CREDIT RATING REPORT

报告名称

广东省公路建设有限公司
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
担保分析
评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67313555　Email dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市海淀区西三环北路 89 号外文大厦 A 座 3 层　公司网站：www.dagongcredit.com

信用等级公告

DGZX-R【2022】00498

大公国际资信评估有限公司通过对广东省公路建设有限公司及“10 粤路建债”、“13 粤路建债”和“15 粤路建”的信用状况进行跟踪评级，确定广东省公路建设有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“10 粤路建债”、“13 粤路建债”和“15 粤路建”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二二年六月二十四日

评定等级

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

债项信用					
债券简称	发行额（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
10粤路建债	20	15	AAA	AAA	2021.06
13粤路建债	20	15	AAA	AAA	2021.06
15粤路建	15	15	AAA	AAA	2021.06

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）			
项目	2021	2020	2019
总资产	965.73	975.52	955.18
所有者权益	243.29	233.88	232.16
总有息债务	674.75	690.01	641.70
营业收入	103.35	70.91	90.79
净利润	25.63	13.17	13.78
经营性净现金流	84.84	37.04	59.00
毛利率	45.44	37.11	44.18
总资产报酬率	5.69	4.38	4.42
资产负债率	74.81	76.02	75.70
债务资本比率	73.50	74.69	73.43
EBITDA利息覆盖倍数(倍)	2.16	2.31	2.89
经营性净现金流/总负债	11.59	5.06	8.97

注：公司提供了2021年财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人：王　泽
评级小组成员：肖　冰
电话：010-67413300
传真：010-67313555
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

广东省公路建设有限公司（以下简称“粤路建”或“公司”）作为广东省高速公路投资建设主体之一，运营高速公路路段主要集中在广东省珠江三角洲地区（以下简称“珠三角”）。跟踪期内，以珠三角为核心区域的广东省经济实力继续增强，高速公路通车里程在全国各省及自治区中仍位居第一，广东省高速公路行业发展面临良好的外部环境；公司运营高速公路路段主要集中在珠三角，以广深高速为主的路产区域优势明显，整体质量较高；公司在珠三角粤港澳大湾区高速公路建设中仍发挥重要作用，在补贴、项目资本金和资产划拨等方面继续得到政府和股东的有力支持。同时，公司期间费用率仍处于较高水平，一定程度上影响公司盈利能力；2021年，公司总有息债务规模占总负债比重仍很高，整体债务压力仍较大。广东省交通集团有限公司（以下简称“广东省交通集团”）为“10粤路建债”、“13粤路建债”、“15粤路建”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2021年，以珠三角为核心区域的广东省经济实力继续增强，高速公路通车里程在全国各省及自治区中仍位居第一，广东省高速公路行业发展面临良好的外部环境；
- 公司运营高速公路路段主要集中在珠三角，以广深高速为主的路产区域优势明显，整体质量较高；
- 公司在珠三角粤港澳大湾区高速公路建设中仍发挥重要作用，在补贴、项目资本金和资产划拨等方面继续得到政府和股东的有力支持；
- 广东省交通集团为“10粤路建债”、“13粤路建债”、“15粤路建”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具

有一定的增信作用。

主要风险/挑战：

- 公司期间费用率仍处于较高水平，一定程度上影响公司盈利能力；
- 2021年，公司总有息债务规模占总负债比重仍很高，整体债务压力仍较大。

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%）	**5.61**
（一）产品与服务竞争力	5.44
（二）盈利能力	5.98
要素三：偿债来源与负债平衡（27%）	**5.93**
（一）债务状况	5.45
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	6.17
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	10 粤路建债 13 粤路建债 15 粤路建	AAA	2021/06/22	王泽、肖冰	收费公路企业信用评级方法（V.4）	点击阅读全文
AAA/稳定	10 粤路建债 13 粤路建债 15 粤路建	AAA	2020/06/24	王泽、王昱蘅、温彦芳	收费公路企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读全文
AA+/正面	10 粤路建债 13 粤路建债 15 粤路建	AAA	2019/06/26	唐川、王泽、李丽莉	大公收费公路企业信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
AA+/稳定	15 粤路建	AAA	2015/05/12	陈星屹、王博、张云爽	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	13 粤路建债	AAA	2012/04/27	王磊、杨姗姗	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	10 粤路建债	AAA	2010/04/06	霍志辉、谢志斌	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

根据大公承做的粤路建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
10 粤路建债	20.00	20.00	2010.07.16～2025.07.16	项目建设	已按募集资金要求全部使用
13 粤路建债	20.00	20.00	2013.03.29～2028.03.29	项目建设	
15 粤路建	15.00	15.00	2015.12.11～2030.12.11	12.00 亿元项目建设，3.00 亿元补充流动资金	

数据来源：根据公司提供资料

主体概况

粤路建成立于 1987 年，初始是由广东省交通厅投资组建的全民所有制企业。2000 年，广东省交通厅将公司划拨给广东省交通集团。2003 年，公司企业类型由全民所有制改制为国有独资有限责任公司。2007～2011 年，广东省交通集团对公司数次增资，公司注册资本增至 72.00 亿元。经过多次注资，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 108.00 亿元人民币，其中广东省交通集团持股 93.96%，广东粤财投资控股有限公司持股 6.04%，广东省人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。

2021 年，由于公司处置部分子公司股权，原子公司广州利路实业投资有限公司（以下简称“利路实业”）和广东高恩高速公路有限公司不再纳入公司合并范围；本期新纳入公司合并范围的子公司 2 家，为阳江市粤运朗日房地产开发有限公司和广东湾区交通建设投资有限公司（以下简称“湾区交通”），主营业务分别为房地产开发经营和高速公路投资、建设及经营管理。截至 2021 年末，公司纳入合并范围的子公司共 7 家，其中 3 家全资子公司。公司章程及组织架构较上年没有变化。

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 6 月 14 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的存续期债务融资工具利息均按期兑付。公司无违规或被监管处

