

专题：2018年广东省收费公路信用质量分析

工商企业评级部 张佳

广东省是我国重要的交通枢纽省区之一，也是国家重点打造的粤港澳大湾区及“一带一路”沿线国家市场的重要物流枢纽之一。广东省收费公路路网基本成型，经济产业发展与交通运输格局相互促进，全省收费公路效益水平高于行业均值并排名全国前列，但省内不同区域路段存在效益分化：珠江三角洲凭借强势路网密度和经济发展水平，其地区路产效益可居于全国前列，粤东粤西和粤北山区虽受到珠三角经济辐射，但仍存在明显差距。区域经济、产业结构、客货需求及地形地势等不同因素构造了广东省内收费公路网络疏密不均的布局和效益分化的境况。

目前，广东省内存量债务还本付息及营运养护税费等支出仍偏大，省内收费高速公路的收支不平衡困境改善难度仍存在。展望未来，短期内广东省收费公路建设任务仍较重，区域内收费公路投建主体仍面临一定资本支出压力；而中长期看，广东省内收费公路债务风险化解可依赖省内自身收费公路经营效益有效积累逐步偿付，达到收支平衡。

债市发行上，广东省内收费公路行业发债主体信用等级集中于AA+级及以上，区域行业内主体信用质量较高，整体融资成本可控，发行利差也比较符合市场规律，市场认可度偏高，总体来看，广东省收费公路信用质量保持稳定。

一、外部环境

广东省地处中国大陆最南部，东邻福建，北接江西、湖南，西连广西，南临南海，珠江口东西两侧分别与香港、澳门特别行政区接壤，西南部雷州半岛隔琼州海峡与海南省相望，是我国重要的交通枢纽省区之一，优越的地理位置使得广东省成为我国重要交通枢纽。近年来，广东省区域经济得到快速发展，目前经济体量已稳居全国各省市之首，且经济增速维持在中高速增长区间，2015-2017年，广东省地区生产总值分别为7.28万亿元、7.95万亿元和8.99万亿元，全省地区生产总值增速分别为8.0%、7.5%和7.5%，分别高于全国水平1.1个百分点、0.8个百分点和0.6个百分点，广东省产业结构逐步转型升级，第三产业成为经济增长的主要驱动力。

根据空间布局及区域功能等，广东省可划分为珠三角、粤东（亦称“东翼”）、粤西（亦称“西翼”）、粤北（亦称“山区”）四大区域，其中珠三角地区依托良好的地理区位优势和政策优势成为经济发展的领先区域，而粤东西北地区受传统经济发展模式影响较大，经济发展活力不足。“十三五”期间，广东省将巩固提升珠三角城市群核心竞争力并强化其辐射带动作用，振兴发展粤东西北地区，增强发展整体性，以实现区域协调发展。

图表 1. 2017年广东省区域经济发展状况

指标	珠三角	东翼	西翼	山区
年末常住人口（万人）	6150.54	1732.26	1605.20	1681.00
地区生产总值（亿元）	75809.75	6431.62	7156.88	5756.88
地区生产总值增速（%）	7.9	7.2	7.0	5.6
人均生产总值（元）	124800	37093	44763	34334

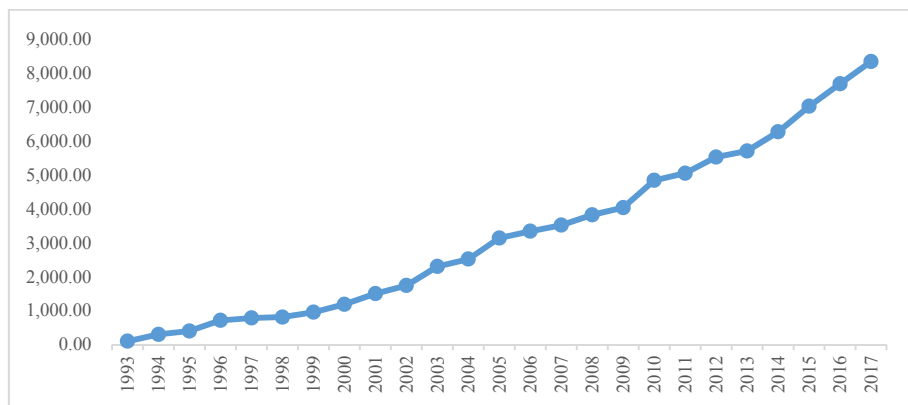
指标	珠三角	东翼	西翼	山区
规模以上工业增加值（亿元）	26973.37	2617.49	2129.66	1529.67
固定资产投资总额（亿元）	25463.54	4844.08	3597.47	3572.87
社会消费品零售总额（亿元）	27318.18	3880.79	3724.98	3016.03
进出口总额（亿美元）	9610.51	211.18	92.24	150.93

资料来源：广东省统计概要

二、路产规模与布局

广东省高速公路的建设走在全国前列，1989年8月建成通车的广佛高速公路，是广东省首条、国内第二条建成通车的高速公路，随后“九五”、“十五”、“十一五”和“十二五”期间，广东省分别建设通车高速公路里程786公里、1954公里、1699公里和2182公里，随着路网不断完善，广东省高速公路路网成为我国华南地区最重要的公路交通网络系统，截至2017年末，全省高速公路通车总里程为8338公里，居全国第一，占全国通车里程的6.29%。依托全国重要的交通枢纽地位，广东省公路建设仍有一定增长空间，“十三五”时期，广东省计划基本建成高速公路网，累计通车里程预计达1.1万公里，国家高速公路粤境段基本建成。

图表 2. 广东省高速公路通车里程（单位：公里）



资料来源：Wind 资讯等

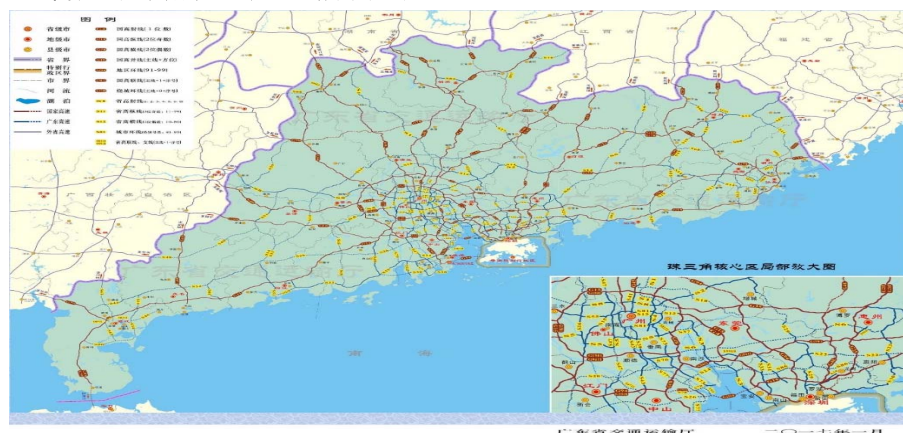
广东省高速公路路网规划布局方案是以“九纵五横两环”为主骨架、以加密线和联络线为补充，形成以珠江三角洲为核心、以沿海为扇面、以沿海港口（城市）为龙头向山区和内陆省区辐射的快速路网，国（省）高射线、国（省）高纵线、国（省）高横线、国高并线、地区环线、国高联线、环城环线、城市环线、省高联线与支线等不同路网等级将广东省内交通体系与国家干线主动脉¹、周边省份紧密相连，清晰的路网布局及不断完善的路网规划也为省内的客货运输带来极大的便捷。

广东省内路网分区域看，珠江三角洲（广州、深圳、佛山、珠海、东莞、中山、惠州、江门、肇庆）为省内高速公路路网最中心最密集区域，当地经济发展快速，客货运输需求旺盛，高速路网布局与经济发展相互促进；以珠江三角洲为核心向粤西（西翼，阳江、茂名、湛江）、粤东（东翼，汕尾、揭阳、汕头、潮州）和粤北（山区，梅州、河源、韶关、清远、云浮）连接和辐射，粤西粤东及粤北地区受传统经济发展模式影响较大，经济发展

¹ 根据2010年起实施的《国家高速公路网规划》，共有15条国家级高速公路行经广东省内，包括首都放射线1条（含并行线2条），南北纵线6条（含联络线1条），东西横线2条，地区环线1条（含联络线1条）和城市环线1条。

活力不足，加之地形地势（部分山区丘陵地区及其他相对落后地区多为生态脆弱区域）复杂，其配套路网建设密度不高，呈分散式分布。区域经济、产业结构、客货需求及地形地势等不同因素构造了广东省内高速路网目前相对疏密不均的布局。

