

“18 广东高速债 01” 及 “19 广东高速债 01” 2021 年发行人履约情况及偿债能力分析报告

声 明

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）作为 2018 年广东省高速公路有限公司公司债券(第一期)（以下简称“18 广东高速债 01”）与 2019 年广东省高速公路有限公司公司债券(第一期)（以下简称“19 广东高速债 01”）的主承销商，按照《国家发展改革委办公厅关于进一步加强企业债券存续期监管工作有关问题的通知》（发改办财金〔2011〕1765 号）等文件的要求，对广东省高速公路有限公司（以下简称“发行人”）2021 年度履约情况及偿债能力进行了跟踪和分析，并出具本报告。

国泰君安编制本报告的内容及信息均来源于发行人对外公布的《广东省高速公路有限公司公司债券 2021 年年度报告》（以下简称“2021 年年报”）等相关公开披露文件以及第三方中介机构出具的专业意见。国泰君安证券对发行人年度履约能力和偿债能力的分析，均不表明其对本期债券的投资价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

本报告不构成对投资者进行或不进行某项行为的推荐意见，投资者应对相关事宜做出独立判断，而不应将本报告中的任何内容据以作为国泰君安所作的承诺或声明。请投资者独立征询专业机构意见，在任何情况下，投资者不应将本报告作为投资行为依据。

一、发行人履约情况

（一）办理上市或交易流通情况

广东省高速公路有限公司（以下简称“发行人”）已按照各期募集说明书的约定，在各期债券发行结束后 1 个月内，就各期债券向有关证券交易场所或有关主管部门提出上市或交易流通申请。

18 广东高速债 01 于 2018 年 12 月 18 日在上海证券交易所上市流通，简称“18 粤高 01”，证券代码为 152031。

19 广东高速债 01 于 2019 年 8 月 5 日在上海证券交易所上市流通，简称“19 粤高 01”，证券代码为 152157。

（二）债券还本付息情况

18 广东高速债 01 每年付息一次，付息日为 2019 年至 2033 年每年的 12 月 13 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日）。2019 年 12 月 13 日、2020 年 12 月 13 日、2021 年 12 月 13 日分别足额支付利息 4,650.00 万元，不存在应付未付利息及本金的情况。

19 广东高速债 01 每年付息一次，付息日为 2020 年至 2034 年每年的 7 月 31 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日）。2020 年 7 月 31 日、2021 年 7 月 31 日足额支付利息 9,180.00 万元，不存在应付未付利息及本金的情况。

（三）募集资金使用状况

18 广东高速债 01 募集资金 10 亿元，其中，6.67 亿元将用于河惠莞高速公路河源紫金至惠州惠阳段项目工程建设，剩余 3.33 亿元将用于补充公司流动资金。该项目投资总额 91.14 亿元，拟使用资金占项目比例为 14.64%。目前，债券募集资金已使用完毕，已使用部分均用于指定用途。

19 广东高速债 01 募集资金 20 亿元，其中，13.33 亿元将用于广东高速所属的河惠莞高速公路河源紫金至惠州惠阳段项目工程建设，

剩余 6.67 亿元将用于补充广东省高速公路有限公司流动资金。目前，债券募集资金已使用完毕，已使用部分均用于指定用途。

（四）发行人信息披露状况

1、 发行人于 2022 年 4 月 28 日中国债券信息网上披露《广东省高速公路有限公司公司债券 2021 年年度报告》并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

2、 发行人于 2022 年 1 月 6 日中国债券信息网上披露《广东省高速公路有限公司关于董事发生变动的公告》并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

3、 发行人于 2021 年 12 月 3 日中国债券信息网上披露《2018 年广东省高速公路有限公司公司债券(第一期)2021 年付息公告》并同步在上海证券交易所披露了上述文件

4、 发行人于 2021 年 8 月 30 日中国债券信息网上披露《广东省高速公路有限公司公司债券 2021 年半年度报告》并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

5、 发行人于 2021 年 7 月 21 日中国债券信息网上披露《2019 年广东省高速公路有限公司公司债券(第一期)2021 年付息公告》并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

6、 发行人于 2021 年 4 月 27 日中国债券信息网上披露《广东省高速公路有限公司 2020 年年度报告》并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

7、 发行人于 2021 年 1 月 27 日中国债券信息网上披露《广东省高速公路有限公司关于中介机构发生变更的公告》并同步在上海证券交易所披露了上述文件。

（五）发行人最新债券发行状况

除本期债券外，发行人于 2010 年 7 月 2 日发行 2010 年广东省高速公路有限公司公司债券，简称“10 广东高速债”，证券代码为

1080073.IB，该企业债发行额度为 20 亿元，期限为 15 年，发行利率 4.68%。

发行人于 2012 年 6 月 26 日发行 2012 年广东省高速公路有限公司公司债券，简称“12 广东高速债”，证券代码为 1280188.IB，该企业债发行额度为 15 亿元，期限为 15 年，发行利率 5.36%。

