



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

2021年第二期湖南省高速公路集团有限公司
公司债券信用评级报告

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【2021】674 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 2021 年第二期湖南省高速公路集团有限公司公司债券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，2021 年第二期湖南省高速公路集团有限公司公司债券信用等级为 AAA。

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

二〇二一年七月二十九日



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

发行规模：不超过 20 亿元（含 20 亿元），其中基础发行额为 10 亿元，弹性配售额为 10 亿元

债券期限：5 年

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

发行目的：项目建设及补充营运资金

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 | 5,488.52 |
| 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 2018~2020 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 2018~2020 年财务报表分别进行了审计，对 2018 年财务报表出具了带强调事项段的无保留意见审计报告，对 2019~2020 年财务报表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：曹业东

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，湖南省交通区位优势较好，近年来全省经济持续较快增长并带动公路交通运输需求增加，区域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，近年来获得较大的政府支持；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，公司在建公路规模较大，未来面临一定资本支出压力；较高的财务费用影响了公司的盈利能力；公司债务规模较大且有息债务占比很高，债务负担较重。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 湖南省交通区位优势较好，近年来，湖南省经济持续增长带动公路交通运输需求增加，区域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，近年来获得较大的政府支持；
- 近年来，随着在建高速项目逐渐完工，路网效应逐步显现，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：

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



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领域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-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 | - | 2021/06/22 | 肖冰、华杉、曹业东 | 收费公路企业信用评级方法（V.4） | 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，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义务以及诚信义务，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）本期债券情况

本期债券是湖南高速面向机构投资者公开发行的公司债券，发行总额为不超过 20 亿元（含 20 亿元），其中基础发行额为 10 亿元，弹性配售额为 10 亿元，发行期限为 5 年。本期债券面值 100 元人民币，采用簿记建档、集中配售的方式发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次性还本。

本期债券无担保。

（二）募集资金用途

本期债券基础发行额为人民币 10 亿元，弹性配售额为人民币 10 亿元。如未行使弹性配售选择权，则本期债券发行规模为 10 亿元，募集资金中 5 亿元拟用于 G59 官庄至新化公路，5 亿元拟用于补充营运资金；如行使弹性配售选择权，则本期债券发行规模为 20（10+10）亿元，其中 10 亿元拟用于 G59 官庄至新化公路，10 亿元拟用于补充营运资金。

G59 官庄至新化公路起于沅陵县官庄镇沐濯铺，接已建的 G56 常德至吉首高速公路，并顺接拟建的 G59 张家界至官庄高速公路，经西安、双桥、拓溪、南金、古楼、平口，止于新化县琅塘镇水口坑，接已建的新华至溆浦高速公路和在建的龙塘至琅塘高速公路，全长约 76.68 公里。同步建设西安互通连接线约 3.40 公里，南金互通（古楼）连接线约 11 公里。

表 1 本期债券募投项目批复情况

| 文件名称 | 文号 | 发文单位 | 发文时间 |
|---------------------------------------|------------------|--------------|------------|
| 《湖南省环境保护厅关于 G59 官庄至新化公路环境影响报告书的批复》 | 湘环评【2017】55 号 | 湖南省环境保护厅 | 2017.09.15 |
| 《湖南省发展和改革委员会关于 G59 官庄至新化公路可行性研究报告的批复》 | 湘发改基础【2017】674 号 | 湖南省发展和改革委员会 | 2017.07.21 |
| 《交通运输部关于湖南省官庄至新化公路初步设计的批复》 | 交公路函【2017】863 号 | 中华人民共和国交通运输部 | 2017.11.17 |
| 《自然资源部关于官庄至新化公路工程建设用地的批复》 | 自然资函【2019】317 号 | 中华人民共和国自然资源部 | 2019.06.12 |

数据来源：根据公司提供资料整理

项目涉及农民集体所有地 366.17 公顷（其中耕地占用 117.12 公顷，补划 117.12 公顷，已完成耕地占补平衡，并缴纳耕地开垦费 1,236.20 万元，自然资源部批复已明确将 366.17 公顷农用地转为建设用地并办理征地手续，同时已获得省政府转批；调规工作在用地报批时已一同上报自然资源部，已完成调规）、未利用地 5.82 公顷转为建设用地并办理征地手续，另征收农民集体所有建设用地 12.44 公顷，同意将国有农用地 0.22 公顷、未利用地 12.78 公顷转为建设用





