



CREDIT RATING REPORT

报告名称

广东省路桥建设发展有限公司主 体与相关债项2024年度跟踪评级 报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00725

大公国际资信评估有限公司通过对广东省路桥建设发展有限公司及“15 粤路桥债/15 粤路桥”、“16 粤桥 01”、“16 粤桥 02”和“18 粤桥 01”的信用状况进行跟踪评级，确定广东省路桥建设发展有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“15 粤路桥债/15 粤路桥”、“16 粤桥 01”、“16 粤桥 02”和“18 粤桥 01”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：

二〇二四年六月二十七日



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

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
15 粤路桥债/15 粤路桥	20	15	AAA	AAA	2023.06
16 粤桥 01	30	15	AAA	AAA	2023.06
16 粤桥 02	20	15	AAA	AAA	2023.06
18 粤桥 01	5	15	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	1,122.88	1,094.86	1,124.47	1,125.42
所有者权益	303.71	302.57	326.46	312.65
总有息债务	749.99	721.21	725.24	747.66
营业收入	18.94	75.56	71.41	79.20
净利润	0.55	0.85	0.83	5.00
经营性净现金流	16.12	55.34	67.12	58.93
毛利率	38.34	37.35	44.50	45.57
总资产报酬率	0.58	2.44	2.01	2.61
资产负债率	72.95	72.36	70.97	72.22
债务资本比率	71.18	70.45	68.96	70.51
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.21	1.69	1.87
经营性净现金流/总负债	2.00	6.96	8.33	7.24

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2022 年财务报表分别进行了审计，广东诚安信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。2021 年度数据为 2022 年度审计报告中的追溯调整数。

评级小组负责人：李旭华

评级小组成员：任彧颖

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

广东省路桥建设发展有限公司（以下简称“广东路桥”或“公司”）主要负责广东省部分高速公路投资、建设和运营。跟踪期内，广东省经济实力仍非常强，高速公路通车里程在全国各省及自治区中连续 10 年位居第一，广东省高速公路行业发展面临良好的外部环境；公司运营多条广东省东北及西北地区连接周边省的重要道路，主要路段质量仍较高；公司是广东省交通集团有限公司（以下简称“广东省交通集团”）下属重要子公司之一，在广东省高速公路行业内发挥重要作用，继续得到政府的支持。同时，公司在建项目投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力；总有息债务规模占总负债比重仍较大，整体债务负担仍较重。广东省交通集团为“15 粤路桥债/15 粤路桥”、“16 粤桥 01”、“16 粤桥 02”和“18 粤桥 01”提供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：

- 2023 年，广东省经济实力仍非常强，高速公路通车里程在全国各省及自治区中连续 10 年位居第一，广东省高速公路行业发展面临良好的外部环境；
- 公司运营多条广东省东北及西北地区连接周边省的重要道路，主要路段质量仍较高；
- 公司是广东省交通集团下属重要子公司之一，在广东省高速公路行业内发挥重要作用，继续得到政府在资本金、补贴、税收减免等方面的支持；
- 广东省交通集团为“15 粤路桥债/15 粤路桥”、“16 粤桥 01”、“16 粤桥 02”和“18 粤桥 01”提供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：

- 公司在建项目投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力；
- 公司总有息债务规模占总负债比重仍较大，整体债务负担仍较重。



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-2022-V. 6. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.55
（一）市场竞争力	5.57
（二）运营能力	6.14
（三）可持续发展能力	3.49
要素二：偿债来源与负债平衡	5.06
（一）偿债来源	4.19
（二）债务与资本结构	6.74
（三）保障能力分析	5.58
（四）现金流量分析	6.15
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	2
模型结果	AAA

外部支持说明：公司作为广东省交通集团下属重要子公司之一，在广东省高速公路行业内发挥重要作用，能得到政府在资本金、补贴、税收减免等方面的支持。

注：大公国际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开及公司提供资料整理。

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	15 粤路桥债/15 粤路桥	AAA	2023/06/27	李旭华、王泽	收费公路企业信用评级方法（V.6.0）	点击阅读全文
	16 粤桥 01					
	16 粤桥 02					
	18 粤桥 01					
AAA/稳定	18 粤桥 01	AAA	2017/11/10	杨绪良、何敬岩、张玉琪	高速行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AAA/稳定	15 粤路桥债/15 粤路桥	AAA	2017/06/23	杨绪良、张玉琪、王文君	高速行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
	16 粤桥 01					
	16 粤桥 02					
AA+/稳定	16 粤桥 02	AAA	2016/09/19	李晓然、滕堃	大公评级方法总论（修订版）	点击阅读全文
AA+/稳定	16 粤桥 01	AAA	2016/06/27	李晓然、滕堃	大公评级方法总论（修订版）	点击阅读全文
AA+/稳定	15 粤路桥债/15 粤路桥	AAA	2014/10/30	曹洁、王博	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/稳定	-	-	2013/06/04	杨姗姗、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“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对广东省路桥建设发展有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本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。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际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。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际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。

四、本报告的评级结论是大公国际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。

五、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。大公国际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）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际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）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、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，有效期为被跟踪债券的存续期，广东路桥主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际将根据需要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，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的广东路桥信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际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。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次被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
15 粤路桥债/15 粤路桥	20.00	20.00	2015.05.21~2030.05.21	二广高速公路粤境连州至怀集段项目建设	均 已 募 集 资 金 要 求 使 用
16 粤桥 01	30.00	30.00	2016.07.12~2031.07.12	4.00 亿元用于汕头至湛江高速揭西大溪至博罗石坝项目建设；其余用于偿还借款	
16 粤桥 02	20.00	20.00	2016.09.23~2031.09.23	用于兴宁至汕尾高速公路兴宁至五华段(含畲江、华阳支线)项目建设和偿还借款。	
18 粤桥 01	5.00	5.00	2018.08.16~2033.08.16	2.50 亿元用于汕湛高速公路惠州至清远段项目建设；2.50 亿元用于潮汕环线高速公路项目建设	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

