划，偿还数大于新增数；公司短期借款以信用借款为主；截至 2020 年末，公司短期借款余额中，信用借款 52.80 亿元，保证借款 16.50 亿元，质押借款 0.47 亿元。公司应付账款主要为未结算的工程款；截至 2020 年末，应付账款账龄以 1 年以内为主，占比 94.30%。2020 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及应归还湖南省财政厅资金，规模大幅下降；2020 年末，公司其他应付款同比降幅为 50.37%，减少的原因主要系 2020 年度偿还了财政欠款 70 亿元以及政府给予 50 亿元财政补助，在应支付财政欠款中冲抵；截至 2020 年末，其他应付款中往来款占比 98.67%。截至 2020 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一年内到期的应付债券。2020 年末，公司其他流动负债同比减少 28.08%，主要系部分超短期融资券及短期融资券到期偿还所致。

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。2020 年，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 2020 年末长期借款为 2,661.08 亿元，以质押借款为主。2020



年末，公司应付债券规模有所增长，主要系通过直接融资方式在资本市场上发行企业债、公司债、中期票据等债务融资工具。2020 年，公司长期应付款有所下降；截至 2020 年末，公司长期应付款主要系应付的资产证券化产品和应付的融资租赁款。

表 10 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	42.15	1.12	69.77	1.87	79.24	2.15	100.88	2.99
应付账款	43.97	1.17	66.51	1.78	71.08	1.93	140.88	4.17
其他应付款	160.27	4.26	162.06	4.33	326.50	8.87	89.39	2.65
一年内到期的非流动负债	136.60	3.63	180.75	4.83	225.67	6.13	181.33	5.37
其他流动负债	132.89	3.53	62.72	1.68	87.21	2.37	61.29	1.82
流动负债合计	528.79	14.06	556.33	14.88	796.63	21.64	584.03	17.31
长期借款	2,649.03	70.42	2,661.08	71.17	2,549.99	69.25	2,452.83	72.69
应付债券	526.40	13.99	463.40	12.39	257.93	7.01	294.71	8.73
长期应付款	39.69	1.06	39.69	1.06	58.48	1.59	21.23	0.63
非流动负债合计	3,232.98	85.94	3,182.85	85.12	2,885.45	78.36	2,790.63	82.70
负债总额	3,761.77	100.00	3,739.18	100.00	3,682.08	100.00	3,374.66	100.00
短期有息债务	314.15	8.35	315.75	8.44	392.12	10.65	343.51	10.18
长期有限债务	3,215.12	85.47	3,164.17	84.62	2,866.40	77.85	2,768.77	82.05
总有息债务	3,529.27	93.82	3,479.92	93.07	3,258.52	88.50	3,112.28	92.23
资产负债率	65.49		65.56		65.49		61.82	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，公司负债增至 3,761.77 亿元，其中非流动负债 3,232.98 亿元，在总负债中占比 85.94%。其中，短期借款的减少主要系保证借款和信用借款的减少；应付账款的减少主要系公司根据合同协议及施工进度，支付了部分工程款；一年内到期的非流动负债的减少主要系一年内到期的质押借款和保证借款以及一年内到期的应付债券减少所致；其他流动负债主要系新发行超短期融资券和短期融资券所致；长期借款的减少主要系质押借款的减少；应付债券的增加主要系公司新增中期票据和公司债等债券发行所致。

2020 年，有息债务继续增长且在总负债中占比很高，公司整体债务负担较重；截至 2021 年 3 月末，短期有息债务规模较大，公司面临一定短期偿债压力。

2020 年末，公司总有息债务为 3,479.92 亿元，债务规模继续扩大，有息债务占负债总额比重分别为 93.07%，占比很高。截至 2021 年 3 月末，公司短期有息债务为 314.15 亿元，规模较大，公司面临一定短期偿债压力；从债务期限结构来看，有息债务集中在五年以上。

**表 11 截至 2021 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	314.15	217.57	227.48	177.97	351.73	2,240.37	3,529.27
占比	8.90	6.16	6.45	5.04	9.97	63.48	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保余额较小且担保比率较低，总体风险可控。

