



内部编号:2023060735

珠海交通集团有限公司

及其发行的 21 交通 01 与 22 交通 01

跟踪评级报告

分析师: 王静茹  wjr@shxsj.com
郭燕  gy@shxsj.com

评级总监: 鞠海龙 

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号:【新世纪跟踪(2023)100627】

评级对象: 珠海交通集团有限公司及其发行的 21 交通 01 与 22 交通 01

本次跟踪

主体/展望/债项/评级时间
21 交通 01: AA'/稳定/AA'/2023 年 6 月 27 日
22 交通 01: AA'/稳定/AA'/2023 年 6 月 27 日

前次跟踪

主体/展望/债项/评级时间
AA'/稳定/AA'/2022 年 6 月 28 日

首次评级

主体/展望/债项/评级时间
AA'/稳定/AA'/2020 年 8 月 26 日
AA'/稳定/AA'/2022 年 6 月 28 日

跟踪评级观点

主要优势:

- 良好的外部环境。作为我国首批四个经济特区之一,珠海市具有独特的政策资源和区位优势,区域综合实力较强。且随着粤港澳大湾区建设推进,珠海市作为重要节点城市,在战略地位、基础设施互联互通和构建现代产业体系等方面迎来新机遇,为珠海交通业务发展提供了良好的外部环境。
- 业务地位重要。跟踪期内,珠海交通仍是珠海市重要的交通基础设施项目投融资和建设主体,能够在重大交通项目资源获取、项目建设资金、经营性资产划入等方面得到政府的有力支持。
- 充足的商业银行授信。珠海交通与多家银行建立了良好的合作关系,商业银行授信较充足,可为后续项目建设提供一定资金保障。

主要风险:

- 贸易业务具有周期性风险。跟踪期内,珠海交通营业收入中以建材销售为主的贸易业务贡献程度仍高,建材行业具有较强周期性,公司面临由建材行业景气度变动引起的收入波动风险。
- 盈利能力有待提高。2022 年主要由于珠海航空 40% 股权无偿划入后其超额亏损,珠海交通当期确认较大额投资损失,同时费用化利息支出增多对营业毛利吞噬较大,公司出现净亏损。投资收益等非经营性损益对公司盈利影响仍较大,主业盈利能力有待提高。
- 投融资压力较大。珠海交通经营性项目建设未来仍有较大的资金需求,公司面临较大投融资压力。
- 资产流动性一般。珠海交通资产中经营性交通项目开发成本以及代建项目投入成本占比高,受限资产规模较大,资产流动性一般。

未来展望

通过对珠海交通及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析,本评级机构决定维持公司 AA⁺主体信用等级,评级展望为稳定;认为上述债券还本付息安全性很强,并维持上述债券 AA⁺信用等级。

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
母公司口径数据:				
货币资金[亿元]	33.49	57.79	66.73	58.57
刚性债务[亿元]	10.01	16.23	40.53	37.48
所有者权益[亿元]	163.46	191.23	215.60	216.52
经营性现金净流入量[亿元]	-0.97	5.70	-53.10	0.02
合并口径数据及指标:				
总资产[亿元]	480.45	582.51	680.55	674.57
总负债[亿元]	281.76	350.81	424.18	417.46
刚性债务[亿元]	112.26	145.77	205.85	208.33
所有者权益[亿元]	198.69	231.69	256.37	257.11
营业收入[亿元]	39.33	80.79	75.23	10.30
净利润[亿元]	0.88	2.18	-2.57	-0.58
经营性现金净流入量[亿元]	0.73	-4.88	-25.23	0.89
EBITDA[亿元]	2.22	3.86	4.23	—
资产负债率[%]	58.65	60.22	62.33	61.89
长短期债务比[%]	156.01	191.23	233.11	276.99
短期刚性债务现金覆盖率[%]	260.01	463.29	267.51	283.96
EBITDA/利息支出[倍]	0.57	0.77	0.77	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.03	0.02	—

注: 发行人数据根据珠海交通经审计的 2020-2022 年财务数据及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算; 其中, 2020 年数据采用 2021 年审计报告的上年末数/上期数。

发行人本次评级模型分析表				
适用评级方法与模型: 公共融资评级方法与模型 (城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)				
评级要素			风险程度	
个体信用	业务风险			2
	财务风险			3
	初始信用级别			aa
	调整因素	ESG 因素		
		表外因素		
		业务持续性		
		其他因素		
外部支持	调整理由: 无			
	个体信用级别			aa
	支持因素			+1
	支持理由: 珠海交通是珠海市重要的交通基础设施项目投融资和建设主体, 可获政府支持。			
	主体信用级别			AA ⁺

企业名称 (全称)	2022 年/末主要数据					
	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营性现金 净流入量 (亿元)
福建漳州城投集团有限公司	582.14	183.49	68.48	228.11	2.48	-0.15
杭州市运河综合保护开发建设集团有限责任公司	591.55	212.47	64.08	5.90	0.69	16.15
金华市城市建设投资集团有限公司	554.05	269.96	51.28	67.70	3.78	13.16
珠海交通集团有限公司	680.55	256.37	62.33	75.23	-2.57	-25.23

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照珠海交通集团有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）、珠海交通集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（粤港澳大湾区专项公司债券）（第一期）（品种一）（分别简称“21 交通 01”与“22 交通 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据珠海交通集团有限公司（简称“珠海交通”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2022 年度财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对珠海交通的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 1 月公开发行了 5.00 亿元公司债券 21 交通 01，期限为 5 年，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权和债券持有人回售选择权。公司拟将本期债券募集资金扣除发行费用后用于偿还公司有息债务。截至 2022 年 5 月末，本期债券募集资金在扣除发行费用后已全部用于偿还银行贷款。

该公司于 2022 年 7 月公开发行了 10.00 亿元公司债券 22 交通 01，期限为 3 年。公司拟将本期债券募集资金扣除发行费用后 5 亿元用于子公司增资，5 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年 5 月末，本期债券募集资金已使用 9.67 亿元。

截至 2023 年 5 月末，该公司存续债券本金规模合计为 32.50 亿元。公司对已发行债券均能按时还本付息，没有延迟兑付本息的情况。

图表 1. 截至 2023 年 5 月末公司存续债券情况（单位：亿元，年，%）

债项名称	发行时间	发行金额	期限	票面利率	待偿余额
21 交通 01	2021-01-25	5.00	3+2	3.90	5.00
22 交通 01	2022-07-14	10.00	3	3.07	10.00
23 珠海交通 SCP003	2023-04-03	5.00	0.26	2.60	5.00
23 珠海交通 SCP004	2023-04-27	6.50	0.25	2.50	6.50
23 珠海交通 SCP005	2023-06-06	6.00	0.25	2.24	6.00
合计	--	32.50	--	--	32.50

资料来源：Wind

业务

1. 外部环境

（1）宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债

压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于2014年9月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号，简称“43号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021年，

国发[2021]5号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15号文及补充通知等政策相继发布；2022年5月和7月，财政部先后通报和问责了16个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022年6月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022年4月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率和化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3）区域因素

跟踪期内，珠海市二、三产业发展总体较为均衡，经济保持增长态势。随着粤港澳大湾区建设不断推进，珠海市作为重要节点城市，战略地位突出，在基础设施互联互通和构建现代产业体系等方面面临发展机遇。

珠海位于广东省东南部，西邻江门市，北与中山市接壤，东与香港隔海相望，南与澳门陆地相连，2018年10月港珠澳大桥通车后，珠海成为内地唯一与港澳同时陆路相连的城市。珠海市土地面积1725平方公里，下辖香洲、斗门、金湾3个行政区，并设有珠海横琴新区、珠海高新技术产业开发区、珠海保税区、珠海万山海洋开发试验区、珠海高栏港经济区5个经济功能区。珠海市是重要的口岸城市，设有拱北、横琴、青茂、港珠澳大桥珠海公路、珠澳跨境工业区5个陆运口岸，以及九洲港、湾仔港轮渡客运、珠海港、斗门港、万山港5个水运口岸，共10个国家一类口岸，是仅次于深圳市的中国第二大口岸城市。近年来，随着人才引进力度加大、落户政策逐步放宽，珠海市常住人口保持较大规模的净流入，截至2022年末，珠海市常住人口为247.72万人，较上年末增加1.05万人，年末常住人口城镇化率为90.76%。

依托区位优势和政策资源，跟踪期内珠海市经济保持增长。2022年，全市实现地区生产总值4045.45亿元，按可比价格计算，同比增速为2.3%，较上年下降4.6个百分点。2022年，全市第一、第二、第三产业增加值分别为60.52亿元、1808.08亿元和2176.86亿元，同比分别增长7.2%、7.1%和-1.4%，三次产业结构比例由2021年的1.4:41.9:56.9调整为1.5:44.7:53.8，二、三产业发展总体较为均衡。2023年第一季度，全市实现地区生产总值968.19亿元，同比增长4.1%。

图表2. 2020年以来珠海市主要经济指标及增速（单位：亿元，%）

指标	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值	3518.26	3.0	3881.75	6.9	4045.45	2.3	968.19	4.1
其中：第一产业增加值	51.00	1.6	55.02	7.1	60.52	7.2	15.74	5.6
第二产业增加值	1463.16	1.8	1627.47	6.5	1808.08	7.1	418.02	5.7
第三产业增加值	2004.10	4.1	2199.27	7.2	2176.86	-1.4	534.44	2.9
规模以上工业增加值	1190.66	1.4	1329.49	8.8	--	6.9	365.50	6.0
人均生产总值（万元）		14.72		15.79		16.37		--
全社会固定资产投资	2230.41	13.1	--	-3.1	--	-8.8	--	-2.5
社会消费品零售总额	921.26	-7.5	1048.24	13.8	1044.67	-0.3	262.70	4.4
进出口总额	2730.57	-6.1	3320.08	21.5	3053.50	-8.0	633.48	-15.4

