



CREDIT RATING REPORT

报告名称

广东省高速公路有限公司主体与 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】00576

大公国际资信评估有限公司通过对广东省高速公路有限公司及“10 广东高速债”、“12 广东高速债”、“14 广东高速债/14 粤高债”、“16 粤高 01”、“16 粤高 02”、“18 广东高速债 01/18 粤高 01”、“19 广东高速债 01/19 粤高 01”、“21 粤高 01”、“21 粤高 02”、“22 粤高 01”和“22 粤高 02”的信用状况进行跟踪评级，确定广东省高速公路有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“10 广东高速债”、“12 广东高速债”、“14 广东高速债/14 粤高债”、“16 粤高 01”、“16 粤高 02”、“18 广东高速债 01/18 粤高 01”、“19 广东高速债 01/19 粤高 01”、“21 粤高 01”、“21 粤高 02”、“22 粤高 01”和“22 粤高 02”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：

二〇二四年六月二十五日



评定等级

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

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）			
项目	2023	2022	2021 ¹
总资产	1,399.40	1,349.15	1,267.22
所有者权益	370.33	365.30	335.66
总有息债务	968.76	928.63	859.52
营业收入	132.82	118.13	126.92
净利润	4.73	9.06	4.83
经营性净现金流	101.26	89.79	99.26
毛利率	30.81	35.75	31.81
总资产报酬率	2.76	3.14	2.98
资产负债率	73.54	72.92	73.51
债务资本比率	72.34	71.77	71.92
EBITDA 利息保障 倍数（倍）	3.00	2.83	2.83
经营性净现金流/ 总负债	10.06	9.38	10.68

注：公司提供了 2021~2023 年财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2023 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。

债项信用

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 广东 高速债	20	15	AAA	AAA	2023.06
12 广东 高速债	15	15	AAA	AAA	2023.06
14 广东 高速债 /14 粤 高债	20	15	AAA	AAA	2023.06
16 粤 高 01	20	15	AAA	AAA	2023.06
16 粤 高 02	10	15	AAA	AAA	2023.06
18 广东 高速债 01/18 粤高 01	10	15	AAA	AAA	2023.06
19 广东 高速债 01/19 粤高 01	20	15	AAA	AAA	2023.06
21 粤 高 01	15	10(5+5)	AAA	AAA	2023.06
21 粤 高 02	5	15(10+5)	AAA	AAA	2023.06
22 粤 高 01	10	10(5+5)	AAA	AAA	2023.06
22 粤 高 02	10	15(10+5)	AAA	AAA	2023.06

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

¹ 2021 年相关数据未进行追溯调整。



主要观点

广东省高速公路有限公司（以下简称“广东高速”或公司）主要从事广东省内粤东、粤北和粤西地区高速公路建设和运营管理工作。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；公司仍是广东省交通集团有限公司（以下简称“广东省交通集团”）下属运营里程最长的子公司，在广东省高速公路行业内发挥重要作用，路产质量较好，继续得到政府多方面的支持。但同时，公司在建项目投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力；2023 年末，公司有息债务规模同比有所增长，整体债务压力较大。广东省交通集团为“10 广东高速债”、“12 广东高速债”、“14 广东高速债/14 粤高债”、“16 粤高 01”、“16 粤高 02”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；
- 公司仍是广东省交通集团下属运营里程最长的子公司，在广东省高速公路行业内发挥重要作用；
- 2023 年，公司路产区位优势仍较突出，公司单公里收入水平仍较高，路产质量较好；
- 2023 年，公司继续得到政府在项目建设资本金补助等多方面的支持；
- 广东省交通集团为“10 广东高速债”、“12 广东高速债”、“14 广东高速债/14 粤高债”、“16 粤高 01”、“16 粤高 02”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；
- 2023 年末，公司有息债务规模同比有所增长，占总负债比重很高，整体债务压力较大。



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-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	6.05
（一）市场竞争力	6.10
（二）运营能力	6.43
（三）可持续发展能力	4.06
要素二：偿债来源与负债平衡	5.42
（一）偿债来源	4.76
（二）债务与资本结构	7.00
（三）保障能力分析	5.62
（四）现金流量分析	6.77
调整项	无
基础信用等级	aa+
外部支持	1
模型结果	AAA