2021 年 3 月末，公司对外担保余额为 5.39 亿元，担保比率为 0.27%，被担保单位为湖南湘电长沙水泵有限公司⁶，为国有控股企业，总体风险可控。

表 12 截至 2021 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	被担保主体类型	担保期限	是否关联方	担保余额	担保方式	反担保方式
湖南湘电长沙水泵有限公司	国有控股	2019/10/31~ 2022/09/30	否	5.39	保证	否
合计				5.39	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2020 年，公司资本实力较强，所有者权益有所增长，主要系永续债的增多。

公司所有者权益有所增长，2020 年末及 2021 年 3 月末，公司所有者权益为 1,964.64 亿元和 1,982.08 亿元；2020 年末及 2021 年 3 月末的增长主要系收到其他权益投资。

公司盈利对利息的覆盖程度继续增长，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好；清偿性还本付息能力较好。

2020 年末，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.02 倍，盈利对利息的保障程度有所增强。

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。2020 年，经营性净现金流净流入继续为净流入，经营性现金流对利息形成一定保障；同期，经营性净现金流对流动负债的覆盖比例为 12.63%；经营性净现金流对总负债的覆盖比例为 2.30%；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。2020 年末，公司流动比率为 0.29 倍；速动比率为 0.28 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。2020 年末，公司资产负债率为 65.56%。整体来看，可变现资产对负债的覆盖程度较好。

⁶ 湖南湘电长沙水泵有限公司股东为长沙水泵厂有限公司，实际控制人为湖南省国资委。



偿债能力

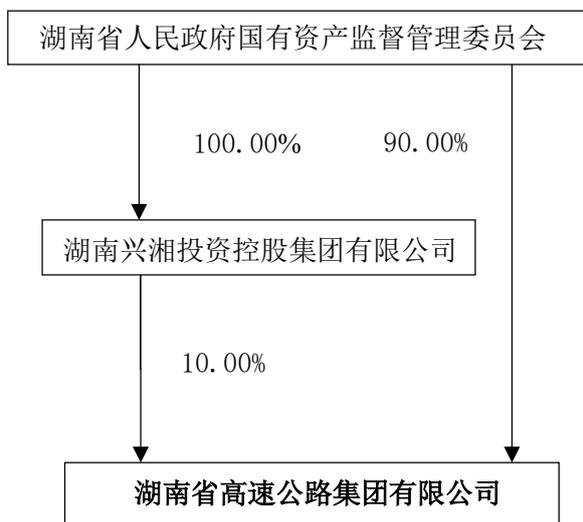
综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。“19 湘高速 MTN001”、“20 湘高速 MTN005”、“20 湘高速 MTN007”、“21 湘高速 MTN001”、“21 湘高速 MTN002(乡村振兴)”、“20 湘速 02/20 湘高速债 02”、“20 湘路 04”、“20 湘路 05”、“20 湘路 06”、“20 湘路 08”、“21 湘速 01/21 湘高速债 01”、“21 湘路 02”、“21 湘路 04”、“21 湘路 06”、“21 湘高速 CP001”、“21 湘高速 CP003”、“21 湘高速 CP004”到期不能偿付的风险极小。湖南省区位优势仍较好，2020 年来，湖南省经济继续较快增长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；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，继续获得较大的政府支持；2020 年来，随着在建高速项目逐渐完工，路网效应逐步显现，为公司通行费收入的增长创造了有利条件；公司融资渠道多元，未使用授信额度较高，融资能力很强。同时，较高的财务费用影响了公司的盈利能力；公司在建公路规模仍较大，未来面临一定资本支出压力；公司债务规模较大且有息债务占比很高，债务负担较重，短期债务规模较大，面临一定短期偿付压力。

综合分析，大公对公司“19 湘高速 MTN001”、“20 湘高速 MTN005”、“20 湘高速 MTN007”、“21 湘高速 MTN001”、“21 湘高速 MTN002(乡村振兴)”、“20 湘速 02/20 湘高速债 02”、“20 湘路 04”、“20 湘路 05”、“20 湘路 06”、“20 湘路 08”、“21 湘速 01/21 湘高速债 01”、“21 湘路 02”、“21 湘路 04”、“21 湘路 06”的信用等级维持 AAA，“21 湘高速 CP001”、“21 湘高速 CP003”、“21 湘高速 CP004”的信用等级维持 A-1，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