广东路桥成立于 1994 年 6 月 16 日，隶属于广东省公路管理局。1998 年 2 月，经广东省国有资产管理局批准，公司注册资金增加至 2.87 亿元。2000 年 9 月，公司正式划由广东省交通集团管理。经过多次注资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 90.96 亿元，其中广东省交通集团持股 80.81%，广东粤财投资控股有限公司（以下简称“粤财控股”）持股 19.19%；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。

根据章程，公司设股东会，由全体股东组成，是公司的最高权力机构。公司设董事会，董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人，由董事会选举产生；监事会仍由 3 名监事组成，其中职工代表担任的监事 1 人；下设多个部门（见附件 1-1）。整体来看，公司组织结构基本适应公司现阶段的发展需要。截至 2023 年末，公司纳入合并范围的主要一级子公司共 6 家（见附件 1-2），广东宁华高速公路有限公司（以下简称“宁华公司”）被无偿划出，广东惠清高速公路有限公司和广东华陆高速公路有限公司吸并合并为分公司。宁华公司持有兴汕高速兴宁至五华段路产，该路产通车里程 83.98 公里，占 2022 年末公司路产通车里程的 5.77%。

2022 年 6 月 2 日，根据广东省交通集团印发的《关于启动广东宁华高速公路有限公司股权划转等事项前期工作的通知》，拟将公司持有的宁华公司 90%股权、广东省路桥建设发展有限公司天汕分公司所属资产等无偿划转给广东交通实业投资有限公司（以下简称为“投资公司”），同时投资公司将其持有的广东梅河高速公路有限公司（以下简称为“梅河高速”）100%股权划转至公司¹，公司

¹ 截至本报告出具日，尚未完成工商变更。



于 2022 年 5 月 24 日展开董事会议审议通过上述议案，并将在上报公司股东会批复同意后实施。2022 年 8 月，广东省交通集团已对上述股权划转事项作出批复。根据广东省交通集团印发的《关于无偿划转广东宁华高速公路有限公司 90%股权的批复》（粤交集投【2022】88 号），广东省交通集团同意将公司持有的宁华公司 90%股权无偿划转至投资公司，上述股权划转已经于 2023 年 6 月完成工商变更。此外，公司于 2023 年 11 月将广东广佛肇高速公路有限公司（以下简称“广佛肇高速”）35% 股权划至广东省公路建设有限公司。宁华公司和广佛肇高速股权划出事项对公司路产通车里程、通行费收入等影响较小，但近年来公司下属路产划转较为频繁，需持续关注公司可能的资产划转情况及其对公司经营稳定性的影响。

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 2024 年 5 月 21 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件。截至 2024 年 6 月 19 日，公司重要子公司云浮市广云高速公路有限公司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已到期各类债券均按期兑付本息，存续期债券利息均按期兑付。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

我国高速公路行业发展稳健；预计未来，国家将继续推进高速公路网建设，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地位，是国家政策重点扶持的对象。高速公路建设具有投资规模大、回收周期长等特点以及公共产品属性，行业进入壁垒较高。现阶段我国高速公路企业具有较强的区域专营优势，竞争程度较低。

2022 年，全国收费公路里程同比有所增长。根据《2022 年交通运输行业发展统计公报》，2022



年末全国公路里程 535.48 万公里，比上年末增加 7.41 万公里；公路密度 55.78 公里/百平方公里，增加 0.77 公里/百平方公里；公路养护里程 535.03 万公里，占公路里程比重为 99.9%。同期，高速公路里程 17.73 万公里、增加 0.82 万公里，国家高速公路里程 11.99 万公里、增加 0.29 万公里。2022 年，高速公路车流量 95.32 亿辆，比上年下降 18.4%，其中 9 座及以下小客车 69.74 亿辆、下降 20.6%；普通国省道机动车年平均断面交通量 9,358 辆/日，下降 12.7%。2022 年，完成公路固定资产投资 28,527 亿元，比上年增长 9.7%。其中，高速公路完成 16,262 亿元、增长 7.3%，普通国省道完成 5,973 亿元、增长 6.5%，农村公路完成 4,733 亿元、增长 15.6%。

政策方面，2023 年 3 月，交通运输部、国家铁路局、中国民用航空局、国家邮政局、中国国家铁路集团有限公司联合印发《加快建设交通强国五年行动计划（2023-2027 年）》，该计划涵盖公路、铁路、航空、水运等多个交通领域，构建起未来五年加快建设交通强国十大行动框架，提出 53 项重点任务。其中，公路领域行动目标指出，到 2027 年，国家高速公路里程达到约 13 万公里，普通国道里程约 27 万公里。行动举措中，要求优化综合交通基础设施布局、结构和功能。具体来看，要求综合交通基础设施布局、结构、功能持续优化，系统集成水平有效提升。到 2027 年，国家高速公路里程达到约 13 万公里，普通国道里程约 27 万公里，新增国家高速公路约 1.1 万公里。

总体来看，我国高速公路行业发展稳健。国家继续深化收费公路制度改革，高速公路收费体系更加完善。预计未来，国家将继续推进高速公路网建设，行业长期发展仍呈现良好态势，为高速公路行业发展提供良好的外部环境。

（三）区域环境

2023 年，广东省经济实力仍非常强，对交通运输需求旺盛；高速公路建设投资保持较快增长，高速公路里程在全国各省及自治区中连续 10 年位居第一；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。2023 年，广东省经济实力仍非常强，对交通运输需求旺盛；广东省主要经济指标同比继续增长，增速有所增长，经济和财政实力仍非常强。2023 年，广东省全年货物进出口总额为 83,040.7 亿元，同比增长 0.3%，其中，广东省对共建“一带一路”国家进出口额保持增长，2023 年同比增长 1.0%。