罚的情形。

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。2021 年，以珠三角为核心区域的广东省经济实力继续增强，高速公路通车里程在全国各省及自治区中仍位居第一，广东省高速公路行业发展面临良好的外部环境。

（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净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[1]”和“全球 123 快货物流圈[2]”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

2021 年，以珠三角为核心区域的广东省经济实力继续增强，对交通运输需求旺盛；高速公路建设投资保持较快增长，高速公路通车里程在全国各省及自治区中仍位居第一；广东省高速公路行业发展面临良好的外部环境，省内高速公路路网进一步完善，路网效应优势继续增强。

广东省是我国经济最发达的省份之一，也是华南地区经济发展的龙头，全省经济长期保持着较高的增长速度，经济总量连续多年居全国首位。2021 年，广东省主要经济指标同比继续增长，增速大幅上升；同期，广东省实现地区生产总值 123,369.67 亿元，同比增长 8.0%；全省地方一般预算收入为 14,103.43 亿元，同比增长 9.1%；广东省经济和财政实力进一步增强。2021 年，广东省全年货物进出口总额为 82,680.3 亿元，同比大幅上涨 16.7%，主要因出口额和进口额均同比增长所致，其中，广东省与“一带一路”沿线地区的进出口额保持增长，2021 年同比增长 16.3%。

在地区经济持续快速发展、财政收入保持增长的发展环境下，广东省交通运输需求不断提升，高速公路建设实现了较快的发展。2021 年，广东省新增高速公路通车里程 548 公里，年末全省通车总里程达 1.1 万公里，在全国各省及自治

[1] 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。
[2] 国内 1 天送达、周边国家 2 天送达、全球主要城市 3 天送达。

区中仍位居第一；其中，大湾区高速公路通车里程达 4,972 公里，路网密度达到 9.1 公里/百平方公里，在国内外主要城市群中位居前列。

表 2　2019～2021 年广东省主要经济指标（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	124,370	8.0	110,761	2.3	107,671	6.2
地方一般预算收入	14,103	9.1	12,922	2.1	12,651	4.5
规模以上工业增加值	-	9.0	-	1.5	-	4.7
固定资产投资	-	6.3	-	7.2	-	11.1
社会消费品零售总额	44,188	9.9	40,208	-6.4	42,664	8.0
进出口总额	82,680	16.7	70,845	-0.9	71,437	-0.2
公路运输总量：旅客（亿人）	2.76	-49.8	5.49	-45.6	10.10	-4.0
货物（亿吨）	26.75	15.7	23.12	-3.6	31.93	4.8
公路运输周转量：旅客（亿人公里）	266	-52.2	556	-49.1	1,093	-2.5
货物（亿吨公里）	2,980	18.1	2,524	-1.6	4,114	5.7
三次产业结构	4.0:40.4:55.6		4.3:39.2:56.5		4.0:40.5:55.5	

数据来源：2019～2021 年广东省国民经济和社会发展统计公报、中华人民共和国交通运输部网站

2021 年，广东省铁路和水路旅客运输总量和周转量均恢复增长。公路运输方面，2021 年，广东省旅客运输总量为 2.76 亿人，旅客运输周转量完成 265.96 亿人公里，降幅均为近三年来最大；同期，公路货物运输总量和货物运输周转量有所波动，同比增长分别为 15.7%和 18.1%。

2022 年 1～3 月，广东省实现地区生产总值为 28,498.79 亿元，同比增长 3.3%，其中，第一产业增加值为 976.15 亿元，同比增长 6.7%；第二产业增加值为 10,920.95 亿元，同比增长 4.8%；第三产业增加值为 16,601.69 亿元，同比增长 2.1%。同期，规模以上工业增加值 8,925.13 亿元，同比增长 5.8%，全社会固定资产投资同比增长 6.2%；进出口总值 18,367.2 亿元，同比增长 0.6%。

根据广东省政府公布的《广东省综合交通运输体系“十四五”发展规划》，广东省将加快推动综合立体交通网布局，提升客货运输服务品质，增强交通运输综合治理能力，建成贯通全省、畅通国内、连接世界的现代综合交通运输体系。

总体来看，2021 年，以珠三角为核心区域的广东省经济实力继续增强，对交通运输需求旺盛；高速公路建设投资保持较快增长，高速公路通车里程在全国各省及自治区中长期位居第一；广东省高速公路行业发展面临良好的外部环境，省内高速公路路网进一步完善，路网效应优势继续增强。

财富创造能力

2021 年，由于 2020 年疫情期间部分月份实行通行费免收费政策，公司运营路段车流量有所增加，通行费收入同比有所增长；车辆通行费收入仍是公司营业收入和利润的主要来源。

由于 2020 年疫情期间部分月份实行通行费免收费政策，2021 年，公司通行费收入同比增长 32.67 亿元，毛利润及毛利率亦有所增长。2021 年，通行费收入仍是公司营业收入和利润的主要来源，车辆通行费收入在营业收入中占比升至 98.67%。

表 3 2019～2021 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**103.35**	**100.00**	**70.91**	**100.00**	**90.79**	**100.00**
通行费	101.98	98.67	69.31	97.74	89.51	98.59
其他业务	1.38	1.33	1.60	2.26	1.28	1.41
毛利润	**46.96**	**100.00**	**26.32**	**100.00**	**40.11**	**100.00**
通行费	45.83	97.58	25.48	96.81	39.42	98.28
其他业务	1.13	2.42	0.84	3.19	0.69	1.72
毛利率		**45.44**		**37.11**		**44.18**
通行费		44.94		36.76		44.04
其他业务		82.50		52.37		54.01

数据来源：根据公司提供资料整理

公司其他业务主要包括租赁、委托管理费和租赁经营承包费费等，2021 年，其他业务收入同比小幅增长，收入和毛利润规模仍较小，在营业收入中占比为 1.33%，对营业收入的影响有限，委托管理费成本同比有所下降，因此其他业务毛利率有所上升。