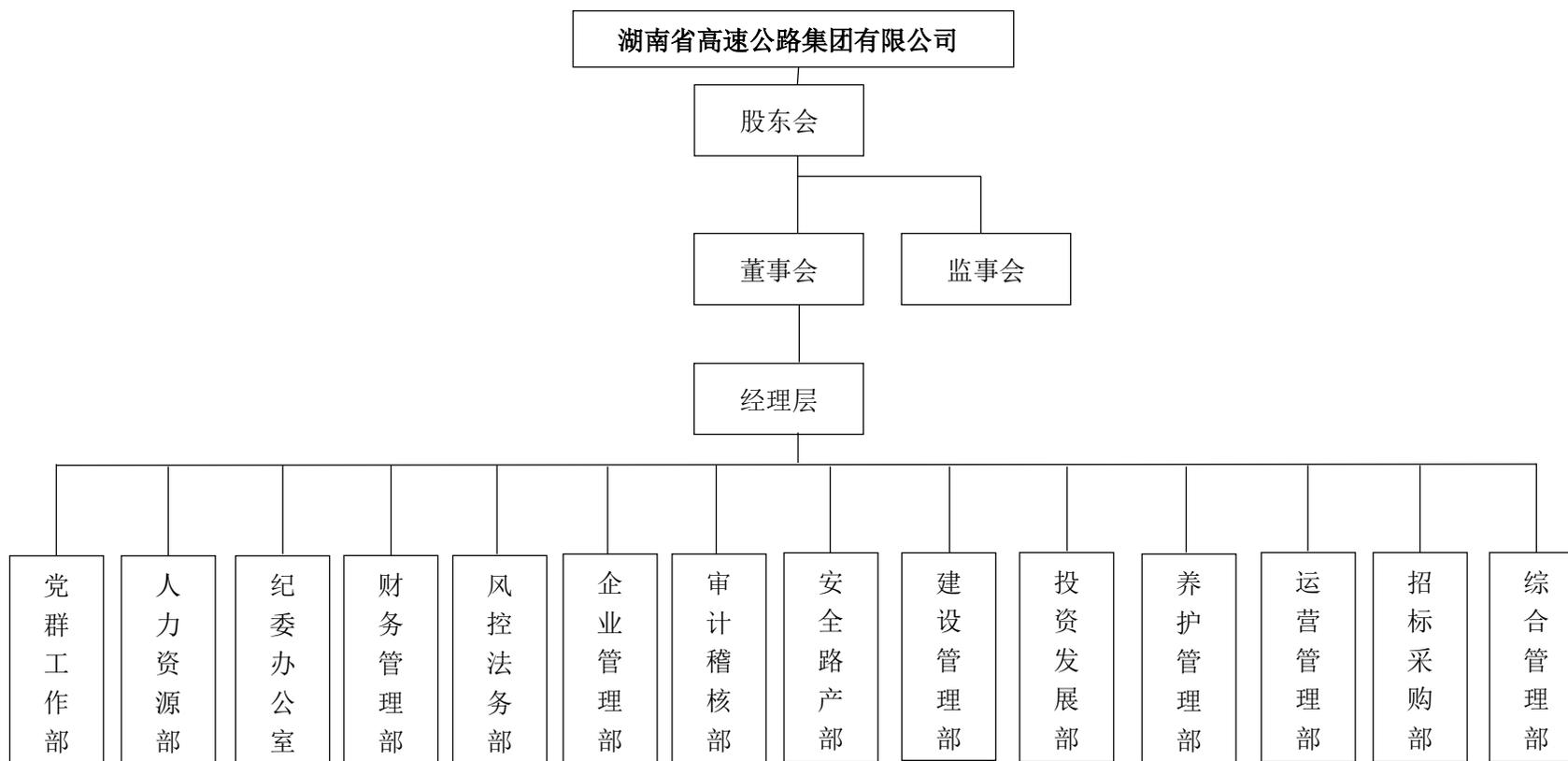
附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 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 2021 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司组织结构图





1-3 截至 2021 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司子公司情况

(单位：万元、%)

