






内部编号:2023060315

2020年广州市公共交通集团有限公司绿色债券

跟踪评级报告

分析师: 张佳  zhangjia@shxsj.com
楼雯仪  lwy@shxsj.com

评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路398号华盛大厦14层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

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

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

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

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

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

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

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

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100275】

评级对象： 2020年广州市公共交通集团有限公司绿色债券

	主体	展望	债项	评级时间
本次跟踪：	AAA	稳定	AAA	2023年06月25日
前次跟踪：	AAA	稳定	AAA	2022年06月23日
首次评级：	AAA	稳定	AAA	2020年07月28日



跟踪评级观点

主要优势：

- 广州市经济实力强，且近年来地区经济保持平稳增长，以现代服务业务为主的第三产业对经济增长的支撑作用明显，经济发展质量较高。良好的外部环境为区域内客货运输企业提供一定运营需求支撑，较强的财力也有助于广交集团等（准）公益性企业获得有力的财政支持。
- 广交集团为华南地区重要的交通运输企业，其城市公交及道路运输业务所拥有的资产和资源在广州市内拥有垄断地位，其核心业务经营较有保障。
- 广交集团核心业务收入来源较稳定，资金回笼能力较强，持续的经营活动净现金流入可为其日常经营提供一定支撑。
- 广交集团是广州市重要的公共交通及道路运输主体，广州市国资委及市财政在市内交通资源整合、资本资产注入、公交亏损补贴等方面给予公司有力支持。同时，公司可用授信较充足，融资渠道较畅通，且融资成本控制良好。

主要风险：

- 近年来，随着轨道交通和铁路网络不断完善、私家车自驾、物联网租车及航空客运的快速发展，对公路营业性客运量产生明显分流，广交集团相关道路客运业务持续面临行业竞争分流压力。
- 近年来，随着区域内轨道交通的持续发展与共享单车投放不断提升，公交业务需求或将持续下滑，并导致其在城市公共交通体系内的重要性下降（尤其是中心城市）。
- 跟踪期内，因外部竞争分流、公交政策性定价和交通运营成本刚性支出等因素，广交集团经营亏损面仍较大，盈利规模对政府资金补贴和资产处置收益等非经营性收益的依赖度高。
- 广交集团在车辆购置、场站综合开发及基础设施建设等方面仍有资金需求，关注投融资安排。
- 广交集团业务板块聚焦或依托于交通运输业，但细分项较多元，业务板块经营管理压力较大。

未来展望

通过对广交集团及其发行的20广州公交绿色债主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司AAA主体信用等级，评级展望为稳定；认为20广州公交绿色债还本付息安全性极强，并维持其AAA信用等级。

主要财务数据及指标

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度
母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	12.76	17.69	20.25	27.92
刚性债务（亿元）	38.68	73.71	82.84	81.73
所有者权益（亿元）	55.02	58.31	63.87	65.57
经营性现金净流入量（亿元）	-21.31	13.84	-1.65	0.74
合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	238.22	248.61	253.56	250.99
总负债（亿元）	162.60	172.84	175.64	174.58

主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度
刚性债务（亿元）	89.79	103.71	103.87	101.46
所有者权益（亿元）	75.62	75.77	77.92	76.42
营业收入（亿元）	73.01	81.89	82.03	19.36
净利润（亿元）	0.27	0.79	-0.92	-1.41
经营性现金净流量（亿元）	15.43	1.53	10.44	9.25
EBITDA（亿元）	22.12	27.01	24.74	—
资产负债率[%]	68.26	69.52	69.27	69.55
权益资本与刚性债务比率[%]	84.21	73.06	75.01	75.31
流动比率[%]	107.07	131.88	130.03	132.12
现金比率[%]	74.75	65.05	65.97	72.13
利息保障倍数[倍]	1.27	1.62	1.14	—
净资产收益率[%]	0.35	1.05	-1.20	—
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	18.60	1.73	11.68	—
非筹资性现金净流量与负债总额比率[%]	7.04	-10.67	0.77	—
EBITDA/利息支出[倍]	5.59	6.23	5.93	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.26	0.28	0.24	—

注：根据广交集团经审计的 2020~2022 年及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（通用）FM-GS001（2022.12）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa
	调整因素	流动性因素	0
		ESG 因素	0
		表外因素	0
		其他因素	0
调整理由：无。			
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	+2	
	支持理由：公司为华南地区重要的交通运输企业，其城市公交等业务在广州市内拥有垄断地位，可获政府大力支持。		
主体信用级别		AAA	

同类企业比较表

企业名称（简称）	2022 年/末主要经营及财务数据				
	总资产（亿元）	营业收入（亿元）	净资产收益率（%）	资产负债率（%）	EBITDA/利息支出（倍）
重庆城市交通	3463.02	49.10	0.16	48.41	—
大众交通	200.21	23.60	-2.88	49.24	2.24
广交集团（发行人）	253.56	82.03	-1.20	69.27	5.93

注 1：大众交通全称为大众交通(集团)股份有限公司，重庆城市交通全称为重庆城市交通开发投资(集团)有限公司（业务含轨交与公交）。

注 2：重庆城市交通为公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2020 年广州市公共交通集团有限公司绿色债券（简称“20 广州公交绿色债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据广州市公共交通集团有限公司（简称“广交集团”）提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年第一季度财务报表及相关经营数据，对广交集团的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

20 广州公交绿色债募集资金 17.00 亿元，根据募集资金原安排，其中 8.50 亿元用于补充营运资金、8.50 亿元用于广州市公交立体充电桩停车场项目。因企业需要，在符合发改委规定的情况下，将募集资金调整为 6.00 亿元用于广州市公交立体充电桩停车场项目、11.00 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年 3 月末，募集资金中 5.40 亿元已用于广州市公交立体充电桩停车场项目（石马立体充电桩停车场和燕岭立体充电桩停车场项目，已于 2022 年转固）、11.00 亿元已用于补充营运资金。20 广州公交绿色债发行期限 6 年，并于第 3 年末附公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，下一行权日为 2023 年 9 月 21 日。

图表 1. 截至 2023 年 3 月末募投项目情况（单位：亿元）

项目名称	地理位置	概算总投资	累计已投资	已使用募集资金	2023 年计划投资额	状态
石马立体充电桩停车场项目	白云区	3.21	2.58	2.45	0.35	已于 2022 年
燕岭立体充电桩停车场项目	天河区	3.18	2.95	2.95	0.40	转固