外部支持说明：公司作为广东省交通集团下属营运里程最长的子公司，在广东省高速公路行业内发挥重要作用，能够得到政府在项目资金等多方面的支持。

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	10 广东高速债	AAA	2023/06/06	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
	12 广东高速债	AAA				
	14 广东高速债/14 粤高债	AAA				
	16 粤高 01	AAA				
	16 粤高 02	AAA				
	18 广东高速债 01/18 粤高 01	AAA				
	19 广东高速债 01/19 粤高 01	AAA				
	21 粤高 01	AAA				
	21 粤高 02	AAA				
	22 粤高 01	AAA				
	22 粤高 02	AAA				
AAA/ 稳定	22 粤高 01	AAA	2022/02/11	王泽、肖冰	收费公路企业信用评级方法 (V.4)	点击阅读全文
	22 粤高 02					
AAA/ 稳定	21 粤高 01	AAA	2021/04/19	王泽、李旭华	收费公路企业信用评级方法 (V.3.1)	点击阅读全文
	21 粤高 02					
AAA/ 稳定	19 广东高速债 01/19 粤高 01	AAA	2019/06/06	戚旺、王泽、董超、王昱衡	大公收费公路企业信用评级方法 (V.2)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	18 广东高速债 01/18 粤高 01	AAA	2018/08/13	杨绪良、张玉琪、何敬岩	大公收费公路企业信用评级方法 (V.2)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	16 粤高 02	AAA	2016/08/03	李晓然、滕堃、王文君	大公评级方法总论 (修订版)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	16 粤高 01	AAA	2016/06/02	马立颖、滕堃	大公评级方法总论 (修订版)	点击阅读全文
AAA/ 稳定	10 广东高速债	AAA	2016/05/31	滕堃、陈映君	大公评级方法总论 (修订版)	点击阅读全文
	12 广东高速债	AAA				
	14 广东高速债/14 粤高债	AAA				
AA+/ 稳定	14 广东高速债/14 粤高债	AAA	2014/06/18	曹洁、王博	大公评级方法总论	点击阅读全文
AA+/ 稳定	12 广东高速债	AAA	2012/05/29	成念良、杨姗姗、李旭敏	行业信用评级方法总论	点击阅读全文
AA+/ 稳定	10 广东高速债	AAA	2010/04/01	霍志辉、胡晓群	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高速公路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，广东高速主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 25 日至 2024 年 6 月 24 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高速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
10 广东高速债	20.00	20.00	2010.07.02~2025.07.02	阳阳高速、湛徐高速建设	均已按募集资金要求使用
12 广东高速债	15.00	15.00	2012.06.26~2027.06.26	肇花高速建设	
14 广东高速债/14 粤高债	20.00	20.00	2014.10.29~2029.10.29	包茂高速粤境段建设	
16 粤高 01	20.00	20.00	2016.06.16~2031.06.16	潮惠高速建设	
16 粤高 02	10.00	10.00	2016.08.11~2031.08.11	潮惠高速建设	
18 广东高速债 01/18 粤高 01	10.00	10.00	2018.12.13~2033.12.13	紫惠高速建设、补充流动资金	
19 广东高速债 01/19 粤高 01	20.00	20.00	2019.07.31~2034.07.31	紫惠高速建设、补充流动资金	
21 粤高 01	15.00	15.00	2021.04.23~2031.04.23	深汕西高速公路改扩建项目、偿还公司债务、补充公司流动资金	
21 粤高 02	5.00	5.00	2021.04.23~2036.04.23	深汕西高速公路改扩建项目、偿还公司债务、补充公司流动资金	
22 粤高 01	10.00	10.00	2022.04.22~2032.04.22	深汕西高速公路改扩建项目、偿还公司债务、补充公司流动资金	
22 粤高 02	10.00	10.00	2022.04.22~2037.04.22	深汕西高速公路改扩建项目、偿还公司债务、补充公司流动资金	

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

广东高速的前身是经广东省交通厅《关于成立广东省公路建设公司的通知》（粤交办【1985】009 号）批准，于 1985 年 1 月 3 日正式成立的广东省公路建设公司，主要负责广东省大中型公路建设工程项目的组织实施。2002 年 7 月，公司整体改制为有限责任公司，并正式更为现名，注册资本 48 亿元。经过多次注资，截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 124.89 亿元，广东省交通集团对公司持股 86.48%，广东粤财投资控股有限公司持股 13.52%，实际控制人为广东省交通集团。

公司按照有关法律法规及公司章程的要求，不断完善治理结构，建立了较为完善的公司治理结构和机制。公司设股东会，由全体股东组成，是公司的最高权力机构；设董事会，董事会成员 7 人，其中职工代表出任的董事为 1 人；股东会可以授权董事会行使股东会的部分职权；设监事会，监事会成员 5 人，其中职工代表出任的监事 2 人，由职工民主选举产生，其余监事会成员由股东会选举或更换。跟踪期内，公司组织结构同比无变化，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子公司共 7 家（见附件 1-3），同比无变化。

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 2024 年 5 月 20 日，公司本部未曾发生过信贷违约事件；截至 2024 年 4 月 8 日，公司重要子公司广东广乐高速公路有限公司未



曾发生过信贷违约事件；截至 2024 年 5 月 10 日，广东阳茂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

2023 年，通行费收入仍是公司最主要的收入和利润来源；因出行政策放开和居民出入需求释放，公司营业收入同比有所增长；由于扩建项目部分路段分段通车以及试运营项目转正式运营资产折旧增加，但扩建项目尚未全线完工、收费标准尚未调整，毛利润及毛利率有所减少。