表 2 2021~2023 年广东省主要经济指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	135,673	4.8	129,119	1.9	124,370	8.0
地方一般预算收入	13,851	4.3	13,280	-5.8	14,103	9.1
规模以上工业增加值	-	4.4	-	1.6	-	9.0
固定资产投资	-	2.5	-	-2.6	-	6.3
社会消费品零售总额	47,495	5.8	44,883	1.6	44,188	9.9
货物进出口总额	83,041	0.3	82,103	0.5	82,680	16.7
公路运输总量：旅客（亿人）	3.06	28.9	2.37	-13.9	2.76	-49.8
货物（亿吨）	25.28	4.3	24.25	-9.4	26.75	15.7
公路运输周转量：旅客（亿人公里）	253	30.6	194	-27.1	266	-52.2
货物（亿吨公里）	2,850	5.2	2,710	-9.1	2,980	18.1
三次产业结构	4.1:40.1:55.8		4.1:40.9:55.0		4.0:40.4:55.6	
数据来源：2021~2023 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						

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。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。广东省高速公路建设投资保持较快增长，2023 年新建高速公路 268 公里；广东省建成广州从化至黄埔高速一期、韶惠高速惠州至龙门段等 15 项高速公路项目。2023 年末，广东省高速公路里程 11,481 公里，同比增长 2.4%，在全国各省及自治区中连续 10 年位居第一²。公路运输方面，2023 年，广东省旅客运输总量为 3.06 亿人，旅客运输周转量完成 253.09 亿人公里，同比均大幅增长；同期，公路货物运输总量和货物运输周转量同比增长分别为 4.3% 和 5.2%。

2024 年 1~3 月，广东省实现地区生产总值 31,510.66 亿元，同比增长 4.4%，其中，第一产业增加值 1,054.24 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 11,735.52 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 18,720.90 亿元，增长 3.5%。同期，规模以上工业增加值 0.91 万亿元，同比增长 6.1%；固定资产投资同比增长 4.0%。

财富创造能力

公司主要负责广东省部分高速公路投资、建设和运营；2023 年，通行费收入仍是公司最主要的收入和毛利润来源；因出行政策放开和居民出入需求释放，公司通行费收入同比有所增长，但通行费毛利润和毛利率水平同比均有所下降。

公司主要负责广东省部分高速公路投资、建设和运营。2023 年，通行费收入仍是公司最主要的收入和毛利润来源；因出行政策放开和居民出入需求释放，公司通行费收入同比有所增长，但受当期养护成本同比增长以及 2023 年惠清、华陆、潮汕环线、梅大四条路产正式转入营运阶段，当年计提折旧较多影响，通行费毛利润和毛利率水平同比均有所下降，需关注公司后续对成本的管理措施。公司其他业务收入占营业收入比重较小，主要包括服务区租赁收入、劳务费收入和广告收入等，对

² 排名来源于广东省人民政府《广东高速公路通车总里程连续 10 年全国第一，今年公路水路计划投资逾 2300 亿元》。



营业收入及毛利润的影响有限。

表 3 2021~2023 年以及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年 ³	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	18.94	100.00	75.56	100.00	71.41	100.00	79.20	100.00
通行费	18.81	99.36	74.88	99.09	70.92	99.32	78.76	99.44
其他业务	0.12	0.64	0.69	0.91	0.49	0.68	0.45	0.56
毛利润	7.26	100.00	28.22	100.00	31.78	100.00	36.09	100.00
通行费	7.14	98.35	27.58	97.72	31.31	98.51	35.68	98.84
其他业务	0.12	1.65	0.64	2.28	0.47	1.49	0.42	1.16
毛利率	38.34		37.35		44.50		45.57	
通行费	37.95		36.83		44.15		45.30	
其他业务	98.50		93.69		95.92		93.53	

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司实现通行费收入 18.94 亿元，同比略有减少；毛利率水平同比有所增加。

公司运营多条广东省东北及西北地区连接周边省的重要道路，主要路段质量仍较高；2023 年，公司运营路段车流量均同比有所增长；在建项目投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力。

截至 2024 年 3 月末，公司运营路段集中在粤东北和粤西北地区，拥有多条广东省连接周边省的重要道路，主要路段质量仍较高；因出行政策放开和居民出入需求释放，2023 年，公司路产的车流量总体有所增长，带动运营路段通行费收入均同比有所增长；同期，公司平均单公里收费为 541.4 万元，同比有所增长。公司运营高速公路路段共 13 条，收费通车总里程为 1,383.05 公里，收费里程约占广东省 2023 年高速公路通车里程的 12.05%。