图表 3. 广东省高速公路网络线编号示意图



资料来源：广东省交通运输厅

广东省收费公路结构不断优化，收费里程中高速公路比重明显增加。2015-2017 年末，广东省收费公路里程分别为 10374.84 公里、10952.00 公里和 8195.57 公里，2017 年公路收费里程大幅下降主要系取消车辆通行费年票制收费后，绝大部分普通公路项目取消收费²以及深圳市境内部分高速公路免费通行³。收费路网的不断完善离不开持续的建设投资，2015-2017 年末，广东省收费公路累计投资建设总额分别为 6182.47 亿元、6930.56 亿元和 7677.93 亿元，其中 2015-2017 年年度间收费高速公路分别投资 794.82 亿元、760.76 亿元和 1305.50 亿元，收费高速公路投资约 1 亿元/公里。2017 年是广东省高速公路建设的快速发展期，全年新增 6 个高速公路项目建成通车，随着新通车项目纳入统计范围，收费公路累计建设投资总额相应增加。

图表 4. 广东省收费公路里程与投资情况（单位：公里，亿元）

里程	2015 年末		2016 年末		2017 年末	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
收费公路里程总计	10374.84	6.16%	10952.00	5.56%	8195.57	-25.17%
其中：高速公路	6612.84	11.71%	7269.90	9.94%	7778.29	6.99%
一级公路	3353.50	-9.16%	3370.40	0.50%	302.77	-91.02%
二级公路	78.41	-24.96%	--	--	--	--
独立桥梁	330.09	475.07%	311.70	-5.57%	114.51	-63.26%
投资	2015 年末		2016 年末		2017 年末	
	规模	增速	规模	增速	规模	增速
累计建设投资总额	6182.47	17.57%	6930.56	12.10%	7677.93	10.78%
其中：高速公路	5392.30	17.29%	6153.06	14.11%	7458.56	21.22%
一级公路	525.00	-9.02%	559.64	6.60%	40.98	-92.68%
二级公路	5.38	-69.26%	--	--	--	--
独立桥梁	259.78	290.59%	217.85	-16.14%	178.39	-18.12%

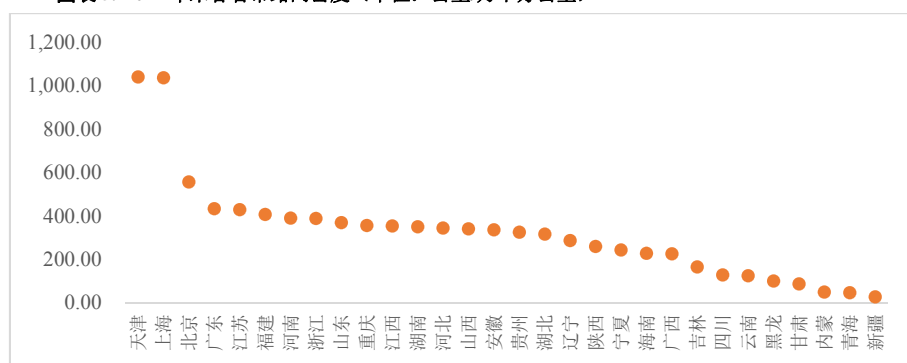
资料来源：wind 资讯

² 2016 年末根据《广东省交通运输厅关于落实取消车辆通行费年票制有关工作的函》，为降低社会物流成本，广东省政府决定取消车辆通行费年票制，包括清远在内的 18 个地市于 2017 年 1 月 1 日零时起取消年票制，取消内容包括车辆通行费年票、次票或委托高速公路代收普通公路次票，原纳入年票制收费管理的 165 个收费公路项目改为非收费公路。

³ 2016 年 2 月 7 日起，深圳市政府再次通过政府补偿的方式对南光、盐坝、盐排、龙大 4 条高速公路实施收费调整，调整收费后，南光高速公路全线、盐坝高速公路全线、盐排高速公路全线和龙大高速公路起点至松岗互通立交 23.8 公里免费通行。

得益于持续的收费公路建设和完善路网布局，中东部地区在“十二五”规划的建设浪潮中，路网建设基本成形，截至 2017 年末，广东、湖南、河南、河北和四川省的收费高速公路里程已超过 6000 公里，其中广东省收费高速公路里程达 7778.29 公里，位居全国第一；路网密度上，天津和上海的路网密度均超过 1000 公里/万平方公里，北京、广东、江苏及福建收费高速公路路网密度也均超过 400 公里/万平方公里，其中广东省达到 433.06 公里/万平方公里，位居全国第四。广东省内收费高速公路里程和密度均处于全国前列，区域内珠三角的路网密度更为突出。

图表 5. 2017 年末各省市路网密度（单位：公里/万平方公里）



资料来源：Wind 资讯（图表中的高速公路里程为收费里程）

三、区域行业政策

区域内收费公路主体控股的高速路产的收费期限与收费标准的确和由国家和广东省政府决定，企业主体基本无自主权。2012 年 6 月起，广东省高速公路统一收费标准：收费费率按四车道 0.45 元/车公里、六车道以上 0.60 元/车公里执行，一至五类收费系数分别为 1、1.5、2、3、3.5。2015 年 6 月起，为确保完成全国高速公路电子不停车收费联网工作目标，广东省决定实施高速公路车型分类调整和货车完全计重收费工作（全国 ETC 联网同步）。同时为维持客运票价稳定，鼓励公共交通出行，对四类车（40 座以上大型客车）实施降档收费，即按三类车收费。

广东省对高速公路载货类汽车实行完全计重收取车辆通行费。完全计重即以实地测量的车货总重量为依据计重收取车辆通行费（不含委托高速公路代的普通收费公路行次票），收费标准以元/吨·公里为单位（四车道高速路基本费率为 0.09 元/吨·公里、六车道以上高速路基本费率为 0.12 元/吨·公里），对于正常装载部分及超限部分，分别按照规定的比例和公式计收通行费。

图表 6. 收费公路车辆通行费车型分类

车型	车型及规格	
	客车	货车
一类车	≤7 座	≤2 吨
二类车	8 座-19 座	2 吨-5 吨（含 5 吨）
三类车	20 座-39 座	5 吨-10 吨（含 10 吨）
四类车	≥40 座	10 吨-15 吨（含 15 吨），20 英尺集装箱车
五类车	-	>15 吨，40 英尺集装箱车

资料来源：《收费公路车辆通行费车型分类》

为完善地方政府专项债券管理，规范政府收费公路融资行为，财政部和交通运输部印发《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》财预（2017）97 号（简称“97 号文”）。2017 年 10 月，全国首单地方政府收费公路专项债来自广东省：广东省地方政府收费公路

专项债券发行规模 63.00 亿元，期限 7 年，利率成本 3.99%，募集资金将用于广东省东山至潮州古巷公路等 13 条政府收费公路的建设，偿债资金来源于项目对应的车辆通行收入。包括广东省、海南省、河北省等 12 个省市及计划单列市先后发行了收费公路专项债券，2017 年收费公路专项债券累计发行规模 440.04 亿元。地方政府收费公路专项债券资金专款专用于新建政府收费公路项目，有利于合理控制收费公路建设进度和新增债务规模，防范债务风险。

“97 号文”提出：“发行收费公路专项债券的政府收费公路项目应当有稳定的预期偿债资金来源，对应的政府性基金收入应当能够保障偿还债券本金和利息，实现项目收益和融资自求平衡”。地方政府收费公路通行费收入和专项收入属于政府性基金收入，并主要用于偿还政府还贷收费公路债务。我国政府收费公路通行费收入对债务本息的覆盖倍数较低，虽然收费公路专项债券有利于降低融资成本以及改善债务期限，但利息压力仍然沉重，加之在全国路网成型的基础上，新建路产主要布局地质条件较差的中西部和中东部的非主干路线，实际车流和路产效益评估或不乐观，路产运营期间的政府性基金收入能否覆盖利息支出和管理养护等其他支出存在不确定性；此外专项债务到期偿付时，若政府性基金收入不足以偿付本金，关注偿债资金保障能力。

四、收费路产效益与债务化解

广东省收费公路的建设投入资金主要来源于两个方面，一是资本金投入，二是债务性资金投入，两类资金投入比例结构约 35%:65%。在“十一五”和“十二五”建设大浪潮下，广东省收费公路建设资金需求量大，存量债务连年攀升且债务积聚。在债务性资金投入中，考虑到融资成本，公路建设贷款主要依靠银行贷款，2017 年末银行贷款余额占债务性债务余额达 87.6%，每公里路产背负的债务余额超过 4500 万元，债务背负压力较大。根据规划，省内“十三五”规划投资继续加密，对外筹融资需求仍较强烈，增量债务需求仍将带来区域内收费公路建设运营主体高负债运行。