公司运营高速公路路段主要集中在珠三角，以广深高速为主的路产区域优势明显，整体质量较高；2021 年，公司运营路段通行费收入有所增长，盈利能力较强。

公司经营管理的高速公路路段主要集中在经济发达的珠三角，是连接广州、深圳、珠海、东莞和佛山等地区之间的重要交通动脉，区位优势明显。截至 2021 年末，公司全资、控股的已建成高速公路（含试通车）共 15 条，通车总里程数为 829.52 公里，全资控股收费里程占广东省 2021 年高速公路通车里程的 7.54%；同期，公司全资及控股（含试通车）路段平均单公里通行费为 1,338.24 万元/公里，同比有所增长，盈利能力有所提高。

车流量方面，2021 年公司客运车流量为 4.08 亿车次，其中增幅较大的路段有广珠西线、南环段、博罗至深圳高速公路、西二环南段等，其中中江高速不再

纳入公司合并报表；同期，货运车流量为 1.52 亿车次。公司运营道路客货运车流量总量比大致为 2.68:1.0，广深高速、广珠西线和南环段因连接经济发达城市，区域优势明显，车流量显著高于其他各路段。

表 4　2019～2021 年公司运营及控股路段通行费收入（单位：亿元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
广深高速	29.40	23.85	32.25
广珠西线	13.65	10.97	15.15
南环段	11.82	8.87	11.24
博罗至深圳高速公路	8.05	6.75	8.28
江罗高速	7.85	6.26	7.94
西二环南段	6.17	4.73	6.40
西部沿海高速珠海段	4.33	3.60	4.85
中江高速	-	3.48	4.70
罗阳高速	1.85	1.02	1.76
梅大高速公路	1.10	0.71	0.80
西部沿海高速新会段	0.44	0.34	0.46
梅大高速公路东延线	0.18	0.15	0.13
南沙大桥	25.75	19.21	16.09
高恩项目	0.42	0.33	0.31
合计	**111.01**	**90.27**	**110.36**

注：试运营路段通行费收入未计入公司营业收入；2019～2021 年通行费收入统计口径均为含税收入，与表 3 通行费收入差距原因是税额。

数据来源：根据公司料整理

公司大部分路段连接广东省内各主要城市，2021 年公司各主要路段通行费收入同比均有所增长，经济效益良好。其中，广深高速是连接广州至深圳最主要的高速公路，是目前是公司通行费收入最高的路段；该路段车流量占公司总量（不含试运营）比重有所下降。同期，西二环南段和南环段位于珠三角经济区外沿，属于广州绕城公路的一段，与已建成或规划建设的广深、广珠段、广珠西线等高速公路及新机场高速公路等 9 条高速公路相连，并与广花公路（原国道 107 线）等 18 条国省道相连；其中，南环段车流量同比增长 57.12%，在公司总量中占比较高。江罗高速是广东省公路网规划中“四横”线的组成部分，是广东省东西向的一条重要通道，“四横”建成后将成为珠三角西岸通往广西的最短路线，进一步增强珠三角的辐射带动能力；2021 年，该路段车流量同比大幅增加 197.47 万车次。广珠西线是珠三角区域环线高速公路的重要组成部分，将广州和珠海间行车时间缩短至一小时，进一步加强珠三角的南北向交通；2021 年，该路段车流量大幅增长，是目前公司车流量最高的路段。

表 5　2019～2021 年公司全资及控股路产客货运车流量情况（单位：万车次）

路段名称	客运车流量			货运车流量		
	2021 年	2020 年	2019 年	2021 年	2020 年	2019 年
广深高速	11,806.88	11,971.29	19,035.76	4,213.76	5,474.48	4,056.52
广珠西线	7,726.88	5,396.89	7,708.28	1,984.76	1,521.97	1,915.91
南环段	5,409.90	3,510.23	5,053.80	1,967.87	1,185.45	1,380.60
中江高速	-	3,366.18	4,401.44	-	1,239.97	1,421.45
西部沿海高速珠海段	3,702.06	2,833.34	4,021.12	1,022.69	765.94	831.72
博罗至深圳高速公路	3,120.68	2,283.04	2,818.70	1,482.49	1,025.04	1,207.93
西二环南段	3,124.31	2,243.35	4,313.85	1,456.15	1,036.20	1,696.60
江罗高速	1,375.03	1,277.31	1,587.71	407.29	307.54	335.83
罗阳高速	1,033.35	716.29	898.40	277.43	209.63	197.61
西部沿海高速新会段	479.20	330.71	310.13	177.67	113.83	106.02
梅大高速公路	421.95	244.90	321.58	172.60	96.90	83.79
梅大高速公路东延线	99.95	61.62	72.85	56.50	44.34	29.39
南沙大桥	2,204.77	1,743.93	1,844.61	1,951.01	1,259.15	906.41
高恩项目	151.42	108.28	98.94	60.19	39.28	26.57
云茂高速	152.03	-	-	19.06	-	-
合计	**40,808.41**	**36,087.36**	**52,487.17**	**15,249.47**	**14,319.72**	**14,196.35**

数据来源：根据公司提供资料整理

南沙大桥于 2019 年 4 月通车试运营，是横跨珠江东西两岸的重要过江通道之一。虎门大桥是横跨珠江的第一条过江通道，也是长期以来唯一的过江通道，车流量长期处于超饱和状态，南沙大桥位于虎门大桥上游 10 公里处，临近广州南站、宝安机场等交通枢纽，连接广州南沙自贸片区、东莞松山湖科技园区，以及广州大学城、深圳云计算中心、东莞散裂中子源等重要载体；在粤港澳大湾区建设推动下，珠三角经济发展迅速，对周边省市辐射力度增强，南沙大桥连接的广州、深圳是粤港澳大湾区的核心城市，东莞、佛山是中国重要的制造业基地，也是粤港澳大湾区的重要成员城市，南沙大桥建成对加强大湾区互联互通具有重要意义。2021 年，南沙大桥车流量和通行费收入保持增长，该路段盈利能力仍较强，正式运营后预计会对公司营业收入大幅提升做出较大贡献。云茂高速于 2021 年 6 月通车运营，一定程度上将继续增强区内核心城市互联互通水平。