资料来源：广交集团

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

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

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔

除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

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

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

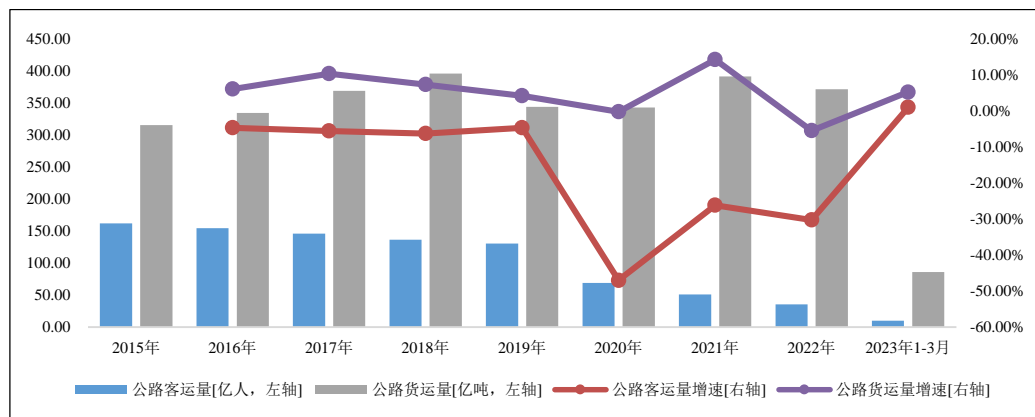
(2) 行业因素

我国道路运输业发展较稳健，是交通运输市场的主力军之一，但随着市域交通出行习惯变化（尤其是私家车与网约车）、轨道交通与铁路网络（含高铁）不断完善、航空客运发展及“公转铁”运输结构调整持续发力等因素，城市公交客运和公路营业性客货运量受到冲击。道路运输中客运环节收费定价具有很强的政策性，尤其是公交客运因其准公益属性，存在政策性亏损，对政府补贴依赖度高。

A. 行业概况

道路运输业包括城市公共交通运输、公路旅客运输、道路货物运输和道路运输辅助活动等。道路运输作为我国交通运输市场的三大主力军之一，具有网络密度高、机动便捷、服务模式和服务主体多元化等优势。近年来，随着铁路网络不断完善、私家车自驾、网约车及航空客运发展，对公路营业性客运量产生明显分流，我国营业性公路客运总量缩减；公路货运则保持一定增长。2022年因外部因素影响，营业性客运量和周转量继续下滑；2022年我国完成营业性公路客运量35.46亿人次，同比下降30.3%，同期公路货运量371.19亿吨，同比下降5.5%。2023年以来随着公众出行能力/意愿及运输通常度提升，第一季度客货运量有所恢复，我国完成营业性公路客运量9.8亿人次，同比增长1.0%，同期公路货运量85.70亿吨，同比增长5.2%。

图表 2. 营业性公路客货运及增速情况



资料来源：Wind 资讯；

注：交通部根据 2019 年道路货物运输量专项调查，对公路货物运输量统计口径进行了调整，2019 年货运数据与上年比较可比口径计算。

城市公共交通运输运力方面,2022 年末全国拥有公共汽电车 70.32 万辆,较上年末减少 0.63 万辆,其中纯电动车 45.55 万辆,占比 64.8% (较上年末上升 5.6 个百分点),城市公共交通对绿色出行要求加强,纯电动车占比持续提升;同期末,全国拥有公共汽电车运营线路 7.80 万条,较上年末增加 0.23 万条,运营线路总长度 166.45 万公里,同比增加 7.07 万公里;全国轨道交通运营线路 292 条,同比增加 17 条,运营里程 9554.6 公里,同比增加 819 公里。运量方面,2022 年我国中心城市客运总量 405.60 亿人次,同比减少 23.4%;其中公共汽电车 166.22 亿人次,同比减少 27.3%,城市轨道交通客运量 185.86 亿人次,同比减少 19.14%,轨道交通及网约车、顺风车和共享单车等出行方式的变化一定程度上对公共汽电车客运产生分流影响,公共汽电车下滑程度高于城市交通均值。2023 年第一季度,全国城市客运总量 208.98 亿人次,较上年同期减少 0.7%,公共汽电车客运总量 89.17 亿人次,同比减少 11.7%,城市轨道交通客运量 61.78 亿人次,同比增长 24.7%。城市公交(尤其是中心城市)受轨道交通和共享单车的冲击很大。

近年来,我国高铁建设进程加快,路网布局规划陆续出台,同时航空运输呈快速发展态势,政府政策在不同时期鼓励不同运输模式发展从而增加了道路运输业的替代风险。2021 年 11 月,交通运输部关于印发《综合运输服务“十四五”发展规划》(交运发〔2021〕111 号),再次提出加快优化调整运输结构,提高道路货运组织化、集约化程度,发挥道路货运在枢纽集疏运体系方面的比较优势,推动大宗货物和中长途货物运输“公转铁”、“公转水”。长期而言,铁路开放运力程度或在一定程度上影响交通运输体系内的竞争格局;同时网约车和顺风车等出行方式的调整,在中短途及短途客运里程市场对公路客运和城市公共交通客运产生二次分流,进一步削弱道路班车客运的竞争力。

B. 政策环境

我国公路运输行业中道路班车客运主要实行政府指导价,竞争充分的线路可实行市场调节价,道路班车客运政府指导价可以采取制定基准价及上、下浮动幅度,也可以采取制定上限票价及下浮幅度的方式,具体由当地县级以上地方人民政府及其价格、交通运输主管部门根据规定确定;公路客运定价机制具有很强的政策性,受到严格监管以限制其价格垄断权,这些监督限制了行业内企业自主定价权利;同时受制于价格管制及舆论导向,涨价空间也相对有限。货物运输价格则实行市场调节价,具有更多价格灵活调整机制。

城市公共交通运输价格一般实行政府定价或政府指导价,公交票价收费标准基本与当地的经济水平相适应,部分地区配以公共交通价格动态调整办法。因其准公益属性,公交运营企业普遍存在政策性亏损,对财政补贴的依赖度高,2013-2021 年(2022 年未获取),全国公共财政支出因石油价格改革而对交通运输补贴合计 3530.04 亿元,其中对城市公交补贴合计 1565.38 亿元。近年来,因全国开展新能源汽车置换计划,2018 年以来对城市公交燃油补贴规模持续缩减,但多数城市对于城市公交的补贴以业务亏损补贴、燃油补贴和其他奖励补助综合锚定。城市公交经营企业资金状况受地方政府财力和补贴拨付及时性影响大。

C. 竞争格局/态势

客运业务中,政府意志主要体现客运定价、客运站基建规划以及财政补贴等环节。现阶段我国客运站投资建设与经营大多由省/市政府设立的公共交通平台负责,其同时也承担着区域内城市公交和道路班车客运等业务。通常情况下,区域内客运站及城市公交与城际客运的垄断经营特征较明显,行业内部竞争有限,但仍会持续面临着私家车、网约车及中短途高铁的加速发展等带来的分流影响。