图表 7. 广东省收费高速公路债务情况（单位：亿元）

广东省收费高速公路	2015 年末	2016 年末	2017 年末
累计建设投资总额:资本金	1693.99	2039.27	2554.24
累计建设投资总额:银行贷款	3389.37	3856.45	4701.24
年末债务余额	3005.76	3495.35	3627.16
年末债务余额:银行贷款余额	2462.20	3087.58	3178.47
单公里债务余额	0.4545	0.4808	0.4663

资料来源：wind 资讯

区域内收费路产效益上，由于区域经济发展和客货运输需求较旺盛等因素，2015-2017 年广东省收费高速公路通行费收入分别为 422.31 亿元、489.71 亿元和 534.04 亿元，复合增长率达 12.45%，单公里年通行费收入水平超过 650 万元，处于行业前列（收费高速公路单公里年收费水平约 358 万元）和区域前列（全国第五，前四为上海、北京、浙江和江苏）。

但是就目前而言，广东省收费公路行业同样也面临着收支难抵的困境，近期通车路产的产能释放效力和释放速度远不及大动脉和干线路产，行业债务集中到期偿付，还本付息规模偏大，加之养护运营及税费，省内收费高速公路收支出现失衡，2014-2017 年，广东省收费高速公路收支平衡结果分别为 12.02 亿元、-130.10 亿元、-176.28 亿元和-118.83 亿元，2015 年开始出现明显的入不敷出局面，2017 年收支缺口出现缩减主要系：（1）广东省车辆保有量和公路交通流量持续较快增长，通行费收入较快增长；（2）部分收费公路项目债务置换支出减少，还本付息支出减少。中短期内广东省内成熟路产增速或乏力、新建

路产较多为非干线路产效益不确定性较大，存量债务还本付息及营运养护税费等支出仍偏大，未来广东省内收费高速公路的收支不平衡困境改善难度仍存在。

债务消化水平上，广东省收费高速公路存量债务消化周期约 6-7 年，低于行业平均水平（消化周期 10 年），其中由于较充沛且较稳定增长的通行费收入和可期的车流量，广东省通行费收入尚可对年度还本付息支出形成有效覆盖（2017 年全国各省份通行费可覆盖还本付息支出的仅包括上海、江西、安徽、广东和四川五省）。广东省作为东部地区经济发展大省，其大规模建设高峰已经过去，路网趋于稳定和完善，新增债务在相对受控的同时，通行费收入会随着交通量的增长而增加，收费公路的偿债能力将不断增强，届时债务规模会逐步下降，收支或将趋于平衡，直到偿还全部债务，含广东省在内的东部地区的收费高速公路债务清偿更多是通过路段自身经营效益有效积累进行偿付。同时，广东省内收费公路发债企业大多为区域内交通基础设施建设投资运营主体，能获得地方政府在土地资产注入、资本金拨付和贴息补助等多方面支持，有利于降低企业的偿债风险。

图表 8. 广东省收费高速公路效益与还本付息能力（单位：亿元）

广东省收费高速公路	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
通行费收入	399.22	422.31	489.71	534.04
支出	387.20	552.42	665.99	652.87
还本付息	238.40	370.80	476.49	467.20
还本	/	225.20	326.27	316.18
付息	/	145.60	150.22	151.02
养护经费	39.35	35.37	34.30	36.75
运营管理	67.60	63.11	62.79	60.23
税费	37.56	47.98	49.78	54.47
收支平衡结果	12.02	-130.10	-176.28	-118.83
单公里年通行费收入[万元/公里]	674.43	638.63	673.61	686.58
存量债务消化周期[年]	6.27	7.12	7.14	6.79
通行费收入利息覆盖水平[倍]	/	2.90	3.26	3.54
通行费收入当期债务覆盖水平[倍]	/	1.88	1.50	1.69
通行费收入当期还本付息水平[倍]	1.67	1.14	1.03	1.14

资料来源：wind 资讯

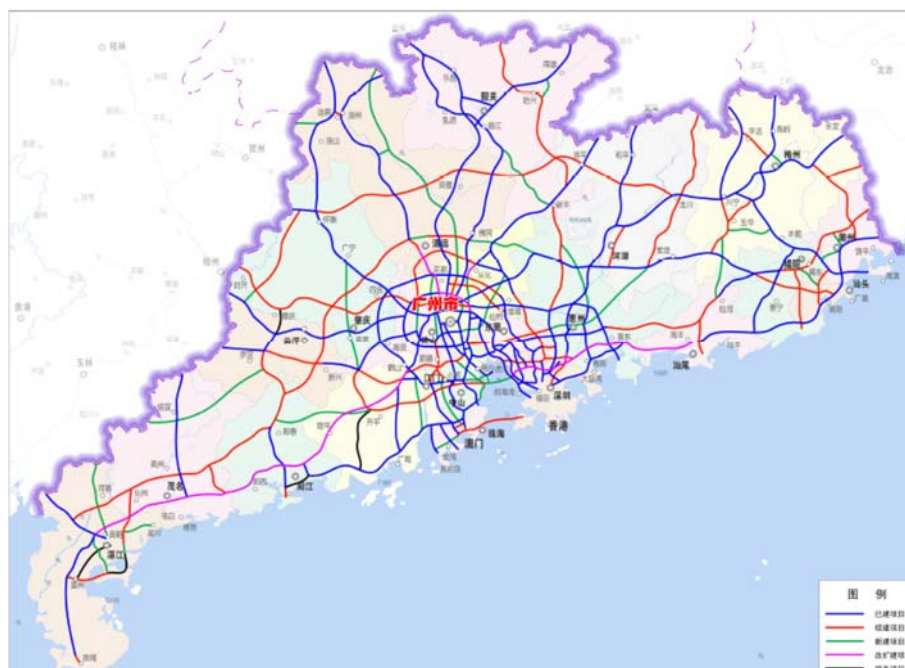
此外，考虑到政府政策在不同时期存在鼓励不同运输模式发展而增加替代风险，近年来，广东省高铁建设进程加快，路网布局规划陆续出台，铁路开放运力程度或将影响省内交通运输体系内的竞争格局。

截至 2018 年 2 月末，广东省铁路营业里程达到 4510 公里，全省 16 个地级市已通高铁（河源、梅州、阳江、湛江、茂名市已有高铁在建）；出省铁路通道增加到 12 条，其中高速铁路出省通道 5 条，已基本形成以广州、深圳枢纽为中心，连通粤东西北和辐射中南、华东、西南地区的路网格局。未来三年，广东省内广铁集团路网规划安排建设项目有 8 个，其中 2018 年拟开工的项目 5 个，包括深茂铁路深圳至江门段、汕尾至汕头铁路、龙川至梅州至龙岩铁路、丹佛联络线及广珠客运改造工程、广州站站改配套工程新建棠溪站（白云站）。根据广东省铁路网十三五规划，到 2020 年广东省铁路运营总里程将达 5500 公里，以高速铁路为骨干的铁路网络基本形成，高速铁路运营里程将达 2000 公里，实现市市通高速铁路，与各陆路相邻省（区）均有高速铁路连接，铁路出省通道由 13 条增加到 17 条；城际铁路运营里程达 650 公里，珠三角城际铁路网覆盖珠三角九市及清远市区；城市轨道交通运营里程达 1100 公里，广州、深圳等中心城市轨道交通网基本建成。高速铁路网的不断完善或将对收费高速公路网产生一定竞争分流影响。

五、资本支出

依托全国重要的交通枢纽地位，广东省公路建设仍有一定增长空间。“十三五”时期，广东省计划基本建成高速公路网，通车里程达 1.1 万公里，国家高速公路粤境段基本建成，省内干线全部贯通。具体表现为：加强内部联通，加快推进港珠澳大桥、深中通道、虎门二桥等珠江口过江通道以及汕湛高速等省内骨干网络建设，有序实施高速瓶颈路段改扩建，强化珠三角地区对粤东西北的辐射；完善对外通道，重点推进汕昆高速、武深高速等国家高速公路以及广佛肇等出省通道建设，实现与各陆路相邻省（区）间拥有 5 条以上高速公路通道，与港澳间拥有 6 条高速公路通道；优化路网衔接，完善地方衔接道路规划建设，逐步消除城市出入口交通瓶颈，加强高速公路与沿线重要经济开发区、产业园区、城市新区、重要城镇连接。

