



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

CREDIT RATING REPORT

报告名称

湖南省高速公路集团有限公司 主体与相关债项2022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
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00440

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“20 湘路 04”、“20 湘路 05”、“20 湘路 06”、“20 湘路 08”、“21 湘路 02”、“21 湘路 04”、“21 湘路 06”、“21 湘路 08”、“21 湘路 10”、“21 湘路 11”、“21 湘路 12”、“22 湘路 02”和“22 湘路 04”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，“20 湘路 04”、“20 湘路 05”、“20 湘路 06”、“20 湘路 08”、“21 湘路 02”、“21 湘路 04”、“21 湘路 06”、“21 湘路 08”、“21 湘路 10”、“21 湘路 11”、“21 湘路 12”、“22 湘路 02”和“22 湘路 04”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二二年六月十七日



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

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2022.3	2021.3	2020	2019
总资产	6,344.28	6,362.14	5,703.82	5,622.24
所有者权益	2,193.41	2,128.56	1,964.64	1,940.16
总有息债务	3,843.96	3,863.75	3,479.92	3,258.52
营业总收入	98.56	394.90	138.58	156.45
净利润	15.42	13.47	6.85	5.63
经营性净现金流	18.14	149.35	85.44	166.34
毛利率 ¹	54.25	45.38	74.10	78.96
总资产报酬率	0.80	2.55	2.53	2.17
资产负债率	65.43	66.54	65.56	65.49
债务资本比率	63.67	64.48	63.92	62.68
EBITDA 利息覆盖倍数	-	1.17	1.02	0.87
经营性净现金流 / 总负债	0.43	3.75	2.30	4.71

注：公司提供了 2021 年及 2022 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 2021 年财务报表进行了审计，并出具了带强调事项段的无保留意见的审计报告。公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

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
20 湘路 04	15.60	5(3+2)	AAA	AAA	2021.06
20 湘路 05	4.40	7(5+2)	AAA	AAA	2021.06
20 湘路 06	15.60	5(3+2)	AAA	AAA	2021.06
20 湘路 08	20.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.06
21 湘路 02	20.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.06
21 湘路 04	13.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.06
21 湘路 06	10.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.06
21 湘路 08	20.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.06
21 湘路 10	18.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.11
21 湘路 11	5.00	7(5+2)	AAA	AAA	2021.12
21 湘路 12	15.00	5(3+2)	AAA	AAA	2021.12
22 湘路 02	10.00	5(3+2)	AAA	AAA	2022.02
22 湘路 04	12.00	5(3+2)	AAA	AAA	2022.04

评级小组负责人：肖 冰

评级小组成员：华 杉

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

¹ 2021 年和 2022 年 1~3 月公司营业总收入含营业收入、利息收入、手续费及佣金收入，营业成本含利息支出、手续费及佣金支出。



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，湖南省交通区位优势仍较好，2021 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；公司继续得到湖南省人民政府在资产划转和政府补助等多方面的支持；公司下辖路产区位优势仍较好，随着通车里程增加，路网效应逐步显现，为通行费收入增长创造了有利条件；公司融资渠道多元，未使用授信额度充裕，融资能力很强。同时，公司在建项目规模仍较大，公司面临一定的资本支出压力；公司有息债务规模较大，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仍较好，2021 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；
- 公司仍是湖南省高速公路投资运营最重要的主体，继续得到湖南省人民政府在资产划转和政府补助等多方面的支持；
- 公司下辖路产区位优势仍较好，随着通车里程增加，路网效应逐步显现，为通行费收入增长创造了有利条件；
- 公司融资渠道多元，未使用授信额度充裕，融资能力很强。

主要风险/挑战：

- 公司在建项目规模仍较大，公司面临一定的资本支出压力；
- 公司有息债务规模较大，债务负担较重。



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.5，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（15%）	7.00
（一）区域环境	7.00
要素二：财富创造能力（58%）	6.22
（一）产品与服务竞争力	6.65
（二）盈利能力	5.27
要素三：偿债来源与负债平衡（27%）	5.60
（一）债务状况	5.82
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	5.48
调整项	无
模型结果	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。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

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	22 湘路 04	AAA	2022/04/11	肖冰、华杉	收费公路企业信用评级方法（V.5）	点击阅读全文
AAA/稳定	22 湘路 02	AAA	2022/02/22	肖冰、华杉	收费公路企业信用评级方法（V.5）	点击阅读全文
AAA/稳定	21 湘路 12	AAA	2021/12/16	肖冰、华杉	收费公路企业信用评级方法（V.4）	点击阅读全文
	21 湘路 11					
AAA/稳定	21 湘路 10	AAA	2021/11/10	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	21 湘路 08	AAA	2021/06/16	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	21 湘路 06	AAA	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
	21 湘路 04					
	21 湘路 02					
	20 湘路 08					
	20 湘路 06					



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	20 湘路 05	AAA	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
	20 湘路 04					
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
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
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
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
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
	20 湘路 05					
AAA/稳定	20 湘路 04	AAA	2020/08/25	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
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，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、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、评级对象或其发行人之间，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或其发行人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或其发行人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或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

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、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被





跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



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
20 湘路 04	15.60	15.60	2020.09.03~2025.09.03	偿还存量有息负债	已按募集资金要求使用
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 湘路 08	20.00	20.00	2020.10.26~2025.10.26	偿还存量有息负债	
21 湘路 02	20.00	20.00	2021.01.14~2026.01.14	偿还存量有息负债	
21 湘路 04	13.00	13.00	2021.03.08~2026.03.08	偿还存量有息负债	
21 湘路 06	10.00	10.00	2021.03.23~2026.03.23	偿还存量有息负债	
21 湘路 08	20.00	20.00	2021.10.20~2026.10.20	偿还公司对外债务	
21 湘路 10	18.00	18.00	2021.12.01~2026.12.01	用于公司子公司湖南高速投资发展有限公司偿还存量公司债券	
21 湘路 11	5.00	5.00	2021.12.27~2028.12.27	偿还存量公司债券	
21 湘路 12	15.00	15.00	2021.12.27~2026.12.27	偿还存量公司债券	
22 湘路 02	10.00	10.00	2022.03.04~2027.03.04	偿还存量公司债券	
22 湘路 04	12.00	12.00	2022.04.21~2027.04.21	偿还存量公司债券	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司原名湖南省高速公路建设开发总公司，成立于 1993 年 4 月，是经湖南省人民政府（以下简称“湖南省政府”）批准设立的有限责任公司，初始注册资本 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。2005 年 4 月，根据湖南省交通厅湘交财会字【2004】358 号文，公司完成企业国有资产变动产权登记，注册资本增加 89,597 万元。2018 年 3 月，公司股东由湖南省交通厅变更为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”），湖南省国资委持有公司 100% 股权。2018 年 9 月，公司完成整体改制并更为现名，企业类型由“全民所有制”变更为“有限责任公司（国



有独资）”。2019 年 12 月，湖南省国资委将其持有的公司 10%股权无偿划转至湖南兴湘投资控股集团有限公司²（以下简称“兴湘集团”），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）”。2021 年 9 月，湖南省国资委将其持有的公司股权的 10%无偿划转至湖南省国有投资经营有限公司，并将公司 5%股权无偿划转至湖南高新创业投资集团有限公司。截至 2022 年 3 月末，湖南省国资委直接持有公司 76%股权，兴湘集团直接持有公司 10%股权，湖南省国有投资经营有限公司直接持有公司 9%股权，湖南高新创业投资集团有限公司直接持有公司 5%股权，湖南省国资委直接加间接持有公司 91%股权，公司控股股东及实际控制人为湖南省国资委。

2021 年 5 月，经湖南省政府同意、湖南省国资委批示，将现代投资股份有限公司（以下简称“现代投资”，股票代码：000900.SZ）党组织关系调整至公司，公司对现代投资具有控制权（持股比例未发生变化，均为 27.19%），自 2021 年 1 月 1 日起将现代投资纳入合并报表范围。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的二级子公司共 27 家（见附件 1-2）。现代投资为深圳证券交易所上市公司，业务包括收费公路运营业务、商品贸易、期货业务、证券市场投资、担保业务、小贷业务等。截至 2022 年 3 月末，现代投资总资产 577.39 亿元，净资产 127.62 亿元，2021 年实现营业总收入 160.99 亿元，其中通行费收入 22.91 亿元，商品贸易收入 128.20 亿元，净利润 5.97 亿元。