公司主要从事广东省内粤东、粤北和粤西地区高速公路的建设和运营管理，通行费收入仍是其最主要的收入和利润来源。公司运营路段中，连接珠江三角洲区域的部分路段通行费收入较高，盈利能力很强。2023 年，公司营业收入同比有所增长，主要因出行政策放开和居民出入需求释放；由于扩建项目部分路段分段通车以及试运营项目转正式运营资产折旧增加，但扩建项目尚未全线完工、收费标准尚未调整，毛利润和毛利率同比有所减少。公司其他业务主要包括租赁、劳务补偿费等，2023 年，其他业务收入和毛利润规模仍较小，对营业收入及利润的影响有限。

表 3 2021~2023 年公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	132.82	100.00	118.13	100.00	126.92	100.00
通行费	131.57	99.06	117.15	99.17	126.16	99.40
其他业务	1.25	0.94	0.98	0.83	0.76	0.60
毛利润	40.93	100.00	42.24	100.00	40.37	100.00
通行费	39.90	97.49	41.45	98.13	39.71	98.37
其他业务	1.03	2.51	0.79	1.87	0.66	1.63
毛利率		30.81		35.75		31.81
通行费		30.33		35.38		31.48
其他业务		82.09		80.74		86.57

数据来源：根据公司提供资料整理

公司主要从事广东省内粤东、粤北和粤西地区高速公路建设和运营管理工作，路产区位优势仍较明显，单公里收入水平仍较强，路产质量较好；2023 年，由于出行政策放开和居民出入需求释放，公司通行费收入和车流量均同比有所增长。

截至 2023 年末，公司全资、控股及参股的高速公路通车收费总里程数为 2,671.69 公里；其中，全资已通车（含试通车）高速公路 19 条，控股已通车（含试通车）高速公路有 3 条，通车收费总里程数为 2,156.05 公里，为广东省交通集团运营里程最长的子公司；公司参股的已建成高速公路（含试通车）共 6 条。2023 年，由于出行政策放开和居民出入需求释放，公司通行费收入和车流量均同

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》。



比有所增长,单公里通行费同比有所增长,单公里通行费为 635.04 万元,整体单公里收入水平较强。公司全资及控股的高速公路全部为经营性高速,路段位置主要在粤东、粤北和粤西区域,分布范围较广,深汕西高速、粤赣高速、包茂高速粤境段、广乐高速、潮惠高速等多条路段属于国高网,并含有多条出省通道,单公里收入水平仍较强,仍具有较明显的区位优势 and 良好通行条件。

公司在粤东地区的高速公路包括潮惠高速、河惠高速、粤赣高速、汕汾高速、揭普惠高速、紫惠高速、兴汕高速汕尾段和深汕西高速,该地区路段已形成较完善的路网效应。2023 年,该部分路段通行费收入为 58.01 亿元,在总通行费收入中比重为 42.70%。

表 4 2021~2023 年公司全资及控股路产通行费收入及车流量情况 (单位:亿元、万车次)

路段名称	通行费收入 ³			车流量		
	2023 年	2022 年	2021 年	2023 年	2022 年	2021 年
广乐高速	31.99	29.86	34.57	3,984	3,758	3,879
潮惠高速	22.21	19.70	21.01	4,467	3,812	4,149
广清高速	13.31	11.95	13.34	9,335	8,042	8,319
粤赣高速	8.07	8.01	8.84	2,537	2,518	2,793
深汕西高速	9.59	7.81	9.57	4,188	3,737	4,786
河惠高速	6.41	6.43	7.29	3,542	3,336	3,728
阳茂高速	7.77	6.31	5.08	1,994	1,610	1,694
肇花高速	6.01	5.09	6.59	3,892	3,163	3,593
紫惠高速	5.52	4.69	4.28	1,427	1,153	1,168
茂湛高速	5.87	4.68	5.11	2,498	1,959	2,123
湛徐高速	4.23	3.40	3.55	1,253	1,126	1,286
汕汾高速	3.29	3.03	3.74	3,161	2,876	3,424
揭普惠高速	2.58	2.28	2.56	2,755	2,447	2,536
渝湛高速	2.11	1.70	2.01	1,076	890	1,031
包茂高速	2.07	1.61	1.83	1,181	973	1,090
新台高速	1.44	1.29	1.54	1,439	1,208	1,419
京港澳高速粤境北段	1.19	1.00	1.55	1,135	975	1,307
西部沿海阳江段	0.77	0.67	0.81	620	532	645
阳阳高速	0.64	0.58	0.71	587	554	738
海陵岛大桥	0.16	0.36	0.36	118	173	200
兴汕高速汕尾段	0.33	0.28	0.29	478	394	388
湛徐高速徐闻港支线	0.30	0.25	0.24	354	269	254
合计	135.87	120.97	134.89	52,021	45,505	50,550

数据来源:根据公司提供资料整理

公司粤北地区路段包括广清高速与广乐高速、肇花高速、京港澳高速粤境北段等。2023 年,广清高速与广乐高速通行费收入同比有所增长,收入规模在公司通行费收入中比重仍较大;京港澳高速粤境北段地处山区,2023 年通行费收入有所增长,单公里通行费收入偏低。