图表 9. 广东省高速公路“十三五”规划示意图



资料来源：广东省综合交通运输体系发展“十三五”规划

2017 年末的省内高速公路通车里程（8338 公里）距“十三五”末要求的 1.1 万公里仍有 2662 公里的建设任务。2018 年上半年度，广东省高速公路完成投资 494.5 亿元，较上年同期同比增长 15.7%，完成全年进度加快 6.2 个百分点，预计 2018 年广东省高速公路通车里程或将突破 9000 公里。考虑到收费公路行业内投融资机制不断规范及区域政府性债务防范强化，广东省内收费高速公路投资增速未来在保持一定高位基础上随着路段建设任务逐步实现或有所回落。

图表 10. 2018 年上半年广东交通基础设施建设（公路）完成情况（单位：亿元）

公路项目	本年投资计划	本年实际完成投资额	本年实际完成占年计划比重	本年实际完成较去年同期完成比
高速公路	880	494.5	56.2%	115.7%
普通国省道	120	82.6	68.8%	224.9%
农村公路	100	59.8	59.8%	98.9%
合计	1100	636.9	57.9%	122.1%

资料来源：2018 年上半年广东省交通运输经济运行分析

六、省内收费公路营运主体分析

广东省内高速公路投资建设和运营主体较多，包括省级交通集团（含四家运营主体子公司）和市级交通投建主体（广州深圳东莞等），广东省内收费公路上市公司包括粤高速 A、深高速和东莞控股等。不同主体控股路产分布在不同区域内，路段效益因地理区位、产业结构和经济发展水平差异等因素而存在分化，珠三角路段效益明显优于粤东粤北和粤西，但总体而言广东省内各个收费公路运营主体的收费质量居于行业前列。

1、省级收费公路主体：广东省交通集团有限公司（简称“粤交通”）

职能定位高，区域垄断强优势。粤交通是广东省交通基础设施建设的主力军和省级投融资主体，定位高并对省级管辖的高速公路投资、建设和运营统一管理，构建“公路投资建设运营，出行服务及物流、智慧交通、施工和设计及监理、土地等配套资源开发”五大板块，拥有广东省高速公路有限公司、广东省路桥建设发展有限公司、广东省公路建设有限公司和上市公司粤高速 A 等四大收费公路运营子公司及工程施工主体广东省长大公路工程有限公。截至 2017 年末，粤交通经营管理（参控股及代管路段）的 76 条高速公路总里程达 6168 公里，约占广东省收费公路总里程 75.26%。

图表 11. 广东省交通集团经营管理高速公路情况（条，公里，亿元，万元/公里）

明细	2016 年				2017 年			
	数量	里程	通行费	单公里年通行费	数量	里程	通行费	单公里年通行费
1、经营性高速	65	5244	-	-	65	5329	-	-
合并范围内	50	4739	235.81	497.60	50	4823	275.30	570.80
合营及联营	15	506	-	-	15	506	-	-
2、政府还贷高速	-	-	-	-	11	839	-	-
合并范围内	-	-	-	-	-	-	-	-
代管	-	-	-	-	11	839	-	-
合计	65	5244	-	-	76	6168	-	-



资料来源：广东省交通集团有限公司公开数据及 2017 年社会总结报告。

路产质量优良，资金回笼能力较强。粤交通所辖路产包括连接广东省内主要城市的路段和出省通道，区位优势明显，路产质量较优，收费通行量和通行费收入水平保持较高

水平且不断增长，在全国高速公路行业中也拥有很强的竞争优势。2015-2017年，粤交通实现营业收入分别为413.12亿元、432.73亿元和451.59亿元，其中通行费收入分别为211.02亿元、235.81亿元和275.30亿元，路产单公里年通行费收入（570万元）处于全国省级交通主体收费公路收费水平前列。随着广东省高速路网逐步完善，路网效益增强，粤交通收费公路通行费收入有望持续增长；加之车辆通行费业务资金回笼能力较强，经营环节资金持续较大规模净流入，2015-2017年经营活动现金流量净额分别为160.37亿元、166.34亿元和205.17亿元，可为即期债务偿付提供有力保障。

图表 12. 粤交通及下属子公司控股路产情况（单位：公里，万元/公里/年，年）

名称	控股路产收费里程	单公里年通行费收入	存量债务消化周期	布局
广东省交通集团有限公司	4823	570	8	2017年末，经营管理（参控股及代管）高速公路总里程为6168公里，约占广东省收费公路总里程75.26%。
---广东省高速公路有限公司	2050.95	570	9	收费路产约占广东省收费公路总里程25%。经营的高速公路主要位于广东省粤北、粤西和粤东地区。
---广东省路桥建设发展有限公司	1361.22	560	14	收费路产约占广东省收费公路总里程16.61%，主要控股核心路产京珠高速粤境甘塘至太和段、二广高速。
---广东省公路建设有限公司	632	950-1000	9	从事管理广东省珠江三角洲地区的高速公路，收费路产约占广东省收费公路总里程7.71%。核心路产广深高速路段质量优良，处于行业前列。
---广东省高速公路发展股份有限公司[粤高速A]	158.12	1880	2	上市公司，截至2017年末控股高速公路里程158.12公里，核心路产广佛高速、佛开高速和京珠高速广珠段。

资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理（注：单公里收费水平为2017年口径）

外部支持力度高，融资渠道通畅。粤交通系广东省国资委下属的国有独资企业，承担着广东省重点综合运输规划中的大部分高速公路建设任务，在项目资本金等方面获得了广东省人民政府大力支持，广东省人民政府对在2012-2016年间公司建设投资的高速公路项目安排了近200亿元的补助资金，2017年粤交通收到省级交通建设专项资金35.76亿元，其资本实力不断增强。

间接融资方面，粤交通及下属子公司与多家银行保持着良好的合作关系，其本部授信规模小，主要通过下属二级子公司进行外部融资；直接融资方面，粤交通拥有两家上市公司粤高速A[000429.SZ]和粤运交通[3399.HK]，融资渠道多元化且通畅。融资成本方面，粤交通本部及下属子公司发行债券利差基本可控，市场认可度较高，自本部于2005年发行债券历史以来，粤交通合并范围内累计发行440.80亿元，债券余额约202.80亿元，整体发行债券期限偏长期化（期限15年），债务偿付期较分散，集中偿付压力尚可。

图表 13. 粤交通合并口径授信情况（单位：亿元）

主体	截止日期	授信额度	已使用信贷额	未使用信贷额
本部	2016-12-31	24.00	0.00	24.00
广东高速	2016-03-31	1038.73	619.73	419.00
粤路桥	2018-03-31	1271.35	729.59	541.76
粤路建	2017-12-31	924.39	480.94	443.45

资料来源：wind 资讯整理

图表 14. 截至2018年11月8日粤交通合并口径债券发行历史情况（单位：亿元，%，年，BP）

证券名称	发行时信用等级	起息日	到期日期	发行规模	当前余额	发行利率	当期利率	发行期限	发行利差
13 粤交通 MTN2	AAA/稳定/AAA	2013-04-25	2028-04-25	15.00	15.00	5.39	5.39	15	161.85
13 粤交通 MTN1	AAA/稳定/AAA	2013-01-30	2028-01-30	5.00	5.00	5.59	5.59	15	171.79
05 粤交通债	AAA/稳定/AAA	2005-06-29	2020-06-29	15.00	15.00	5.30	5.30	15	129.76
11 粤交通 MTN1	AAA/稳定/AAA	2011-11-25	2018-11-25	20.00	20.00	5.44	5.44	7	192.68
07 粤交通债	AAA/稳定/AAA	2007-08-07	2017-08-07	10.00	--	5.20	5.20	10	82.25
10 粤交通 MTN2	AAA/稳定/AAA	2010-06-17	2015-06-17	15.00	--	4.12	4.12	5	149.53
10 粤交通 MTN1	AAA/稳定/AAA	2010-01-29	2015-01-29	15.00	--	4.69	4.69	5	168.87
09 粤交通 MTN1	AAA/稳定/AAA	2009-09-16	2014-09-16	30.00	--	4.50	4.50	5	164.43
11 粤交通 CP01	AAA/稳定/A-1	2011-06-27	2012-06-26	15.00	--	4.96	4.96	1	146.43
10 粤交通 CP02	AAA/稳定/A-1	2010-06-04	2011-06-04	20.00	--	2.73	2.73	1	89.59