公司依据《中华人民共和国公司法》及有关法律法规的规定，制定公司章程，建立了法人治理结构和内部管理机构。股东会由全体股东组成，依照公司法和公司章程的规定行使职责。董事会由 7 名董事组成，其中内部董事 3 人（含职工董事 1 人），由控股股东进行委派和更换；外部董事 4 人。董事任期 3 年，董事任期届满，可连选连任（但外部董事任期不得超过 2 届）。董事会设董事长 1 人，副董事长若干名。董事长由控股股东推荐，经全体董事过半数选举产生和罢免。监事会成员 7 人，其中股东监事 4 人，均由控股股东推荐；职工监事 3 人。监事会设主席 1 人，由控股股东推荐，全体监事过半数选举产生。监事每届任期 3 年；公司设总经理 1 名，由股东（按股东约定）推荐。其他高级管理人员若干名，均由控股股东推荐。总经理每届任期 3 年，连聘可连任。此外，公司设立了综合管理部、党群工作部和人力资源部等职能部门（见附件 1-1）。

² 兴湘集团成立于 2005 年 3 月，注册资本 300 亿元，是经湖南省政府批准并出资设立的国有独资大型综合类投资公司，由湖南省政府指定湖南省国资委持有兴湘集团股份，湖南省国资委是其唯一股东和实际控制人。



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 2022 年 4 月 19 日，公司作为保证人承担相关还款责任的关注类余额是 1.85 亿元³，公司本部不存在其他未结清不良信贷记录。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

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，经济发展质量有望进一步提升；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；湖南省交通区位优势仍较好，2021 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。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支

³ 该项借款主体是湖南湘电长沙水泵有限公司（以下简称“长沙水泵”），根据长沙水泵 2021 年 9 月 10 日提供的说明，因间接持有长沙水泵 29.34%股权的湘电集团有限公司（以下简称“湘电集团”）效益不佳，广发银行总行要求对湘电集团以及其整体授信内的相关子公司获取贷款的评级统一调整为关注类。广发银行默认长沙水泵在湘电集团总体授信范围内，故调整了长沙水泵的评级。交通银行北大桥支行是因为长沙水泵财务指标没有达到放贷条件而列入“关注类”。这两家银行贷款均非长沙水泵恶意欠本或欠息造成的评级下调。



农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（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。

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。

从近年来交通运输部披露的数据来看，收费公路里程数逐年上涨，但增幅有所放缓。截至 2020 年末，全国收费公路里程数 17.92 万公里，同比净增加 8,149 公里。其中，收费高速公路 15.29 万公里，占全国收费公路里程比重为 85.30%，同比增加 10,079 公里。全国收费公路共有主线收费站 965 个，同比减少 302 个。2020 年末，全国收费公路累计建设投资总额 108,075.10 亿元，同比净增加 12,979.00 亿元，增长 13.60%；同期，全国收费公路债务余额 70,661.20 亿元，同比增长 14.80%。2020 年，全国收费公路通行费收入 4,868.20 亿元，同比增长 54.20%，我国收费高速公路债务余额规模庞大且逐年增长。

总体来看，全国收费公路里程数增速放缓，2021 年疫情的多点散发对出行、运输造成一定程度影响。综合考虑经济增长及出行恢复情况，疫情防控形势整体好转，客货运规模已呈修复态势。



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，高速收费体系建设更加完善，2021 年国家全面推广高速公路差异化收费；为缓解免收通行费政策给收费公路企业造成的资金压力，各地方陆续出台延长收费期限等配套保障政策；未来行业长期发展仍呈现良好态势。

收费方面，2021 年 6 月，交通运输部、国家发改委、财政部联合发布《全面推广高速公路差异化收费实施方案》，将多省试点的高速公路差异化收费方式全面推广，提出了分路段、分车型（类）、分时段、分出入口、分方向、分支付方式六种差异化收费模式，持续提升高速公路网通行效率，降低高速公路出行成本，促进物流业降本增效。

疫情防控方面，自 2020 年 5 月 6 日起，全国收费公路恢复收取车辆通行费。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。

交通基建方面，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⁴”和“全球 123 快货物流圈⁵”为 2035 年发展目标，实现国家高速公路网 16 万公里左右、普通国道网 30 万公里左右的建设目标。

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。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。

（三）区域环境

湖南省交通区位优势仍较好，2021 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，市场需求有望进一步扩大。

作为中部六大省份之一，湖南省是我国政府实行“中部崛起”战略的重点开

⁴ 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。

⁵ 国内 1 天送达、周边国家 2 天送达、全球主要城市 3 天送达。





发地区。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，是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，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，湖南省交通基础设施建设需求增加，得益于良好的交通区位优势，湖南省内高速公路骨干路网逐步形成，经济保持良好发展。

表 2 2019~2021 年湖南省主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	46,063.1	7.7	41,781.5	3.8	39,752.1	7.6
人均地区生产总值（元）	69,440	7.8	-	-	57,540	7.1
一般预算收入	3,250.7	8.0	3,008.7	0.1	3,007.0	5.1
固定资产投资 ⁶	-	8.0	-	7.6	-	10.1
社会消费品零售总额	18,596.9	14.4	16,258.1	-2.6	17,239.5	10.2
进出口总额	5,988.6	22.6	4,874.5	12.3	4,342.2	41.2
三次产业结构	9.4:39.3:51.3		10.2:38.1:51.7		9.2:37.6:53.2	

数据来源：2019~2021 年湖南省国民经济和社会发展统计公报

2021 年，湖南省经济继续较快增长，实现地区生产总值 46,063.1 亿元，同比增长 7.7%；一般公共预算收入为 3,250.7 亿元，同比增长 8.0%；进出口总额为 5,988.6 亿元；社会消费品零售总额为 18,596.9，同比增长 14.4%；三次产业结构调整为 9.4:39.3:51.3；经济的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。

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；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。

2021 年，湖南省实现客货运输换算周转量 3,608.3 亿吨公里，同比增长 10.6%。货物周转量 2,915.9 亿吨公里，同比增长 11.3%；公路周转量 1,461.2 亿吨公里，同比增长 8.2%。旅客周转量 1,013.3 亿人公里，同比增长 3.4%；公路周转量 195.4 亿人公里，下降 13.1%。截至 2021 年末，湖南省公路通车里程 24.19 万公里，同比增长 0.3%。其中，高速公路通车里程 7,083 公里，同比增加 132 公里。民

⁶ 不含农户。



用汽车保有量 1,035.0 万辆，同比增长 8.2%。其中，私人汽车保有量 963.8 万辆，同比增长 8.3%。轿车保有量 567.3 万辆，同比增长 8.6%。

财富创造能力

公司仍是湖南省高速公路投资运营最重要的主体，2021 年，通行费收入同比大幅增长，营业总收入仍以车辆通行费收入为主，商品销售收入显著增长，成为公司营业总收入的重要补充；公司在建公路规模仍较大，面临一定资本支出压力。

公司仍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，负责全省主要高等级公路的建设和运营。

2021 年，公司营业总收入仍以车辆通行费收入为主，商品销售收入成为公司营业总收入的重要补充。2021 年，公司车辆通行费收入同比增长 68.32%，主要系 2020 年受疫情影响收入基数较低，2021 年公司逐步恢复，且 2021 年公司合并范围内新增上市公司现代投资；2021 年公司商品销售收入大幅增加，主要系合并现代投资及公司高速公路服务区自主经营力度加大带动销售收入增加，商品销售收入成为公司营业总收入的重要补充。同期，公司其他业务大幅增加，主要系公司新增并表子公司现代投资新增金融业务等。

表 3⁷ 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业总收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业总收入	98.56	100.00	394.90	100.00	138.58	100.00	156.45	100.00
车辆通行费	55.96	56.78	199.59	50.54	118.58	85.57	145.91	93.26
商品销售	37.89	38.44	172.86	43.77	9.89	7.13	2.09	1.34
其他业务	4.71	4.78	22.46	5.69	10.11	7.30	8.45	5.40
毛利润	53.47	100.00	179.20	100.00	102.68	100.00	123.54	100.00
车辆通行费	49.02	91.67	161.44	90.09	100.73	98.10	119.67	96.87
商品销售	2.36	4.41	8.56	4.77	0.98	0.95	0.22	0.18
其他业务	2.10	3.92	9.20	5.14	0.97	0.95	3.65	2.95
毛利率	54.25		45.38		74.10		78.96	
车辆通行费	87.59		80.89		84.95		82.02	
商品销售	6.23		4.95		9.88		10.53	
其他业务	44.49		40.98		9.65		43.19	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司毛利润水平有所上升，毛利率水平同比下降 28.72 个百分点，主要系毛利率水平较低的商品销售业务收入规模大幅增加，拉低公司整体毛利率水平；其他业务毛利率增幅较大，主要系新增金融业务毛利率水平较高。