³ 2021 年收入数据为 2022 年追溯调整数，主要变化原因系公司执行《企业会计准则解释第 15 号》。

**表 4 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司主要路段通行费收入和车流量情况（单位：亿元、万辆/日）**

路段名称	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年 ⁴	
	通行费	车流量	通行费	车流量	通行费	车流量	通行费	车流量
京珠高速粤境甘塘至太和段（广韶/京珠南）	3.71	3.46	15.14	3.63	17.12	4.50	18.56	4.40
天汕国家重点公路粤境蕉岭广福至梅县城东段及梅州西环	0.49	1.47	1.99	1.53	1.88	1.47	2.23	1.73
汕梅高速（路达+粤嘉）	1.14	3.20	4.82	3.47	4.26	3.08	4.90	3.34
汕揭高速	0.90	3.65	3.60	3.75	3.06	2.97	3.64	3.65
广梧高速公路马安至河口段（广云）	0.77	4.98	2.87	4.77	2.34	3.89	2.65	4.53
广梧高速公路河口至平台段（云梧）	2.10	2.95	7.40	2.64	6.34	2.26	6.91	2.54
云罗高速公路双凤至双东段（云梧）								
云罗高速公路双东-替滨段								
二广高速粤境怀集至三水段（广贺）	3.46	5.42	12.93	5.22	11.64	4.69	13.85	5.74
二广高速粤境连州至怀集段	1.80	2.18	6.43	2.00	5.81	1.81	6.97	2.23
汕湛高速揭西大溪至博罗石坝段	3.48	3.96	12.99	3.81	11.23	3.29	11.85	3.47
兴汕高速兴宁至五华段	-	-	1.02	2.56	2.19	2.29	2.36	2.54
汕（头）湛（江）高速公路惠州至清远段（惠清）	0.86	1.25	2.80	1.11	2.49	0.98	2.14	0.85
兴（宁）汕（尾）高速公路五华至陆河段	0.12	0.61	0.47	0.65	0.49	0.68	0.52	0.72
潮汕环线高速公路（含潮汕联络线）项目	0.62	1.87	2.35	1.93	2.01	1.64	2.11	1.72
梅大高速公路梅州东环支线项目	0.02	0.30	0.07	0.28	0.06	0.24	0.07	0.27
合计	19.47	35.30	74.88	37.35	70.92	33.79	78.76	37.73

数据来源：根据公司提供资料整理

广东省境内四条通往湖南省的南北通道由西至东分别为二广高速粤境段、清连高速、广乐高速以及京港澳高速粤境段，其中，公司运营京港澳高速粤境甘塘至太和段和二广高速粤境段（包括怀集至三水段以及连州至怀集段），路段均为国家规划网南北大通道中的重要组成部分，京港澳高速粤境甘塘至太和段和二广高速粤境怀集至三水段路段线型佳，单公里通行费收入分别为 760 万元/公里和 1,106 万元/公里，路况质量好；2023 年，上述路段通行费和车流量在公司运营路段中仍保持较高水平，通行费合计 34.50 亿元，占总通行费收入的 46.07%。

公司通行费业务成本主要为路产折旧和养护费用等；高速公路养护方面，2023 年，公司养护费用为 7.37 亿元，同比有所增长，主要系公司当期开展了汛前地灾害风险与隐患排查等工作，对二广高速粤境连州至怀集段等路产进行了加固等所致。

⁴未追溯调整 2021 年车流量和通行费收入。



表 5 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司运营高速公路养护费用情况（单位：万元）				
路段名称	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
京珠高速粤境甘塘至太和段（广韶/京珠南）	561.77	14,070.21	11,879.66	11,156.00
天汕国家重点公路粤境蕉岭广福至梅县城东段及梅州西环	0.00	3,190.55	2,048.92	1,994.00
汕梅高速（路达）	105.22	2,773.77	2,597.12	3,538.00
汕揭高速	0.00	3,121.36	1,890.83	1,462.00
广梧高速公路马安至河口段（广云）	141.92	1,240.43	1,026.13	1,223.00
广梧高速公路河口至平台段（云梧）	466.23	7,633.78	6,445.81	5,207.00
云罗高速公路双凤至双东段（云梧）				
二广高速粤境怀集至三水段（广贺）	121.78	9,767.81	6,686.28	5,112.00
二广高速粤境连州至怀集段	0.00	15,446.82	4,823.19	4,873.00
汕湛高速	1,135.47	11,144.51	5,007.21	5,026.00
兴汕高速兴宁至五华段	-	58.14	1,282.10	1,676.00
汕（头）湛（江）高速公路惠州至清远段（惠清）	238.60	2,736.12	1,209.18	1,185.00
兴（宁）汕（尾）高速公路五华至陆河段	144.69	782.97	354.87	414.00
潮汕环线高速公路（含潮汕联络线）项目	69.03	1,402.11	1,572.86	678.00
梅大高速公路梅州东环支线项目	-	368.74	266.03	117.00
合 计	2,984.71	73,737.32	40,090.19	43,661.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建路产项目共计 5 个，包括广韶南扩、汕梅扩和广云扩等项目，总建设里程为 201.62 公里，概算总投资额为 370.76 亿元，已投资 90.03 亿元，在建项目投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力。

表 6 截至 2024 年 3 月末公司主要在建路产项目情况表（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	概算总投资	累计完成投资额
潮汕环线高速公路（含潮汕联络线）京灶大桥	56%资本金、44%银行贷款	3.11	2021~2025	21.03	14.67
云浮西互通	20%资本金、80%银行贷款	1.04	2022~2024	2.88	1.77
汕梅扩	25%资本金、75%银行贷款	87.56	2022~2026	142.53	45.85
广韶南扩	25%资本金、75%银行贷款	72.60	2023~2027	154.54	24.65
广云扩	35%资本金、65%银行贷款	37.31	2023~2027	49.78	3.09
合 计	-	201.62	-	370.76	90.03

数据来源：根据公司提供资料整理

偿债来源与负债平衡

- （一）偿债来源
- 1、盈利能力
- 2023 年，公司期间费用和期间费用率同比有所上升，大额的期间费用一定程度上限制了公司盈利能力的提升。
- 2023 年，公司期间费用和期间费用率同比有所上升，大额的期间费用一定程度上限制了公司盈利能力的提升；其中，财务费用以利息费用为主，由于 2023 年惠清、华陆、潮汕环线、梅大四条路



产正式转入营运阶段，该路产的利息支出由资本化转为费用化处理，2023 年财务费用同比有所增长且仍处于较高水平。同期，其他收益同比有所增长，主要系虎门大桥收益权收益同比增长所致；投资收益由负转正，主要系公司对联营企业的长期股权投资收益同比增加；信用减值损失同比增加，均为坏账准备；营业外收入同比增长，主要系赔偿收入同比增长。同期，公司利润总额同比呈现较大降幅，净利润同比略有增长。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率同比增长。