货运物流方面,行业内企业规模和发展水平参差不齐,既有已初具规模、拥有全国或区域性运输网络的公司,也有经营专线运输的中小企业,更有大量个体私营业主通过挂靠等方式从事着公路零担货运业务。大件货物/零担货运市场规模大但市场格局分散,集中度低,尤其是零担货运市场竞争激烈,整合压力不小且难度很大。目前,省/市级交通运输集团的货运业务大多仅作为辅业或新突破点,主业仍聚焦在客运板块。

图表 3. 道路运输业主体经营及财务数据(单位:亿元,%)

名称	总资产	资产负债率	营业收入	毛利率	其他收益	净利润	经营活动净现金流
广州市公共交通集团有限公司	253.56	69.27	82.03	-46.83	39.29	-0.92	10.44

名称	总资产	资产负债率	营业收入	毛利率	其他收益	净利润	经营活动净现金流
重庆城市交通开发投资（集团）有限公司	3463.02	48.41	49.09	-135.04	132.25	2.92	100.51
北京市公共交通集团有限公司（2018）	597.37	40.96	94.16	-292.84	151.79	1.90	182.60
天津市公共交通集团（控股）有限公司（2018）	109.57	87.76	34.27	-50.76	15.83	-17.60	0.54
成都市公共交通集团有限公司（2019）	106.84	65.79	14.41	-236.68	36.57	-3.49	10.02
扬州市交通产业集团有限责任公司	322.87	61.59	17.03	-20.59	8.79	0.66	-2.96
温州市交通运输集团有限公司	67.04	64.61	22.54	-21.81	7.54	-2.16	4.65
南通汽运实业集团有限公司	74.69	64.86	6.69	-15.31	4.25	-0.09	0.80
江西长运股份有限公司（600561.SH）	47.85	74.52	14.52	14.52	-17.06	4.53	-1.69
大众交通（集团）股份有限公司（600611.SH）	200.21	49.24	21.63	17.02	0.66	-2.37	-7.90
上海交运集团股份有限公司（600676.SH）	78.43	29.52	59.43	59.43	2.15	0.43	-0.001
上海外服控股集团股份有限公司（600662.SH）	146.96	71.19	146.64	146.64	11.93	1.86	6.11
海南海汽运输集团股份有限公司（603069.SH）	20.81	52.13	7.40	7.40	14.46	0.61	0.39
四川富临运业集团股份有限公司（002357.SZ）	27.19	48.98	7.30	7.30	15.76	0.72	0.62

资料来源：Wind 资讯；数据基准期（日）：除注明外均为 2022 年（末）。

D. 风险关注

竞争分流。公路客运仍是我国主要的客运方式之一，但近年来随着高铁及城际轨道交通网络的逐步完善，私家车自驾及物联网租车的快速发展，出行方式多样化选择，区域内交通运输方式竞争激烈，尤其是高铁及城市轨道交通的发展，对公路营业性客运量与公交客运量的分流愈加明显。

公交业务亏损。近年来，随着区域内轨道交通的持续发展与共享单车投放不断提升，公交业务需求或将持续下滑，并导致其在城市公共交通体系内的重要性下降（尤其是中心城市）。政策性定价、人工成本增长和惠民政策增多等因素导致运营成本增加，公交运营企业普遍存在持续亏损，自身盈亏平衡能力弱，对补贴依赖程度高，业务运营受当地财政水平及地方补贴政策影响大。

道路货运市场格局较分散，竞争激烈。道路货运企业发展水平参差不齐，市场格局分散，集中度偏低。目前，省/市级交通运输集团的货运业务大多仅作为辅业或新突破点，主业仍聚焦在客运板块，纯货运公司则面临较大市场竞争。

新能源车辆购置和场站建设等带来资本支出压力。交通运输规划推进公交和出租电动化，部分公共交通运营企业短期内因新能源车辆的快速置换和更新面临资本支出压力和资金压力。此外，在服务于客运保障的同时，多地城市也以 TOD 形式对交通场站开发建设，或配套停车场和充电桩等设施，该类基建工程也将带来资本支出压力。

(3) 区域市场因素

广州市经济实力强，以现代服务业务为主的第三产业对经济增长的支撑作用明显，经济发展质量较高，财力基础良好。

广州市是中国最主要的对外开放城市之一，系珠三角都市圈核心城市、粤港澳经济圈的重要组成部分。截至 2022 年末广州市常住人口为 1873.41 万人，城镇化率为 86.48%；广州市经济保持平稳增长态势，第三产业为地方经济增长的主要驱动力，且在经济体量中维持优势地位，2020-2022 年广州市分别实现地区生产总值 25019.11 亿元、28231.97 亿元和 28839.00 亿元，同比分别增长 2.7%、8.1%和 1.0%，其中 2022 年全市第二、三产业增加值分别为 7909.29 亿元和 20611.40 亿元，同比分别增长 1.07%和 0.97%，三次产业结构为 1.10:27.43:71.47，第一、第二、三产业对经济增长的贡献率分别为 3.5%、28.2%和 68.3%，第三产业为地方经济增长主要驱动力。2023 年第一季度，广州市实现地区生产总值 6963.92 亿元，同比增长 1.8%，其中第一、第二、三产业增加值分别为 50.42 亿元、1654.16 亿元和 5259.34 亿元，分别同比增长 3.0%、下降 4.0%和增长 3.7%。

图表 4. 广州市国民经济和社会发展主要指标（单位：亿元，%）

指标	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值	25019.11	2.7	28231.97	8.1	28839.00	1.0	6963.92	1.8
第一产业增加值	288.08	9.8	306.41	5.5	318.31	3.17	50.42	3.0
第二产业增加值	6590.39	3.3	7722.67	8.5	7909.29	1.07	1654.16	-4.0