企业名称	实收资本	持股比例	业务性质	级次
湖南高速投资发展有限公司	60,000	100.00	建设投资	二级
湖南省高速公路基金管理有限公司	1,000	99.00	金融	二级
湖南高速集团财务有限公司	100,000	100.00	金融	二级
湖南省岳望高速公路有限责任公司	-	100.00	交通运输	二级
湖南高速信息科技有限公司	1,000	100.00	信息传输、软件和信息技术服务业	二级
湖南省高速公路联网收费管理有限公司	-	100.00	道路运输	二级
湖南高速投资基金合伙企业（有限合伙）	118,607	99.99	商务服务	二级
湖南省高速广信投资有限公司	7,500	100.00	商务服务	二级
湖南高广房地产开发有限公司	2,000	100.00	房地产业	二级
湖南高速工程咨询有限公司	400	100.00	研究和试验发展	二级
湖南高速养护工程有限公司	11,000	100.00	商务服务	二级
湖南信远智邦置业有限公司	10,000	100.00	房地产业	二级
湖南高速文化旅游有限公司	3,000	100.00	商务服务	二级
湖南高速材料贸易有限公司	800	100.00	批发业	二级
湖南高速赶街电子商务有限公司	3,000	100.00	资本市场服务	二级
湖南高速服务区经营管理有限公司	2,900	100.00	商务服务	二级
湖南高速建设工程有限公司	-	100.00	土木工程建筑	二级
湖南高速物流发展有限公司	-	100.00	道路运输	二级
湖南省永新高速公路建设开发有限公司	-	100.00	道路运输	二级
湖南省沅辰高速公路建设开发有限公司	-	100.00	道路运输	二级
湖南省醴娄高速公路建设开发有限公司	-	51.00	道路运输	二级

资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2021 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—花桓	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	界化垄—茶陵	国高网（泉南线）	45.24	2013.12	20

数据来源：根据公司提供资料整理



2-1 截至 2021 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
29	长沙绕城高速及连接线	-	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
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
52	南岳高速	衡阳—南岳	地方高速	51.82	2012.12	30
53	新溁高速	新化—溁浦	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	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2-1 截至 2021 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⁷

(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
57	长益北线	望城观音岩-益阳苏家坝	国高网（二广线）	50.28	2020.08	20
58	龙琅高速	涟源龙塘至新化琅塘	地方高速	61.15	2020.12	20
59	长沙连接线	-	地方高速	6.65	1994.12	-
60	潭衡高速	湘潭马家河至衡阳洪市互通	国高网（京港澳）	120.16	-	-
合计		-	-	5,245.46	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 龙琅高速于 2020 年度部分通车；岳望高速尚未确权，收费期限未明确；潭衡高速为经营期到期后，由现代投资无偿划入。



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	2021年1~3月	2020年	2019年	2018年
1	莲易高速	0.65	0.77	0.97	0.32	0.32
2	耒宜高速	4.28	4.79	4.33	4.48	4.46
3	临长高速	3.20	14.91	13.59	7.40	6.74
4	潭邵高速	2.80	14.83	13.76	5.22	5.21
5	衡枣高速	1.58	4.64	4.22	3.73	3.72
6	常张高速	0.99	6.05	5.33	3.15	3.24
7	衡大高速	0.87	2.15	1.88	1.28	1.31
8	邵怀高速	1.28	5.19	4.03	2.66	2.65
9	怀新高速	1.12	5.87	4.34	1.60	1.58
10	常吉高速	0.51	4.44	4.03	2.05	2.05
11	衡炎高速	0.32	3.37	2.67	1.56	1.55
12	道贺高速	0.89	1.04	1.01	0.67	0.67
13	吉茶高速	1.19	2.17	2.00	2.61	2.60
14	吉怀高速	1.21	5.22	4.84	2.47	2.53
15	炎睦(炎陵)高速	0.97	0.27	0.37	0.29	0.28
16	宁道高速	0.96	1.63	1.46	0.95	0.94
17	汝郴高速	0.77	1.07	1.02	0.91	0.90
18	郴宁高速	0.74	2.55	2.33	0.93	0.93
19	大浏高速	1.40	1.13	1.10	1.20	1.20
20	长湘高速	2.05	5.83	5.60	1.32	1.28
21	衡桂高速	1.98	2.57	2.37	0.71	0.71
22	桂武高速	0.41	2.15	1.68	0.86	0.85
23	娄新高速	1.39	4.61	4.15	1.26	1.31
24	通平高速	1.14	2.06	1.84	1.55	1.55
25	浏醴高速	1.33	2.71	2.65	1.20	1.20
26	南岳高速	1.20	1.99	2.03	2.32	1.19
27	醴茶高速	0.49	3.04	2.52	0.91	0.61
28	长沙绕城高速	1.79	7.05	6.45	1.72	1.70
29	怀通高速	0.53	1.92	1.68	4.20	4.20
30	张花高速	1.16	2.57	2.39	1.75	1.75
31	洞新高速	6.66	1.81	1.66	1.60	1.60
32	凤大高速	0.41	2.28	1.62	1.33	1.33
33	耒茶高速	1.10	1.08	0.82	1.17	1.16
34	石华高速	0.82	0.87	0.80	0.31	0.30