高速公路养护方面，2021 年，由于养护费用支出占比较大的广深高速和广珠西线路段费用支出同比明显下降，公司养护费用支出同比下降 3.22 亿元。

表 6　2019～2021 年公司运营高速公路养护费用情况（单位：万元）

路段名称	2021 年	2020 年	2019 年
广深高速	11,011.89	19,183.98	51,444.70
广珠西线	7,487.26	19,165.77	7,019.99
江罗高速	8,500.07	14,035.04	6,035.28
南环段	8,019.54	12,014.43	10,032.48
博罗至深圳高速公路	10,256.42	12,486.13	11,919.43
西二环南段	6,754.86	10,119.74	8,443.55
西部沿海高速珠海段	9,675.29	4,220.17	7,463.69
罗阳高速	2,960.84	3,884.23	5,954.64
中江高速	-	2,595.12	6,416.24
梅大高速公路	1,425.64	2,059.39	2,455.59
西部沿海高速新会段	330.64	1,325.29	546.78
梅大高速公路东延线	602.43	656.63	1,112.20
南沙大桥（试运行）	4,233.61	1,697.80	23.72
高恩项目（试运行）	871.07	886.88	227.38
合计	**72,129.56**	**104,330.60**	**119,095.67**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司长期参与珠三角高速公路项目投资建设和营运管理，为贯彻落实纲要提出的交通运输网络建设。公司目前在建项目主要为狮子洋通道、清远清新至佛山南海高速和信丰（省界）至南雄高速，计划建设总里程 130.29 公里，预计完成后将继续增强大湾区城市群经济辐射效应，公司资产规模和通车里程也将得到提升，路产质量进一步优化；截至 2021 年末，在建项目尚需投资 663.76 亿元。拟建项目主要为广深高速改扩建，建设总里程为 118.20 公里，计划总投资 471.00 亿元。公司在建及拟建项目资金需求较大，未来面临一定资金支出压力。

表 7　截至 2021 年末公司在建、拟建项目情况（单位：公里、亿元）

主要在建项目	资本金比例	建设里程	建设工期	总投资	累计完成投资额
狮子洋通道	25%	34.90	2021～2027	415.80	2.26
清远清新至佛山南海高速	25%	54.02	2021～2025	212.04	0.93
信丰（省界）至南雄高速	25%	41.37	2020～2024	47.20	8.09
合计	-	130.29	-	675.04	11.28
主要拟建项目	**计划投资额**		**建设里程**	**建设工期**	
广深高速改扩建	471.00		118.20	2023～2027	
合计	**471.00**		**118.20**	-	

数据来源：根据公司提供资料整理

综合来看，公司运营的路产集中在珠三角，以广深高速为主的路产区域优势明显，整体质量较高；2021 年，公司主要路段通行费收入均有所增长，盈利能力较强，南沙大桥正式运营后预计会对公司营业收入大幅提升做出较大贡献；公

司在建项目建成后将增强区内核心城市互联互通水平，公司资产规模和通车里程也将进一步提高；公司在建及拟建项目资金需求较大，未来面临一定资金支出压力。

偿债来源与负债平衡

2021 年，公司收费公路正常开展收费，无相关免收费政策，营业收入明显增长，公司期间费用率有所下降，仍处于较高水平，一定程度上影响公司盈利能力；受通行服务费收入增加等影响，经营性现金流净流入规模有所增长，对利息及债务的保障能力均有所增强；公司在珠三角粤港澳大湾区高速公路建设中仍发挥重要作用，在补贴、项目资本金和资产划拨等方面继续得到政府和股东的有力支持；公司总有息债务规模有所下降，占总负债比重仍很高，整体债务压力仍较大。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，公司收费公路无相关免收费政策，公司营业收入明显增长；公司期间费用率有所下降，仍处于较高水平，一定程度上影响公司盈利能力。

2021 年，收费公路均正常开展收费，未有相关免收费政策，因此公司营业收入同比明显增长，毛利率同比恢复至公司常态水平。

表 8 2019～2021 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	103.35	70.91	90.79
营业成本	56.39	44.59	50.68
毛利率	45.44	37.11	44.18
期间费用	25.68	25.79	25.00
管理费用	2.89	3.18	3.06
财务费用	21.43	22.62	21.94
研发费用	1.37	-	-
期间费用/营业收入	24.84	36.38	27.53
投资收益	7.63	16.88	3.64
营业利润	29.53	17.20	19.85
营业外收入	2.15	0.46	0.44
其中：补贴收入	0.07	0.11	0.23
利润总额	31.60	17.48	20.07
净利润	25.63	13.17	13.78
总资产报酬率	5.69	4.38	4.42
净资产收益率	10.53	5.63	5.93

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司期间费用同比小幅下降，仍以财务费用为主；受财务费用和管理费用下降影响，期间费用率同比有所下降，仍处于较高水平，高额的期间费用一定程度上影响公司盈利能力。同期，公司投资收益同比大幅下降 16.18 亿元，主要系处置长期股权投资产生的投资收益大幅减少所致。同期，公司获得 0.07 亿元政府补助，计入营业外收入。同期，公司利润总额和净利润同比分别增长 14.12 亿元和 12.46 亿元，总资产报酬率和净资产收益率同比均有所增长，公司盈利能力仍较好。

2、现金流

2021 年，受通行服务收入增加等影响，公司经营性现金流净流入规模有所增长，对利息及债务的保障能力均有所增强；公司投资性净现金流仍处于净流出状态。

2021 年，车辆通行费收入仍是公司经营性现金流的主要来源，受通行服务收入增加等影响，公司经营性现金流净流入规模同比大幅增长 47.80 亿元。同期，公司经营性净现金流对流动负债和总负债的覆盖率均明显提升，整体现金流对利息及债务的保障能力均有所增强。

表 9　2019～2021 年公司现金流指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	84.84	37.04	59.00
投资性净现金流	-29.85	-9.79	-37.35
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.89	1.15	2.16
经营性净现金流/总负债	11.59	5.06	8.97
经营性净现金流/流动负债	122.48	44.12	72.33