指标	2020年		2021年		2022年		2023年第一季度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
第三产业增加值	18140.64	2.3	20202.89	8.0	20611.40	0.97	5259.34	3.7
固定资产投资	--	10.0	--	11.7	--	-2.1	--	9.5
社会消费品零售总额	--	-3.5	10122.56	9.8	10298.15	1.7	2860.98	5.5
进出口总额	9530.06	-4.8	10825.88	13.5	10948.4	1.1	2417.9	-2.3
三次产业结构	1.15:26.34:72.51		1.09:27.35:71.56		1.10:27.43:71.47		--	
全口径一般公共预算收入	1721.59	1.4	1883.18	9.4	1854.73	-1.5	495.70	3.8
全口径一般公共预算支出	2953.04	3.1	3020.72	2.3	3014.22	-0.2	866.90	8.9
一般公共预算自给率	58.30		62.34		61.53		57.18	
货物运输总量[亿吨]	9.25	-4.9	9.82	6.0	9.05	-7.8	2.04	0.1
其中：铁路[亿吨]	0.18	-14.8	0.23	27.8	0.24	3.0	0.06	15.2
公路[亿吨]	4.70	-2.6	5.32	13.3	4.88	-8.2	1.07	-2.3
水运[亿吨]	4.22	-6.8	4.08	-3.5	3.70	-9.3	0.85	2.2
客运量[亿人] ¹	3.27	-34.4	2.20	--	1.73	-21.5	0.66	45.4
其中：铁路[亿人]	0.87	-40.2	0.91	4.1	0.67	-25.9	--	49.4
公路[亿人]	1.81	-29.6	0.65	--	0.67	1.8	0.18	19.0
民航[亿人]	0.60	-38.2	0.62	4.4	0.38	-39.2	--	67.8

资料来源：广州市国民经济与社会发展统计公报及其他公开信息。

近年来，广州市交通枢纽功能持续增强，公路货运仍占据主导地位，2022年广州市公路货物运输总量为4.88亿吨。公路营业性客运受到其他运输方式竞争，自2019年开始出现客运量下滑，叠加公众出行能力及意愿短期波动，2022年公路客运量为6650.62万人次。2023年第一季度，广州市公路货运量1.07亿吨，同比减少2.3%；公路客运量1803.95万人次，同比增长19.0%。

因较为严格的市场准入制度，道路客运班线及客运场站的建设规划带来较强区域属性，竞争格局基本以区域内为主，广东省内主要道路客运企业包括广东粤运交通股份有限公司（简称“粤运交通”[3399.HK]）、广交集团、深圳市运发集团股份有限公司（简称“深圳运发”）和广东省江门市汽运集团有限公司（简称“江门汽运”）等。从区域来看，粤运交通的汽车客运业务覆盖粤东、粤西、粤北以及珠三角主要城市及其他省份，广交集团以广州市地面公共交通客运、公路旅客运输等为主要业务，业务集中于广州市。

城市公交的市场格局则更具区域属性，一般而言以市级为界，各个市属区域内均设立了公共交通运输主体，广东省内各市级均设有巴士集团，竞争性并不明显。城市公交业务偏准公益性，市级运营主体盈利情况不佳，基本依赖政府补贴以平衡收支。

目前，广州市公共交通体系较为完善，已形成“以轨道交通为骨干，常规公交为主体，水上巴士，如约巴士等多元化交通方式为补充”的立体公共交通体系，同时绿色交通也在实行，广州市全面实现公交电动化的目标已经基本实现。此外，2022年底广州全市巡游出租车基本实现全面新能源化，新能源汽车在城市道路中与燃油车相比具有显著的节能优势，有利于提高企业的盈利水平，但随着新能源汽车的大量采购将在短期内对企业造成一定的资金压力。

2. 业务运营

该公司为华南地区重要的交通运输企业，其城市公交等业务在广州市内拥有垄断地位，核心业务经营较有保障，收入来源较稳定。公交与公路客运业务持续面临其他运输方式竞争分流，加之2022年公众出行能力下降，公交与公路客运业务经营继续承压；城市公交业务亏损日趋严重，盈利平衡主要依赖政府补贴和土地收储资金返还等非经营性收益，广州市较强的财力也有助于公司获得有力的财政支持。近年来公司加大现代物流与商贸销售等多元发展力度，能为毛利提供一定支撑。

该公司以经营地面公共交通客运主业为依托，集公共汽车电车客运、轮渡客运、出租车客运、公路旅客运输、道路货物运输、仓储物流服务、站场建设管理、智能交通建设、附属资源开发与经营等业务于一体，是华南地区重要的公共交通和道路运输企业。目前，公司业务集中在广州市，具有较高的地域垄断性，并在广州市道路客运市场基本形成规模优势、网络优势和一体化协同优势，在广州市公交及

¹ 因2021年公路客运量统计口径调整，导致当年公路客运量与全市客运总量数据与往年不可比。

公路客运行业具有主导地位，核心业务经营较有保障。

跟踪期内，该公司业务发展核心板块仍主要包括城市公交板块（常规公交、定制公交、水上巴士及场站）、出行服务板块（道路客运和出租车）、现代物流板块（医药物流、冷链物流及其他物流）和油品/商品销售等，2021-2022 年及 2023 年第一季度营业收入分别为 81.89 亿元、82.03 亿元和 19.36 亿元，2022 年同比基本持平，构成上，城市公交与出行服务收入下滑，现代物流和油品/商品销售等辅业贡献增量收入。2021-2022 年及 2023 年第一季度综合毛利率分别为-40.21%、-46.83%和-38.15%，因城市公交业务政策性定价，收支持续倒挂。

（1）主业运营状况/竞争地位

图表 5. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元，%）

主导产品或服务	2021 年	2022 年	2023 年第一季度	2022 年第一季度
营业收入合计	81.89	82.03	19.36	18.53
其中：（1）城市公交	23.03	17.22	6.55	7.09
在营业收入中占比（%）	28.12	20.99	33.85	38.28
（2）出行服务	14.56	12.86	2.29	2.66
在营业收入中占比（%）	17.78	15.67	11.81	14.38
（3）现代物流	16.69	17.74	6.84	5.33
在营业收入中占比（%）	20.38	21.63	35.31	28.76
（4）油品与商品销售	14.82	21.02	2.38	2.54
在营业收入中占比（%）	18.10	25.62	12.27	13.72
毛利率（%）	-40.21	-46.83	-38.15	-47.61
其中：城市公交	-169.00	-248.93	-141.84	-132.88
出行服务	0.04	-9.27	4.66	1.77
现代物流	3.98	5.16	7.40	7.74
油品与商品销售	6.40	4.90	8.70	9.25

资料来源：根据广交集团所提供数据绘制；

注：2022 年，该公司对收入成本重分类，上表 2021 年使用追溯调整后数据。

图表 6. 公司核心业务细分收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

细分	2021 年		2022 年		2023 年第一季度		2022 年第一季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
城市公交	23.03	-169.00	17.22	-248.93	6.55	-141.84	7.09	-132.88
--公交	19.71	-197.30	15.11	-282.05	4.72	-199.84	5.88	-158.98
--场站（公交+客运）	3.32	-0.95	2.11	-11.32	1.83	7.32	1.21	-6.01
出行服务	14.56	0.04	12.86	-9.27	2.29	4.66	2.66	1.77
--公路客运	2.72	-38.28	2.66	-37.78	/	/	/	/
--出租客运	11.84	8.85	10.20	-1.85	2.29	4.66	2.66	1.77
货运物流	16.69	3.98	17.74	5.16	6.84	7.40	5.33	7.74
油品与商品销售	14.82	6.40	21.02	4.90	2.38	8.70	2.54	9.25