指标	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
三次产业结构比例	1.4:41.6:57.0		1.4:41.9:56.7		1.5:44.7:53.8		--	

资料来源：珠海统计年鉴（2022）、2022年珠海市国民经济和社会发展统计公报、统计局公开信息

工业是珠海市经济增长的主要动力之一，跟踪期内，全市工业经济持续恢复，2022年全市规模以上工业增加值同比增长6.9%，增速较上年下降1.9个百分点。2022年，全市七大工业支柱产业增加值同比增长9.7%；其中，生物医药业、家电电气业、电子信息业、电力能源业、石油化工业、天然气开采业和精密机械制造业同比分别增长23.8%、17.1%、6.8%、4.0%、3.2%、2.7%和-3.1%。2023年第一季度，全市完成规模以上工业增加值365.50亿元，同比增长6.0%；其中七大支柱产业实现工业增加值295.15亿元，同比增长6.4%，占规模以上工业增加值的比重为80.8%。

消费方面，2022年，珠海市实现社会消费品零售总额1044.67亿元，同比下降0.3%。此外，珠海市经济外向度较高，2022年全市完成外贸进出口额3053.50亿元，同比下降8.0%，主要受国内外需求减弱影响，外贸进出口额大幅下降。2023年第一季度，全市完成社会消费品零售总额262.70亿元，同比增长4.4%；全市实现外贸进出口总额633.48亿元，同比下降15.4%。投资方面，2022年，全市固定资产投资同比下降8.8%，主要在房地产开发投资同比下降34.8%的影响下，全市固定资产投资下滑。2023年第一季度，在全市5.0产业空间建设持续发力推动投资结构持续优化的背景下，全市固定资产投资降幅有所收窄至2.5%。

2022年，珠海市完成房地产开发投资额757.20亿元，同比下降34.8%，受房地产行业整体下行影响投资降幅较大。受房地产行业政策收紧以及房地产企业风险事件影响，珠海市房地产开发投资端显著降温并传导至商品房销售端。2022年，全市商品房销售面积为339.63万平方米，同比下降31.5%。2023年第一季度全市房地产开发投资延续低迷，当期房地产开发投资额同比下降36.5%。

图表3. 2020年以来珠海市房屋建设、销售情况（单位：亿元，万平方米，%）

指标	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速	数额	增速
房地产开发投资	1075.78	20.4	1162.14	8.0	757.20	-34.8	--	-36.5
商品房施工面积	4132.98	13.4	4009.70	-3.0	3525.56	-12.1	--	--
商品房竣工面积	327.33	8.5	317.40	-3.0	260.07	-18.1	--	--
商品房销售面积	481.83	10.1	495.59	2.9	339.63	-31.5	--	--

资料来源：珠海统计年鉴（2022）、2022年珠海市国民经济和社会发展统计公报、统计局公开信息

2022年，珠海市成交土地面积为743.62万平方米，较上年增长109.91%，但因成交土地中住宅用地面积下降、工业用地面积大幅增长等影响，当年土地出让总价同比仅增长15.02%。全市土地成交均价较上年下降至3760.48元/平方米，但宅地价格持续处于较高水平，2022年住宅用地出让均价为19443.32元/平方米。2023年第一季度，全市完成土地出让面积100.86万平方米，其中工业用地和综合用地（含住宅）出让面积分别为90.20万平方米和8.57万平方米；同期，土地出让总价为9.79亿元，其中工业用地和综合用地（含住宅）出让总价分别为6.14亿元和3.07亿元。

图表4. 2020年以来珠海市土地市场交易情况

指标	2020年	2021年	2022年	2023年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	651.63	354.26	743.62	100.86
其中：住宅用地	113.88	64.47	19.76	--
综合用地（含住宅）	21.72	28.60	88.44	8.57
商业/办公用地	74.55	12.33	1.30	1.35
工业用地	428.40	209.78	618.56	90.20
其它用地	13.08	39.07	15.56	0.74
土地出让总价（亿元）	383.56	243.12	279.64	9.79
其中：住宅用地	248.65	138.87	38.42	--

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
综合用地（含住宅）	76.85	73.66	198.07	3.07
商业/办公用地	34.59	18.94	0.47	0.41
工业用地	21.13	10.00	41.90	6.14
其它用地	2.34	1.65	0.78	0.17
土地出让均价（元/平方米）	5886.21	6862.84	3760.48	970.93
其中：住宅用地	21834.44	21540.89	19443.32	--
综合用地（含住宅）	35383.87	25755.24	22395.97	3582.26
商业/办公用地	4639.45	15360.45	3615.38	3037.04
工业用地	493.34	476.57	677.35	681.02
其它用地	1786.54	422.81	500.06	2297.30

资料来源：CREIS 中指数据（数据提取时间为 2023 年 5 月 20 日）

一般公共预算方面，2022 年，珠海市一般公共预算收入为 437.37 亿元，剔除留抵退税因素后同比增长 1.7%，按自然口径计算同比下降 2.4%；税收收入占一般公共预算收入的比重为 66.44%，占比较上年下降 3.64 个百分点。2022 年，珠海市一般公共预算支出为 754.10 亿元，主要用于教育、资源勘探信息等、城乡社区、社会保障和就业等方面，一般公共预算自给率¹较上年提高 1.09 个百分点至 58.00%，一般公共预算自给能力尚可。

政府性基金预算方面，2022 年，珠海市政府性基金预算收入为 369.94 亿元，是珠海市地方政府财力的重要补充。其中，国有土地使用权出让收入占比为 94.68%，受房地产市场下行影响，收入规模逐年下降。2022 年，政府性基金预算支出为 395.15 亿元，整体平衡能力较好。

截至 2022 年末，珠海市政府债务余额为 1103.55 亿元，是当年一般公共预算收入的 2.52 倍，地区债务负担适中。

图表 5. 珠海市主要财政数据（单位：亿元）

指标	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
一般公共预算收入	379.13	448.22	437.37
其中：税收收入	296.72	314.10	290.59
一般公共预算支出	677.19	787.56	754.10
政府性基金预算收入	563.79	496.40	369.94
其中：国有土地使用权出让收入	538.79	470.24	350.26
政府性基金预算支出	415.42	405.34	395.15
政府债务余额	633.23	891.44	1103.55

资料来源：珠海市财政局

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是珠海市重要的交通基础设施投资、建设及运营主体，业务涉及经营性交通项目建设运营、政府投资项目代建以及商贸物流等。2022 年由于重大项目完工运营后不再产生工程建造收入等，公司营业收入出现一定下滑。商品销售收入仍是公司收入主要来源，工程业务及 2022 年新增的经营性项目通行费为收入提供重要补充；代建管理费等收入规模较小，收入贡献程度有限。现阶段公司经营性项目建设仍有较大的投资支出计划，面临一定投资压力，同时经营性路桥项目陆续通车后其运营收益及财政补贴状况值得关注。

跟踪期内，该公司仍是珠海市重要的交通基础设施项目投融资和建设主体，主要负责珠海市重要桥梁和道路的建设任务。2022 年及 2023 年第一季度，公司分别实现营业收入 75.23 亿元和 10.30 亿元，2022 年营业收入较 2021 年下降 6.88%，主要系工程建造业务收入下滑所致。从收入构成看，公司收入

¹ 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

仍主要来源于商品销售业务，同期，商品销售业务占营业收入比重分别为 53.41% 和 62.93%。此外，工程业务对收入形成重要补充，同期，该业务收入占营业收入比重分别为 39.36% 和 16.55%。政府投资项目代建形成的代建管理费、装卸货代等其他业务收入规模较小，对营业收入贡献作用有限，同期建设单位管理费业务收入占营业收入的比重分别为 0.68% 和 0.41%。此外，2022 年公司经营性高速公路开始通车收费，通行费收入对营业收入形成重要补充，2022 年及 2023 年第一季度，公司分别确认通行费收入 4.49 亿元和 1.74 亿元，占当期营业收入的比重分别为 5.97% 和 16.92%。

图表 6. 2020 年以来公司营业收入构成及毛利率情况²（单位：亿元，%）

业务类别	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	39.33	100.00	80.79	100.00	75.23	100.00	10.30	100.00
建设单位管理费	0.25	0.63	0.22	0.27	0.51	0.68	0.04	0.41
商品销售	27.70	70.41	37.28	46.15	40.18	53.41	6.48	62.93
工程业务	10.55	26.81	42.21	52.25	29.61	39.36	1.70	16.55
通行费	--	--	--	--	4.49	5.97	1.74	16.92
其他业务	0.85	2.15	1.07	1.33	0.44	0.58	0.33	3.20
毛利率	5.91		3.45		3.06		8.33	
建设单位管理费	36.76		10.81		13.09		42.36	
商品销售	3.66		3.98		2.24		2.51	
工程业务	12.65		2.76		2.76		0.04	
通行费	--		--		6.69		72.95	
其他业务	-13.40		10.91		50.16		-180.50	