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⁸

(单位：万辆标准小车/日)

序号	路段名称	设计车流量	2021年1~3月	2020年	2019年	2018年
35	炎汝高速	0.93	2.07	1.78	3.00	2.88
36	怀化绕城	0.78	1.80	1.76	0.50	0.50
37	新溆高速	0.96	2.05	1.84	1.19	1.24
38	龙永高速	1.00	1.52	1.14	1.21	1.21
39	邵坪高速	1.09	2.38	2.26	0.79	0.83
40	大岳高速	2.22	2.34	2.49	1.28	1.27
41	娄衡高速	1.25	1.19	1.20	1.11	1.23
42	南岳东延线	0.31	0.51	0.56	0.27	0.30
43	东常高速	1.76	4.65	4.13	1.27	1.80
44	永吉高速	1.14	1.59	1.47	0.78	0.78
45	益娄高速	1.27	1.47	1.42	0.86	0.85
46	武靖高速	1.18	0.74	0.72	0.62	0.61
47	桑张高速	1.09	0.62	0.68	0.59	0.59
48	益马高速	1.39	1.44	1.30	0.66	0.65
49	京港澳高速公路新开联络线	1.00	2.33	1.88	0.35	0.34
50	马安高速	0.81	0.67	0.69	0.21	0.05
51	莲株高速	1.56	1.15	1.12	0.75	0.02
52	南益高速	1.10	1.67	1.60	0.30	0.01
53	潭衡西高速	2.62	5.00	4.78	4.43	3.68
54	岳望高速	3.58	4.47	3.73	2.75	2.68
55	长益北线	7.46	4.58	1.69	-	-
56	龙琅高速	5.40	0.18	-	-	-
57	潭衡高速	0.50	11.76	-	-	-
合计		88.18	180.81	149.78	88.61	85.14

数据来源：根据公司提供资料整理

⁸ 因2020年1月1日开始取消省界站收费，各路段收费站的出入口流量不能真实反映该路段的实得收入，因此，2020年采用路段的拆分实得流量来反映该路段的收入情况，2018~2019年的车流量仍按收费站口流量统计；怀新包茂段并入怀新高速，长沙连接线并入临长高速，韶山高速并入潭邵高速。



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	2021年1~3月	2020年	2019年	2018年
1	莲易高速	0.04	0.16	0.18	0.17
2	耒宜高速	2.81	8.23	12.01	10.75
3	临长高速	3.79	11.23	17.21	16.45
4	潭邵高速	3.61	9.38	12.14	10.66
5	衡枣高速	2.17	6.22	7.73	6.80
6	常张高速	1.35	3.54	4.82	4.79
7	衡大高速	0.21	0.56	0.72	0.70
8	邵怀高速	3.11	6.65	10.19	8.31
9	怀新高速	1.07	2.45	3.35	2.29
10	常吉高速	2.97	8.23	9.88	8.99
11	衡炎高速	0.92	2.14	2.65	2.14
12	道贺高速	0.15	0.44	0.53	0.44
13	吉茶高速	0.64	2.10	3.03	2.91
14	吉怀高速	1.76	4.63	6.07	6.20
15	炎睦(炎陵)高速	0.02	0.05	0.07	0.06
16	宁道高速	0.33	0.91	0.97	0.89
17	汝郴高速	0.53	1.45	1.70	1.45
18	郴宁高速	0.58	1.60	1.79	1.53
19	大浏高速	0.35	0.88	1.01	0.94
20	长湘高速	1.91	5.46	5.95	3.29
21	衡桂高速	0.95	2.42	2.66	2.20
22	桂武高速	0.69	1.59	1.81	1.47
23	娄新高速	0.88	2.42	2.70	2.95
24	通平高速	0.47	1.25	1.31	1.09
25	浏醴高速	0.71	1.93	1.96	1.76
26	南岳高速	0.15	0.47	0.55	0.51
27	醴茶高速	1.06	2.64	2.96	2.48
28	长沙绕城高速	0.43	1.29	1.47	1.37
29	怀通高速	1.04	2.74	2.71	2.56
30	张花高速	0.90	2.00	2.81	2.55
31	洞新高速	0.37	0.92	1.08	0.95
32	凤大高速	0.51	1.21	1.36	1.25
33	垄茶高速	0.25	0.54	0.87	0.66
34	石华高速	0.07	0.20	0.16	0.13