资料来源：根据广交集团所提供数据绘制（“/”表示未提供）；

注：1）2022 年，该公司对收入成本重分类，上表 2021 年使用追溯调整后数据；2）2023 年第一季度及 2022 年第一季度未提供公路客运收入，出行服务收入仅包括出租客运。

A. 城市公交及场站服务

目前，广州已形成以轨道交通为骨干，常规公交为主体，水上巴士、如约巴士等多种交通方式为补充的公共交通网络。该公司城市公交业务包括广州市公共汽/电车及水上巴士客运，营运主体包括广州巴士集团有限公司²（原名广州公交集团第二公共汽车有限公司，2021 年 12 月更为现名，简称“巴士集团”）、广州公交集团客轮有限公司（简称“客轮公司”）和广州市交通站场建设管理中心等，业务经营在广州市拥有较明显的垄断地位。

截至 2023 年 3 月末，该公司拥有公交车辆 13660 辆（其中清洁能源车辆比重为超过 95%），公交线路 1399 条；公司公交车辆和线路资源在广州市中心六区及外围五区（花都区、从化区、增城区、番禺区、南沙区）的比重超过 80%。同期末，公司拥有各类船舶 35 艘，经营水上巴士码头 27 座、水巴

² 2022 年，巴士集团以 2021 年 12 月 31 日为基准日吸收合并广州公交集团第三公共汽车有限公司、广州公交集团电车有限公司、广州市新福利巴士服务有限公司（原巴士集团子公司）、广州市溢通巴士有限公司（原巴士集团子公司）。

航线 14 条，在城市公交资源方面保持垄断优势。

图表 7. 城市公交运力与运量情况

指标名称	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
公交车辆（辆）	14087	13807	13660
公交线路（条）	1380	1399	1399
指标名称	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
客运总量（万人次）	121231.58	93062.30	22196.30
运营里程（万公里）	81619.92	70758.26	16178.04

资料来源：广交集团

随着轨道交通、私家车及共享单车的发展，该公司城市公交业务客运量被持续分流，近年来营运指标总体呈现下滑趋势，2021-2022 年及 2023 年第一季度客运总量分别为 121231.58 万人次、93062.30 万人次和 22196.30 万人次，同期城市公交业务收入分别为 19.71 亿元、15.11 亿元和 4.72 亿元。收入下滑的同时，因城市公交业务准公益特性需维持常态化运营，车辆设备成本和人力成本居高，固定支出成本难以压缩，城市公交业务持续大额亏损，2021-2022 年及 2023 年第一季度业务毛利分别亏损 38.89 亿元、42.63 亿元和 9.43 亿元，业务毛利率分别为-197.30%、-282.05%和-199.84%，2022 年受公众出行能力下降影响，亏损加剧；2023 年第一季度受春节时间节点、极端天气及轨道交通/共享单车等持续分流影响，毛利率较上年同期下降 40.86 个百分点。

定价政策和调整方面，政府对公共汽（电）车票价实施政府定价。目前，广州市区采取的公交车票价为非空调车 1 元、空调车 2 元的定价标准，涉及区域较广、全程距离较远的公交车线路将另行制定收费标准由物价局进行审批后实施。自 2010 年 5 月 1 日起，根据《广州市公交地铁票价优惠新方案》（穗交[2010]85 号），在基础票价政策不变的前提下，引入票价优惠，根据该优惠政策，市民持羊城通卡同一个月内乘坐公交或地铁次数累计 15 次后，第 16 次开始可享受票价 6 折优惠，学生使用学生卡可直接享受 5 折优惠。

目前，该公司公交客运业务成本主要包括人工薪酬和折旧等（人工成本约 57%，折旧约 19%，新能源公交车折旧年限 8 年），因准公益性定价及人工和折旧成本居高，叠加需求不足，公交板块呈持续大额亏损状态，但公司可获得公交类型补贴，以弥补大部分亏损。因广州市执行差额补贴政策（非全额补贴），补贴缺口仍需公司以辅业经营反哺和非经营性收益补充。

图表 8. 城市公交效益与补贴情况（单位：亿元）

指标名称	2021 年	2022 年	2023 年第一季度	2022 年第一季度
公交业务毛利	-38.89	-42.63	-9.43	-9.35
补贴合计	34.42	39.75	/	/
其中：巴士集团补贴（公交政策性补贴+成品油价格补贴）	33.47	38.73	/	/
客轮公司补贴（运营补贴+成品油价格补贴）	0.96	1.02	/	/

资料来源：根据广交集团所提供数据整理（“/”表示未提供）。

为应对公交板块大额亏损，该公司逐步对下属公交线网优化拓展，促进公交与地铁的协同发展，同时拓展“如约”系列定制交通网络，推出各种公交组合产品，但需关注优化措施带来的实际减损能力。

该公司拥有公交场站及客运场站，场站服务主要以向公司所属的运营车辆提供站务服务为主，同时也为其他运营车辆提供服务，包括客运代理服务、车辆安检服务、停车管理等服务。2021-2022 年及 2023 年第一季度，场站收入分别为 3.32 亿元、2.11 亿元和 1.83 亿元，毛利率分别为-0.95%、-11.32%和 7.32%，年度亏损系外部因素所致。

B. 出行服务

a. 道路客运

该公司道路客运板块运营主体包括巴士集团、广州长运集团有限公司和广州市运输有限公司等。截至 2023 年 3 月末，公司控制广州市及佛山市共计 11 个四级及以上客运站场（广州 10 家，佛山 1 家），较 2021 年末减少 1 家，主要系关停经营不善的场站；公司在广州市内占有近 83%，区域垄断地位明

显。公司下属站场的经营效益差异性较大，但是以省汽车客运站及天河客运站为首的多个市区大型站场均属公司管辖，且 3 个客运站场是公司及下属单位自有场地，在场地商业开发方面将拥有更多自主权，为客运站场未来的转型发展提供一定基础。同时，公司下属客运站场分布广州市全部 11 个行政区域，且在东、西、北各出城口及主要高速路出入口处均有站场，为公司优化和调整客运布局提供便利。