资料来源：珠海交通

（1）主业运营状况

A. 交通基础设施项目建设及运营

该公司是珠海市重大交通基础设施的投资、建设及运营主体，承担着全市主要交通基础设施投资建设任务。目前，公司交通基础设施建设项目主要有两类，一类是经营性路桥项目，运营主体主要是四家子公司，具体是珠海洪鹤大桥有限公司（简称“洪鹤公司”）、珠海鹤港高速公路有限公司（简称“鹤港公司”）、珠海香海大桥有限公司（简称“香海公司”）和珠海金海公路大桥有限公司（简称“金海公司”）。另一类为代建的交通基础设施项目，运营主体主要是子公司路桥公司、珠海市轨道交通有限公司（简称“轨道公司”）。

2022 年以来，该公司部分经营性项目开始正式收费，截至 2023 年 3 月末，公司已实现运营的经营性项目包括洪鹤大桥、香海大桥、江珠高速公路（珠海段）和鹤港高速（一期）。其中，洪鹤大桥于 2020 年 12 月通车试运行，试运行期间不收费，由珠海市财政以政府采购服务形式按车次计算通行费给予公司；自 2022 年 7 月 9 日起正式联网，对未安装 ETC 车辆收费；自 2023 年 1 月 9 日起开始对所有通行车辆正常收费³。对于香海大桥项目，公司与委托方珠海市交通运输局签署了 BOT 项目特许经营协议。根据协议，项目合作期分为建设期和运营期（收费期），收费期 25 年，在合作期内，公司负责项目的筹划、资金筹措、建设及运营管理等，合作期满后项目无偿移交委托方；同时若项目每年的运营收入不能覆盖运营成本及还本付息金额时，珠海市政府将对项目运营予以可行性缺口补助，并统一列入珠海市财政年度预算统筹安排。香海大桥项目自 2022 年 12 月 11 日起正式联网收费⁴。2021 年 10 月，珠海市

² 表中分项加总数与合计栏略有出入系尾差所致，下同。

³ 洪鹤大桥通行收费标准按照《广东省交通运输厅 广东省发展改革委关于珠海市鹤洲至高栏港高速公路等项目车辆通行费收费标准的批复》（粤交营[2021]778 号）执行，收费标准为 0.6 元/标准车公里。车型分类执行《收费公路车辆通行费车型分类》（JT/T489-2019），1 至 4 类客车的收费系数分别为 1、1.5、2、3，1 至 6 类货车的收费系数分别为 1、2.1、3.16、3.75、3.86、4.09；专项作业车的收费标准参照货车执行。

⁴ 香海大桥通行收费标准按照《广东省交通运输厅 广东省发展改革委关于珠海市香海大桥车辆通行费收费标准的批复》（粤交营[2022]297 号）执行，收费标准为 0.6 元/标准车公里。车型分类执行《收费公路车辆通行费车型分类》（JT/T489-2019），1 至 4 类客车的收费系数分别为 1、1.5、2、3，1 至 6 类货车的收费系数分别为 1、2.1、3.16、3.75、3.86、4.09；专项作业车的收费

国资委同意珠海市交通局委托公司收购江珠高速公路（珠海段）收费经营权⁵；该项目由珠海市新长江建设投资有限公司投资建设，分珠海段、江门段两段实施，其中珠海段 32.6 公里，总投资为 19.8 亿元；其是珠三角地区高速公路路网的重要组成部分，对加快推进粤港澳大湾区建设和粤澳深度合作区经济发展具有重要意义。鹤港高速目前尚未全线通线，目前鹤港高速（一期）于 2022 年 7 月 9 日正式联网收费⁶，二期预计于 2023 年底前通车。2022 年及 2023 年第一季度，公司通行费收入（含政府补助通行费）分别为 4.49 亿元和 1.74 亿元，同期业务毛利率分别为 6.69% 和 72.95%，由于高速公路维护和管理费用于年底统一分配清算，故一季度业务毛利率处于高水平。

图表 7. 截至 2023 年 3 月末公司主要已完工经营性项目情况（单位：亿元，年，公里）

项目名称	总投资	收费年限	运营里程	2022 年通行费收入	2023 年第一季度通行费收入
洪鹤大桥	39.75	24	9.65	1.05	0.43
香海大桥	90.15	25	29.36	0.57	0.39
江珠高速公路（珠海段）	14.11	9	32.60	1.07	0.31
合计	144.01	--	71.61	2.69	1.14

资料来源：珠海交通

截至 2023 年 3 月末，该公司在建经营性路桥项目主要为鹤洲至高栏港高速公路（简称“鹤港高速”）和金海大桥，上述项目计划总投资 168.28 亿元，其中项目资本金 52.14 亿元，主要来自财政投入，其余建设资金通过银行贷款等渠道筹集。同期末，上述经营性项目资本金累计已全部到位。其中，鹤港高速项目资本金中 17.00 亿元系来自珠海鹤港一期股权投资基金。此外，经珠海市国资委同意，公司将金港路横琴北段（横琴二桥）⁷以资产重组方式注入金海公司，作为金海大桥项目资本金。截至 2023 年 3 月末，公司在建经营性项目累计已投资 129.60 亿元，未来尚需投入 38.68 亿元，面临一定的投资压力。

图表 8. 公司主要在建经营性项目资本金来源及到位情况（单位：亿元）

项目名称	运营模式	资本金比例	资本金规模	已到位资本金	资本金来源
鹤州至高栏港高速公路	PPP	30%	25.78	25.78	政府增资、股权投资基金
金海大桥	PPP	30%	26.36	26.36	政府增资、资产注入
合计	--	--	52.14	52.14	--

资料来源：珠海交通

图表 9. 截至 2023 年 3 月末公司主要在建经营性项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	总投资	项目资本金	已投资额	2023 年 4-12 月计划投资额
鹤州至高栏港高速公路	2017-2023	85.75	25.78	80.01	5.74
金海大桥	2018-2024	82.53	26.36	49.59	5.00
合计	--	168.28	52.14	129.60	10.74

资料来源：珠海交通

对于鹤港高速项目，该公司与委托方珠海市交通运输局签署了特许经营协议。根据协议，项目合作期分为建设期和运营期（收费期），收费期 25 年，在合作期内，公司负责项目的筹划、资金筹措、建设及运营管理等，合作期满后项目无偿移交委托方；同时若项目每年的运营收入不能覆盖运营成本及还本付息金额时，珠海市政府将对项目运营予以可行性缺口和风险补助，并统一列入珠海市财政年度预算统筹安排。对于金海大桥项目，公司与委托方珠海市交通运输局签署了 PPP 项目合同，公司作为社会资本方，采取 BOT 方式实施金海公路大桥项目；根据协议，该项目建设期 5 年，运营期（收费期）

标准参照货车执行。

⁵ 江珠高速公路收费期为 24 年，于 2007 年 5 月 16 日主线建成通车，收费截止于 2031 年 5 月 15 日。江珠高速公路现执行的收费标准为《广东省交通运输厅 广东省发展和改革委员会 广东省财政厅关于调整高速公路车辆通行费计费方式有关事宜的通知》（粤交费[2019]803 号）。

⁶ 其中，鹤洲北至鹤洲南互通段收费率为 0.45 元/标准车公里；鹤洲南至高栏港互通段收费率为 0.6 元/标准车公里。

⁷ 金港路横琴北段（横琴二桥）项目系金海公路大桥的前期启动工程，建设资金来自财政拨付，已于 2015 年底完工通车，目前暂未收费。根据资产评估报告，金港路横琴北段（横琴二桥）的评估价值为 26.07 亿元。

⁸ 表中数据根据公司最新提供数据更新。

25 年；合作期内，珠海市政府每年予以可行性缺口补助，并纳入财政预算安排。

截至 2023 年 3 月末，该公司拟建经营性路桥项目主要为江门至珠海高速公路珠海段改扩建工程，项目计划总投资 52.70 亿元，计划建设周期为 2023 年至 2028 年，目前尚处于前期准备阶段。

总体看，未来随着经营性路桥项目完工通车后收费，该公司业务收入或将得到进一步扩充，且珠海市政府对于部分经营性项目运营给予可行性缺口补助，并列入市财政年度预算统一安排，未来公司经营性项目的还本付息较有保障。

对于代建的交通基础设施项目，该公司受珠海市公路局和区级政府单位等委托对非经营性交通基础设施项目实施代建管理。公司成立之初，主要由子公司汇畅交通负责代建项目融资工作，路桥公司负责项目代建。随着政府投资项目代建管理不断规范，近年来对于所承接的代建项目，公司仅负责项目的前期工作以及建设期管理工作，不承担项目融资，委托方按照工程施工进度将工程建设资金和代建管理费分别拨付至施工单位和公司。市级代建项目的代建费率按财政部发布的《基本建设项目建设成本管理规定》（财建[2016]504 号）执行，区级代建项目按代建协议约定比例。2022 年及 2023 年第一季度，公司建设单位管理费收入分别为 0.51 亿元和 0.04 亿元，毛利率分别为 13.09% 和 42.36%，2022 年毛利率较低主要系受宏观环境及安全检查等导致工期延后，按工程进度确认的代建收入减少以及原材料成本上升、人工成本相对固定所致；该业务毛利率水平尚可，但收入规模有限。