证券名称	发行时信用等级	起息日	到期日期	发行规模	当前余额	发行利率	当期利率	发行期限	发行利差
10 粤交通 CP01	AAA/稳定/A-1	2010-03-08	2011-03-08	15.00	--	2.84	2.84	1	132.95
09 粤交通 CP01	AAA/稳定/A-1	2009-04-22	2010-04-22	20.00	--	1.88	1.88	1	89.08
08 粤交通 CP01	AAA/稳定/A-1	2008-12-24	2009-12-24	15.00	--	3.65	3.65	1	256.92
06 粤交通 CP01	AAA/稳定/A-1	2006-12-21	2007-12-21	20.00	--	3.84	3.84	1	173.49
05 粤交通 CP01	AAA/稳定/A-1	2005-08-08	2006-08-08	30.00	--	2.92	2.92	1	128.79
12 粤交通 CP001	AAA/稳定/A-1	2012-09-14	2013-09-14	15.00	--	4.22	4.22	1	142.16
本部小计(加权/平均)		--	--	275.00	55.00	4.03	4.03	-	148.79
16 粤高 02	AAA/稳定/AAA	2016-08-11	2031-08-11	10.00	10.00	3.57	3.57	15	53.65
16 粤高 01	AAA/稳定/AAA	2016-06-16	2031-06-16	20.00	20.00	4.10	4.10	15	77.52
14 广东高速债	AAA/稳定/AAA	2014-10-29	2029-10-29	20.00	20.00	5.40	5.40	15	146.37
12 广东高速债	AAA/稳定/AAA	2012-06-26	2027-06-26	15.00	15.00	5.36	5.36	15	169.93
10 广东高速债	AAA/稳定/AAA	2010-07-02	2025-07-02	20.00	20.00	4.68	4.68	15	92.40
广东高速小计(加权/平均)		--	--	85.00	85.00	4.70	4.70	-	107.97
14 粤路桥 MTN001	AAA/稳定/AAA	2014-05-12	2024-05-12	10.00	10.00	6.30	6.30	10	217.95
18 粤桥 01	AAA/稳定/AAA	2018-08-16	2033-08-16	5.00	5.00	4.90	4.90	15	100.62
16 粤桥 02	AAA/稳定/AAA	2016-09-23	2031-09-23	20.00	20.00	3.69	3.69	15	65.66
16 粤桥 01	AAA/稳定/AAA	2016-07-12	2031-07-12	30.00	30.00	4.00	4.00	15	66.54
15 粤路桥债	AAA/稳定/AAA	2015-05-21	2030-05-21	20.00	20.00	5.18	5.18	15	146.47
粤路桥小计(加权/平均)		--	--	85.00	85.00	4.53	4.53	-	119.45
15 粤路建	AA+/稳定/AAA	2015-12-11	2030-12-11	15.00	15.00	4.25	4.25	15	93.28
13 粤路建债	AA+/稳定/AAA	2013-03-29	2028-03-29	20.00	20.00	5.44	5.44	15	161.02
10 粤路建债	AA+/稳定/AAA	2010-07-16	2025-07-16	20.00	20.00	4.65	4.65	15	100.96
粤路建小计(加权/平均)		--	--	55.00	55.00	4.83	4.83	-	118.42
11 粤高速 MTN1	AA+/稳定/AA+	2011-10-13	2016-10-13	10.00	--	6.79	6.79	5	312.56
09 粤高债	AA+/稳定/AAA	2009-09-21	2014-09-21	8.00	--	5.10	5.10	5	222.12
粤高速 A(加权/平均)		--	--	18.00	0.00	6.04	6.04	-	267.34
14 粤运 02	AA/稳定/AAA	2015-12-17	2020-12-17	3.80	3.80	3.58	3.58	5	81.33
14 粤运 01	AA/稳定/AAA	2015-09-28	2022-09-28	4.00	4.00	4.20	4.20	7	89.52
粤运交通(加权/平均)		--	--	7.80	7.80	3.90	3.90	-	85.43
合并口径综合		--	--	440.80	202.80	4.34	4.34	-	141.23

资料来源: wind 资讯整理

负债经营程度高, 但债务期限结构尚可, 即期债务压力小。随着粤交通下属的收费公路项目的持续投建, 其积累了较大规模的债务, 且以刚性债务为主, 2017 年末其刚性债务约达 2300 亿元, 约占其负债规模的 87%, 但粤交通刚性债务期限结构尚属合理, 以中长期刚性债务为主, 较充裕的现金类资产对短期刚性债务可以形成有效覆盖, 短期债务偿付压力可控; 同时主业通行费业务收入可对当期利息支出形成很强的保障, 对还本付息的支付保障力度逐年增强。

图表 15. 粤交通财务情况 (单位: 亿元)

指标	2015 年 (末)	2016 年 (末)	2017 年 (末)
负债总额	2374.98	2588.85	2640.16
其中: 刚性债务	2083.26	2255.73	2311.69
资产负债率	73.14%	71.95%	70.87%
长短期债务比	563.30%	570.90%	519.01%
现金类资产	169.02	258.81	196.19
短期刚性债务现金覆盖率	175.56%	301.38%	145.91%
现金比率	47.20%	67.07%	46.00%
营业收入现金率	97.99%	96.32%	97.44%
经营活动现金流净额	160.37	166.34	205.17
通行费收入	211.02	235.81	275.30
利息支出	104.06	97.70	92.65
通行费收入利息覆盖倍数[倍]	2.03	2.41	2.97
当期偿还债务支付的现金	179.54	190.13	171.37
通行费收入当期债务覆盖倍数[倍]	1.18	1.24	1.61
通行费收入还本付息覆盖倍数[倍]	0.74	0.82	1.04

资料来源: 根据公开信息资料整理、计算。

资本支出压力。粤交通作为广东省省级交通建设主体，职能定位高的同时在省内重要交通项目投资建设及运营方面负有重要承接任务，在建及拟建路产项目仍较多，未来几年仍将保持较高投入，面临着资本支出压力并将持续高负债运行。根据公开资料：截至 2017 年底，粤交通在建的收费公路及桥梁项目共 19 个，总投资合计 2063.68 亿元，已投资 329.97 亿元，未来尚需投资 1733.71 亿元。

2、市级收费公路主体

广东省主要收费公路市级主体包括广州市、深圳市和东莞市等下属重要交通基础设施平台：广州交通投资集团有限公司（简称“广交投”）、深圳高速公路股份有限公司（简称“深高速”，600548.SH）和东莞市交通投资集团有限公司（简称“东莞交投”，含下属上市公司东莞发展控股股份有限公司，简称“东莞控股”，000828.SZ）。

广交投主要负责广州市及周边地区经营性交通基础设施建设投融资和管理，截至 2018 年 3 月末共控股收费路产里程 353.19 公里，核心路产为新国际机场高速、东二环高速等，两条核心路产收费规模占通行费收入比重约 60%，其中东二环高速的单公里年通行费收费超过 5000 万元，目前暂为已公开省内高速路段收费水平第一，新国际机场高速的单公里年通行费收费也超过 2000 万元/公里/年，居于全省前十，但需关注收费到期情况，新国际机场高速将于 2023 年收费到期，届时核心收费路产之一路段归还政府，或将对营收规模等产生影响。

深高速为广东省内收费公路两大上市公司之一，是深圳市重要的高速公路投资、建设、运营和管理主体，其路产分布于深圳市、广东省部分地区和其他省份，核心路产包括机荷西段、机荷东段、清连高速和水官高速，其中水官高速、机荷东段和机荷西段的单公里年收费水平约为 3200 万元、3000 万元和 2800 万元，居于已公开省内高速路段收费水平第二第三第四位，三条路段收费规模占深高速通行费的比重约 40%，核心路产质量优良，但深高速部分路段分布于粤北和省外湖南湖北地区，部分路段尚未完成效益释放，其综合路段收费效益被拉平。

东莞交投是东莞市最主要的路桥建设投运主体，路产包括莞深高速、常虎高速和惠常高速，其中莞深高速属于上市公司东莞控股的资产。莞深高速、常虎高速和惠常高速的单公里年通行费收费水平约为 2000 万元，路段优质。

图表 16. 广东省市级收费公路主体路产信息（单位：公里，万元/公里/年，年）

名称	控股路产收费里程	单公里年通行费收入	存量债务消化周期
广州交通投资集团有限公司	353.19	1150	13
深圳高速公路股份有限公司	582.50	780	2
东莞市交通投资集团有限公司	181.68	2114	5
---东莞发展控股股份有限公司	55.57	1967	3