地，同时使用国有建设用地 2.87 公顷，以上共计批准建设用地 400.29 公顷，作为官庄至新化公路工程建设用地。项目是公司纳入国家高速公路网的经营性项目。

项目由公司担任项目法人，负责项目的筹资、建设和管理。项目总投资概算为 136.53 亿元。项目资金来源中，资本金为 34.36 亿元，占总投资的 25.16%，2019 年 9 月 9 日，公司发行了“19 湘高 02”，募集资金 30.00 亿元，其中 15.00 亿元用于官新项目建设；2020 年 4 月 27 日，公司发行了“20 湘高 02”，募集资金 10.00 亿元，其中 5 亿元用于官新项目建设；2020 年 6 月 24 日，公司发行了“20 湘高 03”，募集资金 5.00 亿元，其中 2.50 亿元用于官新项目建设；2020 年 10 月 19 日，公司发行了“20 湘高速债 02”，募集资金 10.00 亿元，其中 5.00 亿元用于官新项目建设。2021 年 4 月 26 日，公司发行了“21 湘高速债 01”，募集资金 10.00 亿元，其中 5.00 亿元用于官新项目建设。截至目前，公司累计已筹集债券资金 32.50 亿元用于官新项目建设，本期债券发行后，除资本金外剩余额度将由债务资金补足。

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“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“湖南省国资委”）。本次变更后，湖南省国资委持有公司 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），湖南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，未经湖南省国资委同意不得处置所持湖南高速10%股权，湖南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，湖南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，湖南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，公司实际控制人为湖南省国资委。

（二）公司治理结构

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）。

（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2021年7月19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。

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，由湖南省人民政府指定湖南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，湖南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。



偿债环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；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；收费公路企业的发展与政策的变化紧密相连，2020年在疫情背景下，在相关政策指导下融资环境相对宽松，2021年面临的外部政策环境将有所收紧，但风险整体可控。湖南省经济和财政实力持续增强，为公司发展提供较好的外部环境。

（一）宏观环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，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，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。

近几年来，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，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，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）增速分别为6.9%、6.6%和6.1%。2020年，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，我国经济运行先降后升、稳步复苏，全年经济实现正增长，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%。分三次产业看，2020年，农业增加值同比增长3.0%，粮食生产再获丰收，生猪产能快速恢复，经济“压舱石”作用稳固；规模以上工业增加值同比增长2.8%，高技术制造业和装备制造业增长较快；服务业增加值同比增长2.1%，以新技术为引领的现代服务业领域增势较好。2020年，我国三次产业结构为7.7:37.8:54.5，第三产业占比较上年提高0.2个百分点，产业结构更趋优化。从需求端看，2020年，全国固定资产投资同比增长2.9%，高技术产业和社会领域投资增长较快；社会消费品零售总额同比下降3.9%，降幅比前三季度收窄3.3个百分点，在市场销售逐季恢复的同时消费升级类商品销售快速增长；货物进出口同比增长1.9%，一般贸易和民营企业进出口占外贸总额比重上升，机电产品和防疫物资出口增长较快。

2021年一季度，我国经济复苏进程整体稳健，一季度GDP同比增长高达18.3%；环比增长0.6%；两年平均增速5.0%²，显示我国经济持续稳定恢复。分产业看，一

² 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。



季度，农业生产总体平稳，农业增加值同比增长 8.1%，两年平均增速 2.3%，夏粮生产基础良好，生猪产能显著恢复；工业生产保持较快增长，规模以上工业增加值同比增长 24.5%，两年平均增速 6.8%，产能利用率水平较高，制造业增势良好；服务业恢复性增长，服务业增加值同比增长 15.6%，两年平均增速 4.7%，新发展动能继续提升，“幸福产业”加速发展。从需求端看，一季度，全国固定资产投资同比增长 25.6%，两年平均增速 2.9%，高技术产业和社会领域投资增长较快；社会消费品零售总额同比增长 33.9%，两年平均增速 4.2%，网络购物保持良好发展势头，实体零售店铺经营继续回升；货物进出口同比增长 29.2%，两年平均增速近 10%，外贸增势良好同时贸易结构继续改善。