⁷ 表 3 中公司 2021 年和 2022 年 1~3 月营业总收入含营业收入、利息收入、手续费及佣金收入，营业成本含利息支出、手续费及佣金支出。



2022 年 1~3 月，公司实现营业总收入 98.56 亿元，同比大幅上升，毛利率有所下降，主要系商品销售收入规模较大。

（一）高速公路

公司仍是湖南省最重要的高速公路项目建设和运营主体，主要负责全省主要高速公路的建设、运营、养护及管理，在湖南省内仍居垄断地位；公司下辖路产区位优势仍较好，随着通车里程增加，路网效应逐步显现，为通行费收入增长创造了有利条件；公司在建项目多为与社会资本合作合作项目，缓解了公司资本支出压力，但在建项目规模仍较大，公司面临一定的资本支出压力。

公司是湖南省最重要的高速公路项目建设和运营主体，主要负责全省主要高速公路的建设、运营、养护及管理，在湖南省内仍居垄断地位。随着承建公路项目的相继完工，公司通车里程继续增加。截至 2022 年 3 月末，公司已通车的高速公路共计 66 条（见附件 2-1），通车里程 5,637.69 公里，高速里程约占湖南省全部高速公路的 79.59%。公司管辖的高速公路包含多条国家高速公路网境内路段，公司所辖地方高速公路多为湖南省出省通道或国高网连接线，仍具有较好区位优势。

随着通车里程的增加，路网效应逐步显现，为通行费收入增长创造了有利条件。2021 年，公司已通车高速公路车流量为 182.95 万辆/日⁸（见附件 2-2），车流量继续保持增长，车流量前三名的高速分别为临长高速、潭邵高速和长潭高速。2021 年，公司收取通行费收入⁹为 210.10 亿元（见附件 2-3），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、潭耒高速（潭衡段）和常吉高速。

截至 2022 年 3 月末，公司在建 100.00%股权高速公路项目（含连接线）有 2 条，建成后均由公司本部负责运营，总建设里程 84.02 公里，计划总投资 145.62 亿元，其中资本金 36.18 亿元，借款 109.44 亿元，项目资本金拟通过交通部、省级财政资金等渠道解决。同期，自营在建工程项目已完成投资 87.08 亿元，预计 2022 年 4~12 月、2023 年各需要投入 22.84 亿元和 35.70 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司与社会资本合作的在建项目总建设里程 889.09 公里，计划总投资 1,390.24 亿元；公司按股权比例计划投入项目资本金 125.72 亿元，已投入资本金 47.12 亿元，预计 2022 年 4~12 月、2023 年各需要投入 33.80 亿元和 31.54 亿元，资金来源主要为公司自筹。整体来看，公司在建项目多为与社会资本合作项目，缓解了公司资本支出压力，但在建项目规模仍较大，公司面临一定的资本

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 年~2019 年的车流量仍按收费站口流量统计。

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。



支出压力。

表 4 截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目概况（单位：亿元、公里、年）

100%股权在建项目								
项目名称	自有资本金	建设里程	建设工期	总投资	累计已投资	计划投资额		
						2022年4~12月	2023	
城陵矶高速	1.82	7.34	2019~2022	9.09	7.74	1.35	-	
官庄至新化高速公路	34.36	76.68	2019~2023	136.53	79.34	21.49	35.70	
合计	36.18	84.02	-	145.62	87.08	22.84	35.70	
与社会资本合作在建项目								
项目名称	项目资本金	建设里程	公司股份占比	预计工期	批复概算	公司预计资本金投入		
						2022年4~12月	2023	2024
醴娄项目	50.09	154.25	51.0%	4 年	250.43	5.17	5.17	2.59
南岳至白果项目	12.70	46.96	50.0%	3 年	63.52	-	0.97	-
茶陵至常宁项目	41.00	153.74	50.0%	3 年	205.01	5.35	4.1	-
沅陵至辰溪项目 ¹⁰	14.07	50.49	50.0%	4 年	70.36	2.11	1.41	-
永州至新宁项目 ¹¹	19.24	64.38	50.0%	4 年	96.20	-	0.52	-
城步至龙胜项目	17.73	51.82	80.4%	4 年	88.65	5.58	3.72	3.71
新化至新宁项目	75.60	190.79	17.5%	4 年	270.02	5.97	6.03	4.29
张家界至官庄项目	44.92	82.99	17.5%	4 年	160.02			
益阳至常德扩容工程	51.98	93.67	41.0%	3 年	185.63	9.62	9.62	-
合计	327.33	889.09	-	-	1,390.24	33.80	31.54	10.59

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司拟建高速公路项目有 3 条，均是与社会资本合作模式，计划投资额为 413.49 亿元。

表 5 截至 2022 年 3 月末公司主要拟建项目概况（单位：亿元、年）

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			
耒宜扩容	213.32	股东投入及项目自筹	2022~2024
零道项目	116.39		2022~2025
桂新项目	83.78		2022~2024
合计	413.49	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁰ 原在 100%股权在建项目中，截至 2022 年 3 月末，公司已对外转让 50%股权，尚未办理工商变更登记。

¹¹ 原在 100%股权在建项目中，截至 2022 年 3 月末，公司已对外转让 50%股权，尚未办理工商变更登记。



（二）商品销售及其他

2021 年，因现代投资的并入，公司商品销售收入大幅增加，主要是大宗商品贸易收入；其他业务对公司营业收入形成一定补充。

公司商品销售收入主要由子公司现代投资大宗商品贸易以及子公司湖南高速材料贸易有限公司建材销售、湖南高速服务区经营管理有限公司及湖南高速广通实业发展有限公司油料销售等业务产生。2021 年以来，受益于公司新增合并现代投资，商品销售收入大幅增长，主要是大宗商品贸易收入。

现代投资的贸易业务主要由下属子公司现代财富融资租赁有限公司、大有期货有限公司开展，主要贸易品种为现货铜和棉花，还包括白银、锌、铝、镍、大豆油等，但大宗商品贸易业务毛利率较低。2021 年，现代投资商品贸易收入为 128.20 亿元。

表 6 2021 年现代投资前五大供应商、客户情况（单位：亿元、%）

供应商	采购金额	在采购总额中的占比
广期资本管理（上海）有限公司	7.22	5.71
国泰君安证券股份有限公司	6.92	5.47
银河德睿资本管理有限公司	6.04	4.78
上海奔亿喜石油化工有限公司	5.82	4.60
上海昌亚石化有限公司	4.79	3.79
合计	30.79	24.35
客户	销售金额	在销售总额中的占比
上海枣矿新能源有限公司	6.05	4.72
佛山市兴海铜铝业有限公司	5.61	4.38
上海五锐金属集团有限公司	5.12	3.99
上海齐澜贸易有限公司	3.36	2.62
江阴金辰进出口有限公司	3.18	2.48
合计	23.31	18.18

数据来源：根据公开资料整理

现代投资贸易业务主要业务模式为自营，即先采购现货，再寻找客户进行下游销售，从中赚取买卖差价，主要从上海本地采购，面向上海及其他省市销售。现代投资与上游供应商的结算，以银行承兑汇票结算方式为主；对于下游客户的销售，主要是以银行承兑汇票、电汇为主，占现货贸易的 90%以上，账期较短，一般信用期内回款。现代投资上游供应商集中度相对较高，2021 年，前五名供应商采购金额为 30.79 亿元，占全部采购额的 24.35%。从下游情况看，2021 年，贸易业务前五大客户实现销售收入 23.31 亿元，占销售总额的 18.18%。

其他业务收入方面，仍包括工程、租赁、服务、养护、广告收入和长潭、潭耒等路权转让摊销收入等，对公司营业收入形成一定补充，2021 年由于合并现代投资，公司新增金融业务，2021 年，公司利息收入 4.38 亿元，利息支出为 1.74



亿元，利息净收入 2.64 亿元。

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司营业总收入大幅增长；公司利润对政府补助的依赖性大幅下降；公司继续得到湖南省人民政府在资产划转和政府补助等多方面的支持；公司有息债务规模较大，债务负担较重；公司盈利对利息的覆盖程度有所增强；偿债来源主要以债务收入为主；资产质押比例较高，对资产流动性产生一定影响。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司营业总收入大幅增长；公司利润对政府补助的依赖性大幅下降，公司利润依赖于投资收益，公司未来投资收益的实现具有一定不确定性。

2021 年，公司实现营业总收入 394.90 亿元，同比大幅增长 184.97%，主要系 2020 年受疫情影响公司通行费收入基数低，2021 年逐渐恢复正常且 2021 年现代投资纳入合并报告范围；公司毛利率为 45.38%，有所下降，主要系合并现代投资，毛利率较低的商品销售业务规模大幅增长。