资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理（注：单公里收费水平为 2017 年口径）。

财务表现上，由于行业特性，各家市级收费公路主体基本维持较高负债运行，财务杠杆尚合理可控，弹性较强，其中东莞控股目前债务期限结构以短期化为主，且刚性债务同样呈现短期化，考虑到东莞控股自 2016 年起加大金融板块业务发展，融资租赁及商业保理均属于资金密集型业务，对资金的调用较为频繁且多元业务资金回笼不及主业收费营运业务，随着业务的开拓，中短期内资金压力不减。

广东省内市级收费公路主体均保持较大规模收费流入，可对利息支付形成有效保障，

其中深高速年度通行费收入可对当期还本付息形成有力保障；债务消化水平上，广交投存量债务规模偏大，且近三年新通车路段较多，路产尚需时间培育，效益尚未完全释放，债务消化周期偏长，加之广交投在建收费公路项目资金支出需求仍较大，债务压力不减；深高速和东莞交投债务消化周期优于行业平均水平，尤其是上市公司凭借较优质资源的占有和对外债务的控制，债务消化周期较短。

图表 17. 2017 年末广东省市级收费公路主体财务情况（单位：亿元，%）

指标	广交投	深高速	东莞交投	其中：东莞控股
负债	518.92	216.99	171.20	45.33
刚性债务	448.66	118.63	137.13	35.68
资产负债率	66.07	57.91	52.11	44.37
长短期债务比	259.05	218.70	196.57	51.49
现金类资产	79.84	25.21	25.00	10.17
短期刚性债务现金覆盖率	0.76	0.61	0.71	0.44
现金比率	55.24	37.03	43.32	34.00
营业收入现金率	104.01	94.62	99.25	79.18
经营活动现金流净额	35.89	26.61	14.25	0.49
通行费收入	35.71	48.37	26.21	10.93
利息支出	22.50	7.27	7.51	0.11
通行费收入利息覆盖倍数	1.59	6.65	3.49	95.46
当期偿还债务支付的现金	88.24	21.79	52.08	44.21
通行费收入当期债务覆盖倍数	0.40	2.22	0.50	0.25
通行费收入还本付息倍数	0.32	1.66	0.44	0.25

资料来源：根据公开信息资料整理、计算。

广东省内市级收费公路主体债券发行的市场认可度较高，债务融资成本基本可控，发行利差尚在可接受范围内，债券到期偿付分布较合理。

图表 18. 2018 年 11 月 8 日广东省内市级收费主体债券发行历史情况（单位：亿元，%，年，BP）

证券名称	发行时信用等级	起息日	到期日期	发行规模	当前余额	发行利率	当期利率	发行期限	发行利差
17 广州交投 MTN001	AAA/稳定/AAA	2017-09-05	2022-09-05	20.00	20.00	5.58	5.58	5.00	193.97
16 粤交投 MTN002	AAA/稳定/AAA	2016-11-11	2021-11-11	10.00	10.00	3.39	3.39	5.00	86.48
16 广州交投 MTN001	AAA/稳定/AAA	2016-07-15	2021-07-15	10.00	10.00	3.39	3.39	5.00	70.82
18 粤交投 MTN001	AAA/稳定/AAA	2018-05-23	2021-05-23	10.00	10.00	5.77	5.77	3.00	250.85
15 粤交投 PPN001	AAA/稳定/-	2015-09-25	2020-09-25	10.00	10.00	5.10	5.10	5.00	197.74
14 粤交投 PPN004	AAA/稳定/-	2014-09-29	2019-09-29	10.00	10.00	6.80	6.80	5.00	287.96
14 粤交投 PPN001	AAA/稳定/-	2014-03-25	2019-03-25	15.00	15.00	7.50	7.50	5.00	335.10
18 粤交投 SCP001	AAA/稳定/-	2018-04-20	2019-01-15	10.00	10.00	4.50	4.50	0.74	151.49
17 粤交投 SCP002	AAA/稳定/-	2017-08-04	2018-05-01	10.00	--	4.45	4.45	0.74	112.20
17 粤交投 SCP001	AAA/稳定/-	2017-03-17	2017-09-13	10.00	--	4.50	4.50	0.49	167.98
14 粤交投 PPN003	AAA/稳定/-	2014-08-22	2017-08-22	10.00	--	6.80	6.80	3.00	285.94
16 粤交投 SCP001	AAA/稳定/-	2016-11-24	2017-08-21	10.00	--	3.20	3.20	0.74	99.99
14 粤交投 PPN002	AAA/稳定/-	2014-08-08	2017-08-08	5.00	--	7.10	7.10	3.00	319.30
11 广交投 MTN1	AAA/稳定/AA+	2011-11-29	2016-11-29	26.00	--	5.99	5.99	5.00	264.42
15 广交投 CP001	AAA/稳定/A-1	2015-05-15	2016-05-15	10.00	--	3.58	3.58	1.00	123.60
14 广交投 CP002	AAA/稳定/A-1	2014-08-07	2015-08-07	5.00	--	4.94	4.94	1.00	123.86
10 广交投 MTN2	AAA/稳定/AA+	2010-07-13	2015-07-13	19.00	--	4.46	4.46	5.00	191.14
14 广交投 CP001	AAA/稳定/A-1	2014-03-12	2015-03-12	10.00	--	5.90	5.90	1.00	269.17
13 广交投 CP001	AAA/稳定/A-1	2013-11-25	2014-05-24	10.00	--	5.50	5.50	0.49	132.66
10 广交投 MTN1	AAA/稳定/AA+	2010-03-12	2013-03-12	5.00	--	3.72	4.97	3.00	132.78
广交投小计(加权平均)		--	--	225.00	95.00	5.21	--	--	189.87
18 深圳高速 MTN002	AAA/稳定/AAA	2018-08-15	2023-08-15	8.00	8.00	4.49	4.49	5.00	115.19
07 深高速债	AAA/稳定/AAA	2007-07-31	2022-07-31	8.00	8.00	5.50	5.50	15.00	95.00
18 深圳高速 MTN001	AAA/稳定/AAA	2018-07-30	2021-07-30	10.00	10.00	4.14	4.14	3.00	105.29
SZEW B2107	AAA/稳定/-	2016-07-18	2021-07-18	3.00	3.00	2.88	2.88	5.00	19.75
15 深高速 MTN001	AAA/稳定/AAA	2015-08-18	2018-08-18	9.00	--	3.95	3.95	3.00	102.51

证券名称	发行时信用等级	起息日	到期日期	发行规模	当前余额	发行利率	当期利率	发行期限	发行利差
14 深高速 MTN001	AAA/稳定/AAA	2014-05-08	2017-05-08	10.00	--	5.50	5.50	3.00	156.96
11 深高速	AAA/稳定/AA+	2011-07-27	2016-07-27	15.00	--	6.00	6.00	5.00	218.55
12 深高速 PPN001	AAA/稳定/-	2012-12-21	2015-12-21	8.00	--	5.90	5.90	3.00	274.30
10 深高速 MTN2	AAA/稳定/AA+	2010-03-26	2013-03-26	3.00	--	3.72	4.97	3.00	143.79
10 深高速 MTN1	AAA/稳定/AA+	2010-03-15	2013-03-15	4.00	--	3.72	4.97	3.00	135.80
06 深高速 CP01	AAA/稳定/A-1+	2006-01-11	2006-10-11	10.00	--	3.07	3.07	0.75	152.40
深高速小计(加权/平均)		--	--	88.00	29.00	4.71	--	--	138.14
16 东莞交投 MTN001	AA+/稳定/AA+	2016-03-17	2019-03-17	10.00	10.00	3.09	3.09	3.00	72.16
15 莞交投 MTN001	AA+/稳定/AA+	2015-07-27	2018-07-27	6.00	--	4.10	4.10	3.00	126.91
12 莞路桥 MTN1	AA+/稳定/AA	2012-10-26	2015-10-26	8.00	--	5.49	5.49	3.00	240.87
13 莞路桥 CP001	AA+/稳定/A-1	2013-07-25	2014-07-25	6.00	--	5.70	5.70	1.00	218.93
莞路桥小计(加权/平均)		--	--	30.00	10.00	4.45	--	--	164.72
17 东莞发展 SCP001	AA+/稳定/-	2017-04-27	2017-07-26	12.00	--	4.74	4.74	0.25	182.14
15 东莞控 SCP001	AA+/稳定/-	2015-10-26	2016-07-22	15.00	--	3.64	3.64	0.74	126.82
17 东莞发展 SCP002	AA+/正面/-	2017-07-21	2018-04-17	6.00	--	4.50	4.50	0.74	112.30
16 东莞发展 SCP002	AA+/正面/-	2016-07-20	2017-04-16	7.50	--	2.89	2.89	0.74	67.56
16 东莞发展 SCP001	AA+/稳定/-	2016-07-18	2017-04-14	7.50	--	2.91	2.91	0.74	65.60
07 东控 CP01	A/稳定/A-1	2007-04-27	2008-01-22	5.50	--	3.95	3.95	0.74	175.76
14 东莞控 CP002	AA+/稳定/A-1	2014-09-04	2015-09-04	2.00	--	5.22	5.22	1.00	141.78
14 东莞控 CP001	AA+/稳定/A-1	2014-08-18	2015-08-18	3.00	--	5.24	5.24	1.00	149.26
12 东控 CP001	AA+/稳定/A-1	2012-11-07	2013-11-07	2.00	--	5.07	5.07	1.00	213.59
10 东控 CP01CE	AA+/稳定/A-1	2010-09-01	2011-09-01	3.00	--	3.44	3.44	1.00	153.14
10 东控 CP01	AA+/稳定/A-1	2010-09-01	2011-09-01	2.00	--	3.44	3.44	1.00	153.14
09 东控 CP01	AA+/稳定/A-1	2009-12-23	2010-12-23	5.00	--	3.74	3.74	1.00	225.45
11 东控 01	AA+/稳定/AA	2011-09-22	2014-09-22	4.00	--	7.25	7.25	3.00	333.14
11 东控 02	AA+/稳定/AA+	2011-09-22	2016-09-22	3.00	--	7.40	7.40	5.00	348.36
东莞控股小计(加权/平均)		--	--	77.50	0.00	--	--	--	174.86