图表 9. 道路客运运力与运量情况

指标名称	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
控制站场（个）	12	11	11
其中：一级场站（个）	8	4	4
车辆数（辆）	1684	1669	1564
营运线路（条）	318	307	355
线路长度（公里）	61247.17	53778.02	64236.49
指标名称	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
客运量（万人次）	3312	3167	595
行驶里程（万公里）	27715.36	18415.77	2311.40
客运周转量（亿人公里）	38.66	25.69	2.88

资料来源：根据广交集团所提供数据绘制。

该公司是华南地区大型道路运输企业之一，具有客运一级经营资质，截至 2023 年 3 月末，公司道路客运车辆 1669 辆，较上年末减少 15 辆。同期末道路客运营运线路 307 条，公线路覆盖广东省珠三角和珠三角辐射区等，较 2021 年末线路减少 11 条，主要系部分线路经营状况不良退出运营。2022 年以来公司持续调整公路客运结构：由传统班线客运逐步调整为互联网包车和定制客运（市内和临市间政企通勤等），原有班线客运收缩；中长距离客运班线逐步关停，线路向中短线客运调整；车型结构上，淡季侧重小型化车辆，旺季侧重大型车，新能源车车辆仅限于市内通勤，城际客运仍以燃油车为主。

随着广东省内私家车保有量增长、互联网平台租/约车、高铁及民航迅速发展，区域内交通运输方式竞争明显，对道路营业性客运量造成分流影响，公路客运低价竞争较激烈。2021-2022 年及 2023 年第一季度，该公司道路客运量分别为 3312 万人次、3167 万人次和 595 万人次，客运周转量分别为 38.66 亿人公里、25.69 亿人公里和 2.88 亿人公里。2021-2022 年公司道路客运收入分别为 2.72 亿元和 2.66 亿元，道路客运业务成本主要包括折旧与摊销、人员薪酬、燃油燃料和其他费用，其中燃油燃料成本占比近 30%，人员薪酬成本占比近 30%，考虑到人工成本压缩相对有限、及燃油成本居高对利润空间持续挤压，道路运营仍承压，同期业务毛利率分别为-38.28%和-37.78%，运量与收入下滑，人力与燃油成本居高，业务仍呈亏损状态。

b. 出租客运

该公司下属 5 家出租客运业务经营主体：广州市白云出租汽车集团有限公司、广州公交集团广交出租汽车有限公司、广州广交天源出租汽车有限公司（含广州市广骏旅游汽车企业集团有限公司）、广州如约数据科技有限公司和佛山市南海佛广出租汽车有限公司等，两大主营品牌为“白云蓝的”和“广交红的”。截至 2023 年 3 月末，公司拥有出租车 10842 辆（较上年末增加 257 辆），其中巡游车 10583 辆（较上年末增加 243 辆，巡游车中纯电动巡游出租车 10323 辆）、约租车 259 辆（较上年末增加 14 辆），日均服务市民 52 万人次，经营范围覆盖广州市区、番禺区、南沙区、花都区、增城区、黄埔区及佛山顺德区、南海区，约占广州市出租车 55%市场份额，同比上升约 5%。

2021-2022 年及 2023 年第一季度，该公司出租客运业务收入分别为 11.84 亿元、10.20 亿元和 2.29 亿元，业务毛利率分别为 8.85%、-1.85%和 4.66%。2022 年受外部因素影响，公众出行能力降低，同时当年按政策要求减免驾驶员部分承包费影响，收入同比减少 13.86%，叠加车辆折旧费用（新能源出租车折旧年限 5 年）和人员支出等固定支出保持规模，出现业务亏损。总体来看，在网约车带来行业竞争加剧、驾驶员来源减少导致整体素质下降以及信息化经营管理手段有所欠缺等因素的影响下，出租客运经营将持续承压。

现阶段广州市持续推广纯电动出租车，新能源车辆及配件的购置成本仍有支出安排。2022 年，该公司计划购置并投放出租车及约租车 675 辆，购置资金 0.97 亿元。

C. 现代物流

该公司现代物流业务营运主体为广州长运集团有限公司、广州广交供应链管理有限公司、广州交通集团物流有限公司和广州公交集团黄埔现代物流有限公司等，截至 2023 年 3 月末，公司拥有 5 个货运站场（站场中心），较 2021 年末新增 1 个站场；20 个仓库（其中符合药品经营质量管理规范 GSP 标准的医药物流中心 15 个）。现代物流业务是公司典型的竞争性业务，通过依托自有资源、整合外部资源，业务涉及多个领域，从普通仓储物流、商超配送、甩挂运输、干线运输、大件运输、保税物流、国际货代、货运站经营，到近期重点发展的医药物流和冷链物流等现代物流业态，积累了良好经营资源。

该公司前期投资建设了“广交物流”（医药物流-黄埔现代物流中心）、“长运冷链”（冷链物流-长运冷链物流中心）两大物流中心项目。长运冷链物流中心位于广州市天河区天源路，毗邻广深、华南快速等高、快速路，紧靠天河城中心商圈，地理位置较优，项目总用地面积约 7.1 万平方米，可为广州本土、珠三角、港澳地区等区域提供仓储、运输、配送等一体化全程冷链物流服务。黄埔现代物流中心³位于黄埔区信华路，周边路网较发达，可共享高速铁路、国际航空和港口资源，项目总占地面积 14.17 万平方米。

图表 10. 公司货运物流运力及运量

指标名称	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年第一季度（末）
车辆数（辆）	216	315	315
运营线路（条）	206	209	210
线路覆盖城市	广州、中山、东莞、深圳、汕头、揭阳、梅州、佛山、惠州、韶关、清远、珠海、江门、肇庆、云浮、北京、阳江、湖南、成都、福建、广西、云南等		
线路长度（万公里）	588.83	601.92	604.77
总运输里程（万公里）	190607.32	195955.06	39191.01
仓储装卸量（万吨）	55.61	52.03	10.12
货运量（万吨）	316.27	395.24	103.07

资料来源：根据广交集团所提供数据绘制

近年来，该公司现代物流运输区域集中在广东省及周边。2021-2022 年及 2023 年第一季度，物流货运量分别为 316.27 万吨、395.24 万吨和 103.07 万吨，仓储装卸量分别为 55.61 万吨、52.03 万吨和 10.12 万吨；现代物流业务收入分别为 16.69 亿元、17.74 亿元和 6.84 亿元，业务毛利率分别为 3.98%、5.16%和 7.40%，医药物流和冷链物流持续发展，物流收入及盈利能力持续提升。

D. 油品与商品销售

依托于交通运输主业经营，该公司开展油品与商品销售，主要销售成品油、医药和汽车配件等，2021-2022 年油品销售收入分别为 7.68 亿元和 11.72 亿元，主要下游为能源企业及成品油零售客户，业务毛利率分别为 11.70%和 6.76%，2022 年因油价成本上涨但定价端调整受约束，毛利率有所下滑；2021-2022 年商品销售收入分别为 7.14 亿元和 9.30 亿元，业务毛利率分别为 0.69%和 2.56%，利润空间偏小。