表 7 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业总收入	98.56	394.90	138.58	156.45
营业收入	97.14	390.50	138.58	156.45
营业成本 ¹²	45.09	215.71	35.90	32.91
毛利率	54.25	45.38	74.10	78.96
期间费用	39.27	170.66	156.42	134.00
管理费用 ¹³	4.72	24.82	20.88	17.65
财务费用	33.91	142.98	135.07	116.21
期间费用/营业收入	40.43	43.70	112.87	85.65
投资收益	2.94	14.09	7.30	7.16
其他收益	0.16	0.62	50.20	0.01
营业利润	16.14	16.82	-7.12	-5.31
营业外收入	0.15	0.45	14.08	11.08
利润总额	16.27	16.64	6.70	5.66
净利润	15.42	13.47	6.85	5.63
总资产报酬率	0.80	2.55	2.53	2.17
净资产收益率	0.70	0.63	0.35	0.29

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司期间费用有小幅增长，期间费用率大幅下降，公司投资收益继

¹² 含利息支出、手续费及佣金支出。

¹³ 因在会计核算时，研发费用在管理费用中核算，故包含研发费用。





续增加，且增幅较大，主要为处置交易性金融资产、权益法核算的长期股权投资的投资收益及持有其他权益工具期间取得的股利收入。考虑到未来资产处置等尚无明确规划，未来投资收益的实现有一定的不确定性。同期，公司其他收益及营业外收入大幅下降，主要系政府补助下降所致。2021 年，得益于公司营业收入增长、期间费用率下降及投资收益增长，公司营业利润实现正增长，公司利润对政府补助的依赖性大幅下降，利润依赖于投资收益。同期，公司利润总额和净利润增幅分别为 148.25%和 96.81%。

2022 年 1~3 月，公司实现营业总收入 98.56 亿元，期间费用率同比进一步下降。

2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流有所增长；投资性现金流维持净流出。

公司通行费业务具有很强的现金获取能力；2021 年公司经营性净现金流同比增长 63.91 亿元，主要系公司逐渐从疫情中恢复，且新增并表现现代投资。由于有息负债规模仍较大，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仍偏低。2021 年，公司投资性现金流维持净流出，净流出规模有所增加，主要系公司对外投资增加。

2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 18.14 亿元，经营性净现金流利息保障倍数仍处于较低水平；随着在建工程的建设，投资性现金流保持净流出。

表 8 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、倍）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	18.14	149.35	85.44	166.34
投资性净现金流	-44.40	-163.06	-99.97	-148.30
经营性净现金流利息保障倍数	0.46	0.96	0.57	1.13
经营性净现金流/流动负债（%）	2.45	22.32	12.63	24.10

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司自营在建项目包括 2 条高速公路，总建设里程 84.02 公里，计划总投资 145.62 亿元，已完成投资 87.08 亿元，尚需投资 58.54 亿元，与社会资本合作的在建项目尚需投入资本金 78.60 亿元，在建项目规模仍较大，公司面临一定的资本支出压力。

3、债务收入

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

公司的债务融资主要以银行借款和债券发行为主，融资渠道多元，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 2022 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



6,434.76 亿元，已使用额度 4,133.83 亿元，未使用额度 2,300.93 亿元，未使用授信额度充裕，融资能力很强。2021 年公司筹资性现金流出和筹资性现金流入均有所下降，公司债务偿还对债务收入有一定依赖，融资能力对债务偿还保障能力仍很好。2022 年 1~3 月，公司筹资性净现金流为负，主要系公司债务偿还现金流出。

表 9 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	151.56	761.93	1,107.38	714.80
取得借款收到的现金	150.39	656.48	1,106.77	654.65
收到其他与筹资活动有关的现金	0.37	86.17	0.52	40.00
筹资性现金流出	211.02	709.40	1,125.99	706.95
偿还债务支付的现金	170.25	481.00	899.32	524.26
筹资性净现金流	-59.46	52.53	-18.62	7.85

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

2021 年，公司继续得到湖南省人民政府在资产划转和政府补助等多方面的支持。

公司仍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，继续得到湖南省人民政府在资产划转和政府补助等方面的大力支持。

资产划转方面，2021 年，根据湘国资产权函（2021）117 号文件，湖南省国资委将湖南建工交通建设有限公司 100% 股权无偿划转到公司，增加资本公积 5.48 亿元。

政府补助方面，2021 年，公司计入其他收益的政府补助为 106.12 万元，计入营业外收入的政府补助为 31.50 万元。

税收优惠方面，子公司湖南现代环境科技股份有限公司具有高新技术企业资格，享受 15% 的企业所得税率优惠；根据财政部公告【2019】60 号、财税【2012】10 号、财税【2016】46 号、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》、财税【2017】44 号等文件，公司部分子公司享有税收优惠。

2021 年 5 月，公司发布《湖南省高速公路集团有限公司关于将现代投资股份有限公司纳入合并报表范围的公告》，经湖南省政府同意、湖南省国资委批示，将现代投资党组织关系调整至公司，公司对现代投资具有控制权（持股比例未发



生变化)。现代投资是湖南省唯一一家上市高速公路企业。2021 年,现代投资实现营业收入总收入 160.99 亿元,净利润 5.97 亿元,其中通行费收入 22.91 亿元,商品贸易收入 128.20 亿元。

5、可变现资产

2021 年,公司资产规模继续增长,以路桥资产为主的非流动资产在总资产中占比很高,资产质押比例较高,对资产流动性产生一定影响。

2021 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长,以路桥资产为主的非流动资产在总资产中占比很高。

表 10 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成情况(单位:亿元、%)

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	129.68	2.04	217.38	3.42	124.34	2.18	155.80	2.77
其他应收款	39.84	0.63	30.03	0.47	19.75	0.35	12.61	0.22
存货	16.90	0.27	13.01	0.20	8.66	0.15	14.06	0.25
其他流动资产	26.57	0.42	22.10	0.35	2.29	0.04	0.79	0.01
流动资产合计	253.36	3.99	313.86	4.93	163.66	2.87	192.93	3.43
可供出售金融资产	-	-	-	-	224.04	3.93	217.31	3.87
其他权益工具投资	227.92	3.59	227.59	3.58	-	-	-	-
固定资产	4,791.25	75.52	4,784.07	75.20	4,751.89	83.31	4,418.24	78.59
在建工程	354.49	5.59	322.95	5.08	216.61	3.80	480.49	8.55
无形资产	522.61	8.24	525.08	8.25	297.89	5.22	274.37	4.88
非流动资产合计	6,090.92	96.01	6,048.28	95.07	5,540.16	97.13	5,429.31	96.57
资产总计	6,344.28	100.00	6,362.14	100.00	5,703.82	100.00	5,622.24	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、存货和其他流动资产为主。2021 年末,公司货币资金同比增加 93.04 亿元,主要系新增子公司及银行存款增加,货币资金余额中银行存款余额为 201.34 亿元,占当期货币资金的 92.62%,2021 年末,公司受限货币资金合计 13.93 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”)存放中央银行款项和子公司现代投资用于担保的定期存款、其他保证金等;2021 年末,公司其他应收款主要为暂时拨付给合作项目的往来款等,2021 年末,公司其他应收款余额前五名的单位和余额分别为湖南省交通运输厅 16.54 亿元、湖南省公路建设投资有限公司 4.22 亿元、湖南凯旋长潭西线高速公路有限公司 4.13 亿元、湖南宜连高速公路发展有限公司 1.88 亿元和湖南浏阳河酒业有限公司 1.00 亿元,款项性质均为往来款,账龄以 3 年以上为主。2021 年末,公司存货有所增加,以库存商品和自制半成品及在产品为主,其中,库存商品主要为子公司现代投资的大宗商品等。

公司非流动资产主要由可供出售金融资产、其他权益工具投资、固定资产、



在建工程和无形资产构成。2021 年末，公司可供出售金融资产和其他权益工具变动较大，主要系公司自 2021 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则引起的变动，2021 年末，公司其他权益工具投资下主要为对财信金控的投资，余额为 200.00 亿元。同期，公司固定资产有所增长，仍主要为路桥资产，路桥资产占固定资产的比重为 99.33%。公司在建工程主要为在建高速公路项目，2021 年末，公司在建工程同比增加 106.34 亿元，主要系醴娄项目、官新项目、龙琅项目和衡枣大修项目投入增加。2021 年末，公司无形资产大幅上升，主要系合并范围变动导致的特许经营权大幅增加。