该公司代建项目外部融资款项已于 2017 年 11 月末全部偿还完毕，累计收到财政安排的代建项目还本付息资金 111.80 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司主要在建的代建项目计划总投资合计为 126.93 亿元，已完成投资 36.43 亿元，拟建的代建项目计划总投资 327.75 亿元，公司在建及拟建代建项目未来仍有较大的支出规模，由于该代建项目建设资金均来自财政拨付，公司不再垫资，亦不存在投资压力；且代建业务持续性较好，有望为公司提供稳定的代建管理费收入。

图表 10. 2023 年 3 月末公司主要在建及拟建的代建项目情况⁹（单位：亿元）

项目名称	计划建设周期	投资总规模	已投资额	未来尚需投资
在建代建项目：				
珠海隧道	2020-2024	44.33	11.72	32.61
珠海大道（珠海大桥西至泥湾门大桥西段）扩建工程	2020-2023	18.92	7.58	11.34
金琴快线北延段（至珠中边界）工程（二期）	2021-2024	18.81	6.05	12.76
京珠高速连接线快速化改造工程	2021-2023	11.46	3.64	7.82
金唐东路二期	2020-2023	10.02	4.85	5.17
金凤渠（南围段）东侧道路工程	2022-2024	2.49	0.86	1.63
金凤排洪渠（凤凰山隧道北-南围海堤段）综合整治工程	2022-2023	5.26	1.50	3.76
机场北快线（黄杨大道至珠峰大道段）北段工程	2022-2025	15.64	0.23	15.41
小计	--	126.93	36.43	90.50
拟建代建项目：				
珠海市香海大桥西延线工程	2024-2027	57.95	--	57.95
机场北快线（黄杨大道至珠峰大道段）南段工程	2023-2026	24.39	--	24.39
江门至珠海高速公路珠海段高栏港支线工程	2024-2028	120.20	--	120.20
省道 S272 线井岸二桥-江门九村段改建工程	2023-2025	3.13	--	3.13
金港大桥	2023-2027	33.40	--	33.40
高栏港快线（平湾四路至珠海大道段）	2024-2027	35.98	--	35.98
小计	--	327.75	--	327.75
合计	--	454.68	36.43	418.25

资料来源：珠海交通

B. 商品销售

该公司商品销售业务运营主体主要是子公司广珠铁路物流发展股份有限公司（简称“广珠物流”），

⁹ 表中数据根据该公司最新提供数据更新；表中所列的珠海大道（珠海大桥西至泥湾门大桥西段）扩建工程项目建设期开始年份为 2020 年，但截至 2019 年末已有少量前期资金投入。

同时子公司珠海市金叶发展有限公司¹⁰（简称“金叶公司”）也从事烟草、酒类等商品零售业务，2020年新纳入合并范围的珠海交建工程有限公司¹¹（简称“珠海交建”）亦从事沥青混凝土销售，但收入规模相对较小。广珠物流于2011年设立，2017年4月在新三板挂牌（股票代码：871360），目前公司直接持有广珠物流68.53%股份，并通过路桥公司和汇畅交通间接持股31.47%。广珠物流商品贸易业务是作为交通基础设施的上游延伸业务，以钢材、水泥、沥青、型材和钢绞线等建材贸易为主，并新增水泥熟料、热压铁板等商品销售。

凭借着专业的服务和稳定的建材供应业绩，广珠物流与多家建材生产商建立良好的合作伙伴关系，以此取得建材的价格优势。广珠物流贸易业务主要采取以销定购的模式，与上下游企业沟通确认后，通知上游供应商发货，并安排物流，运送至下游客户指定地点；同时，利用自身仓储、物流优势，根据下游企业的订单规格，在建材贸易紧张或价格相对合理的情况下提前库存一部分紧缺规格和常用规格货物。广珠物流下游客户主要是广东地区（集中在珠海周边地市）的大型基础设施建设方，同时不断寻求与地方龙头建材企业的合作，大力开发二级市场。结算方面，公司采购付款主业采取预付款的方式结算，销售收款大多会给予客户一定的信用期，结算周期一般为90天。

2022年及2023年第一季度，广珠物流商品贸易业务前五大供应商采购金额合计分别为26.20亿元和7.67亿元，占总采购金额比重分别为69.95%和85.70%，集中度较高；同期，广珠物流商品贸易前五大客户销售金额合计分别为17.81亿元和2.95亿元，占总销售金额比重分别为45.41%和47.10%，客户集中度不高。

图表11. 2022年及2023年第一季度广珠物流商品销售业务前五大供应商情况（单位：亿元，%）

供应商名称	主要产品	采购金额	占采购金额比重
珠海粤裕丰钢铁有限公司	钢筋	17.89	47.76
广东顺控供应链管理有限公司	钢筋	2.49	6.66
广东中南钢铁股份有限公司	钢筋	2.33	6.21
珠海海中贸易有限责任公司	钢筋、水泥	1.75	4.66
珠海横琴新区新远能源开发有限公司	铁矿块	1.75	4.66
2022年合计	--	26.20	69.95
珠海粤裕丰钢铁有限公司	钢筋	5.62	62.79
涟钢（重庆）材料技术有限公司	热卷	1.05	11.73
广东中南钢铁股份有限公司	钢筋	0.59	6.62
阳春新钢铁有限责任公司	钢筋	0.24	2.68
广东泊明智钢供应链服务有限公司	钢筋	0.17	1.88
2023年第一季度合计	--	7.67	85.70

资料来源：珠海交通

图表12. 2022年及2023年第一季度广珠物流商品销售业务前五大客户情况（单位：亿元，%）

客户名称	主要产品	销售金额	占销售金额比重
江门市交建融汇供应链管理有限公司	钢筋、水泥	7.20	18.37
中建三局集团（珠海）有限公司	钢筋	3.67	9.37
珠海粤裕丰钢铁有限公司	钢筋	2.86	7.29
中山交投供应链管理有限公司	钢筋、水泥	2.05	5.23
番禺珠江钢管（珠海）有限公司	钢板	2.02	5.15
2022年合计	--	17.81	45.41
江门市交建融汇供应链管理有限公司	钢筋、水泥	1.03	16.48
番禺珠江钢管（珠海）有限公司	钢板、热卷	0.67	10.71

¹⁰ 金叶公司成立于1984年，2013年股权无偿划转至该公司。2022年及2023年第一季度，金叶公司分别实现商品销售收入0.08亿元和0.02亿元。

¹¹ 该公司下属路桥公司原已持有珠海交建40%股权。2020年4月，原先由珠海城市建设集团持有的珠海交建32%股权划入路桥公司。2022年4月，路桥公司所持珠海交建72%股权划转至华政公司，截至目前，华政公司为珠海交建控股股东。2022年及2023年第一季度珠海交建分别实现沥青混凝土销售收入1.10亿元和0.13亿元。

客户名称	主要产品	销售金额	占销售金额比重
中山交投供应链管理有限公司	钢筋、水泥	0.60	9.62
中建三局集团（珠海）有限公司	钢筋	0.37	5.92
珠海市高投商贸有限公司	钢筋	0.27	4.37
2023年第一季度合计	--	2.95	47.10

资料来源：珠海交通

2022 年及 2023 年第一季度，该公司商品销售业务收入分别为 40.18 亿元和 6.48 亿元，业务毛利率分别为 2.24% 和 2.51%，2022 年该业务收入较 2021 年略有增长，主要受原材料成本上升影响，业务毛利率较上年略降 1.74 个百分点。总体看，近年来公司商品贸易业务不断拓展，商品销售业务是公司营业收入的主要来源，能够为公司提供较为稳定的现金流，但业务毛利率水平整体较低，盈利能力较弱。

C. 工程业务

该公司工程业务运营主体主要为子公司广东华政建设有限公司（简称“华政公司”），2020 年新增广东长正建设有限公司（简称“长正公司”）。华政公司成立于 2009 年，注册资本 0.38 亿元，公司下属子公司珠海交通工程技术有限公司（简称“交通工程公司”）于 2017 年 7 月收购华政公司 80% 股权，其余股权由自然人持股，收购对价为 212.80 万元；2021 年 3 月，交通工程公司将华政公司 100% 股权无偿划转至公司。华政公司主要承接的施工项目类型有房屋建筑工程、市政公用工程、地基与基础工程等。目前，华政公司具有市政公用工程施工总承包叁级、建筑装修装饰工程专业承包贰级、建筑工程施工总承包叁级、地基与基础工程专业承包贰级和建筑机电安装专业承包三级资质。2022 年及 2023 年第一季度，华政公司在建项目数量分别为 14 个和 4 个，新签合同金额分别为 1.16 亿元和 0.76 亿元。

长正公司系 2020 年由珠海市国资委无偿划入该公司，由公司与上海隧道工程有限公司分别持股 51% 和 49%。长正公司拥有市政公用工程施工总承包一级、建筑装修装饰工程专业承包二级、建筑工程施工总承包三级等多项资质，可承接各类市政公用工程的施工，承建各项工程建设项目覆盖珠海各区。2021 年 9 月，为加快珠海国有建筑企业资源整合，珠海市国资委将公司所持长正公司 51% 股权划转至珠海建工控股集团有限公司，划转基准日为 2021 年 9 月 30 日，上述股权变更已于 2021 年 12 月完成。

2022 年及 2023 年第一季度，该公司分别实现工程业务收入 29.61 亿元和 1.70 亿元，2022 年收入同比下降 29.85%，主要系 2021 年据新收入准则一次性确认 PPP 建造收入¹²导致基数过高，且 2022 年公司重大项目完工运营，不再产生进度收入所致。同期，该业务毛利率分别为 2.76% 和 0.04%，毛利率水平较低主要系 PPP 项目建造服务业务收入对应利润率水平低所致。