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，世界经济正经历百年未有之大变局，我国发展仍处于重要战略机遇期，在此重要时刻，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。

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，2018~2020 年，我国公路货物运输周转量有所波动，分别为 71,249.20 亿吨公里、59,636.40 亿吨公里和 60,171.85 亿吨公里。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。

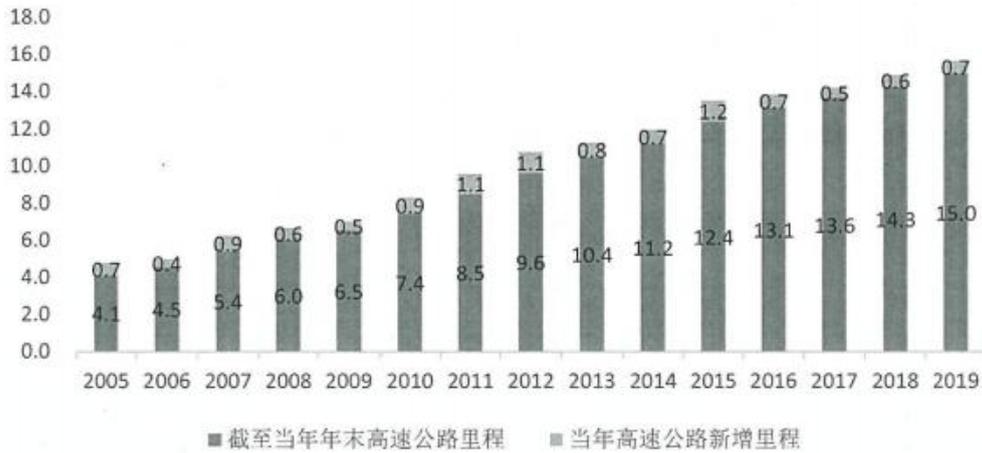


图1 2005~2019年我国高速公路通车里程情况 (单位:万公里)

数据来源根: 据公开资料整理

从近几年情况来看,我国公路客货运量和周转量呈现不同走势。其中,公路客运量和旅客周转量均呈现小幅下降趋势,其中2020年受疫情影响,公路客运量和旅客周转量骤降,分别实现68.94亿人次和4,641.01亿人公里,同比分别下降47.00%和47.60%。

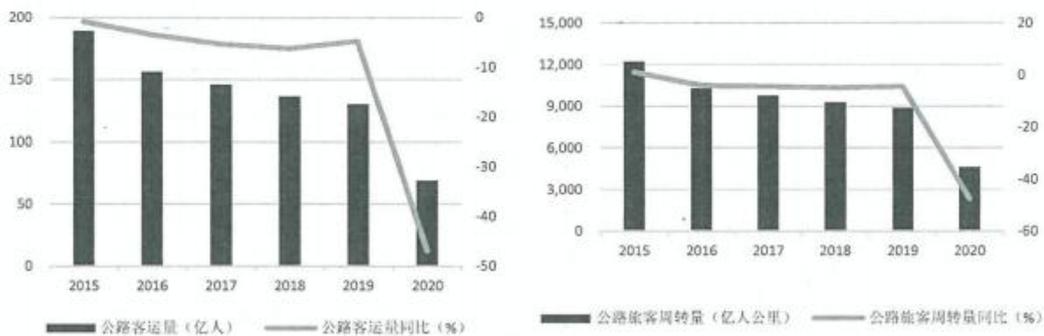


图2 2015~2020年全国公路客运量及旅客周转量情况

数据来源: Wind, 大公整理

货运方面,2015~2019年,随着我国物流业和电商的逐步发展和扩大,公路货运量及货物周转量均呈现上升态势,2020年受疫情影响,货运量及货物周转量出现小幅下滑,分别实现342.64亿吨和60,171.85亿吨公里。