公司粤西地区的高速公路包括新台高速、西部沿海阳江段、阳阳高速、阳茂高速、茂湛高速、

³ 2021 年及此前,试运营路段通行费收入未计入公司营业收入,2022 年及之后因执行会计新准则,故统计上所有路段不再区分试运营情况;为保持数据可比性,通行费收入统计口径均为含税收入,故与公司审计报告中披露数据存在差异。



湛徐高速、渝湛高速粤境段、包茂高速。2023 年，粤西地区部分路段仍受到沿线地区经济发展水平限制，车流量和通行费收入仍处于较低水平。

表 5 2021~2023 年公司部分通行费收入较高路段概况（单位：万元）

路段名称	单公里通行费收入		
	2023 年	2022 年	2021 年
广清高速	1,928.15	1,730.86	1,932.02
广乐高速	1,038.53	969.46	1,122.32
阳茂高速	941.40	765.58	616.54
肇花高速	911.47	771.67	999.09
潮惠高速	879.70	780.31	832.20

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司单公里通行费收入排名前五的高速公路分别为广清高速、广乐高速、阳茂高速、肇花高速和潮惠高速。

高速公路养护费方面（见附件 2-2），2023 年，公司养护费用支出同比增长 2.25 亿元，其中，潮惠高速、京珠北高速、湛徐高速等高速路产养护费支出增幅较大。

作为广东省内重要的高速公路建设和运营管理主体，公司承担广东省内的部分高速公路建设项目，在建项目投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力。

公司作为广东省内重要的高速公路建设和运营管理主体，承担广东省内的部分高速公路项目建设实施。根据公司提供的资料，截至 2023 年末，公司主要在建项目共计 4 个，总建设里程为 292.85 公里，总投资额为 503.72 亿元，累计已完成投资 312.64 亿元；在建项目投资规模仍较大，未来投资金额需求较大，公司面临一定的资本支出压力。截至 2023 年末，公司改扩建项目路段所处地段较好，预计未来能为公司继续产生的良好的现金流。

表 6 截至 2023 年末公司主要在建项目情况（单位：%、公里、亿元）

序号	项目名称	资本金比例	建设里程	建设工期	总投资	累计完成投资额
1	深汕西高速公路改扩建	35.00	146.58	2018~2024	291.69	236.82
2	长深高速公路改扩建	35.00	116.35	2021~2026	170.82	60.28
3	湛徐高速公路乌石支线	40.00	16.52	2021~2024	20.06	12.02
4	揭普惠高速公路南延线	40.00	13.40	2022~2025	21.15	3.52
合计		-	292.85	-	503.72	312.64

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，公司主要从事广东省内粤东、粤北和粤西地区高速公路建设和运营管理，连接珠江三角洲区域的路产区位优势较好；通行费收入仍是其最主要的收入和利润来源，各地区路网效应优势进一步加强，有利于公司通行费收入的进一步增长；公司在建项目投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司期间费用同比有所增加，但期间费用率同比减少，仍以管理费用及财务费用为主；投资收益仍是公司利润的重要补充；受非流动资产毁损报废损失大幅增加影响，公司净利润有所下降。

2023 年，公司期间费用同比增加，但期间费用率同比减少，仍以管理费用及财务费用为主，其中财务费用以利息费用为主，大额的期间费用一定程度上限制了公司盈利能力的提升。同期，公司投资收益同比有所增加，主要由权益法核算的长期股权投资收益构成，仍是公司利润的重要补充；营业外支出同比大幅增加，主要系茂湛、粤赣、河惠等项目对扩建拆除资产进行了报废清理处置，导致非流动资产毁损报废损失同比大幅增长；利润总额和净利润同比有所减少，主要系受非流动资产毁损报废损失大幅增加影响。同期，公司总资产报酬率和净资产收益率同比均有所下降，整体盈利能力有所降低。

表 7 2021~2023 年公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用/营业收入	26.11	27.94	27.65
期间费用	34.68	33.00	35.09
管理费用	4.02	3.94	4.60
财务费用	30.59	28.86	30.30
其他收益	0.44	0.55	0.42
投资收益	4.68	3.96	4.73
营业外支出	4.05	0.48	0.44
利润总额	7.58	12.96	6.90
所得税费用	2.85	3.90	2.07
净利润	4.73	9.06	4.83
总资产报酬率	2.76	3.14	2.98
净资产收益率	1.28	2.48	1.44

数据来源：根据公司提供资料整理

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。截至 2023 年末，公司获得银行授信额度共计 767.50 亿元，未使用额度 459.08 亿元，整体授信规模充裕，融资能力很强。债券发行方面，截至 2023 年末，公司存续债券 155.00 亿元。