图表 13. 2022 年及 2023 年第一季度公司工程业务主要情况

项目	2022 年	2023 年第一季度
当期在建项目数量（个）	14	4
当期新签合同金额（亿元）	1.15	0.76
当期施工面积（万平方米）	148.70	4.05
当期竣工面积（万平方米）	145.29	--
期末未完成项目施工面积（万平方米）	3.41	4.05
期末未完成施工合同金额（亿元）	0.26	1.02

资料来源：珠海交通

D. 其他业务

该公司其他业务主要有装卸货代业务、出租业务等。目前装卸货代业务主要由子公司广珠物流负责，主要是依托广州物流铁路西站等，提供物流服务，包括货物运输（公路、铁路、公铁联运等货物运输方式）、货物代理、货物装卸搬运、仓储等服务。2022 年及 2023 年第一季度，装卸货代业务分别实

¹² 该公司 PPP 项目按施工进度分段收费，建造服务收入采用成本加成法确定，考虑市场环境、行业平均毛利水平等因素后，估计公司 PPP 项目的建造服务合理毛利率为 0%。

现收入 0.50 亿元和 0.11 亿元。

该公司出租业务运营主体主要为公司本部及下属珠海路晟发展有限公司（简称“路晟公司”）等子公司，出租物业主要有住房、商铺及土地。截至 2023 年 3 月末，公司可供出租物业的面积为 10.93 万平方米，已出租物业面积为 6.46 万平方米；可供出租土地面积为 15.76 万平方米，已出租土地面积为 14.45 万平方米。2022 年，公司实现出租业务收入 0.11 亿元。

截至 2023 年 3 月末，该公司主要在建自营项目为粤港澳物流园项目，由子公司汇畅交通负责投资建设。项目总建筑面积 14.32 万平方米，总投资为 7.26 亿元，截至 2022 年末累计已投资 1.32 亿元。项目计划分两期建设，一期建筑面积 3.88 万平方米，设置出口监管仓、保税仓、海关监管场所，2023 年 3 月末已实现初期运营；二期建筑面积 10.43 万平方米，打造紧邻双一线公路口岸的物流园，计划在 2024 年年初实现全面运营。未来该项目将打造成为集物流控制、供应链金融、信息咨询、专业服务于一体的全球供应链服务中心。

（2）运营规划/经营战略

未来该公司将坚持“大交通”主业规划，围绕珠海重点交通项目三年行动计划，全力稳在建、扩新建、增储备。公司将集中力量推进鹤港高速二期、金海大桥、珠海隧道等项目建设，多元化发展交通代建衍生业务，发挥“交通提升”对产业、城市、民生的重要支撑和带动作用。坚持“大物流”发展思路，打造现代物流的新通道。加快粤港澳物流园建设，借助港珠澳大桥“桥头堡”优势，加大粤港澳物流园对外宣传力度、扩大招商引资成果，全面构建现代物流服务体系，将粤港澳物流园打造为粤港澳大湾区国际物流枢纽；做强做大物流商贸业务。全面整合周边码头、货场、港口等交通设施，编织珠中江运输交通网，最大限度降低货物运输成本，为客户提供优质的合作方案。

管理

跟踪期内，该公司股权结构有所调整，但珠海市国资委仍是公司控股股东及实际控制人；公司组织架构、管理制度等方面无重大变化。

2022 年，该公司申请增加注册资本 3.95 亿元，2022 年末公司注册资本及实收资本均为 30.36 亿元，珠海市国资委和广东省财政厅分别持有公司 91.30% 和 8.70% 股权。2023 年 5 月，经珠海市国资委批复同意，公司增加注册资本 3.59 亿元。工商变更完成后¹³，公司注册资本和实收资本将增至 33.95 亿元，实收资本为 30.36 亿元，珠海市国资委和广东省财政厅分别持有公司 92.22% 和 7.78% 股权，珠海市国资委为公司实际控制人。此外，公司在机构设置、治理结构、管理制度等方面均无重大变化。公司产权状况及组织结构详见附录一和附录二。

2022 年，该公司自关联方采购商品/接受劳务金额为 2.52 亿元，向关联方出售商品/提供劳务金额为 9.60 亿元，主要为向关联方采购/销售钢材、沥青等形成；同期末，公司为关联方提供担保金额为 51.24 亿元，系对港珠澳大桥珠海连接线管理中心¹⁴（简称“连接线管理中心”）以及江门市交建融汇供应链管理有限公司¹⁵（简称“交建融汇供应链公司”）的贷款担保，担保金额分别为 50.00 亿元和 1.24 亿元。

2022 年末，该公司关联方应收项目余额合计 1.68 亿元，其中对交建融汇供应链公司和中山交投供应链管理有限公司的应收余额分别为 0.53 亿元和 0.76 亿元。同期末，关联方应付项目合计 0.03 亿元。

根据该公司本部及子公司金海公司、路桥公司、鹤港公司、香海公司、洪鹤公司 2023 年 6 月的《企

¹³ 截至本评级报告出具日，该次增资事项尚未完成工商变更。

¹⁴ 连接线管理中心为事业单位，根据 2019 年 1 月珠海市政府工作会议纪要（2019[20 号]），连接线管理中心举办人变更为该公司，由公司负责建设、运营和养护管理工作，运营和养护管理费用由珠海市财政承担。

¹⁵ 建融汇供应链公司成立于 2020 年 7 月，系子公司广珠物流的联营企业及公司商品销售业务主要下游客户。截至 2022 年末，建融汇供应链公司注册资本为 0.30 亿元，江门市交通投资有限公司、广珠物流和江门市交通建设投资集团有限公司分别持有其 41%、39% 和 20% 的股权。

业信用报告》，和汇畅交通、广珠物流 2023 年 5 月的《企业信用报告》，公司本部及上述子公司近五年偿债记录良好，无银行信贷违约、迟付利息情况。

根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台等信用信息公开平台信息查询结果，截至 2023 年 6 月 16 日，未发现该公司本部存在重大异常情况。

财务

2022 年主要由于财务费用大幅增加以及当期确认大额投资损失影响，该公司出现净亏损。跟踪期内随项目建设资金需求增加，公司债务规模扩张较快，目前财务杠杆程度尚可，债务压力可控，且刚性债务期限趋长期，与业务模式较匹配，短期偿付压力不大。受益于股东注入资金以及资产划入等，公司净资产规模保持增长，资产以项目开发成本为主，整体流动性一般。由于自营性交通项目投资规模较大，公司非筹资性现金流持续净流出，无法对债务偿付形成保障。

1. 数据与调整

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022 年的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。

2022 年及 2023 年第一季度，该公司合并范围未发生变化，截至 2023 年 3 月末，公司合并范围共有 21 家子公司。

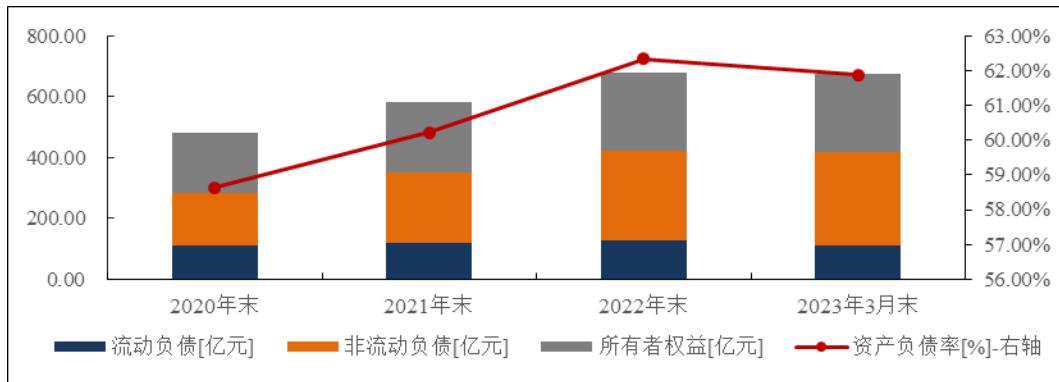
2. 资本结构

（1）财务杠杆

跟踪期内，随着项目资金需求增加，该公司外部融资及收到的财政拨付项目建设资金增多，公司负债总额总体扩张较快。2022 年末，公司负债总额较 2021 年末增长 20.91% 至 424.18 亿元，资产负债率较 2021 年末上升 2.10 个百分点至 62.33%。2023 年 3 月末，公司负债总额为 417.46 亿元，资产负债率为 61.89%，目前财务杠杆程度尚可。

主要受益于政府注资、拨付项目建设资本金及资产划入等，跟踪期内该公司净资产规模稳步增长，2022 年末及 2023 年 3 月末，公司所有者权益分别为 256.37 亿元和 257.11 亿元。公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成，稳定性较好，同期末二者合计占比分别为 85.46% 和 87.22%。2022 年末及 2023 年 3 月末，公司资本公积分别为 188.73 亿元和 193.89 亿元，其中主要包括政府拨付项目建设资本金、划入的经营性资产和经营管理权等，2022 年末资本公积较 2021 年末增加 25.23 亿元，主要系收到珠海市国资委拨付的珠肇高铁项目、黄茅海跨海通道项目、香海大桥等建设项目资本金合计 23.31 亿元以及注入珠海航空有限公司（简称“珠海航空”）40% 股权（评估价值为 2.53 亿元）所致。同期末，公司少数股东权益分别为 16.98 亿元和 12.75 亿元。