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司投资性净现金流受项目投资继续增加影响，仍处于净流出状态，流出规模大幅增长；公司业务现金流获取能力仍较强，能够基本满足建设项目的投资需求。

3、债务收入

2021 年，公司融资渠道仍以银行借款为主，借款期限较长；授信额度充裕，融资能力仍较强；同期，公司筹资性现金流净流出规模有所扩大，主要是偿还债务规模大幅增加所致。

公司作为广东省高速公路投资建设主体之一，2021 年，公司融资渠道丰富，仍以银行借款为主。公司的银行借款以质押借款为主，借款期限较长，截至 2021 年末，公司长期借款中质押借款占比达 90.99%。同期末，公司获得各大银行综合授信额度 852.87 亿元，已使用授信 618.35 亿元，未使用授信额度 234.52 亿元，融资能力仍较强。债券融资方面，同期末，公司存续债券 85.00 亿元；2021

年 4 月，公司发行金额为 10.00 亿元的公司债券“21 粤路 01”。2021 年，公司筹资性现金流净流出规模有所扩大，主要是偿还债务规模大幅增加所致。

表 10　2019～2021 年公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	159.37	103.11	82.59
借款所收到的现金	153.46	91.69	72.04
筹资性现金流出	216.50	118.88	91.26
偿还债务所支付的现金	171.37	73.53	41.05
筹资性净现金流	**-57.13**	**-15.77**	**-8.67**

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

2021 年，公司在珠三角粤港澳大湾区高速公路建设中仍发挥重要作用，在补贴、项目资本金和资产划拨等方面继续得到政府和股东的有力支持。

2021 年，公司在珠三角粤港澳大湾区高速公路建设中继续发挥重要作用，继续获得政府及股东在补贴、项目资本金及资产划拨等方面的有力支持。

2021 年，补贴方面，公司获得中堂互通立交工程建设前期启动资金 300 万元，计入递延收益；项目资本金方面，子公司广东云茂高速公路有限公司收到罗定市人民政府拨入的项目资本金 1.51 亿元，计入公司资本公积。资产划拨方面，广东交通实业投资有限公司将持有的广东博大高速公路有限公司（以下简称“博大高速”）49%股权无偿划转给公司，计入公司资本公积。

整体来看，公司在珠三角粤港澳大湾区高速公路建设中仍发挥重要作用，在补贴、项目资本金和资产划拨等方面继续得到政府和股东的有力支持。

5、可变现资产

2021 年末，公司总资产规模有所减少，资产结构仍以非流动资产为主；固定资产以高速公路路产为主，占总资产的比重仍较高。

2021 年末，公司总资产同比减少 9.78 亿元，资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产在总资产中的占比为 91.89%。

2021 年末，公司流动资产以货币资金和其他应收款为主。公司货币资金小幅下降，仍以银行存款为主，2021 年末同比减少 2.14 亿元；其他应收款小幅降至 6.77 亿元，主要为应收深中通道管理中心的垫款 3.90 亿元和购买拆旧复垦腾退建设用地规模款的垫款 1.34 亿元等，占其他应收款总额比重分别为 57.22%和 19.65%；公司其他应收款账龄主要集中在一年以内，为 96.90%。同期，公司存货同比小幅增长，占比仍较小。

2021 年末，公司非流动资产规模有所下降，仍以长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产为主。公司长期股权投资主要为对省内高速公路公司的投

资，2021 年，公司将持有的利路实业 100%股权无偿划转至广东利通置业有限公司，同时，公司不再持有通过利路实业间接持有的广州臻通实业发展有限公司股权。公司固定资产以高速公路路产为主，占公司总资产比重 68.16%，比重仍较高，2021 年末同比增长 61.29 亿元，主要因新增南沙大桥项目及高恩高速公路项目。公司在建工程同比减少 69.42 亿元，主要系部分项目试运行结束，在建工程转固所致。公司无形资产主要为收费公路特许收费权和小部分软件版权，2021 年末同比小幅下降，变化不大。

表 11　2019～2021 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	61.88	6.41	64.01	6.56	52.14	5.46
其他应收款	6.77	0.70	7.45	0.76	1.38	0.14
存货	0.21	0.02	0.01	0.00	41.57	4.35
流动资产合计	**78.31**	**8.11**	**76.36**	**7.83**	**100.04**	**10.47**
长期股权投资	39.85	4.13	39.37	4.04	41.25	4.32
固定资产	658.25	68.16	596.96	61.19	585.02	61.25
在建工程	160.73	16.64	230.15	23.59	207.44	21.72
无形资产	8.50	0.88	9.11	0.93	0.22	0.02
非流动资产合计	**887.42**	**91.89**	**899.16**	**92.17**	**855.14**	**89.53**
资产总计	**965.73**	**100.00**	**975.52**	**100.00**	**955.18**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司受限资产全部为 794.91 亿元质押路产收费权。

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模有所下降，债务结构主要为非流动负债，资产负债率有所下降但仍处于较高水平。

2021 年末，公司负债规模有所下降，结构仍以非流动负债为主，非流动负债占总负债比重为 90.58%；资产负债率有所下降但仍处于较高水平。

2021 年末，公司流动负债规模有所下降，仍主要由应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。同期末，由于湾区交通增加财务公司短期借款 4.25 亿元，同时博大高速及广东罗阳高速公路有限公司（以下简称“罗阳公司”）短期借款减少 2.99 亿元，公司短期借款同比增长 1.26 亿元。公司应付账款仍主要为竣工决算审计预留费用及工程款，同比有所增长；账龄主要集中在在 1 年以内和 3 年以上，占比分别为 68.61%和 21.57%。公司其他应付款主要为应付工程质量保证金、代建项目工程进度款及其他暂收应付款等，2021 年末同比有所下降，主要系是建设项目随工程结算款支付退还质量保证金等所致。同期，一年内到期的非流动负债同比变化不大，主要为 1 年内到期的长期借款 19.61 亿元和应