E. 其他业务

图表 11. 公司其他业务收入与毛利水平（单位：亿元，%）

非核心业务明细	2021 年		2022 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
物业经营	4.67	45.53	3.62	27.20
信息科技	4.42	38.21	4.67	33.16

资料来源：根据广交集团所提供数据绘制。

该公司其他板块业务集中于物业经营、信息科技、广告、汽车租赁等，2021-2022 年及 2023 年第一季度其他业务收入分别为 12.79 亿元、13.19 亿元和 1.31 亿元，其中物业经营、广告和信息科技业务可补充一定规模毛利。

该公司物业经营业务由子公司广州公交集团物业发展有限公司负责，主要经营物业出租、管理和停车场经营等业务，服务区域为广州市越秀区、海珠区和天河区等。2021-2022 年，物业经营收入分别为

³ 黄埔现代物流中心是国家公路主枢纽站场和国家甩挂运输试点站场、《广州市现代物流发展布局规划（2012-2020）》和广东省交通运输厅《广州（佛山）国家公路运输组合枢纽总体规划》重点建设的黄埔（国际枢纽）物流园区的重要组成部分。

4.67 亿元和 3.62 亿元，毛利率分别为 45.53%和 27.30%，2022 年公司减免物业部分租金，同时物业经营也面临出租率下滑压力，收入及毛利率有所下降。

该公司信息科技业务由子公司广州交信投科技股份有限公司⁴（简称“广州交信投”）和广州思创科技发展有限公司（简称“广州思创”）负责。广州交信投从事智能交通信息化建设、投资、运营业务，面向政府部门、企业及公众提供交通信息化服务，目前业务覆盖公交、出租车、驾驶员培训、物流运输、水上客运、停车场等方面；广州思创致力于智慧公交建设，从事城市公交信息化集成服务业务等。2021-2022 年，信息科技业务收入分别为 4.42 亿元和 4.67 亿元，同期毛利率分别为 38.21%和 33.16%。

该公司广告业务由子公司广州公交集团广告传媒有限公司负责，主要经营公司所属公交车身、出租车尾、候车亭灯箱及场站户外媒体等公共交通媒体广告业务。公司以自主经营的方式开展广告业务，通过收取媒体发布费及制作费获取收入。

该公司汽车租赁业务依托业务开展，业务主要以向政府部门、企事业单位和企业提供长期用车为主，以向市场零散租车业务为辅，同时承接广州市内重大活动期间的小车交通保障任务。汽车租赁业务以长租为主，长租业务占汽车租赁业务收入 77%，主要客户有广州市食品药品监督管理局和广州地铁集团有限公司等。

F. 土地收储收益

近年来，按照政策指引，为盘活交通场站土地资源，提高土地效益，该公司推进土地收储资金计划（将原有公交站场用地整备后出让），包括越秀区越秀南、永泰客运站、夏茅客运站、广州南站及动物园北门公交总站等地块收储及出让安排，公司可获得一定比例的土地收储资金返还，并分期确认为资产处置收益，短期内可充实利润。具体实施进展：

2021 年 5 月，经广州公共资源交易中心（简称“广交中心”）披露，该公司永泰客运站地块和夏茅客运站一期地块已完成收储和出让交易，土地成交价合计 62.47 亿元，公司可获得土地收储资金返还约 30.19 亿元，已于 2022 年末收到全部款项（其中 2019 年预收 3.12 亿元，2020 年预收 7.39 亿元，2021-2022 年分别收到 7.77 亿元和 11.91 亿元）。

2021 年 5 月，经广交中心披露，该公司广州南站部分地块完成收储和出让交易，土地成交价 9.72 亿元，2021-2022 年公司收到广州南站土地收储资金分别为 3.61 亿元和 0.18 亿元，截至 2023 年 3 月末累计收到返还款 3.79 亿元。

此外，该公司越秀南站地块与动物园北门公交总站地块已完成收储，其中越秀南站地块可获得土地收储资金返还 3.57 亿元，动物园北门公交总站地块可获得土地收储资金返还 0.54 亿元，目前已收到全部款项。

图表 12. 公司交通场站地块收储与出让情况（单位：亿元）

宗地坐落	土地用途	宗地面积	成交价	竞得人	成交时间	二级开发
白云区白云大道北永泰客运站地块	AB2110011 地块：商业商务用地（B1/B2）、AB2116056 地块：公共交通场站用地（S41）/二类居住用地（R2）	总用地面积 6.91 万平方米（其中可建设用地面积 3.74 万平方米，出让宗地用地面积 3.40 万平方米）	33.3985	广州越合通房地产开发有限公司	2021-05	参与
白云区夏茅客运站一期地块	AB2503129 地块：二类居住/商业/商务/公共交通场站用地（R2/B1/B2/S41）	总用地面积 4.27 万平方米（其中可建设用地 3.92 万平方米，出让宗地 AB2503129 地块面积 3.64 万平方米）	29.0670	广州珠实通投资发展有限公司	2021-05	参与
番禺区广州南站地块	公共交通场站用地（S41）	总用地面积 5.08 万平方米，	--	仅收储	仅收储	不参与
越秀南站地块	公共交通场站用地（S41）	总用地面积 0.86 万平方米	--	仅收储	仅收储	不参与
动物园北门公交总站地块	公共交通场站用地（S41）	总用地面积 0.62 万平方米	--	仅收储	仅收储	不参与

资料来源：广州公共资源交易中心

土地资源二级开发方面，为避免资金投入压力和考虑到自身房产开发经验不足，该公司仅以参股形

⁴ 曾用名广州交通信息化建设投资运营有限公司。

式和越秀企业（集团）有限公司、广州珠江实业集团有限公司合作参与“公交 TOD”建设，并分别持有广州越合通房地产开发有限公司（简称“越合通房地产”）和广州珠实通投资发展有限公司（简称“珠实通投发”）49%股权。在项目前期开发过程中，公司将部分土地收储资金以股东借款形式（借款利率 6-7%，暂约定于 2023-2024 年陆续到期）提供给项目公司使用，其他开发资金则是项目公司向大股东和对外筹措资金，待项目完工预售回款后，公司陆续收回前期拆借的资金并获取后期投资收益反哺公交。