图表 14. 2020 年末以来公司财务杠杆水平变化趋势 (单位: 亿元)



资料来源: 珠海交通

(2) 债务结构

从负债期限结构来看, 该公司负债期限结构总体偏长期, 2022 年末及 2023 年 3 月末, 长短期债务比分别为 233.11% 和 276.99%。2022 年以来由于长期借款融资规模及专项应付款增加等, 公司债务期限结构进一步趋于长期化, 债务期限结构较为合理。

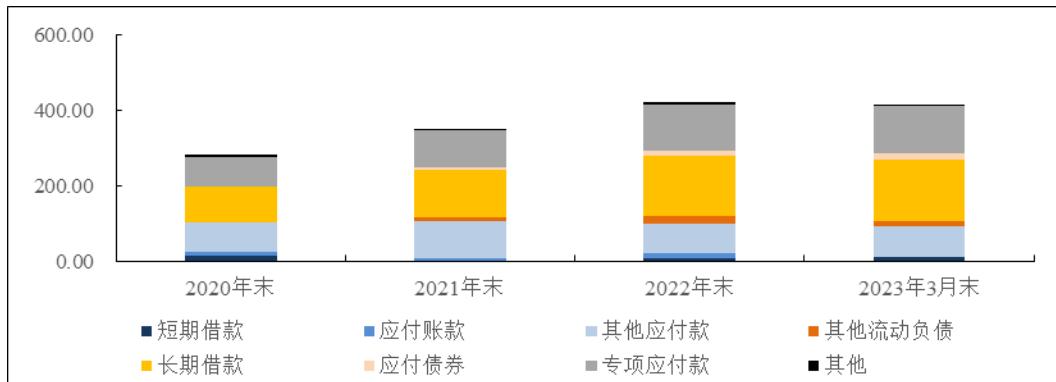
2022 年末, 该公司流动负债余额为 127.34 亿元, 较 2021 年末增长 5.71%。从具体构成看, 公司流动负债以短期借款、应付账款、其他应付款和其他流动负债为主, 上述科目占流动负债的比重分别为 5.69%、11.54%、62.07% 和 14.84%, 合计占比为 94.14%。其中, 短期借款余额为 7.25 亿元, 较 2021 年末增加 6.17 亿元, 主要系保证借款规模增加所致; 应付账款余额为 14.69 亿元, 较 2021 年末增加 9.25 亿元, 主要系公司商品销售业务当期采购量增加所致; 其他应付款余额为 79.04 亿元, 主要为应付珠海市财政局的款项, 该部分款项主要系汇畅交通代政府筹集交通基础设施项目建设资金, 虽相关项目已建成, 且对应融资资本息已通过政府拨款 (含政府债务置换资金)¹⁶ 结清, 但由于珠海市政府暂未出具相关资产接收文件, 该部分资产仍计入公司“长期应收款”等科目, 收到的还本付息资金在该科目中核算, 余额较 2021 年末下降 19.95%, 主要系公司支付 2021 年代收代付的江珠高速公路珠海段通行费补贴款所致。其他流动负债余额为 18.90 亿元, 较 2021 年末增加 6.99 亿元, 主要系当年新发行超短期融资券所致, 期末应付短期融资券及利息合计为 17.90 亿元。

2022 年末, 该公司非流动负债余额为 296.84 亿元, 较 2021 年末增长 28.86%, 主要由长期借款、应付债券和专项应付款构成, 占非流动负债的比重分别为 53.78%、5.04% 和 41.03%。其中, 长期借款余额为 159.64 亿元, 较 2021 年末增长 26.47%, 主要系用于鹤港高速公路、香海大桥、洪鹤大桥等项目贷款; 应付债券余额为 14.98 亿元, 系 2021 年 1 月发行的 21 交通 01 及 2022 年 7 月发行的 22 交通 01; 专项应付款余额为 121.80 亿元, 主要系珠海市财政局等单位拨付的代建工程基建拨款, 较 2021 年末增长 23.17%, 主要系收到珠海市财政局拨付的代建工程款项增加所致。此外, 2022 年末, 公司新增预计负债 0.09 亿元, 系根据已经投入运营且进入收费期的洪鹤大桥、鹤港高速 (一期)、香海大桥项目因高速公路路面磨损情况预提的未来恢复其正常使用状态所需发生的支出。

2023 年 3 月末, 该公司负债总额较 2022 年末下降 1.58% 至 417.46 亿元, 其中, 应付账款余额较 2022 年末下降 90.11% 至 1.45 亿元, 主要系应付货款及工程款结算所致。此外, 短期借款余额较 2022 年末增长 33.38% 至 9.67 亿元; 长期借款余额较 2022 年末增长 3.45% 至 165.16 亿元; 专项应付款余额较 2022 年末增长 3.64% 至 126.24 亿元。除此之外, 其他主要负债科目较 2022 年末未发生重大变动。

¹⁶ 其他应付款中 47.37 亿元系收到的政府债置换资金。

图表 15. 2020 年末以来公司负债构成情况（单位：亿元）



资料来源：珠海交通

2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 205.85 亿元和 208.33 亿元，占负债总额的比重分别为 48.53% 和 49.90%；同期末，股东权益与刚性债务比率分别为 124.54% 和 123.41%，总体看公司股东权益对刚性债务的覆盖程度较高。公司刚性债务以长期债务为主，同期末中长期刚性债务余额占比分别为 84.83% 和 86.46%，即期债务偿还压力不大。

近年来，银行借款是该公司最主要的融资渠道。截至 2023 年 3 月末，公司银行借款¹⁷余额为 174.82 亿元，占刚性债务余额的比重为 83.92%。公司银行借款以质押及保证为主，质押物主要为鹤港高速收益权、洪鹤大桥收益权和香海大桥收益权等，保证人为公司本部，此外 2022 年公司本部新增国开行政策性开发性金融工具 8.00 亿元。融资成本方面，公司间接融资以长期项目贷款为主，利率大多为基准利率或基准下浮；2022 年以来公司直接融资成本均在 4% 以下，其中 1 年期内短期债券利率均在 2.8%（含）以下，总体看融资成本较低。截至 2023 年 5 月末，公司待偿债券情况详见图表 1.

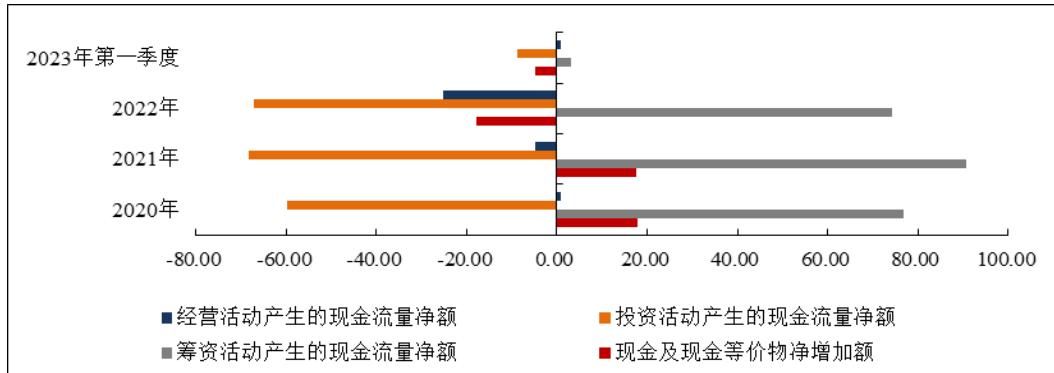
3. 现金流量

该公司经营性现金流主要反映贸易等主营业务现金收支、履约或投标保证金以及收到的财政拨付代建款等。2022 年及 2023 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 67.33% 和 96.48%，因 PPP 项目确认的建造服务收入并非现金对价，2022 年该指标仍处于偏低水平。同期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 -25.23 亿元和 0.89 亿元，2022 年经营性现金流呈大额净流出状态主要系当期将受限资金列支为“支付其他与经营活动有关的现金”所致。

该公司投资性现金流主要反映经营性项目投入、银行理财产品投资、取得投资收益等现金收支情况。2022 年及 2023 年第一季度，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -67.04 亿元和 -8.67 亿元。由于经营性路桥项目仍处于建设集中投入期、收购江珠高速收费权等，公司投资性现金流保持大额净流出状态。公司主要通过外部融资以及股东注入资金等满足项目投资支出。2022 年及 2023 年第一季度，公司筹资活动产生的现金净额分别为 74.30 亿元和 3.05 亿元，2022 年净流入规模较大主要系当期公司收到的珠海市国资委拨入项目建设款项以及新增的借款。同期，公司收到其他与筹资活动有关现金分别为 25.70 亿元和 0.13 亿元，主要系发行债务融资工具收到的资金。