资料来源：Wind 资讯整理

附录：

广东省省内主要路段收费质量情况

(单位：公里，亿元，万元/年/公里，万辆/日)

路产名称	里程	收费期限	要素	2015年	2016年	2017年	区域	经营业主
东二环高速	18.34	2008.12-2034.10	年通行费收入	5.77	8.20	10.72	珠三角	广州交通投资集团有限公司
			单公里年通行费收入	3146.13	4471.10	5845.15		
			日均车流量	5.67	7.85	9.87		
水官高速	20.00	2001-2025	年通行费收入	5.61	6.20	6.43	珠三角	深高速
			单公里年通行费收入	2805.00	3100.00	3217.05		
			日均车流量	19.10	22.70	23.00		
机荷东段	23.70	1999-2027	年通行费收入	6.37	6.47	7.16	珠三角	深高速
			单公里年通行费收入	2687.76	2729.96	3021.73		
			日均车流量	21.92	25.00	27.10		
机荷西段	21.80	1999-2027	年通行费收入	5.44	6.01	6.31	珠三角	深高速
			单公里年通行费收入	2495.41	2756.88	2895.55		
			日均车流量	17.55	20.20	21.50		
广深高速	122.80	1997年-2027年	年通行费收入	31.29	32.51	34.41	珠三角	广东省公路建设有限公司
			单公里年通行费收入	2548.05	2647.48	2802.12		
			日均车流量	47.39	52.07	56.02		
广佛高速	15.70	1988-2019	年通行费收入	3.57	3.93	4.35	珠三角	粤高速A
			单公里年通行费收入	2274.38	2504.11	2770.10		
			日均车流量	13.77	15.79	17.16		
梅观高速	5.40	1995-2027	年通行费收入	1.03	1.14	1.23	珠三角	深高速
			单公里年通行费收入	1907.41	2111.11	2273.33		
			日均车流量	7.50	8.30	9.20		
新国际机场高速	50.47	2002.01-2023.03	年通行费收入	9.70	10.61	10.91	珠三角	广州交通投资集团有限公司
			单公里年通行费收入	1921.93	2102.24	2161.68		
			日均车流量	26.14	28.86	31.44		
常虎高速	53.00	2005.9-2027.6	年通行费收入	8.51	10.51	11.48	珠三角	东莞市交通投资集团有限公司
			单公里年通行费收入	1605.66	1983.02	2166.04		
			日均车流量	20.44	25.45	27.29		
莞深高速(一二期,三期东城段,龙林高速)	56.00	1998.7-2027.6	年通行费收入	9.91	11.30	11.72	珠三角	东莞控股
			单公里年通行费收入	1769.64	2017.86	2092.86		
			日均车流量	19.76	23.37	23.61		
惠常高速	15.00	2009.0-2034.9	年通行费收入	1.92	2.61	2.98	珠三角	东莞市交通投资集团有限公司
			单公里年通行费收入	1280.00	1740.00	1986.67		
			日均车流量	5.62	6.80	8.01		
京珠高速广珠段	62.37	1999年-2030年	年通行费收入	10.83	11.59	12.91	珠三角	广东省公路建设有限公司→粤高速A[2016.6]
			单公里年通行费收入	1736.41	1858.33	2069.80		
			日均车流量	16.05	19.14	21.64		
广清高速	65.86	2005.11-2029.12	年通行费收入	5.69	6.99	11.07	珠三角-粤北	广东省高速公路有限公司
			单公里年通行费收入	863.95	1061.34	1680.84		
			日均车流量	11.55	12.15	16.36		
佛开高速	79.80	1996-2027	年通行费收入	11.41	11.80	12.53	珠三角	粤高速A
			单公里年通行费收入	1429.78	1478.94	1570.74		
			日均车流量	12.75	14.63	17.24		
南环段	50.20	2010年-2035年	年通行费收入	5.28	6.14	7.67	珠三角	广东省公路建设有限公司
			单公里年通行费收入	1051.79	1222.98	1527.89		
			日均车流量	7.24	9.46	12.16		
盐排高速	15.60	2006-2027	年通行费收入	1.61	1.74	1.88	珠三角	深高速
			单公里年通行费收入	1033.46	1118.27	1206.09		
			日均车流量	5.70	/	/		
江中高速	40.07	2005年-2027年	年通行费收入	3.88	4.24	4.70	珠三角	广东省公路建设有限公司
			单公里年通行费收入	968.31	1058.10	1172.95		
			日均车流量	10.81	12.13	14.32		
南光高速	31.00	2008-2033	年通行费收入	3.21	3.29	3.51	珠三角	深高速
			单公里年通行费收入	1035.90	1062.26	1132.48		
			日均车流量	9.60	/	/		
西二环南段	42.40	2007年-2032年	年通行费收入	3.27	3.65	4.79	珠三角	广东省公路建设有限公司
			单公里年通行费收入	771.23	861.03	1129.72		
			日均车流量	8.95	10.18	12.21		
广乐高速	302.50	2014.09-2039.09	年通行费收入	24.02	28.22	30.67	珠三角-粤北	广东省高速公路有限公司
			单公里年通行费收入	794.05	932.89	1013.88		
			日均车流量	4.81	5.55	6.44		
河惠高速	80.80	2003.12-2029.12	年通行费收入	/	7.14	7.65	珠三角-粤北	广东省高速公路有限公司
			单公里年通行费收入	/	883.66	946.78		
			日均车流量	/	8.63	9.76		
二广高速怀集至三水段(广贺)	116.87	2010-2035	年通行费收入	9.10	9.87	10.15	珠三角	广东省路桥建设发展有限公司
			单公里年通行费收入	778.64	844.53	868.49		
			日均车流量	3.56	3.94	4.09		
阳茂高速	79.80	2004.11-2027.07	年通行费收入	6.19	6.72	6.84	粤西	广东省高速公路有限公司
			单公里年通行费收入	775.69	842.11	857.14		
			日均车流量	/	/	/		