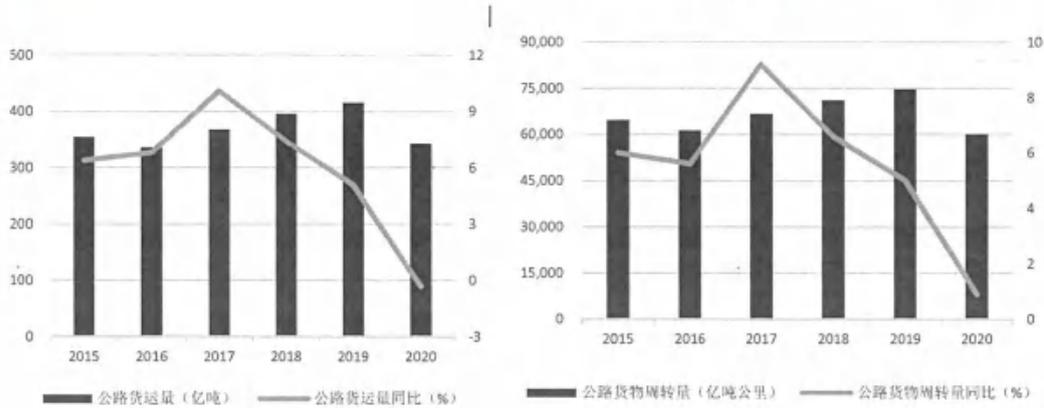


图3 2015~2020年全国公路货运量及货物周转量情况

数据来源：Wind，大公整理

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，行业长期发展仍呈现良好态势。

收费方面，自2019年5月国务院印发《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》以来，全国开始深化收费公路制度改革，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，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；2019年7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。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，进一步提高通行效率。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。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。

交通基建方面,2020年4月30日,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。REITs实施为收费公路等基础设施建设提供新型融资方式,缓解基础设施期限长、前期投资大的问题,降低融资成本,优化我国债务结构,增强可持续发展能力。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,以基本建成便捷顺畅、经济高效、绿色集约、智能先进、安全可靠的现代化高质量国家综合立体交通网,实现国际国内互联互通、全国主要城市立体畅达、县级节点有效覆盖,有力支撑“全国123出行交通圈³”和“全球123快货物流圈⁴”为2035年发展目标,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;2020年,疫情对高速公路行业造成重大负面影响,为应对疫情,全国免收疫情期间收费公路车辆通行费,以及通过ETC车载装置对通行车辆给予优惠;同时,国家为支持收费公路等基础设施建设试点REITs等新型融资方式,积极出台配套保障政策,优化我国高速公路行业债务结构,推动我国收费公路行业可持续发展。预计未来1~2年内,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,将成为国家政策倾斜方向,未来行业长期发展仍呈现良好态势。

³ 都市区1小时通勤、城市群2小时通达、全国主要城市3小时覆盖。

⁴ 国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达。



（三）区域环境

湖南省交通区位优势较好，近年来全省经济持续较快增长，带动区域内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，省内高速公路行业面临良好的外部环境。

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。2018~2020年，湖南省实现地区生产总值36,425.8亿元、39,752.1亿元和41,781.5亿元，同比分别增长7.8%、7.6%和3.8%；一般公共预算收入分别为4,843.0亿元、3,007.0亿元和3,008.7亿元，同比分别增长6.1%、5.1%和0.1%；进出口总额分别为3,079.5亿元、4,342.2亿元和4,874.5亿元。2020年以来，湖南省经济呈现增速稳步回升、结构持续优化、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，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。

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

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



《三五远景目标纲要》，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，湖南省一般公共预算收入865.05亿元，一般公共预算支出2,093.92亿元。

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

公司是湖南省高速公路投资运营最重要的主体，近年来，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，通行费收入导致公司营业收入有所波动，其他业务收入提供一定补充，但毛利率持续降低；公司在建公路规模较大，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。

2018~2020年，公司营业收入同比分别增加2.67%、10.66%和-11.42%；车辆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2019年同比有所增长；2020年，车辆通行费收入受疫情影响，有所减少。公司其他业务收入主要来自商品销售和租赁等业务，近年来，其他业务收入有所波动；2019年同比下降，主要系委托贷款和公路养护收入下降所致；2020年，其他业务收入的同比增长主要系商品销售收入的增长。

近年来，公司毛利润水平有所波动，主要来源于通行费利润；其他业务毛利润持续下降；2019年其他业务毛利润的减少，主要系其他业务中委托贷款业务毛利润的下降；2020年其他业务毛利润的同比下降主要系工程业务成本较高亏



损所致。

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

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，公司毛利率持续下降；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回复正常。