¹⁷ 包含短期借款、长期借款科目中已贴现未到期商业承兑汇票及已计提未到期的借款利息。

图表 16. 2020 年以来公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：珠海交通

4. 资产质量

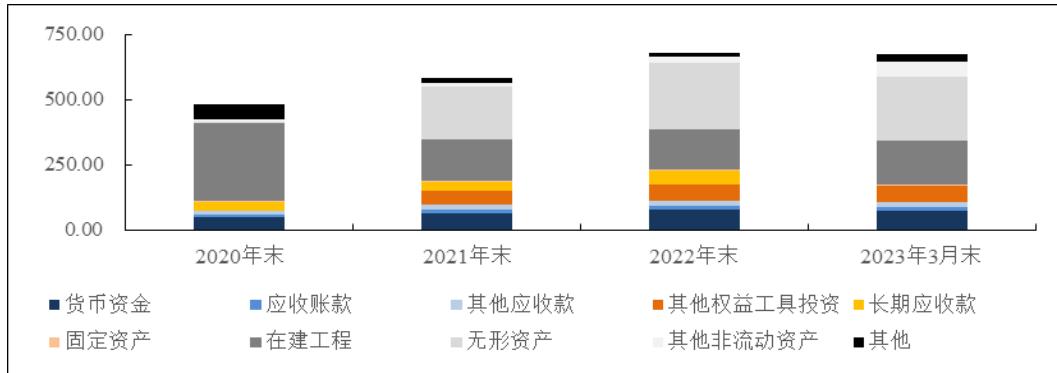
跟踪期内，主要由于项目投入持续增加，该公司资产规模保持增长态势。2022 年末，公司资产总额较 2021 年末增长 16.83% 至 680.55 亿元，公司资产以非流动资产为主，同期末非流动资产占比为 82.44%。从具体构成看，2022 年末，公司非流动资产余额为 561.06 亿元，较 2021 年末增长 16.80%，主要由其他权益工具投资、长期应收款、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成，上述科目占非流动资产的比重分别为 10.75%、9.67%、27.37%、44.76% 和 4.63%。其中，其他权益工具投资余额为 60.34 亿元，主要系对广东广珠城际轨道交通有限责任公司¹⁸（简称“广珠城轨公司”）投资（账面价值 38.96 亿元）、对黄茅海跨海通道管理中心（简称“黄茅海管理中心”）投资（账面 16.00 亿元）和广东珠三角城际轨道交通有限责任公司投资（账面 4.55 亿元）等，余额较 2021 年末增长 14.17%，主要系对黄茅海跨海通道投资增加所致；长期应收款余额为 54.28 亿元，较 2021 年末增长 53.68%，主要系部分代建道路桥梁工程财务竣工决算后从“在建工程”科目转入所致，代垫款的形成原因是原垫资代建道路桥梁及配套设施类资产，该部分资产日常维护和管理由珠海市其他职能部门负责；在建工程余额为 153.57 亿元，主要是委托代建项目的建设投入，主要由于当期转出至固定资产、长期应收款科目等，余额较 2021 年末下降 3.73%；无形资产余额为 251.15 亿元，较 2021 年末增长 23.46%，主要系随着 PPP 项目持续投入相应确认的高速公路收费特许经营权额增加所致；其他非流动资产余额为 26.00 亿元，较 2021 年末增加 87.72%，主要系从在建工程转入的道路桥梁资产增加 10.25 亿元所致。

2022 年末，该公司流动资产余额为 119.48 亿元，较 2021 年末增长 16.96%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和其他应收款构成，2022 年末上述科目余额占流动资产的比重分别为 66.24%、11.64% 和 15.25%。其中，货币资金余额为 79.15 亿元，较 2021 年末增长 23.69%，其中受限资金 33.78 亿元，主要是因财政监管账户、募集结算资金专户以及银行承兑汇票保证金及履约保证金等受限；应收账款余额为 13.90 亿元，较 2021 年末增长 8.14%，主要系经营性项目通车后新增应收珠海市财政局通行费补助 3.37 亿元所致；其他应收款余额为 18.22 亿元，较 2021 年末增长 5.85%，主要系应收区域内其他国企及政府单位的代付款和与铁路公司往来款，其中应收铁路公司往来款账面余额为 16.60 亿元，占其他应收款比例为 91.06%。

2023 年 3 月末，该公司资产总额较 2022 年末略降 0.88% 至 674.57 亿元，由于一季度财务报表未经审计，部分非流动资产科目间调整较大，主要涉及在建工程、长期应收款和其他非流动资产科目。当期末，在建工程、长期应收款和其他非流动资产合计 231.58 亿元，较 2022 年末略降 0.97%；长期股权投资余额较 2022 年末增加 8.04 亿元至 13.75 亿元，主要系公司作为珠海市出资代表投入高铁项目所致。除此之外，其他主要资产科目较 2022 年末无重大变动。

¹⁸ 曾用名广东珠三角城际轨道交通有限公司，该公司受市政府委托作为珠海市区至珠海机场城际轨道交通项目珠海市出资人代表。

图表 17. 2020 年末以来公司资产构成情况 (单位: 亿元)



资料来源: 珠海交通

5. 盈利能力

跟踪期内,商品销售业务仍为该公司营业毛利的主要来源,其次是工程业务,此外2022年新增的经营性项目通行费为毛利提供重要补充。2022年,公司实现营业毛利2.30亿元,较2021年下降17.44%;其中商品销售业务、工程业务和通行费在营业毛利中占比分别为为39.05%、35.49%和13.05%。同期,公司综合毛利率为3.06%,较2021年略降0.39个百分点。2022年,公司期间费用为3.50亿元,大幅增长主要系多个经营性交通基础设施项目通车运营,其利息支出费用化导致财务费用增长所致;期间费用率为4.65%,较2021年上升2.39个百分点。

跟踪期内,主要由于财务费用大幅增加以及当期确认大额投资损失影响,该公司出现净亏损。2022年,公司实现净利润-2.57亿元。公司投资收益主要来自被投资单位广东烟草珠海有限公司(简称“烟草公司”)的现金分红和投资理财产品取得的收益等,2022年投资净收益为-1.19亿元,其中烟草公司分红确认投资收益0.96亿元,但受珠海航空40%股权无偿划入公司(划入初始确认金额2.53亿元),由于其超额亏损,当期确认投资损失2.53亿元,相应该笔投资账面价值减记为0。同期,公司获得政府补助金额为0.02亿元,总体规模较小。2022年,公司总资产报酬率和净资产收益率分别为0.06% - 1.05%,公司总体资产获利能力较弱。

2023年第一季度,该公司实现营业毛利0.86亿元,主要来自通行费收入;综合毛利率为8.33%。同期,公司期间费用为1.45亿元,期间费用率为14.11%;投资收益0.02亿元,实现净利润-0.58亿元。

6. 偿债能力与流动性

2022年,该公司EBITDA较2021年增长9.71%至4.23亿元,主要来源于无形资产及其他资产摊销。公司EBITDA对利息支出的覆盖程度一般。且跟踪期内公司非筹资性现金流呈大额净流出,无法对债务偿付提供保障。

2022年末及2023年3月末,该公司流动比率分别为93.83%和104.38%,现金比率分别为65.60%和72.31%,由于公司资产主要由在建工程、代建项目投入、长期股权投资等非流动资产构成,整体资产流动性一般。但公司货币资金较为充裕(部分受限资金实际系用途特定的财政监管户、募集资金专户资金),可为项目投入及债务偿付提供保障;且公司存量债务趋于长期,与业务模式较为匹配,短期债务偿还压力不大。

图表 18. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年第一季度(末)
EBITDA/利息支出(倍)	0.57	0.77	0.77	--
EBITDA/刚性债务(倍)	0.02	0.03	0.02	--
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	0.69	-4.23	-20.36	--

指标名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年 第一季度(末)
经营性现金净流入与刚性债务比率(%)	0.77	-3.78	-14.35	--
非筹资性现金净流入与流动负债比率(%)	-56.03	-63.40	-74.47	--
非筹资性现金净流入与刚性债务比率(%)	-61.83	-56.64	-52.48	--
流动比率(%)	72.02	84.81	93.83	104.38
现金比率(%)	43.13	55.96	65.60	72.31
短期刚性债务现金覆盖率(%)	260.01	463.29	267.51	283.96

资料来源：珠海交通

截至 2023 年 3 月末，该公司受限资产账面价值合计为 40.67 亿元，主要为受限货币资金；期末受限资产余额占总资产的比重为 6.03%，占净资产的比重为 15.82%。此外，公司还以香海大桥、洪鹤大桥及鹤港高速的项目收益权质押取得相应贷款，2022 年末对应质押借款余额为 120.58 亿元。

图表 19. 截至 2023 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

名称	受限金额	受限原因
货币资金	33.78	财政监管账户、募集资金结算资金专户；银行承兑汇票保证金、履约保证金；定期存款及理财及其利息；
固定资产	2.68	融资抵押
无形资产	0.65	融资抵押
投资性房地产	2.54	融资抵押
交易性金融资产	1.03	质押
合计	40.67	--

资料来源：珠海交通

7. 表外事项

截至 2023 年 3 月末，该公司对外担保共两笔，主要集中于对连接线管理中心的贷款担保。当期末，公司担保余额为 30.48 亿元，担保比率为 11.86%。

图表 20. 截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保企业	担保余额	担保起始日	担保到期日
港珠澳大桥珠海连接线管理中心	29.13	2019/09/26	2035/09/08
江门市交建融汇供应链管理有限公司	1.35	2021/07/14	2025/07/14
合计	30.48	--	--

资料来源：珠海交通

该公司与原告珠海世通机电工程有限公司存在建设工程施工合同纠纷 ([2020]粤 0402 民初 19462 号之一)，涉及标的金额为 0.04 亿元；截至 2022 年末，该案正在进行法律鉴定流程，尚未判决。2022 年，中交第二航务工程局有限公司作为鹤港项目土建 1 标段（已于 2020 年 12 月完工）的施工方，就鹤港公司应付工程款本金及违约金合计约 1.00 亿元申请仲裁；截至 2022 年末，该案已于珠海国际仲裁院开庭，暂未宣判。另外，公司与被告五华县水寨镇长裕路桥工程队存在建设工程施工合同纠纷 ([2022]粤 0403 民初 4165 号)，涉及标的金额为 0.05 亿元；截至 2022 年末，该案正在一审，尚未判决。