路产名称	里程	收费期限	要素	2015年	2016年	2017年	区域	经营业主
京港澳高速粤境甘塘至太和段	199.33	1998-2026	日均车流量	4.70	5.27	5.87	珠三角-粤北	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	16.42	17.30	16.96		
			单公里年通行费收入	823.76	867.91	850.85		
广河高速	70.10	2011.12-2036.12	日均车流量	3.78	4.06	4.02	珠三角	广州交通投资集团有限公司
			年通行费收入	3.64	5.28	5.90		
			单公里年通行费收入	519.26	753.21	841.65		
广明高速	23.50	2015.12-2040.12	日均车流量	3.82	5.08	6.14	珠三角	广州交通投资集团有限公司
			年通行费收入	/	1.08	1.93		
			单公里年通行费收入	/	459.57	821.28		
广梧高速马安至河口段	37.42	2002-2027	日均车流量	/	3.47	6.03	珠三角-粤北	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	3.26	3.75	3.04		
			单公里年通行费收入	871.19	1002.14	812.40		
博罗至深圳高速公路	63.22	2013年-2038年	日均车流量	5.26	6.16	5.04	珠三角	广东省公路建设有限公司
			年通行费收入	3.36	4.26	4.85		
			单公里年通行费收入	531.52	674.51	767.16		
南沙港快速路	70.40	2005.01-2030.02	日均车流量	3.93	5.72	7.15	珠三角	广州交通投资集团有限公司
			年通行费收入	4.38	4.78	4.91		
			单公里年通行费收入	622.16	678.98	697.44		
汕揭高速	55.70	2006-2031	日均车流量	9.32	10.91	11.75	粤东	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	2.10	2.92	3.71		
			单公里年通行费收入	377.02	524.24	666.07		
盐坝高速	29.10	A段: 2001-2026 B段: 2003-2028 C段: 2010-2035	日均车流量	2.31	3.23	3.50	珠三角	深高速
			年通行费收入	1.73	1.80	1.92		
			单公里年通行费收入	593.30	618.11	659.00		
云罗高速双东-替滨段	33.00	2013-2038	日均车流量	3.70	/	/	粤北	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	/	1.71	2.11		
			单公里年通行费收入	/	518.18	639.39		
深汕西高速	146.55	1996.12-2021.03	日均车流量	/	2.34	2.98	珠三角-粤东	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	11.85	11.36	9.27		
			单公里年通行费收入	808.60	775.16	632.55		
茂湛高速	104.10	2004.11-2033.02	日均车流量	9.26	9.55	10.12	粤西	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	5.34	6.25	6.33		
			单公里年通行费收入	512.97	600.38	608.07		
粤赣高速	135.60	2005.12-2028.08	日均车流量	4.39	5.19	5.95	粤北	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	7.19	7.39	8.24		
			单公里年通行费收入	530.24	544.99	607.67		
汕汾高速	65.90	2001.11-2025.11	日均车流量	5.77	6.26	7.22	粤东	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	3.11	3.68	3.92		
			单公里年通行费收入	471.93	558.42	594.84		
武黄高速	70.30	1997-2022	日均车流量	4.47	5.76	6.95	省外-湖北	深高速
			年通行费收入	3.32	3.43	3.67		
			单公里年通行费收入	472.26	487.91	521.76		
西部沿海高速珠海段	72.19	2005年-2032年	日均车流量	3.32	4.40	5.10	珠三角	广东省公路建设有限公司
			年通行费收入	2.71	3.21	3.58		
			单公里年通行费收入	375.37	474.43	495.91		
潮惠高速(试运行)	246.78	2015.12-2040.12	日均车流量	5.84	8.16	9.13	珠三角-粤东	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	/	0.91	11.71		
			单公里年通行费收入	/	36.87	474.51		
肇花高速	62.90	2014.12-2039.12	日均车流量	/	1.29	6.50	珠三角	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	1.05	1.87	2.83		
			单公里年通行费收入	166.93	297.30	449.92		
广梧高速河口至平台段	98.70	2010-2035	日均车流量	1.03	2.36	4.35	粤北	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	3.84	5.12	4.43		
			单公里年通行费收入	389.06	518.74	448.83		
汕梅高速(粤嘉)	29.55	2001-2030	日均车流量	2.39	3.25	2.84	粤东-粤北	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	0.99	1.07	1.25		
			单公里年通行费收入	335.03	362.10	423.01		
汕梅高速(路达)	64.20	1999-2029	日均车流量	2.03	2.26	2.65	粤东-粤北	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	2.52	2.57	2.69		
			单公里年通行费收入	392.52	400.31	419.00		
云罗高速双凤至双东段	32.40	2012-2037	日均车流量	2.47	2.57	2.71	粤北	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	1.51	1.59	1.23		
			单公里年通行费收入	466.05	490.74	379.63		
渝湛高速	66.40	2005.12-2030.12	日均车流量	2.75	2.96	2.30	粤西	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	2.32	2.62	2.47		
			单公里年通行费收入	349.40	394.58	371.99		
江罗高速	140.00	2015年-2040年	日均车流量	2.08	2.09	2.31	珠三角-粤北	广东省公路建设有限公司
			年通行费收入	/	0.31	4.83		
			单公里年通行费收入	/	110.71	345.00		
清连高速	216.00	2009-2034	日均车流量	/	0.63	2.93	粤北	深高速
			年通行费收入	6.37	6.72	7.36		
			单公里年通行费收入	294.91	311.11	340.76		
西部沿海高速新会段	15.66	2002年-2028年	日均车流量	3.33	3.70	4.10	珠三角	广东省公路建设有限公司
			年通行费收入	0.42	0.52	0.51		
			单公里年通行费收入	268.20	329.81	325.67		

路产名称	里程	收费期限	要素	2015年	2016年	2017年	区域	经营业主
长沙环路	34.70	2017-2029.1	日均车流量	0.82	0.97	1.02	省外-湖南	深高速
			年通行费收入	/	/	1.09		
			单公里年通行费收入	/	/	313.80		
益常高速	78.30	未定	日均车流量	/	/	3.20	省外-湖南	深高速
			年通行费收入	/	/	2.28		
			单公里年通行费收入	/	/	291.66		
二广高速粤境连州至怀集段	186.85	2014-2038	日均车流量	/	/	4.80	珠三角-粤北	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	/	1.16	5.43		
			单公里年通行费收入	/	62.08	290.61		
湛徐高速	116.50	2010.12-2035.12	日均车流量	/	1.52	1.73	粤西	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	2.57	2.65	2.72		
			单公里年通行费收入	220.60	227.47	233.48		
揭普惠高速	88.70	2003.12-2029.12	日均车流量	2.03	2.19	2.62	粤东	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	/	2.71	2.01		
			单公里年通行费收入	/	305.52	226.61		
新台高速	57.40	2001.01-2028.11	日均车流量	/	4.65	4.64	珠三角	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	0.80	0.93	1.06		
			单公里年通行费收入	139.37	162.02	184.67		
天汕高速粤境蕉岭广福至梅县城东段及梅州西环	81.58	2004-2034	日均车流量	1.98	2.34	2.72	粤东	广东省路桥建设发展有限公司
			年通行费收入	1.48	1.36	1.43		
			单公里年通行费收入	181.42	166.71	175.29		
增从高速	67.09	2012.08-2037.08	日均车流量	1.12	1.01	1.07	珠三角	广州交通投资集团有限公司
			年通行费收入	0.66	0.87	1.13		
			单公里年通行费收入	98.38	129.68	168.43		
西部沿海高速阳江段	61.61	2002.04-2029.04	日均车流量	1.32	1.74	2.45	粤西	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	0.71	0.88	0.88		
			单公里年通行费收入	115.24	142.83	142.83		
京港澳高速粤境北段	109.80	2003.04-2026.10	日均车流量	0.61	0.72	0.80	粤北	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	1.46	1.37	1.29		
			单公里年通行费收入	132.97	124.77	117.49		
新化快速路	7.85	2017.01-2042.01	日均车流量	2.68	2.94	3.27	珠三角	广州交通投资集团有限公司
			年通行费收入	/	/	0.09		
			单公里年通行费收入	/	/	114.65		
梅大高速公路	60.40	2013年-2038年	日均车流量	/	/	0.92	粤北	广东省公路建设有限公司
			年通行费收入	0.56	0.58	0.67		
			单公里年通行费收入	92.72	96.71	110.93		
阳阳高速	54.60	2010.12-2035.12	日均车流量	0.38	0.39	0.47	粤西-粤北	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	0.53	0.51	0.54		
			单公里年通行费收入	97.07	93.41	98.90		
包茂高速粤境段	121.91	2015.12-2040.12	日均车流量	1.16	1.26	1.42	粤西	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	/	0.75	1.14		
			单公里年通行费收入	/	61.52	93.51		
罗阳高速（试运行）	83.19	2016.12-2041.12	日均车流量	/	1.69	2.76	粤西-粤北	广东省高速公路有限公司
			年通行费收入	/	0.05	0.57		
			单公里年通行费收入	/	6.01	68.52		
梅大高速公路东延线	25.05	2014年-2039年	日均车流量	/	0.06	0.84	粤北	广东省公路建设有限公司
			年通行费收入	0.01	0.12	0.12		
			单公里年通行费收入	3.99	47.82	47.90		
			日均车流量	0.12	0.12	0.13		

资料来源：wind 资讯等公开资料整理