表 7 2021~2023 年以及 2024 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用/营业收入	35.36	37.74	31.01	30.94
期间费用	6.69	28.52	22.14	24.51
管理费用	0.97	3.91	3.82	4.11
财务费用	5.72	24.53	18.24	20.32
其他收益	0.06	0.93	0.31	0.25
投资收益	0.05	0.45	-2.75	-3.45
信用减值损失 ⁵	-	0.08	-3.78	0.02
营业外收入	0.09	1.04	0.68	0.41
利润总额	0.69	1.54	3.52	8.36
净利润	0.55	0.85	0.83	5.00
总资产报酬率	0.58	2.44	2.01	2.61
净资产收益率	0.18	0.28	0.26	1.60

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月末，公司期间费用中财务费用规模仍较大，利润总额和净利润同比有所增长。

2、筹资能力及资产可变现性

2023 年，公司融资渠道仍以银行借款为主，授信额度充裕，融资能力仍很强。

公司融资渠道仍以银行借款为主，期限结构均以长期为主，债券融资为辅。截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信额度共计 1,594.25 亿元，未使用额度为 890.38 亿元，授信额度充裕，公司融资能力仍很强。债券发行方面，截至 2023 年末，公司应付债券余额为 120.00 亿元⁶，存续债券包括公司债和企业债等。

2023 年末，公司总资产规模同比有所减少，资产结构仍以非流动资产为主，以高速公路路产为主的固定资产仍是公司资产的主要构成，其中主要路产用于融资质押，受限规模仍较大。

2023 年末，公司总资产规模同比有所减少；资产结构仍以非流动资产为主，在总资产中占比超过 90.00%。

2023 年末，公司流动资产仍以货币资金和其他应收款为主。同期末，公司货币资金同比有所增长，主要为银行存款；其他应收款主要为和集团内公司的往来款及代收代付款等；其他流动资产科目均较小。

2023 年末，公司非流动资产规模有所减少，以固定资产、在建工程和其他非流动资产为主，以高速公路路产为主的固定资产占公司总资产比重较高，仍是公司资产的主要构成。同期末，公司长期股权投资有所下降，主要受对深圳高速公路股份有限公司的投资损益影响。同期末，固定资产同

⁵ 损失以正数列示。

⁶ 不含 1 年内到期部分。



比有所减少，主要系划出宁华公司所致。同期末，在建工程同比有所增加，主要系汕昆高速公路揭阳新亨至梅州畚江段及梅汕高速公路梅州程江至畚江段改扩建项目、京港澳高速公路粤境清远佛冈至广州太和段改扩建项目等项目同比投资额增长所致。同期末，其他非流动资产同比有所增长，主要系预付工程款同比有所增长。

表 8 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	104.04	9.27	74.70	6.82	60.48	5.38	66.20	5.88
货币资金	96.11	8.56	64.92	5.93	50.74	4.51	50.78	4.51
应收账款	1.51	0.13	1.47	0.13	1.19	0.11	1.18	0.10
其他应收款	5.89	0.52	5.75	0.52	5.79	0.52	6.58	0.58
非流动资产合计	1,018.84	90.73	1,020.16	93.18	1,063.99	94.62	1,059.22	94.12
长期股权投资	9.95	0.89	9.91	0.91	18.44	1.64	22.07	1.96
固定资产	911.69	81.19	919.15	83.95	1,009.79	89.80	608.15	54.04
在建工程	73.12	6.51	69.22	6.32	24.57	2.18	409.10	36.35
无形资产	6.37	0.57	6.44	0.59	7.24	0.64	7.55	0.67
其他非流动资产	15.54	1.38	13.24	1.21	2.61	0.23	10.64	0.95
资产总计	1,122.88	100.00	1,094.86	100.00	1,124.47	100.00	1,125.42	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 3 月末，公司资产规模较 2023 年末增长，仍以非流动资产为主。其中在建工程较 2023 年末继续增长，主要系项目投资增加所致；货币资金因新增融资较 2023 年末继续增加；其他资产科目较 2023 年末有小幅变化。

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值总计为 923.08 亿元，占总资产比重为 84.31%，占净资产比重为 305.08%，均为收费权质押；截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值总计为 923.41 亿元，占总资产比重为 82.24%，占净资产比重为 304.05%，均为收费权质押，主要为用于向金融机构质押借款的高速公路收费权，受限资产规模仍较大。

（二）债务及资本

2023 年末，公司负债规模同比有所减少，债务结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比小幅增长。

2023 年末，公司负债规模同比有所减少，债务结构仍以非流动负债为主，资产负债率同比小幅增长。

2023 年末，公司流动负债规模同比有所增长，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，应付账款同比有所增加，主要为工程款，账龄主要集中在 1 年以内；其他应付款以主要为应付工程质量保证金、合同质保金及集团控股关联方往来款等为主，2023 年末同比有所减少；一年内到期的非流动负债同比有所增加，主要以一年内到期的长期借款为主。

公司非流动负债以长期借款、应付债券和其他非流动负债为主。2023 年末，公司长期借款同比减少，其中质押借款 573.08 亿元、信用借款 13.97 亿元；应付债券包括一般公司债和一般企业债；其他非流动负债仍为粤澳基金，同比持平。