外部支持

该公司作为珠海市内重要的交通基础设施项目主要的投融资和建设主体，能够在资本补充、项目资本金、财政补贴等方面获得珠海市政府较大力度的支持。资本补充方面，珠海市国资委以货币形式多次对公司进行增资，截至 2022 年末，公司实收资本增至 30.36 亿元。项目资本金及资产划入方面，2022 年，公司收到珠海市国资委拨付的珠肇高铁项目、黄茅海跨海通道项目、香海大桥等建设项目资

本金合计 23.31 亿元。

此外，该公司与多家银行保持良好的合作关系，融资渠道较为畅通，截至 2023 年 3 月末，公司合并范围共获得银行授信额度 507.85 亿元，尚未使用授信额度为 80.47 亿元。

跟踪评级结论

跟踪期内，珠海市二、三产业发展总体较为均衡，经济保持增长态势。随着粤港澳大湾区建设不断推进，珠海市作为重要节点城市，战略地位突出，在基础设施互联互通和构建现代产业体系等方面面临发展机遇。

跟踪期内，该公司股权结构有所调整，但珠海市国资委仍是公司控股股东及实际控制人；公司组织架构、管理制度等方面无重大变化。公司仍是珠海市重要的交通基础设施投资、建设及运营主体，业务涉及经营性交通项目建设运营、政府投资项目代建以及商贸物流等。2022 年由于重大项目完工运营后不再产生工程建造收入等，公司营业收入出现一定下滑。商品销售收入仍是公司收入主要来源，工程业务及 2022 年新增的经营性项目通行费为收入提供重要补充；代建管理费等收入规模较小，收入贡献程度有限。现阶段公司经营性项目建设仍有较大的投资支出计划，面临一定投资压力，同时经营性路桥项目陆续通车后其运营收益及财政补贴状况值得关注。2022 年主要由于财务费用大幅增加以及当期确认大额投资损失影响，公司出现净亏损。跟踪期内随项目建设资金需求增加，公司债务规模扩张较快，目前财务杠杆程度尚可，债务压力可控，且刚性债务期限趋长期，与业务模式较匹配，短期偿付压力不大。受益于股东注入资金以及资产划入等，公司净资产规模保持增长，资产以项目开发成本为主，整体流动性一般。由于自营性交通项目投资规模较大，公司非筹资性现金流持续净流出，无法对债务偿付形成保障。

附录一：

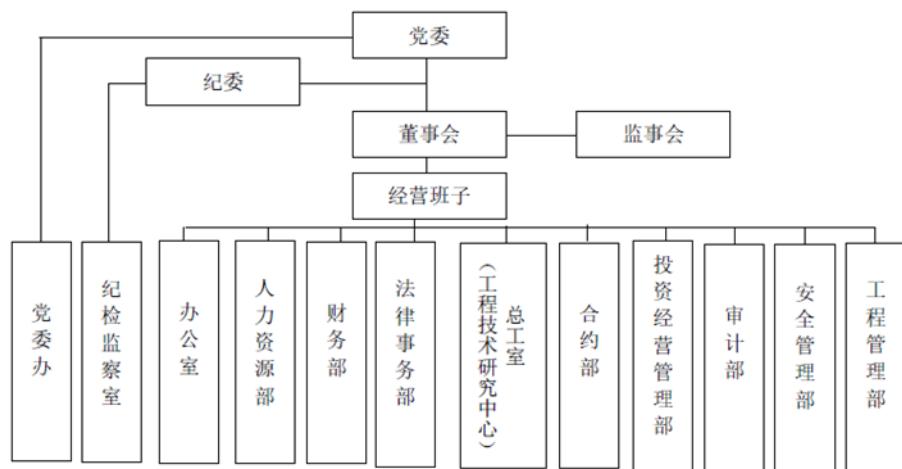
公司股权结构图



注：根据珠海交通提供的资料绘制（截至评级报告出具日）

附录二：

公司组织结构图



注：根据珠海交通提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2022年(末)主要财务数据(亿元)					备注
				刚性债务余额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净流入量 (亿元)	
珠海交通集团有限公司	珠海交通	-	交通基础设施的投融资、开发建设	40.53	215.60	0.06	-1.88	-53.10	公司本部
珠海交通集团路桥开发建设有限公司	路桥公司	100.00	路桥工程	--	7.14	0.22	0.22	-0.01	--
珠海市汇畅交通投资有限公司	汇畅交通	100.00	道路、桥梁等基础设施的投资、建设、经营及管理	--	25.59	0.09	0.03	1.23	--
珠海香海大桥有限公司	香海公司	100.00	高速公路及其配套设施的投融资、建设及运营管理	44.89	28.67	15.16	-0.30	-43.93万元	--
珠海洪鹤大桥有限公司	洪鹤公司	100.00	洪鹤大桥及其配套设施的投融资、建设及运营管理	20.87	11.45	1.46	-0.18	0.04	--
珠海鹤港高速公路有限公司	鹤港公司	28.82	鹤港高速公路及其配套设施的投融资、建设及运营管理	55.12	25.90	8.05	-0.03	0.20	--
珠海金海公路大桥有限公司	金海公司	100.00	金海大桥、横琴二桥及其配套设施的投融资、建设及运营管理	22.48	26.62	6.26	2.81万元	0.43	--
广珠铁路物流发展股份有限公司	广珠物流	100.00	货物运输代理、仓储、装卸服务；物流园区基础设施建设	2.76	5.39	39.21	0.42	5.07	--

注：根据珠海交通 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标(合并口径)	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
资产总额[亿元]	480.45	582.51	680.55	674.57
货币资金[亿元]	46.47	63.99	79.15	74.34
刚性债务[亿元]	112.26	145.77	205.85	208.33
所有者权益[亿元]	198.69	231.69	256.37	257.11
营业收入[亿元]	39.33	80.79	75.23	10.30
净利润[亿元]	0.88	2.18	-2.57	-0.58
EBITDA[亿元]	2.22	3.86	4.23	—
经营性现金净流入量[亿元]	0.73	-4.88	-25.23	0.89
投资性现金净流入量[亿元]	-59.80	-68.20	-67.04	-8.67
资产负债率[%]	58.65	60.22	62.33	61.89
长短期债务比[%]	156.01	191.23	233.11	276.99
权益资本与刚性债务比率[%]	176.99	158.95	124.54	123.41
流动比率[%]	72.02	84.81	93.83	104.38
速动比率[%]	70.94	84.04	92.31	102.48
现金比率[%]	43.13	55.96	65.60	72.31
短期刚性债务现金覆盖率[%]	260.01	463.29	267.51	283.96
利息保障倍数[倍]	0.41	0.65	0.07	—
有形净值债务率[%]	144.60	1242.07	8408.08	2917.68
担保比率[%]	16.67	13.61	19.99	11.86
毛利率[%]	5.91	3.45	3.06	8.33
营业利润率[%]	2.70	2.75	-3.16	-5.59
总资产报酬率[%]	0.37	0.61	0.06	—
净资产收益率[%]	0.49	1.01	-1.05	—
净资产收益率*[%]	0.43	0.98	-1.13	—
营业收入现金率[%]	104.68	58.86	67.33	96.48
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	0.69	-4.23	-20.36	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	0.77	-3.78	-14.35	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-56.03	-63.40	-74.47	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-61.83	-56.64	-52.48	—
EBITDA/利息支出[倍]	0.57	0.77	0.77	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.02	0.03	0.02	—

注：表中数据依据珠海交通经审计的 2020~2022 年度财务数据及未经审计的 2023 年第一季度的财务数据整理、计算。其中，2020 年数据采用 2021 年审计报告的上年末数/上期数。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

附录六：
发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2020年8月26日	AA+/稳定	王静茹、郭燕	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015)	报告链接
	前次评级	2022年6月28日	AA+/稳定	王静茹、郭燕	新世纪评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA+/稳定	王静茹、郭燕	公共融资评级方法总论(2022)	报告链接
		2020年8月26日	AA+	王静茹、郭燕	公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
		2022年6月28日	AA+	王静茹、郭燕	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015)	报告链接
	历史首次评级	2023年6月27日	AA+	王静茹、郭燕	新世纪评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
		2020年8月26日	AA+	王静茹、郭燕	新世纪评级方法总论(2022)	报告链接
		2022年6月28日	AA+	王静茹、郭燕	公共融资评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA+	王静茹、郭燕	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015)	报告链接
		2022年6月28日	AA+	王静茹、郭燕	公共融资评级模型(城投类政府相关实体) MX-GG001 (2019.8)	报告链接
		2023年6月27日	AA+	王静茹、郭燕	新世纪评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
21 交通 01	历史首次评级	2022年6月28日	AA+	王静茹、郭燕	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015)	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA+	王静茹、郭燕	新世纪评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接
22 交通 01	历史首次评级	2022年6月28日	AA+	王静茹、郭燕	新世纪评级方法总论(2012) 城投类政府相关实体信用评级方法(2015)	报告链接
	本次评级	2023年6月27日	AA+	王静茹、郭燕	新世纪评级方法与模型(城市基础设施投资企业) FM-GG001 (2022.12)	报告链接

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。
注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。