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⁹

(单位: 亿元)

序号	路段名称	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
35	炎汝高速	1.32	2.77	2.74	1.58
36	怀化绕城	0.07	0.23	0.33	0.35
37	新溆高速	0.65	1.83	1.83	2.18
38	龙永高速	0.58	1.21	1.64	1.43
39	邵坪高速	0.14	0.44	0.44	0.52
40	大岳高速	0.71	1.75	2.28	1.64
41	娄衡高速	0.31	0.87	1.01	0.93
42	南岳东延线	0.02	0.06	0.07	0.08
43	东常高速	1.38	3.84	5.36	5.51
44	永吉高速	0.47	1.24	1.63	1.34
45	益娄高速	0.35	0.99	1.07	0.85
46	武靖高速	0.18	0.44	0.48	0.42
47	桑张高速	0.11	0.31	0.37	0.36
48	益马高速	0.23	0.60	0.71	0.61
49	京港澳高速公路新开联络线	0.05	0.14	0.20	0.11
50	马安高速	0.11	0.31	0.37	0.01
51	莲株高速	0.17	0.40	0.77	0.01
52	南益高速	0.49	1.34	0.18	0.00
53	潭衡西高速	2.05	5.95	6.95	2.52
54	岳望高速	1.49	4.26	4.72	1.25
55	长益北线	0.70	0.83	-	-
56	龙琅高速	0.01	-	-	-
57	潭衡高速	0.46	-	-	-
合计		48.87	127.72	159.56	133.39

数据来源: 根据公司提供资料整理

⁹ 自 2019 年第四季度起, 公司车辆通行费收入开始征收增值税, 但上表中分路段列示的通行费为含税收入; 同时, 不同年份, 属于试运营阶段的高速公路项目, 其通行费收入不作为营业收入核算, 而是冲减建设工程成本, 直至完成竣工验收试运营结束, 故财务报表中确认的收入不含试运营路段收取的通行费。因此, 财务报表中确认的通行费收入与本表中列示的通行费合计数存在差异。



2-4 截至 2021 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司质押资产情况

(单位: 万元、年)

资产名称	账面价值	质押原因/用途	质押期限
耒宜路	809,070.00	长期借款	15
临长路	1,136,055.00	长期借款	22
潭邵路	1,485,162.00	长期借款	10
邵怀路	1,627,362.00	长期借款	20
衡炎路	946,099.00	长期借款	25
常吉路	2,103,499.00	长期借款	26
常张路	1,242,981.00	融资租赁	10
张花路	1,653,939.00	长期借款	24
道贺路	478,184.00	长期借款	23
炎睦路	173,097.00	长期借款	23
怀通路	2,244,379.00	长期借款	25
长沙连接线	73,209.00	长期借款	22
通平路	740,838.00	长期借款	25
大浏路	879,510.00	长期借款	18
垄茶路	418,939.00	长期借款	19
凤大路	319,397.00	长期借款	23
洞新路	1,246,313.00	长期借款	23
吉茶路	622,860.18	长期借款	26
厦蓉路湖南段	3,325,813.00	长期借款	23
吉怀路	1,219,675.00	长期借款	24
娄新路	868,474.00	长期借款	20
大岳路	1,229,611.00	长期借款	24
南岳路	356,149.97	长期借款	22
长沙绕城东南东北	401,819.00	长期借款	22
石华路	132,411.00	长期借款	8
龙永路	1,173,782.00	长期借款	24
永吉路	1,108,341.00	长期借款	24
邵坪路	362,222.00	长期借款	22
张桑路	580,189.00	长期借款	24
娄衡路	1,209,580.00	长期借款	23
怀化绕城路	256,586.00	长期借款	21
武靖路	921,039.00	长期借款	24
益娄路	978,191.00	长期借款	24
益马路	635,572.00	长期借款	25
益南路	546,318.99	长期借款	23
莲株路	320,941.00	长期借款	23