付债券 2.27 亿元。

表 12　2019～2021 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	4.25	0.59	2.99	0.40	-	-
应付账款	28.49	3.94	27.10	3.65	57.95	8.02
其他应付款	10.69	1.48	15.71	2.12	19.39	2.68
一年内到期的非流动负债	22.06	3.05	21.33	2.88	17.47	2.42
流动负债合计	**68.09**	**9.42**	**70.44**	**9.50**	**97.46**	**13.48**
长期借款	547.48	75.78	574.81	77.51	529.83	73.28
应付债券	85.00	11.77	75.00	10.11	75.00	10.37
其他非流动负债	15.88	2.20	15.88	2.14	15.88	2.20
非流动负债合计	**654.36**	**90.58**	**671.19**	**90.50**	**625.56**	**86.52**
负债总额	**722.45**	**100.00**	**741.63**	**100.00**	**723.03**	**100.00**
短期有息债务	26.32	3.64	24.32	3.28	17.47	2.42
长期有息债务	648.44	89.76	665.69	89.76	624.24	86.34
总有息债务	**674,75**	**93.40**	**690.01**	**93.04**	**641.70**	**88.75**
资产负债率		**74.81**		**76.02**		**75.70**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债仍主要以长期借款、应付债券和其他非流动负债为主。2021 年末，公司长期借款同比下降 27.33 亿元，其中质押借款 498.15 亿元，信用借款 49.33 亿元，借款利率主要集中在 1.25～4.20%。同期，公司应付债券同比增长 10.00 亿元，主要系新增公司债发行所致；其他非流动负债规模保持稳定，全部为广东粤澳合作发展基金（有限合伙）的投资款。

公司总有息债务规模有所下降，占总负债比重仍很高，整体债务压力仍较大，，短期偿债压力较小。

截至 2021 年末，公司总有息债务[3]为 674.75 亿元，同比有所下降，占负债总额比重仍很高，整体债务压力仍较大。短期有息债务规模为 26.32 亿元，在总有息债务中占比为 3.90%；公司非受限货币资金为 61.88 亿元，可对短期债务形成较好覆盖，短期偿债压力较小。

截至 2021 年末，公司无对外担保。

2021 年末，受益于收到财政拨入项目资本金，公司所有者权益同比有所增长。

2021 年末，公司所有者权益同比有所增长；同期末，公司资本公积小幅增长 0.22 亿元，主要系收到财政拨入项目资本金 1.51 亿元所致，同时，公司无偿划转利路实业 100%股权减少资本公积 4.79 亿元，无偿划入博大高速 49%股权增

[3]企业未提供有息负债期限结构。

加资本公积 3.13 亿元。同期末，公司盈余公积因计提法定盈余公积，同比增长 2.90 亿元；实收资本同比无变化。

2021 年，公司盈利对利息的保障能力较好；公司流动性偿债来源仍主要为经营性现金流入和债务收入，债务融资渠道通畅；以高速公路路产为主的可变现资产对公司整体债务偿还形成较好保障。

从盈利对利息的保障能力来看，2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.16 倍，同比下降 0.14 个百分点，盈利对利息的保障能力较好。

公司流动性偿债来源仍以现金及现金等价物、债务收入和经营性净现金流入为主。2021 年末，公司货币资金为 61.88 亿元，规模较大，债务融资渠道通畅。同期末，公司流动比率和速动比率均为 1.15 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度需改善。2021 年，公司经营性现金流入和筹资性现金流入分别为 124.98 亿元和 159.37 亿元。公司剩余授信额度较大，仍有一定融资空间。公司可变现资产以高速公路路产为主，质量相对较高，可对公司整体债务偿还形成较好保障。

担保分析

广东省交通集团为“10 粤路建债”、“13 粤路建债”、“15 粤路建”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

广东省交通集团为国有独资有限责任公司，继续承担广东省综合运输规划中大部分高速公路的建设任务，现有资产规模居广东省省属国有企业首位。截至 2021 年末，广东省交通集团注册资本未发生改变，仍为 268.00 亿元，纳入合并报表范围的主要二级子公司共 16 家。截至 2021 年末，广东省交通集团经营管理的高速公路（含参股项目）里程约 8,176.59 公里，同比增长 455.59 公里；其中广东省交通集团控股路段里程 7,778.98 公里，占广东省高速公路总里程的 70.72%；广东省交通集团的高速公路资产包括联结广州、深圳、珠海、佛山、韶关、汕头、惠州等广东省内主要城市的路段，以及京珠高速、粤赣高速等出省通道。

截至 2021 年末，广东省交通集团资产总额为 4,493.05 亿元，净资产为 1,307.08 亿元，资产负债率为 70.91%。2021 年，广东省交通集团实现营业收入 537.22 亿元，利润总额 76.42 亿元；营业收入和利润仍主要来自车辆通行费、物流与销售商品、道路运输及工程施工等业务，车辆通行费收入在营业收入中占比仍较高，达 74.04%，综合毛利率为 34.42%。

广东省交通集团仍是广东省交通领域最重要的投资、融资和经营管理平台，同中国工商银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司等四大国有商业银行以及国家开发银行、交通银行股份有限公司等十多家银行保持良好的合作关系，具有很强的融资能力。

综合来看，广东省交通集团资本雄厚，业务规模领先，具有极强的偿债能力。由其为粤路建发行的“10 粤路建债”、“13 粤路建债”、“15 粤路建”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