表 9 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	14.64	1.79	20.03	2.53	18.54	2.32	11.27	1.39
其他应付款	7.43	0.91	5.49	0.69	6.74	0.84	7.80	0.96
一年内到期的非流动负债	17.14	2.09	16.26	2.05	9.58	1.20	17.92	2.20
流动负债合计	40.32	4.92	42.48	5.36	37.49	4.70	40.53	4.99
长期借款	616.21	75.22	587.06	74.10	597.89	74.92	622.32	76.57
应付债券	120.00	14.65	120.00	15.15	120.30	15.08	105.30	12.96
其他非流动负债	36.79	4.49	36.79	4.64	36.79	4.61	36.79	4.53
非流动负债合计	778.86	95.08	749.81	94.64	760.52	95.30	772.25	95.01
负债总额	819.18	100.00	792.29	100.00	798.01	100.00	812.78	100.00
短期有息债务	13.21	1.62	13.54	1.71	6.83	0.86	17.92	2.20
长期有息债务	736.78	89.94	707.67	89.32	718.41	90.03	729.74	89.78
总有息债务	749.99	91.56	721.21	91.03	725.24	90.88	747.66	91.99
资产负债率	72.95		72.36		70.97		72.41	

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司总负债较 2023 年末有所增长，仍以非流动负债为主，其中长期借款规模有所增加。

2023 年末，公司总有息债务规模占总负债比重仍较大，整体债务负担仍较重；公司非受限货币资金可对短期债务形成较好覆盖。

截至 2023 年末，公司总有息债务同比有所下降，在总负债中比重仍较大，整体债务负担仍较重；公司非受限货币资金为 64.92 亿元，短期有息债务规模为 13.54 亿元，非受限货币资金可对短期债务形成较好覆盖。截至 2024 年 3 月末，公司总有息债务较 2023 年末有所增长，在总负债中比重仍较大，整体债务负担仍较重；公司非受限货币资金为 96.11 亿元，短期有息债务规模为 13.21 亿元，非受限货币资金可对短期债务形成较好覆盖。

截至 2023 年末，公司对外担保同比有所提高，为对广佛肇高速和宁华公司的担保。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 76.57 亿元，同比有所提高，分别为广佛肇高速担保 36.41 亿元和宁华公司担保 40.16 亿元，担保比率为 25.31%。截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额仍为 76.57 亿元，担保比率为 25.21%。

表 10 公司被担保企业 2023 年（末）财务数据（单位：亿元、%）

被担保对象	总资产	资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
广佛肇高速	205.51	93.96	7.27	-9.74	4.05
宁华公司	60.01	75.61	2.51	-2.52	1.32

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，受无偿划出股权影响，公司所有者权益同比有所减少。

2023 年末，公司所有者权益为 302.57 亿元，同比有所减少；其中，实收资本为 90.96 亿元，同比无变化；资本公积 197.56 亿元，同比有所减少，主要系无偿划出宁华公司 90%股权、无偿划出广佛肇高速 35%股权，减少资本公积 22.44 亿元所致；盈余公积同比小幅增长；未分配利润 2.92 亿元，同比减少，主要系本期分配现金股利 1.54 亿元和提取盈余公积 1.38 亿元所致。

2024 年 3 月末，公司所有者权益较 2023 年末继续增长，主要为资本公积和未分配利润小幅增



长所致。

2023 年，公司盈利对利息和债务的保障水平同比有所增强；以高速公路路产为主的可变现资产可对公司整体债务偿还形成一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.21 倍，总有息债务/EBITDA 为 12.49 倍，盈利对利息和债务的保障水平同比有所增强。

2023 年末，公司流动比率和速动比率均为 1.76 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

公司可变现资产以高速公路路产为主，整体用于质押融资规模较大，但路产质量相对较高，可对公司整体债务偿还形成一定保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流净流入规模减少；投资性现金流净流出规模有所增加；筹资性现金流由净流出转为净流入。

2023 年，车辆通行费收入仍是公司经营性现金流的主要来源，公司经营性现金流净流入规模同比有所减少，主要系公司收到的税收返同比减少所致，整体现金流获取能力仍较好。同期，公司投资性现金流净流出规模同比有所增加，主要是路产建设持续投入增长所致。同期，由于公司偿付债务规模同比减少且融资规模同比增加，筹资性净现金流由净流出转为净流入。

表 11 2021~2023 年以及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	16.12	55.34	67.12	58.93
投资性净现金流	-9.09	-54.68	-31.26	-14.80
筹资性净现金流	24.17	13.52	-35.89	-27.82
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.51	2.12	2.37	1.92
经营性净现金流/流动负债（%）	38.93	138.40	172.06	126.85
经营性净现金流/总负债（%）	2.00	6.96	8.33	7.24

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流为净流入，投资性现金流为净流出，筹资性现金流为净流入。

外部支持

公司是广东省交通集团下属重要子公司之一，主要负责广东省部分高速公路投资、建设和运营，在广东省高速公路行业内仍发挥重要作用，2023 年，公司继续得到政府和股东在资本金、补贴、税收减免等方面的支持。

公司的股东广东省交通集团是广东省内高速公路建设和运营的龙头企业，承担了广东省内绝大部分省际、城际高速公路的投资、建设、经营、维护及收费管理业务。广东省交通集团全程参与由广东省委、省政府和交通厅制定的整体道路建设规划方案，在确定由广东省交通集团承接项目建设后，负责指定下属二级子公司成立相应项目公司，具体负责实施投资建设和通车后的经营管理运作。公司是广东省交通集团下属重要子公司之一，主要负责广东省部分高速公路投资、建设和运营，在广东省高速公路行业内仍发挥重要作用，由于广东省交通集团下属子公司投资项目大多由广东省交通集团下达，各子公司之间竞争很小。