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-4 截至 2021 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司质押资产情况

(单位：万元、年)

资产名称	账面价值	质押原因/用途	质押期限
马安路	757,650.00	长期借款	25
岳望路	282,182.62	长期借款	21
东常路	1,253,183.00	长期借款	20
衡桂、桂武	2,267,904.00	长期借款	23
长湘路	929,985.00	长期借款	24
浏醴路	985,524.00	长期借款	22
醴茶路	1,060,158.00	长期借款	19
新溆路	1,066,000.09	长期借款	25
炎汝	1,816,857.00	长期借款	24
南岳东延线	93,572.74	长期借款	25
潭衡西	1,011,748.86	长期借款	21
龙琅路	711,131.90	长期借款	24
长益扩容	713,721.27	长期借款	25
官新路	348,411.71	长期借款	24
怀新路	976,638.00	长期借款	8
城陵矶项目	38,027.31	长期借款	16
合计	48,140,303.64	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

湖南省高速公路集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年 1~3 月 (未经审计)	2020 年	2019 年	2018 年
货币资金	1,315,489	1,243,367	1,558,016	1,288,026
应收账款	22,943	54,549	19,822	52,300
其他应收款	250,181	197,488	126,116	68,968
存货	93,149	86,623	140,560	144,112
固定资产	47,540,992	47,518,882	44,182,378	40,551,301
总资产	57,438,517	57,038,212	56,222,400	54,585,227
短期借款	421,513	697,745	792,400	1,008,799
其他应付款	1,602,670	1,620,555	3,265,045	893,868
流动负债合计	5,287,866	5,563,292	7,966,268	5,840,276
长期借款	26,490,276	26,610,837	25,499,886	24,528,311
应付债券	5,264,000	4,634,000	2,579,300	2,947,100
非流动负债合计	32,329,846	31,828,540	28,854,508	27,906,324
负债合计	37,617,711	37,391,832	36,820,776	33,746,600
实收资本(股本)	99,597	99,597	99,597	99,597
资本公积	13,284,163	13,284,163	13,463,804	15,406,866
所有者权益	19,820,806	19,646,380	19,401,624	20,838,627
营业收入	553,292	1,385,796	1,564,514	1,413,798
利润总额	87,871	67,042	56,552	55,573
净利润	85,183	68,459	56,322	50,984
经营活动产生的现金流量净额	232,280	854,406	1,663,444	1,488,059
投资活动产生的现金流量净额	-419,169	-999,735	-1,482,957	-3,865,988
筹资活动产生的现金流量净额	260,323	-186,175	78,531	2,345,851
EBIT	423,838	1,442,573	1,220,705	1,169,224
EBITDA	-	1,531,007	1,280,414	1,216,923
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.02	0.87	0.81
总有息债务	35,292,678	34,799,235	32,585,211	31,122,797
毛利率	80.89	74.10	78.96	81.51
总资产报酬率	0.74	2.55	2.20	2.41
净资产收益率	0.43	0.35	0.29	0.24
资产负债率(%)	65.49	65.56	65.49	61.82
应收账款周转天数(天)	6.30	9.66	8.30	43.57
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.61	0.57	1.13	0.99
担保比率(%)	0.27	0.27	2.98	2.57



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¹⁰ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数¹¹ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

¹⁰ 一季度取 90 天。

¹¹ 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）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 少数股东权益 + 长期负债）/（固定资产 + 长期股权投资 + 无形及递延资产）× 100%



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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，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，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，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

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。

注：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。



5-3 短期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
A-1 级	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
A-2 级	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3 级	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 级	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C 级	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 级	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。