（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；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；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，公司在建公路规模较大，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，公司通车里程持续增加。2018~2020年，公司新通车高速公路分别为5条、1条和2条，通车里程分别为268.55公里、77.43公里和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。



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

2018~2020年,公司已通车高速公路车流量分别为85.16万辆/日、88.60万辆/日和149.78万辆/日⁵,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潭邵高速、临长高速和长沙绕城高速。2018~2020年,公司台账上确认通行费收入⁶分别为133.39亿元、159.56亿元和127.72亿元,有所波动(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、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

⁵ 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。

⁶ 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。



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，公司在建公路规模较大，未来面临一定资本支出压力。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⁷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

公司在建高速公路中，大部分为对已开道路段的补充路段，途经的县域、村镇区域较多，承担了一定的社会责任。综合来看，近年来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提供一定补充，但业务规模较小，近年来收入有所波动。

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、

⁷ 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。





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。

综合来看，公司其他业务收入为营业收入提供一定补充，近年来其他业务收入有所波动，主要系委托贷款和公路养护收入下降及商品销售收入的增长；毛利率持续降低，主要系其他业务毛利率的大幅下降。

偿债来源与负债平衡

公司营业收入有所波动，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，且可获得较大规模政府支持，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；公司负债规模持续增长，以非流动负债为主；公司债务规模较大且有息债务占比较高，整体债务负担较重。

（一）偿债来源

1、盈利

近年来，公司营业收入有所波动，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。

2018~2020年，公司实现营业收入分别为141.38亿元、156.45亿元和138.58亿元，同比分别增长2.67%、10.66%和-11.42%，以高速公路通行费收入为主。

2018~2020年，公司期间费用保持在较高水平，其中2020年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。2018~2020年，公司较大规模的财务费用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，公司营业利润持续为负。



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 ⁸ |
| 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

公司其他收益及营业外收入主要来自于政府补贴,2018~2020年公司获得计入“营业外收入”的政府补助分别为11.51亿元、11.00元和13.93亿元,计入“其他收益”的政府补助分别为117.09万元、0.01亿元和50.20亿元,其中2020年的政府补助收入大幅增长,主要对公司从2020年2月17日至2020年5月5日免收通行费的补助。

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,近年来,以高速公路通行费收入为主的营业收入有所波动,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补充。

2、现金流

近年来,公司经营性净现金流持续为净流入;由于公司承担省内较大规模的公路建设任务,投资性净现金流持续净流出。

公司通行费业务具有很强的现金获取能力;2018~2019年,经营性现金流为正并有所增长,公司业务稳定;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。

⁸ 2018年,公司其他收益为117.09万元。



近年来，投资性净现金流持续净流出，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上年净流出转为净流入，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，公司在建公路规模较大，未来面临一定资本支出压力。

3、债务收入

公司融资渠道多元，未使用授信额度较充裕，融资能力很强，融资能力对债务偿还保障能力很好。

公司的融资渠道多元，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，公司融资渠道多元，未使用授信额度较高，融资能力很强。



4、外部支持

近年来，作为湖南省高速公路投资运营最重要的主体以及政府还贷性高速公路建设和运营的唯一主体，公司持续得到湖南省人民政府在政府补助和政策方面的较大支持。

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。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较大支持。

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。2018~2020年，公司获得计入“营业外收入”的政府补助11.51亿元、11.00亿元和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

近年来，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，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。

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，非流动资产占总资产比重很高。

公司流动资产以货币资金、其他应收款和存货为主。2018~2020年末，公司货币资金有所波动，主要系银行存款的波动；截至2020年末，公司货币资金中银行存款余额为120.39亿元，占当期货币资金的96.82%；受限资金为3.94亿元，主要为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。2018~2020年末，公司其他应收款持续增长，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、湖南凯旅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%。2018~2020年末，公司存货有所减少，主要为房地产开发成本。



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。近年来,公司可供出售金融资产持续增加;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,近年来保持较快增长;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;近年来持续下降;2019年末同比下降37.81%,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;2020年末,公司在建工程同比减少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。2018~2020年末,公司无形资产持续增长,主要系公司改制资产清查和评估的特许经营权资产增加所致。

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,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、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

近年来，公司负债规模持续增长，以非流动负债为主；公司债务规模较大且有息债务占比很高，公司整体债务负担较重。

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。2018~2020年末，公司资产负债率分别为61.82%、65.49%和65.56%，持续增长。