发行人于 2014 年 10 月 28 日发行 2014 年广东省高速公路有限公司公司债券，简称“14 广东高速债”，证券代码为 1480545.IB，该企业债发行额度为 20 亿元，期限为 15 年，发行利率 5.40%。

发行人于 2016 年 6 月 15 日发行广东省高速公路有限公司 2016 年公司债券（第一期），简称“16 粤高 01”，证券代码为 136495.SH，该公司债发行额度为 20 亿元，期限为 15 年，发行利率 4.10%。

发行人于 2016 年 8 月 10 日发行广东省高速公路有限公司 2016 年公司债券（第二期），简称“16 粤高 02”，证券代码为 136621.SH，该公司债发行额度为 10 亿元，期限为 15 年，发行利率 3.57%。

发行人于 2018 年 12 月 12 日发行 2018 年广东省高速公路有限公司公司债券(第一期)，简称“18 广东高速债 01”，证券代码为 1880268.IB，该公司债发行额度为 10 亿元，期限为 15 年，发行利率为 4.65%。

发行人于 2021 年 4 月 21 日发行广东省高速公路有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种一)，简称“21 粤高 01”，证券代码为 149461.SZ，该公司债发行额度为 15 亿元，期限为 10 年，发行利率为 3.78%。

发行人于 2021 年 4 月 21 日发行广东省高速公路有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种二)，简称“21 粤高 02”，证券代码为 149462.SZ，该公司债发行额度为 5 亿元，期限

为 15 年，发行利率为 4.05%。

发行人于 2022 年 4 月 20 日发行广东省高速公路有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种二)，简称“22 粤高 02”，证券代码为 149891.SZ，该公司债发行额度为 10 亿元，期限为 15 年，发行利率为 3.78%。

二、发行人最近两年的主要财务数据与指标

发行人合并财务报表由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。本文中的财务数据均来源于审计报告。

最近两年广东省高速公路有限公司主要财务数据与指标如下：

表一：近两年广东省高速公路有限公司主要财务数据

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
资产总计	12,672,161.20	12,411,998.45
其中：流动资产合计	394,080.29	563,281.02
负债合计	9,315,529.77	9,275,300.85
其中：流动负债合计	780,419.46	668,901.08
所有者权益合计	3,356,631.43	3,136,697.60
其中：归属于母公司所有者权益合计	3,163,091.08	2,985,780.93
营业总收入	1,269,179.98	966,460.99
利润总额	68,993.05	71,404.04
净利润	48,285.62	54,629.20
其中：归属于母公司所有者的净利润	39,638.38	70,966.27

表二：近两年广东省高速公路有限公司主要财务指标

项目	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
流动比率 ¹	0.51	0.84
速动比率 ²	0.51	0.84
资产负债率 ³	73.51%	74.73%

注：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债
- 2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- 3、资产负债率=总负债/总资产

三、发行人财务分析

截至2021年12月31日，公司合并总资产为12,672,161.20万元，合并总负债为9,315,529.77万元，合并所有者权益为3,356,631.43万元，归属于母公司所有者权益为3,163,091.08万元。2021年度，公司实现营业收入1,269,179.98万元，净利润48,285.62万元，归属于母公司所有者净利润39,638.38万元。

（一）营运能力分析

近两年广东省高速公路有限公司主要营运能力指标如下：

表三：近两年广东省高速公路有限公司营运能力指标

单位：万元

项目	2021年12月31日	2020年12月31日
应收账款	20,558.20	29,327.83
存货	0.00	0.00
资产总额	12,672,161.20	12,411,998.45
所有者权益合计	3,356,631.43	3,136,697.60
归属于母公司所有者权益合计	3,163,091.08	2,985,780.93
营业收入	1,269,179.98	966,460.99
营业成本	865,476.76	668,960.49
应收账款周转率 ¹	50.88	35.61
存货周转率 ²	0.00	0.00

注：

- 1、 应收账款周转率=营业收入/（应收账款平均余额+应收票据平均余额+其他应收款平均余额）
- 2、 存货周转率=营业成本/存货平均余额

2021年末公司应收账款余额为20,558.20万元，较2020年末减少8,769.63万元；2021年公司应收账款周转率为50.88，较上年增加明显，主要系公司营业收入较上年增加所致。2021年公司存货周转率为0.00。