2022 年 3 月末，公司资产 6,344.28 亿元，规模较 2021 年末小幅下降，其中，货币资金较 2021 年末减少 87.69 亿元，在建工程较 2021 年末增加 31.54 亿元，其他科目变动较小。

2021 年末，公司受限资产合计 5,075.72 亿元，占总资产的 79.78%，占净资产的 238.46%，其中包括受限货币资金 13.93 亿元、受限合同资产 1.32 亿元、受限应收账款 0.59 亿元和受限其他债权投资 0.40 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 5,059.48 亿元，资产质押比例较高。2022 年 3 月末，公司用于质押的路产资产账面价值为 5,065.64 亿元(见附件 2-4)，资产质押比例较高，对资产流动性产生一定影响。

(二) 债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模继续增长，以非流动负债为主。

2021 年末，公司负债规模同比继续增长，以非流动负债为主，公司资产负债率为 66.54%，同比小幅上升。

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、其他流动负债和吸收存款及同业存放构成。2021 年末，公司短期借款有所增加，主要系合并范围变动所致，仍以信用借款为主；公司应付账款主要为未结算的工程款，2021 年末，应付账款以 1 年以内为主，占比 94.03%。同期，公司其他应付款继续下降，主要系偿还往来款，其中往来款占其他应付款的比重为 81.37%；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；公司其他流动负债同比增加 166.23 亿元，主要系公司增发短期融资券和超短期融资券及合并子公司现代投资所致。2021 年末，公司新增吸收存款及同业存放，主要系子公司现代投资开展金融业务。

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。2021 年末，公司长期借款同比增加 85.23 亿元，主要系合并现代投资所致，借款结构方面，仍以质押借款为主；公司应付债券同比增加 170.57 亿元，主要为公司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。同期，



公司长期应付款变动较小，主要为应付融资租赁款。

表 11 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	105.21	2.53	92.59	2.19	69.77	1.87	79.24	2.15
应付账款	26.50	0.64	85.65	2.02	66.51	1.78	71.08	1.93
其他应付款	89.20	2.15	100.99	2.39	162.06	4.33	326.50	8.87
一年内到期的非流动负债	181.53	4.37	158.85	3.75	180.75	4.83	225.67	6.13
其他流动负债	176.06	4.24	228.95	5.41	62.72	1.68	87.21	2.37
吸收存款及同业存放	91.67	2.21	83.81	1.98	-	-	-	-
流动负债合计	697.76	16.81	781.73	18.46	556.33	14.88	796.63	21.64
长期借款	2,730.15	65.77	2,746.31	64.87	2,661.08	71.17	2,549.99	69.25
应付债券	651.97	15.71	633.97	14.97	463.40	12.39	257.93	7.01
长期应付款	40.77	0.98	40.66	0.96	39.69	1.06	58.48	1.59
非流动负债合计	3,453.11	83.19	3,451.86	81.54	3,182.85	85.12	2,885.45	78.36
负债合计	4,150.87	100.00	4,233.58	100.00	3,739.18	100.00	3,682.08	100.00
短期有息债务	422.32	10.17	443.96	10.49	315.75	8.44	392.12	10.65
长期有息债务	3,421.63	82.43	3,419.79	80.78	3,164.18	84.62	2,866.40	77.85
总有息债务¹⁴	3,843.96	92.61	3,863.75	91.26	3,479.92	93.07	3,258.52	88.50
资产负债率	65.43		66.54		65.56		65.49	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 3 月末，公司负债有所下降，其中，应付账款下降主要系公司根据合同协议和施工进度，支付了部分工程款；其他流动负债下降主要系公司偿还了到期的短期融资券和超短期融资券。

2021 年末，公司有息债务规模较大，债务负担较重；截至 2022 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。

2021 年末，公司总有息债务为 3,863.75 亿元，债务规模继续扩大，有息债务占负债总额比重分别为 91.26%，占比仍很高，公司有息债务规模较大，债务负担较重。截至 2022 年 3 月末，公司短期有息债务为 422.32 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 12 截至 2022 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	422.32	209.58	204.00	356.59	281.53	2,369.93	3,843.96
占比	10.99	5.45	5.31	9.28	7.32	61.65	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁴ 不包括永续债。



公司对外担保余额较小且担保比率较低，总体风险可控。

2021 年末，公司对外担保余额为 5.16 亿元，担保比率为 0.24%，被担保单位为湖南湘电长沙水泵有限公司¹⁵，为国有控股企业，总体风险可控。2022 年 3 月末，公司对外担保余额仍为 5.16 亿元，担保比率仍为 0.24%。

表 13 截至 2022 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	2021/09/31~ 2022/09/30	否	5.16	保证	否

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司资本实力仍较强，所有者权益有所增长。

2021 年末，公司资本实力仍较强，所有者权益为 2,128.56 亿元，实收资本未发生变动；资本公积有所增加，主要系公司合并范围发生变动所致，去除合并范围变动因素，主要系湖南省国资委将湖南建工交通建设有限公司 100%股权无偿划转到公司，增加公司资本公积 5.48 亿元；公司其他权益工具有所增长，主要系公司发行永续债及收到其他权益投资。2022 年 3 月末，公司所有者权益为 2,193.41 亿元，较 2021 年末小幅增长，主要系公司未分配利润积累。

公司盈利对利息的覆盖程度有所增强，偿债来源主要以债务收入为主，资产质押比例较高，对资产流动性产生一定影响。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.17 倍，盈利对利息的覆盖程度有所增强。

公司偿债来源主要以债务收入为主，经营性净现金流对债务的覆盖程度偏低。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司流动比率分别为 0.40 倍和 0.36 倍，速动比率分别为 0.38 倍和 0.34 倍，流动资产对流动负债的覆盖较弱。公司可变现资产包括货币资金、路产等固定资产，资产质押比例较高，对资产流动性产生一定影响。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。“20 湘路 04”、“20 湘路 05”、“20 湘路 06”、“20 湘路 08”、“21 湘路 02”、“21 湘路 04”、“21 湘路 06”、“21 湘路 08”、“21 湘路 10”、“21 湘路 11”、“21 湘路 12”、“22 湘路 02”和“22 湘路 04”到期不能偿付的风险极小。公司仍是湖南省高速公路投资运营最重要的主体，湖南省交通区位优势仍较好，2021 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；公司继续得到湖南省人民政府在资产划转和政府补助等多方面的支持；公司下辖路产区位优势仍较好，随着通车里程增加，路网效应逐步显现，为通行费

¹⁵ 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。





收入增长创造了有利条件；公司融资渠道多元，未使用授信额度充裕，融资能力很强。同时，公司在建项目规模仍较大，公司面临一定的资本支出压力；公司有息债务规模较大，债务负担较重。