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 | 3,164.18 | 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

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。2018~2020年末，公司短期借款持续减少，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%。2018~2020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，规模有所波动；2019年末，公司根据改制清查结果，公司应支付省财政厅资金191.68亿元，公司在增加其他应付款的同时，冲减资本公积191.68亿，截至2019年末，公司应支付省财政往来款近160.00亿元。2020年末，公司其他应付款同比降幅为50.37%，减少的主要原因系2020年度偿还财政欠款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%。2018~2020年末,公司一年内到期的非流动负债有所波动;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应付债券。近年来,公司其他流动负债有所波动;2019年末的增长主要系新发行短期融资券和超短期融资券所致;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。近年来,公司长期借款持续增加,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。2018~2020年末,公司应付债券规模有所波动,主要系通过直接融资方式在资本市场上发行及偿还企业债、公司债、中期票据等债务融资工具。近年来,公司长期应付款有所波动;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。

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。

近年来,公司债务规模较大且有息债务占比很高,债务负担较重。

2018~2020年末,公司总有息债务分别为3,112.28亿元、3,258.52亿元和3,479.92亿元,债务规模持续扩大,有息债务占负债总额比重分别为92.23%、88.50%和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;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⁹,为国有控股企业,总体风险可控。

⁹ 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。

**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 |

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，主要系调减资本公积和收到其他权益投资。

公司所有者权益有所波动，2018~2020 年末，公司所有者权益分别为 2,083.86 亿元、1,940.16 亿元和 1,964.64 亿元；2019 年末的下降主要系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），公司应偿还省财政 191.68 亿元，公司调减资本公积 191.68 亿元；2020 年末的增长主要系收到其他权益投资。2021 年 3 月末，公司所有者权益为 1,982.08 亿元；增长亦主要系收到其他权益投资。

公司盈利对利息的覆盖程度有所增强，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，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。

2018~2020 年末，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 0.81 倍、0.87 倍和 1.02 倍，盈利对利息的保障程度有所增强。

公司还本付息能力较好，公司偿债来源以盈利和债务收入为主，外部支持是偿债来源的重要补充。2018~2020 年，经营性净现金流净流入持续为净流入，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分别为 27.45%、24.10%和 12.63%；经营性净现金流对总负债的覆盖比例分别为 4.76%、4.71%和 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。2018~2020 年末，公司流动比率分别为 0.28 倍、0.24 倍和 0.29 倍；速动比率分别为 0.26 倍、0.22 倍和 0.28 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较差。

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。2018~2020 年末，公司资产负债率分别为 61.82%、65.49%和 65.56%。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。湖南省交通区位优势较好，近年来全省经济持续较快增长并带动公路交通运输需求增加，区域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，近年来



获得较大的政府支持；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，公司在建公路规模较大，未来面临一定资本支出压力；较高的财务费用影响了公司的盈利能力；公司债务规模较大且有息债务占比很高，债务负担较重。

预计未来1~2年，公司在湖南省的收费公路领域重要地位不会改变。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：大公将在本期债券存续期内每年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。

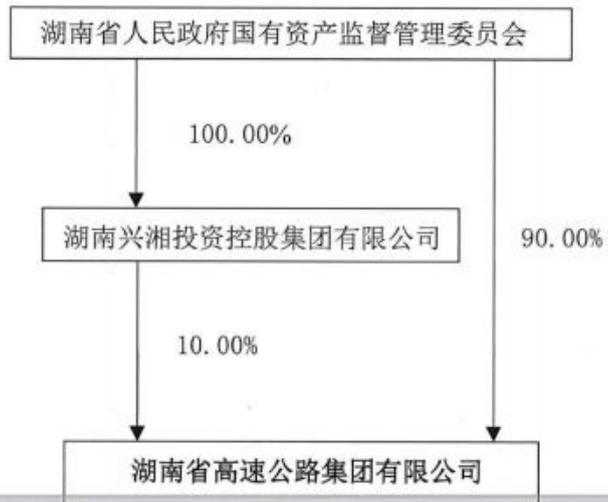
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