（二）盈利能力分析

近两年广东省高速公路有限公司主要盈利能力指标如下：

表四：近两年广东省高速公路有限公司盈利能力指标

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度
营业收入	1,269,179.98	966,460.99
营业成本	865,476.76	668,960.49
利润总额	68,993.05	71,404.04
净利润	48,285.62	54,629.20
营业毛利率 ¹	31.81%	30.78%
净资产收益率 ²	1.29%	2.41%
总资产收益率 ³	0.39%	0.44%

注：

- 1、 营业毛利率=（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入
- 2、 净资产收益率=（净利润/平均净资产总额）×100%
- 3、 总资产收益率=（净利润/平均资产总额）×100%

2021 年公司营业收入为 1,269,179.98 万元，较上年增加 302,718.99 万元，增幅为 31.32%，主要为 2020 年受新冠疫情及 79 天免收费政策的影响，车辆通行费收入减少，2021 年车辆通行费收入受疫情影响较小所致。2021 年公司净利润为 48,285.62 万元，较上年减少 6,343.58 万元，降幅为 11.61%，主要系 2020 年度公司协议转让了广惠公司 21% 股权，取得股权转让收益，同时 2021 年主营业务成本大幅增加所致。2021 年公司营业毛利率为 31.81%，较上年有所上升，净资产收益率和总资产收益率较上年有所下降。总体看来，公司营业毛利率、净资产收益率及总资产收益率基本稳定。

（三）偿债能力分析

近两年广东省高速公路有限公司主要偿债能力指标如下：

表五：近两年广东省高速公路有限公司偿债能力指标

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
资产总计	12,672,161.20	12,411,998.45
负债合计	9,315,529.77	9,275,300.85
所有者权益合计	3,356,631.43	3,136,697.60
其中：流动资产	394,080.29	563,281.02
其中：流动负债	780,419.46	668,901.08
净利润	48,285.62	54,629.20
资产负债率 ¹	73.51%	74.73%
流动比率 ²	0.51	0.84

项目	2021年12月31日	2020年12月31日
速动比率 ³	0.51	0.84

注:

- 1、 资产负债率=(负债总额/资产总额)×100%
- 2、 流动比率=流动资产/流动负债
- 3、 速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

1、短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标来看，2020-2021年度，公司流动比率分别为0.84和0.51，速动比率分别为0.84和0.51。发行人流动比率和速动比率整体水平较低，但与高速公路行业特点相符。

2、长期偿债能力分析

从长期偿债指标来看，2020-2021年度，公司资产负债率分别为74.73%和73.51%。公司资产负债率基本保持稳定，整体处于较高水平，但也整体处于行业正常水平，与高速公路行业特点相符。

3、发行人已发行尚未兑付企业债券对其偿债能力的影响

发行人于2010年7月2日发行2010年广东省高速公路有限公司公司债券，简称“10广东高速债”，证券代码为1080073.IB，该企业债发行额度为20亿元，期限为15年，发行利率4.68%。每年付息一次，到期利息随本金一起支付。

发行人于2012年6月26日发行2012年广东省高速公路有限公司公司债券，简称“12广东高速债”，证券代码为1280188.IB，该企业债发行额度为15亿元，期限为15年，发行利率5.36%。每年付息一次，到期利息随本金一起支付。

发行人于2014年10月28日发行2014年广东省高速公路有限公司公司债券，简称“14广东高速债”，证券代码为1480545.IB，该企业债发行额度为20亿元，期限为15年，发行利率5.40%。每年付息一次，到期利息随本金一起支付。

发行人于2016年6月15日发行广东省高速公路有限公司2016年公司债券（第一期），简称“16粤高01”，证券代码为136495.SH，该公司债发行额度为20亿元，期限为15年，发行利率4.10%。每年

付息一次，到期利息随本金一起支付。

发行人于 2016 年 8 月 10 日发行广东省高速公路有限公司 2016 年公司债券（第二期），简称“16 粤高 02”，证券代码为 136621.SH，该公司债发行额度为 10 亿元，期限为 15 年，发行利率 3.57%。每年付息一次，到期利息随本金一起支付。

发行人于 2018 年 12 月 12 日发行 2018 年广东省高速公路有限公司公司债券（第一期），简称“18 广东高速债 01”，证券代码为 1880268.IB，该公司债发行额度为 10 亿元，期限为 15 年，发行利率 4.65%。每年付息一次，到期利息随本金一起支付。

发行人于 2019 年 7 月 30 日发行 2019 年广东省高速公路有限公司公司债券（第一期），简称“19 广东高速债 01”，证券代码为 1980107.IB，该公司债发行额度为 20 亿元，期限为 15 年，发行利率为 4.59%。每年付息一次，到期利息随本金一起支付。

发行人于 2021 年 4 月 21 日发行广东省高速公路有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一），简称“21 粤高 01”，证券代码为 149461.SZ，该公司债发行额度为 15 亿元，期限为 10 年，发行利率为 3.78%。每年付息一次，到期利息随本金一起支付。