2023 年，资本金方面，公司收到地方政府拨入潮汕环线项目资本金 1.50 亿元，计入资本公积；



补贴方面，公司获得取消高速公路省界收费站补助以及其他各类计入其他收益的政府补助 0.23 亿元；税收减免方面，公司获得三代手续费及税收减免 733.05 万元。

担保分析

广东省交通集团为“15 粤路桥债/15 粤路桥”、“16 粤桥 01”、“16 粤桥 02”和“18 粤桥 01”提供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 2023 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二级子公司共 15 家。截至 2022 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 8,193.30 公里，并表路段里程数为 5,835.42 公里；2022 年，广东省交通集团持有的路段车流量 17.51 亿辆；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 2023 年末，广东省交通集团资产总额为 4,850.32 亿元，净资产为 1,371.24 亿元，资产负债率为 71.73%。2023 年，广东省交通集团实现营业收入 563.42 亿元，净利润 41.05 亿元；营业收入和利润仍主要来自车辆通行费、服务区经营、材料销售业务、客运业务等，车辆通行费收入在营业收入中占比仍较高，达 74.34%，综合毛利率为 32.41%。

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，同多家银行保持良好的合作关系，具有很强的融资能力。

综合分析，大公国际维持广东省交通集团信用等级 AAA，评级展望维持稳定，广东省交通集团为“15 粤路桥债/15 粤路桥”、“16 粤桥 01”、“16 粤桥 02”和“18 粤桥 01”提供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。

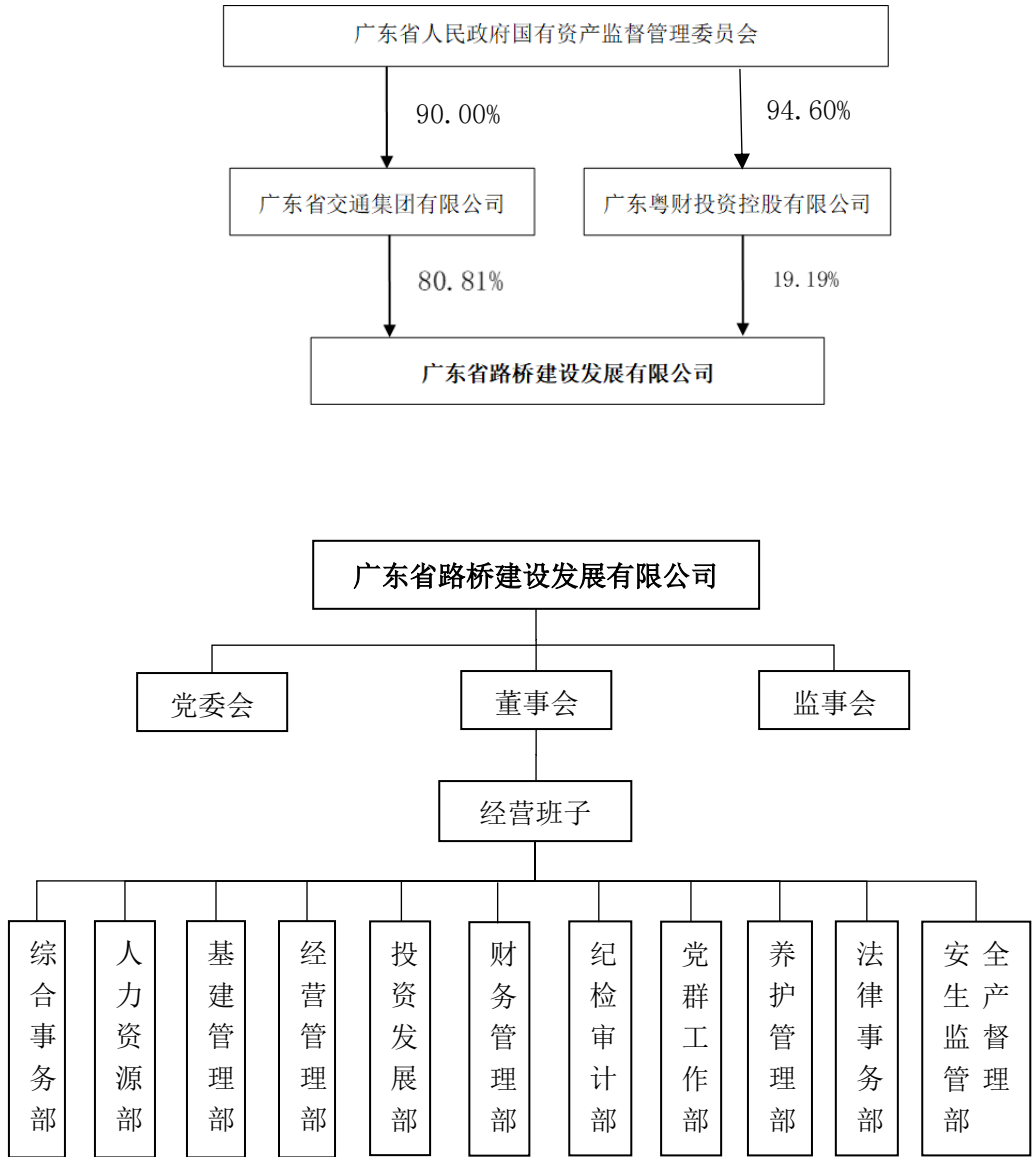
评级结论

综合分析，大公国际维持广东路桥信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“15 粤路桥债/15 粤路桥”、“16 粤桥 01”、“16 粤桥 02”和“18 粤桥 01”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2024 年 3 月末广东省路桥建设发展有限公司股权结构图和组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末广东省路桥建设发展有限公司主要一级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	广东潮汕环线高速公路有限公司	19,973	53.56	投资设立
2	汕头市金鸿公路有限公司	1,000	55.00	投资设立
3	云浮市广云高速公路有限公司	27,000	70.00	投资设立
4	广东嘉应环城高速公路有限公司	6,336	100.00	投资设立
5	英德市粤英公路经营有限公司	1,000	70.00	投资设立
6	广东路力交通发展有限公司	500	100.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2024 年 3 月末广东省路桥建设发展有限公司全资、控股路产情况

(单位: 公里、%)