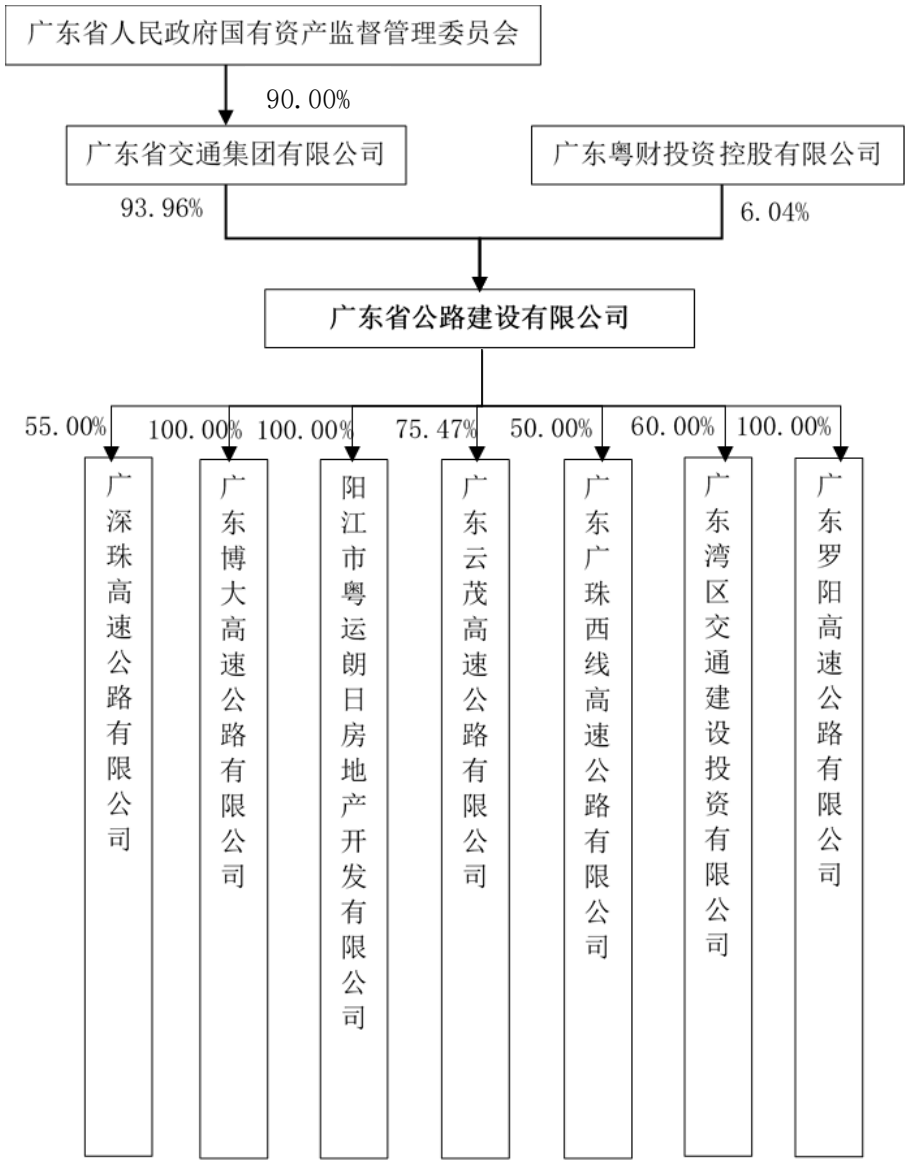
评级结论

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。“10 粤路建债”、“13 粤路建债”和“15 粤路建”到期不能偿付的风险极小。2021 年，以珠三角为核心区域的广东省经济实力继续增强，高速公路通车里程在全国各省及自治区中仍位居第一，广东省高速公路行业发展面临良好的外部环境；公司运营高速公路路段主要集中在珠三角，以广深高速为主的路产区域优势明显，整体质量较高；公司在珠三角粤港澳大湾区高速公路建设中仍发挥重要作用，在补贴、项目资本金和资产划拨等方面继续得到政府和股东的有力支持。同时，公司期间费用率仍处于较高水平，一定程度上影响公司盈利能力；2021 年，公司总有息债务规模占总负债比重仍很高，整体债务压力仍较大。广东省交通集团为“10 粤路建债”、“13 粤路建债”、“15 粤路建”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

综合分析，大公对公司“10 粤路建债”、“13 粤路建债”和“15 粤路建”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。

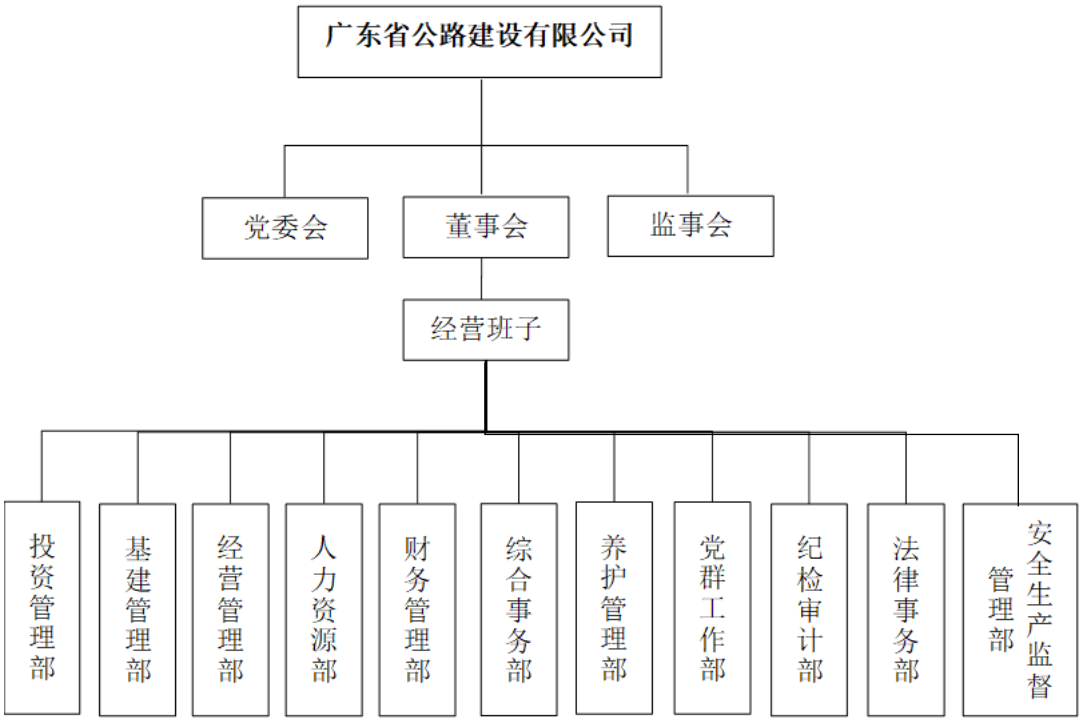
附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年末广东省公路建设有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理