2023 年末，公司总资产规模继续增长，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最主要构成。

2023 年末，公司总资产规模继续增长；资产结构仍以非流动资产为主，在总资产中占比超过 95.00%。

公司流动资产仍以货币资金、应收账款、其他应收款为主。2023 年末，公司货币资金同比有所减少，主要为银行存款。其他流动资产科目均较小。



2023 年末，公司非流动资产规模同比有所增长，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产构成。公司长期股权投资主要包括对省内高速公路公司的投资，2023 年末同比有所增加，主要因对江门市江鹤高速公路有限公司和惠深（盐田）高速公路惠州公司等联营企业追加投资及对广东广惠高速公路有限公司和广东开阳高速公路有限公司等确认的投资收益部分有所增加。公司固定资产主要为高速公路路产，仍是公司资产的最主要构成，同期末，因部分在建工程结算结转固定资产，公司固定资产规模同比有所增长；在建工程同比有所减少，主要系沈阳至海口国家高速公路汕尾陆丰至深圳龙岗段改扩建项目、茂湛高速公路改扩建和兴汕高速公路海丰至红海湾开发区段等在建项目转入固定资产所致。2023 年末，公司无形资产小幅下降，主要是收费桥梁特许经营权摊销等所致。

表 8 2021~2023 年末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	43.29	3.09	51.50	3.82	39.41	3.11
货币资金	36.40	2.60	46.84	3.47	35.05	2.77
应收账款	2.68	0.19	2.16	0.16	2.06	0.16
其他应收款	2.36	0.17	1.85	0.14	1.93	0.15
非流动资产合计	1,356.10	96.91	1,297.64	96.18	1,227.81	96.89
长期股权投资	25.21	1.80	23.21	1.72	23.01	1.82
固定资产	1,173.01	83.82	1,113.94	82.57	939.63	74.15
在建工程	102.97	7.36	108.26	8.02	213.23	16.83
无形资产	13.41	0.96	14.59	1.08	15.35	1.21
资产总计	1,399.40	100.00	1,349.15	100.00	1,267.22	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司受限资产账面价值总计为 988.50 亿元，占总资产比重为 70.64%，占净资产比重为 266.93%，超过 99.99%为收费权质押。

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司负债规模同比有所增长，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增长，负债结构以非流动负债为主，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下降，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。公司应付账款主要为工程款，2023 年末同比有所增加，账龄主要集中在 1 年以内；其他应付款以工程质量保证金、工程材料款和关联方往来款为主，2023 年末同比有所下降，主要系建设项目随工程结算款支付退还质量保证金等所致。2023 年末，公司一年内到期的非流动负债同比有所减少，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、应付债券和长期应付款为主。2023 年末，公司长期借款同比有所增加，其中质押借款 692.67 亿元、保证借款 10.00 亿元、信用借款 86.16 亿元；应付债券同比持平。公司长期应付款主要由股东转贷的“13 粤交通 MTN2”5.00 亿元构成，2023 年末同比持平。

**表 9 2021~2023 年末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	26.13	2.54	21.86	2.22	35.23	3.78
其他应付款	5.85	0.57	5.90	0.60	10.15	1.09
一年内到期的非流动负债	23.54	2.29	32.87	3.34	22.04	2.37
流动负债合计	59.05	5.74	63.91	6.50	78.04	8.38
长期借款	788.83	76.65	739.88	75.20	696.11	74.73
应付债券	155.00	15.06	155.00	15.75	135.00	14.49
长期应付款	5.75	0.56	5.75	0.58	5.75	0.62
非流动负债合计	970.02	94.26	919.94	93.50	853.51	91.62
负债总额	1,029.07	100.00	983.85	100.00	931.55	100.00
短期有息债务	19.41	1.89	28.74	2.92	23.37	2.51
长期有息债务	949.35	92.25	899.89	91.47	836.16	89.76
总有息负债	968.76	94.14	928.63	94.39	859.52	92.27
资产负债率		73.54		72.92		73.51

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年末，公司有息债务规模有所增长，占总负债比重仍很高，整体债务规模较大。

截至 2023 年末，公司总有息债务为 968.76 亿元，占总负债比重仍很高，较 2022 年末有所增长，整体债务规模较大；其中，短期有息债务 19.41 亿元；同期，公司非受限货币资金为 36.38 亿元，可对短期债务形成较好覆盖。

表 10 截至 2023 末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	19.41	56.83	75.56	83.86	67.19	665.91	968.76
占比	2.00	5.87	7.80	8.66	6.94	68.74	100.00

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司无对外担保。

2023 年末，受益于政府拨入资本金补助及经营收益积累，公司所有者权益同比有所增长。

2023 年末，公司所有者权益为 370.33 亿元，同比有所增长；其中，实收资本为 124.89 亿元，同比无变化；资本公积 205.34 亿元，同比有所增长，主要系收到政府拨入资本金补助 5.75 亿元所致；盈余公积 13.09 亿元，同比小幅增长，为经营收益积累；未分配利润 5.64 亿元，同比减少 1.46 亿元，变动原因主要为本期经营收益积累 3.60 亿元和分配现金股利 4.11 亿元。