路段名称	收费里程	收费期限	权益占比
全资及控股路段			
京港澳高速粤境甘塘至太和段	199.33	2001~2026	100.00
汕梅高速(路达)	64.20	2001~2030	100.00
汕梅高速(粤嘉)	29.55	2001~2030	100.00
广梧高速马安至河口段	37.42	2004~2027	70.00
天汕国家重点公路粤境蕉岭	81.58	2003~2034	100.00
广福至梅县城东段及梅州西环			
汕揭高速	55.70	2006~2031	100.00
广梧高速河口至平台段	98.70	2010~2035	100.00
二广高速怀集至三水段(广贺)	116.87	2010~2035	100.00
云罗高速双凤至双东段	31.9	2012~2037	100.00
云罗高速双东-替滨段	33.00	2013~2038	100.00
二广高速粤境连州至怀集段	186.85	2014~2039	100.00
二广高速连州联络线	4.846	2014~2039	100.00
二广高速公路连山至贺州支线(粤境段)	6.487	2023~2048	100.00
汕湛高速公路揭西大溪至博罗石坝段	167.26	2015~2040	100.00
汕(头)湛(江)高速公路惠州至清远段	125.75	2020~2045	100.00
兴(宁)汕(尾)高速公路五华至陆河段	48.20	2020~2045	100.00
潮汕环线高速公路(含潮汕联络线)项目	78.94	2020~2045	53.56
梅大高速公路梅州东环支线项目	16.46	2020~2045	100.00
合计	1,383.04	-	-
参股路段			
广佛肇高速公路肇庆大旺至封开江口段	174.88	2016~2041	5.00
G80 广昆高速公路粤境横江至马安段	51.13	2002~2031	25.00
合计	226.01	-	-

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 广东省路桥建设发展有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	961,096	649,169	507,389	507,752
应收账款	15,117	14,709	11,889	11,806
其他应收款	58,880	57,455	57,922	65,797
固定资产	9,116,943	9,191,470	10,097,857	6,081,537
总资产	11,228,817	10,948,645	11,244,724	11,254,218
其他应付款	74,276	54,890	67,353	78,000
流动负债合计	403,175	424,796	374,893	405,268
长期借款	6,162,083	5,870,572	5,978,856	6,223,233
应付债券	1,200,000	1,200,000	1,203,000	1,053,000
非流动负债合计	7,788,583	7,498,138	7,605,206	7,722,499
负债合计	8,191,757	7,922,934	7,980,098	8,127,767
实收资本（股本）	909,552	909,552	909,552	909,552
资本公积	1,976,891	1,975,591	2,189,623	2,037,123
所有者权益	3,037,060	3,025,711	3,264,625	3,126,452
营业收入	189,352	755,641	714,116	792,023
利润总额	6,936	15,402	35,247	83,626
净利润	5,549	8,485	8,336	50,012
经营活动产生的现金流量净额	161,180	553,376	671,183	589,307
投资活动产生的现金流量净额	-90,936	-546,809	-312,624	-148,020
筹资活动产生的现金流量净额	241,683	135,212	-358,922	-278,178
EBIT	65,448	267,228	225,980	293,243
EBITDA	-	577,579	478,431	575,573
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.21	1.69	1.87
总有息债务	7,499,949	7,212,131	7,252,446	7,476,625
毛利率（%）	38.34	37.35	44.5	45.57
总资产报酬率（%）	0.58	2.44	2.01	2.61
净资产收益率（%）	0.18	0.28	0.26	1.6
资产负债率（%）	72.95	72.36	70.97	72.22
应收账款周转天数（天）	7.09	6.34	5.97	6.85
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.51	2.12	2.37	1.92
担保比率（%）	25.21	25.31	8.96	6.48



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	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	4,050,713	3,125,461	3,010,112	1,950,639
应收账款	231,178	188,882	193,184	210,766
其他应收款	236,015	195,031	185,369	243,732
存货	295,330	249,541	243,453	234,129
固定资产	32,388,701	32,862,532	31,798,807	25,251,142
总资产	49,530,932	48,503,220	46,941,067	44,930,543
短期借款	100,550	98,320	168,002	143,315
其他应付款	1,169,291	1,027,050	854,170	835,668
流动负债合计	3,889,917	3,765,367	3,370,015	3,601,086
长期借款	26,318,155	25,424,120	24,544,581	23,401,672
应付债券	4,254,750	4,328,635	4,393,488	3,595,743
非流动负债合计	31,857,775	31,025,498	30,178,197	28,258,699
负债合计	35,747,692	34,790,865	33,548,212	31,859,786
实收资本（股本）	2,680,000	2,680,000	2,680,000	2,680,000
资本公积	5,277,406	5,276,106	5,098,686	4,963,377
所有者权益	13,783,240	13,712,355	13,392,855	13,070,757
营业收入	1,345,970	5,634,161	4,978,727	5,372,224
利润总额	170,156	628,645	628,868	764,181
净利润	109,823	410,459	385,308	508,576
经营活动产生的现金流量净额	665,351	3,353,797	2,904,965	3,209,968
投资活动产生的现金流量净额	-375,638	-2,937,467	-2,502,420	-2,076,532
筹资活动产生的现金流量净额	622,844	-300,874	616,629	-1,209,432
EBIT	-	1,631,179	1,524,979	1,724,286
EBITDA	-	3,584,809	3,092,266	3,516,888
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	-	2.77	2.97
总有息债务	-	-	30,083,370	28,187,419
毛利率（%）	31.87	32.41	33.79	34.42
总资产报酬率（%）	-	3.36	3.25	3.84
净资产收益率（%）	0.80	2.99	2.88	3.89
资产负债率（%）	72.17	71.73	71.47	70.91
应收账款周转天数（天）	14.04	12.21	14.60	12.52
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	-	2.60	2.71
担保比率（%）	-	10.94	11.20	11.48



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
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）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
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 ⁷	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁷ 一季度取 90 天。⁸ 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。