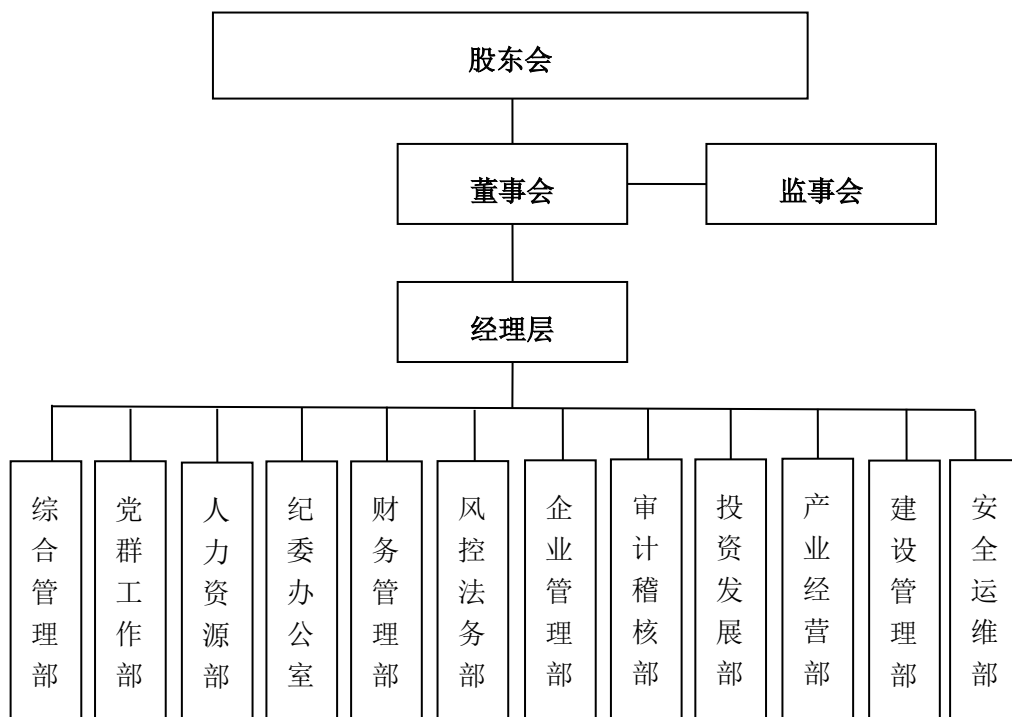
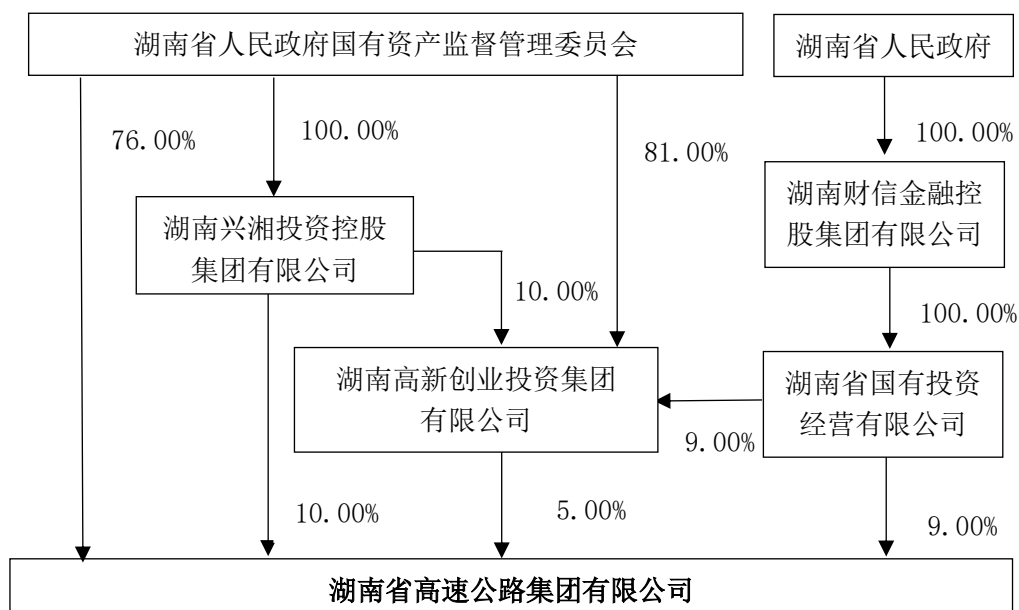
综合分析，大公对公司“20 湘路 04”、“20 湘路 05”、“20 湘路 06”、“20 湘路 08”、“21 湘路 02”、“21 湘路 04”、“21 湘路 06”、“21 湘路 08”、“21 湘路 10”、“21 湘路 11”、“21 湘路 12”、“22 湘路 02”和“22 湘路 04”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司

股权结构图及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2022 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司

纳入合并范围二级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	企业名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	湖南高速投资基金合伙企业(有限合伙)	850,000	99.99	投资设立
2	湖南高速建设工程有限公司	300,000	100.00	非同一控制下的企业合并
3	现代投资股份有限公司	151,783	27.19	同一控制下的企业合并
4	湖南高速集团财务有限公司	100,000	100.00	投资设立
5	湖南高速投资发展有限公司	60,000	100.00	投资设立
6	湖南省沅辰高速公路建设开发有限公司	50,000	100.00	投资设立
7	湖南高速广通实业发展有限公司	30,000	51.00	同一控制下的企业合并
8	湖南高速材料贸易有限公司	15,000	100.00	同一控制下的企业合并
9	湖南高速养护工程有限公司	11,000	100.00	同一控制下的企业合并
10	湖南信远智邦置业有限公司	10,000	100.00	同一控制下的企业合并
11	湖南省永新高速公路建设开发有限公司	10,000	100.00	投资设立
12	湖南省高速广信投资有限公司	7,500	100.00	同一控制下的企业合并
13	湖南广晟市政工程有限公司	4,000	100.00	投资设立
14	湖南高速文化旅游有限公司	3,000	100.00	同一控制下的企业合并
15	湖南高速赶街电子商务有限公司	3,000	100.00	同一控制下的企业合并
16	湖南省醴陵高速公路建设开发有限公司	2,998	51.00	投资设立
17	湖南高速服务区经营管理有限公司	2,900	100.00	投资设立
18	湖南高速物流发展有限公司	2,900	100.00	投资设立
19	湖南省城龙高速公路建设开发有限公司	2,900	80.40	投资设立
20	湖南省益常北线高速公路建设开发有限公司	2,900	41.00	投资设立
21	湖南高广房地产开发有限公司	2,000	100.00	同一控制下的企业合并
22	湖南高速工程咨询有限公司	2,000	100.00	同一控制下的企业合并
23	湖南高速私募基金管理有限公司	1,000	99.00	投资设立
24	湖南高速信息科技有限公司	1,000	100.00	投资设立
25	湖南高速物业发展有限公司	1,000	100.00	同一控制下的企业合并
26	湖南省高速公路联网收费管理有限公司	500	100.00	投资设立
27	湖南省岳望高速公路有限责任公司	200	100.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

附注: 跟踪期内, 公司新纳入合并范围的公司为现代投资股份有限公司、湖南广晟市政工程有限公司、湖南省城龙高速公路建设开发有限公司、湖南省益常北线高速公路建设开发有限公司和湖南高速物业发展有限公司。



附件 2 经营指标

2-1 截至 2022 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
政府还贷公路						
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	湘潭-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	国高泉南	17.40	2012.12	20
17	炎陵高速	炎陵分路口-炎陵县城	国高泉南	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	垄茶高速	界化垄-茶陵	国高网(泉南线)	45.24	2013.12	20
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



2-1 截至2022年3月末湖南省高速公路集团有限公司已通车高速公路情况(续)

(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
政府还贷公路						
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(东岳庙)-常德	国高网(二广线)	131.26	2014.05	-
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	新开高速		地方高速	3.30	2016.12	20
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	2018.02	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	86.72	2018.12	20
51	莲株高速	莲花冲至株洲	地方高速	32.31	2018.12	20
52	长益北线	望城观音岩至益阳苏家坝	国高网(二广线)	50.28	2020.08	20
53	龙琅高速	涟源龙塘至新化琅塘	地方高速	72.47	2020.12	20
54	潭耒高速潭衡段	湘潭马家河至衡阳洪市互通	国高网(京港澳)	117.94	2000.12	-
55	长沙连接线		地方高速	6.65	1994.12	30
小计				4,857.07	-	



2-1 截至 2022 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司已通车高速公路情况 (续)

(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
经营性公路						
56	南岳高速	衡阳-南岳	地方高速	51.82	2012.12	30
57	新溆高速	新化-溆浦	地方高速	92.68	2014.12	30
58	南岳东延线	-	地方高速	12.58	2016.12	30
59	岳望高速	岳阳-望城	国高许广	101.62	2018.09	-
60	潭衡西高速	湘潭-衡阳西	国高许广	139.10	2018.08	23
61	长永高速	长沙-浏阳永安	地方高速	23.22	1994.12	30
62	长潭高速	长沙-湘潭	国高网(京港澳)	45.16	1998.09	30
63	潭耒高速衡耒段	衡阳-耒阳	国高网(京港澳)	48.69	2003.12	20
64	溆怀高速	溆浦-怀化	地方高速	91.78	2013.12	30
65	怀芷高速	怀化-芷江	地方高速	33.20	2019.11	30
66	长韶娄高速	长沙-韶山-娄底	地方高速	140.77	2014.12	30
小计				780.62	-	
合计				5,637.69	-	

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主要高速公路车流量情况¹⁶

(单位: 辆标准小车/日)