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。



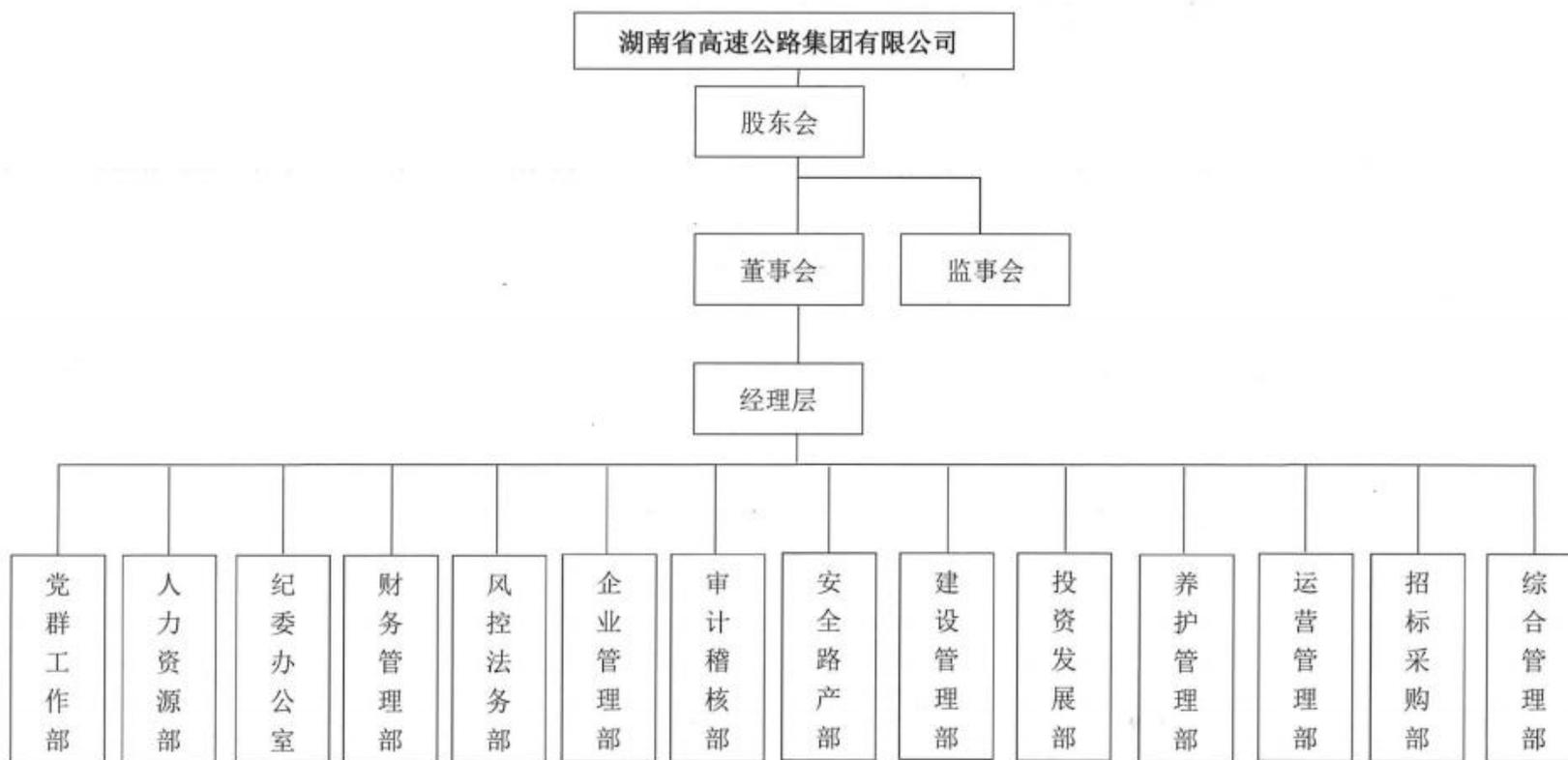
附件 1 公司治理

1-1 截至 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 | 芷茶高速 | 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 | - |

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¹⁰

(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

¹⁰ 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 | 炎陵(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¹¹

(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

¹¹ 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 | 耒茶高速 | 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¹²

(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

¹² 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 |
| 耒茶路 | 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 |
| 新溁路 | 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¹³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数¹⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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 = $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$

¹³ 一季度取 90 天。

¹⁴ 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。