2023 年，公司盈利对利息和债务的保障能力较好；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。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 3.00 倍，同比有所增长；公司总有息债务/EBITDA 为 9.16 倍，同比略有下降，盈利对利息及有息债务的保障能力较好。

2023 年末，公司流动比率和速动比率均为 0.73 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度一般。公司可变现资产以高速公路路产为主，可对公司整体债务偿还形成较好保障。



（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流净流入规模增长，对债务的保障能力有所提高；投资性现金流净流出规模有所减少；偿付债务规模同比增加导致筹资性现金流净流入规模同比减少。

2023 年，车辆通行费收入仍是公司经营性现金流的主要来源，公司经营性净现金流净流入规模同比有所增加，主要系出行政策放开和居民出入需求释放带动车辆通行费收入增长所致，对债务的保障能力有所提高，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减少，主要是改扩建工程项目投资支出同比减少所致。同期，由于公司偿付债务规模同比有所增加，筹资性净现金流净流入规模同比有所减少。

表 11 2021~2023 年公司现金流指标情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	101.26	89.79	99.26
投资性净现金流	-115.52	-130.13	-82.54
筹资性净现金流	3.82	52.11	-19.08
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	2.88	2.60	2.76
经营性净现金流/流动负债	164.70	126.50	136.97
经营性净现金流/总负债	10.06	9.38	10.68

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司在广东省高速公路行业内发挥重要作用，是广东省交通集团下属营运里程最长的子公司，2023 年继续得到政府在项目建设资本金补助等多方面的支持。

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。

广东省交通集团的公路投资经营管理业务板块共有 5 家子公司，主要运营主体分别为公司、广东省路桥建设发展有限公司和广东省公路建设有限公司，2023 年公司运营里程为 2,156.05 公里，仍是广东省交通集团下属运营总里程最长的子公司；公司经营的路段主要是粤北、粤西及粤东区域的出省通道和主干线，在广东省高速公路行业内发挥重要作用，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，公司继续得到政府在项目建设资本金补助等多方面的支持。项目资本金方面，2023 年，公司获得政府拨入的资本金补助 5.75 亿元，计入资本公积；其中，茂湛扩建项目获得市级资本金补助 555.94 万元，揭普惠南延线项目获得财政资本金补助 500.00 万元，深汕西扩建项目获得财政资本金补助 5.44 亿元，乌石支线项目获得财政资本金补助 0.20 亿元。

担保分析

广东省交通集团为“10 广东高速债”、“12 广东高速债”、“14 广东高速债/14 粤高债”、“16 粤高 01”、“16 粤高 02”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“10 广东高速债”、“12 广东高速债”、“14 广东高速债/14 粤高债”、“16 粤高 01”、“16 粤高 02”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。