序号	路段名称	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
1	莲易高速	4,620	6,403	9,698	3,210
2	耒宜高速	41,234	43,487	43,301	44,793
3	临长高速	137,146	149,741	135,882	73,974
4	潭邵高速	131,529	129,609	137,550	52,151
5	衡枣高速	43,090	33,588	42,158	37,255
6	常张高速	51,515	48,449	53,294	31,540
7	衡大高速	20,269	18,271	18,838	12,846
8	邵怀高速	49,545	41,447	40,280	26,595
9	怀新高速	59,582	45,466	43,426	15,960
10	常吉高速	35,664	36,141	40,261	20,529
11	衡炎高速	31,393	24,585	26,726	15,572
12	道贺高速	8,390	8,571	10,081	6,689
13	吉茶高速	17,636	16,988	20,043	26,056
14	吉怀高速	46,439	41,995	48,370	24,719
15	炎睦(炎陵)高速	1,774	1,850	3,681	2,938
16	宁道高速	15,122	13,397	14,603	9,492
17	汝郴高速	8,638	8,698	10,221	9,105
18	郴宁高速	23,716	21,103	23,330	9,331
19	大浏高速	10,901	9,971	10,959	11,985
20	长湘高速	55,937	52,905	56,042	13,155
21	衡桂高速	32,979	19,833	23,708	7,135
22	桂武高速	32,647	15,266	16,758	8,574
23	娄新高速	38,808	39,202	41,518	12,560
24	通平高速	17,138	18,665	18,368	15,512
25	浏醴高速	23,662	24,381	26,472	12,021
26	南岳高速	15,813	18,477	20,268	23,246
27	醴茶高速	25,141	24,011	25,224	9,121
28	长沙绕城高速	70,664	74,736	64,549	17,155
29	怀通高速	17,541	15,647	16,819	41,975
30	张花高速	22,766	20,360	23,903	17,494
31	洞新高速	15,571	14,921	16,607	16,027
32	凤大高速	21,528	16,638	16,216	13,305
33	耒茶高速	11,825	6,702	8,248	11,686
34	石华高速	7,820	6,849	8,036	3,105
35	炎汝高速	17,439	14,765	17,789	29,950

¹⁶ 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。



2-2 湖南省高速公路集团有限公司主要高速公路车流量情况（续）

（单位：辆标准小车/日）

序号	路段名称	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
36	怀化绕城	13,423	16,143	17,621	5,019
37	新溆高速	22,480	15,137	18,410	11,889
38	龙永高速	12,441	10,141	11,432	12,079
39	邵坪高速	22,671	21,059	22,585	7,893
40	大岳高速	22,926	19,070	24,922	12,810
41	娄衡高速	12,940	8,949	12,023	11,114
42	南岳东延线	3,625	3,973	5,602	2,739
43	东常高速	41,757	39,430	41,274	12,686
44	永吉高速	11,455	12,557	14,684	7,815
45	益娄高速	13,558	12,439	14,234	8,594
46	武靖高速	5,964	5,478	7,184	6,177
47	张桑高速	4,322	4,474	6,755	5,897
48	益马高速	11,775	12,177	12,988	6,615
49	京港澳高速公路新开 联络线	21,667	19,719	18,817	3,506
50	马安高速	4,832	5,369	6,878	2,108
51	莲株高速	9,098	9,801	11,241	7,456
52	南益高速	14,475	13,822	16,025	3,015
53	潭衡西高速	52,086	46,613	47,756	44,347
54	岳望高速	41,788	39,960	37,309	27,466
55	长益北线	45,898	42,464	16,850	-
56	潭耒高速(潭衡段)	53,218	57,981	-	-
57	龙琅高速	12,249	2,281	-	-
58	长永高速	88,167	96,627	-	-
59	长潭高速	114,758	123,366	-	-
60	潭耒高速(衡耒段)	33,322	32,962	-	-
61	溆怀高速	27,606	22,697	-	-
62	怀芷高速	8,567	4,339	-	-
63	长韶娄高速	49,671	47,309	-	-
合计		1,942,221	1,829,455	1,497,817	885,986

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主要高速公路通行费收入情况¹⁷

(单位: 万元)

序号	路段名称	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
1	莲易高速	317.26	1,615.18	1,572.38	1,754.05
2	耒宜高速	26,839.65	118,637.38	82,272.59	120,140.03
3	临长高速	36,585.05	155,999.22	112,274.13	172,142.98
4	潭邵高速	33,877.78	137,939.42	93,758.11	121,393.50
5	衡枣高速	20,270.62	74,028.54	62,186.53	77,348.24
6	常张高速	12,862.82	46,836.35	35,428.26	48,233.39
7	衡大高速	2,135.48	7,889.86	5,579.94	7,218.39
8	邵怀高速	31,825.22	110,035.95	66,450.56	101,939.00
9	怀新高速	13,130.84	37,046.35	24,458.85	33,541.21
10	常吉高速	27,678.07	110,303.18	82,331.43	98,797.72
11	衡炎高速	9,178.16	30,411.58	21,418.29	26,545.99
12	道贺高速	1,519.75	5,678.30	4,363.16	5,279.24
13	吉茶高速	5,771.98	23,018.56	20,970.99	30,306.13
14	吉怀高速	15,051.03	61,962.02	46,347.24	60,745.50
15	炎睦(炎陵)高速	182.64	614.06	469.22	704.05
16	宁道高速	3,660.16	11,987.76	9,143.67	9,710.68
17	汝郴高速	4,873.39	18,843.12	14,547.81	17,014.90
18	郴宁高速	5,829.40	20,795.95	16,000.48	17,887.82
19	大浏高速	4,048.49	13,076.61	8,759.27	10,070.56
20	长湘高速	20,262.52	77,048.32	54,559.65	59,458.24
21	衡桂高速	14,026.15	32,110.68	24,151.12	26,647.36
22	桂武高速	13,814.64	20,591.09	15,902.50	18,082.41
23	娄新高速	7,063.05	30,005.73	24,155.52	26,978.04
24	通平高速	4,596.82	18,451.84	12,516.97	13,059.36
25	浏醴高速	6,725.20	26,518.34	19,264.60	19,644.92
26	南岳高速(含东延线)	1,466.63	7,413.01	5,349.61	6,261.50
27	醴茶高速	9,266.70	34,750.08	26,374.54	29,612.52
28	长沙绕城高速	4,306.63	19,026.40	12,873.55	14,718.41
29	怀通高速	11,530.15	38,305.46	27,429.49	27,133.82
30	张花高速	9,776.40	29,382.06	20,040.84	28,115.47
31	洞新高速	3,800.80	15,524.71	9,235.04	10,849.05
32	凤大高速	5,164.82	18,587.55	12,054.38	13,642.50
33	耒茶高速	3,014.72	7,475.79	5,437.33	8,694.71
34	石华高速	703.47	2,643.61	2,025.65	1,591.12

¹⁷ 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, 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。



2-3 湖南省高速公路集团有限公司主要高速公路通行费收入情况（续）

（单位：万元）

序号	路段名称	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
35	炎汝高速	12,352.18	39,258.35	27,698.94	27,411.17
36	怀化绕城	708.81	2,841.44	2,256.98	3,286.84
37	新溆高速	6,972.67	20,224.75	18,335.08	18,328.55
38	龙永高速	5,212.36	16,279.74	12,134.70	16,368.77
39	邵坪高速	1,565.42	5,180.59	4,407.02	4,418.23
40	大岳高速	8,407.39	24,314.72	17,488.15	22,779.79
41	娄衡高速	4,502.52	10,491.89	8,747.42	10,074.64
42	东常高速	12,301.52	50,670.35	38,379.69	53,646.80
43	永吉高速	3,442.01	14,733.30	12,373.44	16,289.58
44	益娄高速	3,938.80	12,943.62	9,946.83	10,709.34
45	武靖高速	1,794.13	6,231.92	4,439.95	4,768.36
46	桑张高速	948.52	3,537.32	3,056.92	3,674.52
47	益马高速	2,205.66	8,459.46	5,966.42	7,140.55
48	京港澳高速公路新开联络线	513.22	1,978.78	1,391.31	1,997.20
49	马安高速	978.65	4,124.58	3,112.28	3719.96
50	莲株高速	1,593.92	6,746.05	3,969.85	7669.96
51	南益高速	5,075.14	17,501.54	13,387.18	1802.53
52	潭衡西高速	21,855.26	79,543.76	59,482.91	69,519.27
53	岳望高速	15,713.44	60,522.94	42,638.23	47,203.56
54	长益北线	7,666.08	28,138.00	8309.71	-
55	潭耒高速（潭衡段）	27,725.55	115,299.49	-	-
56	龙琅高速	5,163.81	967.5	-	-
57	长永高速	4,813.59	21,134.06	-	-
58	长潭高速	13,399.98	59,469.91	-	-
59	潭耒高速（衡耒段）	9,553.81	41,292.27	-	-
60	溆怀高速	9,357.16	26,579.22	-	-
61	怀芷高速	1,486.42	3,181.91	-	-
62	长韶娄高速	16,673.59	54,781.47	-	-
合计		577,078.10	2,100,982.99	1,277,226.71	1,596,072.45

数据来源：根据公司提供资料整理



2-4 截至 2022 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)