发行人于 2021 年 4 月 21 日发行广东省高速公路有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二），简称“21 粤高 02”，证券代码为 149462.SZ，该公司债发行额度为 5 亿元，期限为 15 年，发行利率为 4.05%。每年付息一次，到期利息随本金一起支付。

发行人于 2022 年 4 月 20 日发行广东省高速公路有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二），简称“22 粤高 02”，证券代码为 149891.SZ，该公司债发行额度为 10 亿元，期限为 15 年，发行利率为 3.78%。每年付息一次，到期利息随本金一

起支付。

根据发行人已发行尚未兑付的公司债券情况，发行人各年需要兑付的债券本息如下表所示：

债券名称	发行日期	规模	期限	票面利率
10 广东高速债	2010 年 7 月 2 日	20 亿元	15 年	4.68%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
12 广东高速债	2012 年 6 月 26 日	15 亿元	15 年	5.36%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
14 广东高速债	2014 年 10 月 28 日	20 亿元	15 年	5.40%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
16 粤高 01	2016 年 6 月 15 日	20 亿元	15 年	4.10%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
16 粤高 02	2016 年 8 月 10 日	10 亿元	15 年	3.57%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
18 广东高速债 01	2018 年 12 月 12 日	10 亿元	15 年	4.65%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
19 广东高速债 01	2019 年 7 月 30 日	20 亿元	15 年	4.59%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
21 粤高 01	2021 年 4 月 21 日	15 亿元	10 年	3.78%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
21 粤高 02	2021 年 4 月 21 日	5 亿元	15 年	4.05%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。
22 粤高 02	2022 年 4 月 20 日	10 亿元	15 年	3.78%，每年付息一次，到期利息随本金一起支付。

单位：万元

时间	10 广东高速债	12 广东高速债	14 广东高速债	16 粤高 01	16 粤高 02	18 广东高速债 01	19 广东高速债 01	21 粤高 01	21 粤高 02	22 粤高 02	合计
2022 年	9,360	8,040	10,800	8,200	3,570	4,650	9,180	5,670	2,025		61,495
2023 年	9,360	8,040	10,800	8,200	3,570	4,650	9,180	5,670	2,025	3,780	65,275
2024 年	9,360	8,040	10,800	8,200	3,570	4,650	9,180	5,670	2,025	3,780	65,275
2025 年	209,360	8,040	10,800	8,200	3,570	4,650	9,180	5,670	2,025	3,780	265,275
2026 年		8,040	10,800	8,200	3,570	4,650	9,180	5,670	2,025	3,780	55,915
2027 年		158,040	10,800	8,200	3,570	4,650	9,180	5,670	2,025	3,780	205,915
2028 年			10,800	8,200	3,570	4,650	9,180	5,670	2,025	3,780	47,875
2029 年			210,800	8,200	3,570	4,650	9,180	5,670	2,025	3,780	247,875
2030 年				8,200	3,570	4,650	9,180	5,670	2,025	3,780	37,075
2031 年				208,200	103,570	4,650	9,180	155,670	2,025	3,780	487,075
2032 年						4,650	9,180		2,025	3,780	19,635
2033 年						104,650	9,180		2,025	3,780	119,635
2034 年							209,180		2,025	3,780	214,985
2035 年									2,025	3,780	5,805
2036 年									52,025	3,780	55,805
2037 年										103,780	103,780

根据上表所示，发行人在 2025-2031 年由于有较多债券本金到期偿还，存在一定的偿还压力。

（四）现金流量分析

近两年广东省高速公路有限公司主要现金流量数据如下：

表六：近两年广东省高速公路有限公司主要现金流量指标

单位：万元

项目	2021 年度	2020 年度
经营活动产生的现金流量净额	992,584.33	716,823.87
投资活动产生的现金流量净额	-825,430.51	-742,277.72
筹资活动产生的现金流量净额	-190,771.38	220,756.52

2020-2021 年度，发行人经营活动现金净流量分别为 716,823.87 万元和 992,584.33 万元，2021 年受疫情影响较小，车辆通行费收入增加，发行人经营活动现金流量较去年有所上升。

2020-2021 年度，公司投资活动现金净流量分别为-742,277.72 万元和-825,430.51 万元。发行人投资活动现金净流量为负主要原因为在建项目较多，资本投入较大。

2020-2021 年度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 220,756.52 万元和-190,771.38 万元。2021 年度公司筹资活动产生的现金流量净额由正转负，主要系 2021 年公司偿还部分借款所致。

以上情况，特此公告。

（此页无正文，为《“18 广东高速债 01”及“19 广东高速债 01”2021 年发行人履约情况及偿债能力分析报告》的盖章页）

国泰君安证券股份有限公司
2022 年 6 月 29 日