1-2 截至 2021 年末广东省公路建设有限公司组织结构图



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 年末广东省公路建设有限公司全资、控股路产情况

（单位：公里、%）

路段名称	收费里程	收费期限（年/月）	权益占比
全资路段			
西部沿海高速珠海段主线	55.26	2005～2032	100.00
西部沿海高速珠海段支线	12.40	2008～2032	100.00
西部沿海高速珠海段支线延长线	4.53	2016～2032	100.00
西部沿海高速新会段	15.66	2002～2028	100.00
西二环南段	42.40	2007～2032	100.00
南环段	50.20	2010～2035	100.00
江罗高速	140.00	2015～2040	100.00
罗阳高速	83.19	2016～2042	100.00
试运行-高恩高速	43.64	2019～2044	100.00
试运行-南沙大桥	12.89	2019～2044	100.00
小计	**460.17**	-	-
控股路段			
广深高速	122.80	1997～2027	55.00
广珠西线高速公路	97.88	一期：2003～2033 二期：2010～2035 三期：2013～2038	50.00
博罗至深圳高速公路	63.22	2013～2038	51.00
梅大高速公路	60.40	2013～2038	51.00
梅大高速公路东延线	25.05	2014～2039	51.00
小计	**369.35**	-	-
合计	**829.52**	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标

3-1 广东省公路建设有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	618,757	640,120	521,445
应收账款	17,604	23,741	25,701
存货	2,064	144	415,743
固定资产	6,582,507	5,969,641	5,850,151
总资产	**9,657,343**	**9,755,153**	**9,551,819**
短期借款	42,534	29,900	-
其他应付款	106,945	157,092	193,890
流动负债合计	680,904	704,448	974,644
长期借款	5,474,815	5,748,104	5,298,284
应付债券	850,000	750,000	750,000
非流动负债合计	6,543,567	6,711,899	6,255,617
负债合计	**7,224,471**	**7,416,347**	**7,230,261**
实收资本（股本）	1,080,000	1,080,000	882,737
资本公积	368,836	366,610	482,425
所有者权益	**2,432,872**	**2,338,806**	**2,321,557**
营业收入	1,033,547	709,076	907,883
利润总额	315,984	174,817	200,738
净利润	256,294	131,718	137,762
经营活动产生的现金流量净额	848,419	370,376	589,971
投资活动产生的现金流量净额	-298,530	-97,917	-373,459
筹资活动产生的现金流量净额	-571,276	-157,717	-86,705
EBIT	549,980	426,881	421,825
EBITDA	973,355	739,490	789,598
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.16	2.31	2.89
总有息债务	6,747,519	6,900,125	6,417,049
毛利率（%）	45.44	37.11	44.18
总资产报酬率（%）	5.69	4.38	4.42
净资产收益率（%）	10.53	5.63	5.93
资产负债率（%）	74.81	76.02	75.70
应收账款周转天数（天）	7.20	12.55	6.78
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.89	1.15	2.16
担保比率（%）	-	0.08	0.15

3-2 广东省交通集团有限公司主要财务指标

（单位：万元）

项目	2022 年 1～3 月(未经审计)	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	2,690,376	1,950,639	2,051,919	2,368,945
应收账款	258,425	210,766	162,951	140,025
存货	239,927	234,129	247,341	769,980
固定资产	24,853,402	25,251,142	25,025,606	25,016,797
总资产	**45,560,596**	**44,930,543**	**44,628,833**	**42,457,626**
短期借款	139,185	143,315	245,400	31,405
其他应付款	885,055	835,668	1,104,428	1,242,798
流动负债合计	3,274,699	3,601,086	3,735,302	3,765,456
长期借款	23,822,330	23,401,672	23,861,737	21,707,894
应付债券	3,913,461	3,595,743	3,181,902	3,207,629
非流动负债合计	28,999,709	28,258,699	28,383,969	26,190,816
负债合计	**32,274,409**	**31,859,786**	**32,119,271**	**29,956,271**
实收资本（股本）	2,680,000	2,680,000	2,680,000	2,680,000
资本公积	5,069,077	4,963,377	4,691,133	4,378,969
所有者权益	**13,286,187**	**13,070,757**	**12,509,562**	**12,501,354**
营业收入	1,235,232	5,372,224	4,061,317	4,880,709
利润总额	200,395	764,181	349,135	753,964
净利润	152,749	508,576	165,869	525,413
经营活动产生的现金流量净额	754,121	3,209,968	1,494,662	2,852,254
投资活动产生的现金流量净额	-200,872	-2,076,532	-3,007,410	-2,747,442
筹资活动产生的现金流量净额	256,143	-1,209,432	1,160,943	-390,857
EBIT	436,273	1,724,286	1,418,145	1,643,057
EBITDA	-	3,494,854	2,770,623	3,154,994
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.68	2.13	2.74
总有息债务	-	29,025,939	29,109,923	26,757,026
毛利率（%）	36	34	30.2	36.91
总资产报酬率（%）	0.96	3.84	3.18	3.87
净资产收益率（%）	1.15	3.89	1.33	4.2
资产负债率（%）	70.84	70.91	71.97	70.56
应收账款周转天数（天）	17.09	12.52	13.43	10.42
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	2.47	1.15	2.36
担保比率（%）	-	11.48	12.06	13.20

附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）×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（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×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（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2]×100%
存货周转天数	360/（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数	360/(营业收入/年初末平均应收账款）
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	（流动资产-存货）/流动负债
现金比率（%）	（货币资金＋交易性金融资产）/流动负债×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）	EBIT/（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA/（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额/（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

附件 5 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。