质押路段	账面价值	借款余额	借款期限	起始年份
耒宜路	809,070.00	584,000.00	15 年	2012
临长路	1,136,055.00	84,000.00	13 年	2009
		30,000.00	8 年	2022
		1,137,000.00	15 年	2017
潭邵路	1,485,162.00	416,000.00	10 年	2015
邵怀路	1,627,362.00	334,500.00	12 年	2019
衡炎路	946,099.00	56,000.00	23 年	2005
常吉路	2,103,499.00	76,000.00	14 年	2016
		85,000.00	25 年	2004
		253,000.00	25 年	2005
常张路	1,242,981.00	397,000.00	10 年	2019
张花路	1,653,939.00	322,510.00	24 年	2009
道贺路	478,184.00	117,800.00	25 年	2009
炎睦路	173,097.00	47,000.00	23 年	2008
怀通路	2,244,379.00	268,995.00	24 年	2009
长沙连接线	73,209.00	26,400.00	22 年	2012
通平路	740,838.00	84,000.00	20 年	2010
		205,630.00	25 年	2010
大浏路	879,510.00	173,500.00	19 年	2010
耒茶路	418,939.00	108,400.00	23 年	2010
凤大路	319,397.00	68,360.00	23 年	2010
洞新路	1,246,313.00	42,550.00	25 年	2010
吉茶路	622,860.18	44,000.00	25 年	2007
		134,000.00	26 年	2008
厦蓉路湖南段(汝郴、郴宁、宁道)	3,325,813.00	955,300.00	24 年	2008
吉怀路	1,219,675.00	361,500.00	24 年	2008
		2,000.00	20 年	2010
娄新路	868,474.00	190,000.00	20 年	2009
		56,000.00	20 年	2009
大岳路	1,229,611.00	637,296.00	24 年	2011
		43,200.00	17 年	2016
		19,638.00	18 年	2016
南岳路	349,020.90	89,150.00	22 年	2009
长沙绕城东南东北	401,819.00	118,416.00	23 年	2009
龙永路	1,173,782.00	522,360.00	24 年	2014



2-4 截至 2022 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司质押资产情况 (续)

(单位: 万元、年)

质押路段	账面价值	借款余额	借款期限	起始年份
永吉路	1,108,341.00	600,270.00	24 年	2008
		80,000.00	1 年	2021
邵坪路	362,222.00	179,620.00	23 年	2013
张桑路	580,189.00	332,000.00	24 年	2014
娄衡路	1,209,580.00	401,000.00	20 年	2014
		145,200.00	23 年	2015
怀化绕城路	256,586.00	122,380.00	21 年	2014
武靖路	921,039.00	430,000.00	24 年	2014
益娄路	978,191.00	139,600.00	23 年	2015
		280,250.00	23 年	2015
益马路	635,572.00	18,080.00	23 年	2015
		97,600.00	23 年	2017
		148,125.00	23 年	2016
益南路	599,735.75	148,125.00	23 年	2016
		147,400.00	23 年	2017
		97,800.00	25 年	2017
		152,170.00	23 年	2014
莲株路	320,941.00	209,710.00	22 年	2015
		62,250.00	23 年	2016
马安路	757,650.00	148,300.00	24 年	2016
		142,780.00	24 年	2017
		48,900.00	25 年	2019
		59,660.00	24 年	2017
岳望路	274,232.16	196,850.00	22 年	2018
东常路	1,253,183.00	69,000.00	14 年	2015
		104,540.00	20 年	2009
衡桂、桂武	2,267,904.00	96,300.00	15 年	2017
		38,400.00	15 年	2018
		147,180.00	14 年	2015
		76,446.00	15 年	2017
长湘路	929,985.00	43,000.00	20 年	2010
		441,060.00	23 年	2010
浏醴路	985,524.00	234,240.00	21 年	2011
		211,160.00	15 年	2016
醴茶路	1,060,158.00	130,000.00	25 年	2011
		80,400.00	19 年	2015
		300,500.00	18 年	2016





2-4 截至 2022 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司质押资产情况 (续)

(单位: 万元、年)

质押路段	账面价值	借款余额	借款期限	起始年份
新溁路	1,052,603.37	432,500.00	25 年	2010
炎汝	1,816,857.00	79,700.00	18 年	2017
		97,200.00	17 年	2018
		207,260.00	24 年	2011
		92,888.00	18 年	2017
龙琅高速、长益扩容、莲株高速、益南高速、益马高速、益娄高速、娄衡高速、大岳高速、怀通高速、炎汝高速、长沙连接线、芷茶高速、大浏高速、浏醴高速、张花高速、厦蓉高速、通平高速、炎睦高速、娄新高速、道贺高速、衡炎高速、邵怀高速、常张高速	-	1,185,790.00	25 年	2022
怀通高速、张花高速、洞新高速、龙永高速、东常高速、永吉高速、炎汝高速、衡武高速	-	5,000,000.00	25 年	2019
南岳东延线	91,309.51	74,500.00	25 年	2013
潭衡西	992,597.26	350,000.00	18 年	2022
		450,000.00	25 年	2019
龙琅路	808,331.41	198,300.00	24 年	2016
		25,000.00	23 年	2017
		277,800.00	25 年	2017
		230,000.00	23 年	2018
		149,600.00	24 年	2017
长益扩容	719,866.93	119,540.00	23 年	2017
		194,900.00	23 年	2017
		185,680.00	25 年	2019
		179,390.00	23 年	2017
		218,600.00	23 年	2018
官新路	614,059.27	120,000.00	25 年	2018
		91,000.00	23 年	2019
		250,000.00	24 年	2020
		155,000.00	24 年	2018
		100,000.00	24 年	2021
		200,000.00	24 年	2018



2-4 截至 2022 年 3 月末湖南省高速公路集团有限公司质押资产情况（续）

（单位：万元、年）

质押路段	账面价值	借款余额	借款期限	起始年份
怀新路	976,638.00	136,000.00	8 年	2019
		34,000.00	5 年	2022
城陵矶项目	60,644.56	61,300.00	23 年	2019
长潭高速	39,976.20	135,850.00	9 年	2018
溆怀高速	810,592.27	441,000.00	22 年	2013
怀芷高速	339,136.06	236,803.00	22 年	2017
长韶娄高速	1,063,626.78	683,110.00	27 年	2013
小计	50,656,359.61	26,843,512.00	—	

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 3 湖南省高速公路集团有限公司主要财务指标

(单位：万元、倍)

项目	2022 年 1~3 月 (未经审计)	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	1,296,834	2,173,773	1,243,367	1,558,016
应收账款	62,150	105,922	54,549	19,822
其他应收款	398,398	300,344	197,488	126,116
存货	169,043	130,087	86,623	140,560
固定资产	47,912,487	47,840,723	47,518,882	44,182,378
总资产	63,442,841	63,621,408	57,038,212	56,222,400
短期借款	1,052,109	925,850	697,745	792,400
其他应付款	892,025	1,009,904	1,620,555	3,265,045
流动负债合计	6,977,565	7,817,273	5,563,292	7,966,268
长期借款	27,301,510	27,463,087	26,610,837	25,499,886
应付债券	6,519,700	6,339,700	4,634,000	2,579,300
非流动负债合计	34,531,141	34,518,551	31,828,540	28,854,508
负债合计	41,508,706	42,335,824	37,391,832	36,820,776
实收资本	99,597	99,597	99,597	99,597
资本公积	13,304,335	13,304,335	13,284,163	13,463,804
所有者权益	21,934,136	21,285,584	19,646,380	19,401,624
营业总收入	985,572	3,949,046	1,385,796	1,564,514
利润总额	162,749	166,432	67,042	56,552
净利润	154,173	134,730	68,459	56,322
经营活动产生的现金流量净额	181,371	1,493,461	854,406	1,663,444
投资活动产生的现金流量净额	-443,967	-1,630,564	-999,735	-1,482,957
筹资活动产生的现金流量净额	-594,607	525,288	-186,175	78,531
EBIT	509,369	1,620,828	1,442,573	1,220,705
EBITDA	-	1,820,366	1,531,007	1,280,414
EBITDA 利息保障倍数	-	1.17	1.02	0.87
总有息债务	38,439,577	38,637,527	34,799,235	32,585,211
毛利率 (%)	54.25	45.38	74.10	78.96
总资产报酬率 (%)	0.80	2.55	2.53	2.17
净资产收益率 (%)	0.70	0.63	0.35	0.29
资产负债率 (%)	65.43	66.54	65.56	65.49
应收账款周转天数 (天)	7.79	7.40	9.66	8.30
经营性净现金流利息保障倍数	0.46	0.96	0.57	1.13
担保比率 (%)	0.24	0.24	0.27	2.98



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
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)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
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
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁸ 一季度取 90 天。¹⁹ 一季度取 90 天。



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。