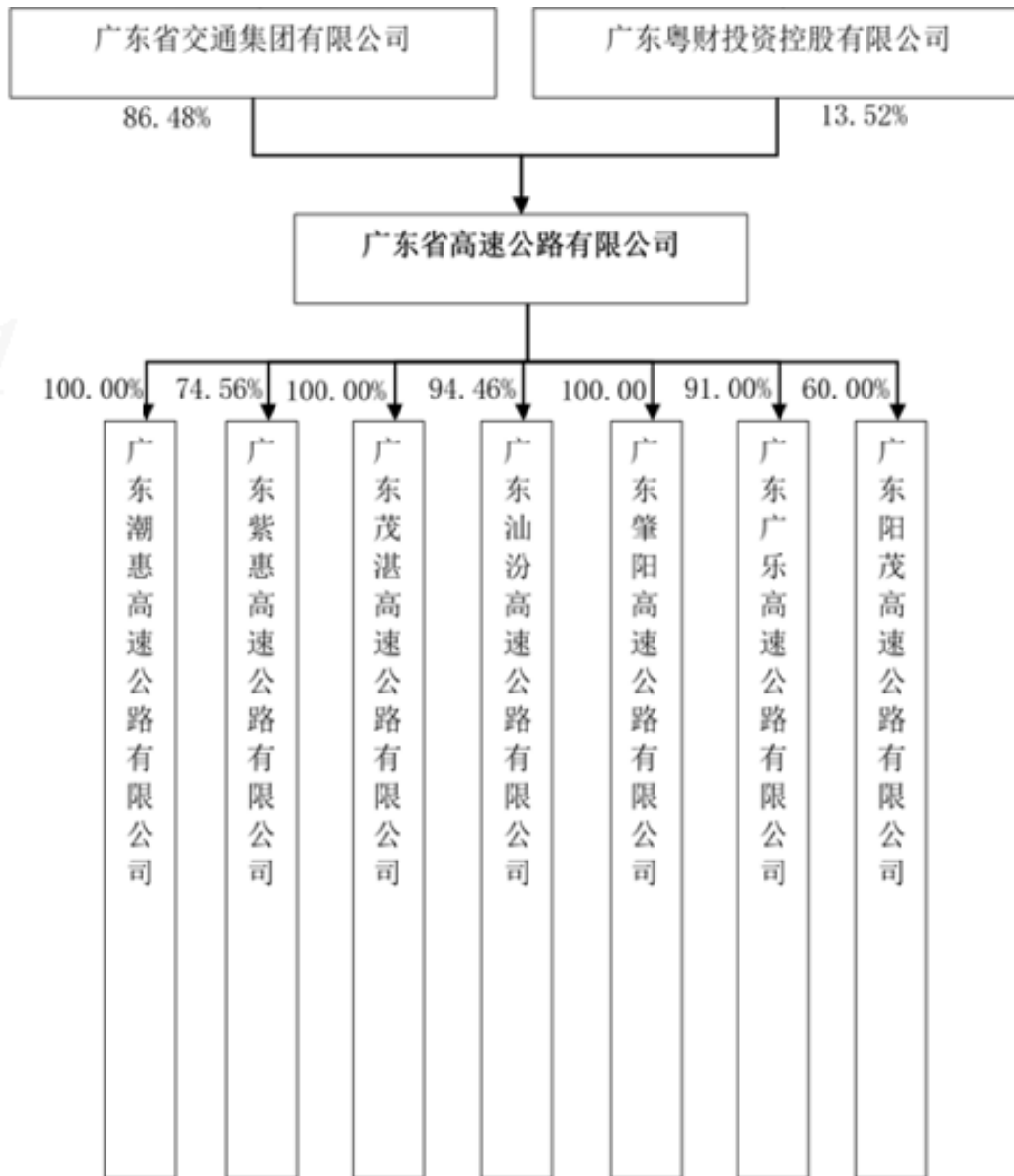
评级结论

综合分析，大公国际维持广东高速信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“10 广东高速债”、“12 广东高速债”、“14 广东高速债/14 粤高债”、“16 粤高 01”、“16 粤高 02”、“18 广东高速债 01/18 粤高 01”、“19 广东高速债 01/19 粤高 01”、“21 粤高 01”、“21 粤高 02”、“22 粤高 01”和“22 粤高 02”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

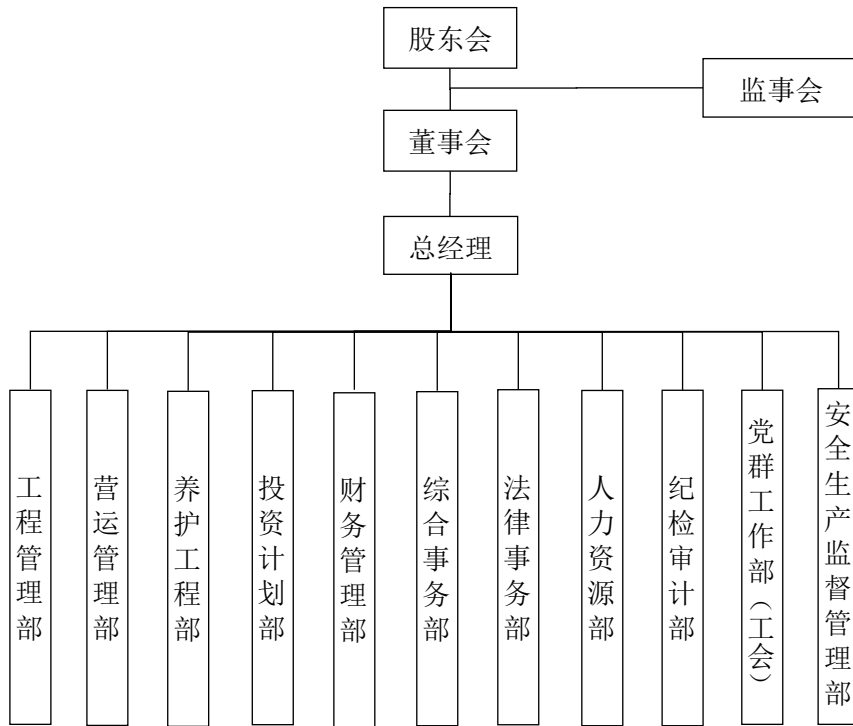
1-1 截至 2023 年末广东省高速公路有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年末广东省高速公路有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-3 截至 2023 年末广东省高速公路有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	广东广乐高速公路有限公司	166,667	91.00	投资设立
2	广东汕汾高速公路有限公司	20,800	94.46	投资设立
3	广东茂湛高速公路有限公司	112,000	100.00	投资设立
4	广东潮惠高速公路有限公司	1,000	100.00	投资设立
5	广东阳茂高速公路有限公司	20,000	60.00	投资设立
6	广东肇阳高速公路有限公司	20,000	100.00	投资设立
7	广东紫惠高速公路有限公司	22,625	74.56	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

2-1 截至 2023 年末广东省高速公路有限公司全资、控股路产情况

(单位: 公里、%)

路段名称	编号	收费里程	收费期限 (年/月)	权益占比
深汕西高速	G15	148.59	2021.06~2046.06	100.00
新台高速	S49	58.50	2001.01~2028.11	100.00
汕汾高速	G15	67.66	2001.11~2025.11	94.46
西部沿海阳江段	S32	61.34	2002.04~2029.04	100.00
京港澳高速粤境北段	G4	111.94	2003.04~2026.10	100.00
阳茂高速	G15	82.48	2004.11~2027.07	60.00
茂湛高速	G15	105.54	2004.11~2033.02	100.00
广清高速	G4W2	69.04	2016.09~2041.09	100.00
渝湛高速	G75	68.14	2005.12~2030.12	100.00
粤赣高速	G4511	139.41	2005.12~2028.08	100.00
湛徐高速	G15	119.23	2010.12~2035.12	100.00
阳阳高速	S51	56.79	2010.12~2035.12	100.00
广乐高速	G4W3、S1	308.00	2014.09~2039.09	91.00
肇花高速	G94	65.96	2014.12~2039.12	100.00
河惠高速	G25、G35	83.36	2003.12~2029.12	100.00
揭普惠高速	S17	89.04	2003.12~2029.12	100.00
包茂高速粤境段	G65	126.08	2015.12~2040.12	100.00
潮惠高速	G1523	252.48	2016.12~2041.12	100.00
湛徐高速徐闻港支线	G15	16.50	2020.09~2045.09	100.00
海陵岛大桥	S51	9.23	2020.12~2045.12	100.00
兴汕高速汕尾段	S19	37.81	2020.06~2045.06	100.00
紫惠高速	S6	78.93	2020.12~2045.12	74.56
合计	-	2,156.05	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



2-2 2021~2023 年末广东省高速公路有限公司运营高速公路养护费用情况

(单位: 万元)

路段名称	2023 年	2022 年	2021 年
广清高速	5,250.98	4,705.19	7,721.90
京珠北高速	7,879.79	2,898.71	5,437.16
深汕西高速	1,870.55	1,818.81	2,581.58
新台高速	2,466.01	1,817.41	2,185.44
西部沿海阳江高速	559.01	452.37	1,655.08
湛徐高速	6,139.73	3,250.33	8,498.97
渝湛高速	2,594.56	1,057.60	5,790.36
粤赣高速	5,911.90	4,691.55	9,263.67
汕汾高速	3,985.16	2,664.62	6,188.62
茂湛高速	1,555.86	1,311.93	1,426.33
阳茂高速	1,627.96	1,487.92	1,802.52
阳阳高速	2,980.26	1,915.54	2,390.33
肇花高速	4,243.10	3,092.66	3,549.89
广乐高速	30,526.74	34,076.02	20,970.32
河惠高速	1,260.27	1,921.69	2,732.56
揭普惠高速	3,855.52	2,640.77	3,484.47
包茂高速	5,584.47	3,874.36	4,065.24
潮惠高速	15,857.36	9,842.89	10,871.85
徐闻港支线高速	385.76	193.47	240.88
兴汕一期高速	704.39	491.59	358.71
紫惠高速	3,274.97	1,801.32	781.26
海陵岛大桥	483.90	459.99	183.32
合计	108,998.25	86,466.74	102,180.46

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 广东省高速公路有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	363,970	468,437	350,473
应收账款	26,760	21,554	20,558
其他应收款	23,590	18,543	19,329
固定资产	11,730,122	11,139,384	9,396,304
总资产	13,993,965	13,491,474	12,672,161
短期借款	-	-	50,048
其他应付款	58,500	58,962	101,536
流动负债合计	590,473	639,128	780,419
长期借款	7,888,269	7,398,767	6,961,099
应付债券	1,550,000	1,550,000	1,350,000
非流动负债合计	9,700,208	9,199,379	8,535,110
负债合计	10,290,681	9,838,506	9,315,530
实收资本(股本)	1,248,895	1,248,895	1,248,895
资本公积	2,053,380	2,003,924	1,821,022
所有者权益	3,703,284	3,652,968	3,356,631
营业收入	1,328,228	1,181,256	1,269,180
利润总额	75,814	129,594	68,993
净利润	47,268	90,576	48,286
经营活动产生的现金流量净额	1,012,591	897,870	992,584
投资活动产生的现金流量净额	-1,155,229	-1,301,340	-825,431
筹资活动产生的现金流量净额	38,248	521,139	-190,771
EBIT	386,891	423,905	377,283
EBITDA	1,057,881	975,761	1,018,306
EBITDA 利息保障倍数(倍)	3.00	2.83	2.83
总有息债务	9,687,585	9,286,261	8,595,235
毛利率(%)	30.81	35.75	31.81
总资产报酬率(%)	2.76	3.14	2.98
净资产收益率(%)	1.28	2.48	1.44
资产负债率(%)	73.54	72.92	73.51
应收账款周转天数(天)	6.55	6.42	7.08
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	2.88	2.60	2.76
担保比率(%)	-	-	-



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 ⁴	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁵	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁴ 一季度取 90 天。⁵ 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。