2021-2022 年，该公司累计为越合通房地产提供股东借款 17.83 亿元，并于 2022 年以现金形式对越合通房地产增资 5.59 亿元，截至 2023 年 5 月末提供拆借资金余额 12.77 亿元；2021-2022 年，公司累计为珠实通投发提供股东借款 15.27 亿元，并于 2022 年以现金形式对珠实通投发增资 4.94 亿元，截至 2023 年 5 月末提供拆借资金余额 10.47 亿元。上述拆借存在一定资金占用，需关注项目公司项目建设进展、后期资金回笼能力和公司投资回报水平，截至 2023 年 5 月末，上述两个项目均已开始预售，并已偿还部分股东借款。

图表 13. 夏茅与永泰地块二级开发情况（单位：万平方米，亿元）

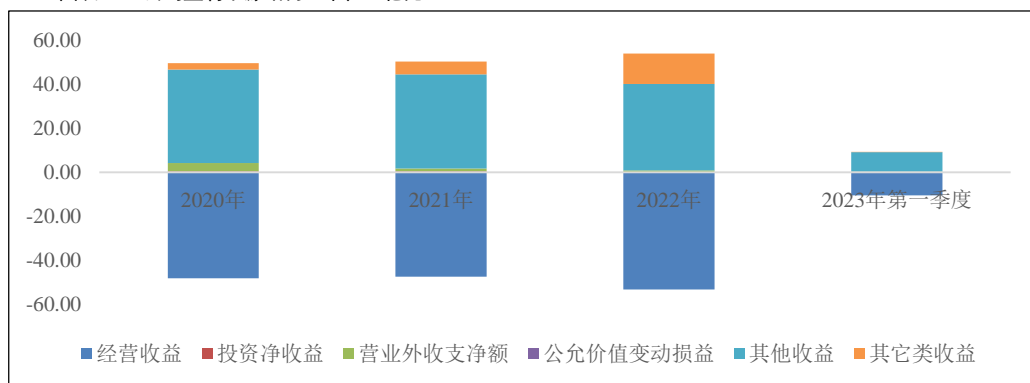
项目地块	开发主体	建筑类型	可售面积	计划总投资	截至 2023 年 3 月末累计投资	项目预计回笼资金	截至 2023 年 5 月末累计销售回款	截至 2023 年 5 月末已归还公司股东借款
永泰客运站地块	广州越合通房地产开发有限公司	住宅	13.50	54.50	38.65	57.90	1.40	5.07
夏茅客运站一期地块	广州珠实通投资发展有限公司	住宅、公寓、车位、商业裙楼	15.07	50.55	38.04	55.97	2.13	4.80
合计	--	--	28.57	105.05	76.69	113.87	3.53	9.87

资料来源：广交集团

目前，越合通房地产主要负责永泰客运站地块 TOD 综合项目开发，珠实通投发主要负责夏茅客运站地块 TOD 综合项目开发。其中夏茅客运站地块项目以商业商务居住为主，永泰客运站地块项目以住宅为主，截至 2023 年 3 月末，上述两项开发项目累计已投资 76.69 亿元。除上述两个地块外，该公司不参与其它地块二级开发。

(2) 盈利能力

图表 14. 公司盈利来源结构（单位：亿元）



资料来源：根据广交集团所提供数据绘制；注：经营收益=营业利润-其他经营收益。

跟踪期内，该公司核心业务经营模式较稳健，收入来源较有保障，2020-2022 年及 2023 年第一季度，营业收入分别为 73.01 亿元、81.89 亿元、82.03 亿元和 19.36 亿元，毛利率分别为-43.67%、-40.21%、-46.83%和-38.15%，因城市公交业务经营持续大额亏损，同期经营亏损分别为 48.27 亿元、47.48 亿元、53.34 亿元和 10.58 亿元，其中 2022 年公众出行能力降低，经营亏损扩大 12.35%；2023 年第一季度经营亏损收窄 16.68%。

图表 15. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	73.01	81.89	82.03	19.36	18.53

公司营业利润结构	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度	2022年 第一季度
营业毛利(亿元)	-31.88	-32.93	-38.41	-7.39	-8.82
期间费用率(%)	20.48	16.66	17.03	15.83	19.98
其中:财务费用率(%)	3.49	1.99	3.19	2.75	3.51
全年利息支出总额(亿元)	3.96	4.34	4.17	/	/
其中:资本化利息数额(亿元)	0.25	0.14	0.10	/	/

资料来源:根据广交集团所提供数据整理。

因承担较大规模的人员管理责任,该公司期间费用以管理费用为主,2020-2022年及2023年第一季度,管理费用分别为10.85亿元、10.27亿元、9.49亿元和2.06亿元,占期间费用比重约70%,管理费用主要由职工薪酬构成;财务费用分别为2.55亿元、1.63亿元、2.61亿元和0.53亿元,2021年较少系对越通房地产和珠实通投发的股东借款利息收入增加冲抵费用所致,2022年增长系公司将股东借款利息收入计入其他业务收入。2020-2022年及2023年第一季度,期间费用率分别为20.48%、16.66%、17.03%和15.83%,对利润产生一定侵蚀。

图表 16. 影响公司盈利的其他因素分析

影响公司盈利的其他因素	2020年	2021年	2022年	2023年 第一季度	2022年 第一季度
投资净收益(亿元)	0.35	0.46	0.01	--	407.02
营业外收入+其他收益	46.66	44.20	40.40	9.13	11.00
其中:公交行业综合及政策性财政补贴	27.58	25.24	38.17	/	/
公交票价优惠补贴	0.44	--		/	/
燃油补贴	2.64	3.40		/	/
线路补贴	6.62	--		/	/
专项政府补助	--	8.78		/	/
新能源补贴及节能减排补贴	3.21	4.14		/	/
其他	6.17	2.64	2.23	/	/
资产处置收益	2.95	5.87	13.85	0.14	0.03
其中:永泰客运站收储处置收益	2.28	2.32	11.91	/	/
无形资产处置利得(越秀南+夏茅+广州南站)	1.09	3.43	1.38	/	/

资料来源:根据广交集团所提供数据整理(“/”表示未提供)。

近年来,该公司非经营性收益对利润补充作用明显,2020-2022年,投资净收益分别为0.35亿元、0.46亿元和0.01亿元,主要来自对外投资广州京粤投资有限公司、佛山市瑞兴能源发展有限公司、广州市中油二汽加油站有限公司等公司获取的投资收益。作为广州市重要的城市公交及道路运输主体,公司可获得相应公交补贴及其他政府资金支持,2020-2022年及2023年第一季度,以政府补助为主的营业外收入和其他收益合计分别46.66亿元、44.20亿元、40.40亿元和9.13亿元,补贴范围涉及城市公交板块及出行服务等,跟踪期补贴资金有所下滑。同期资产处置收益分别为2.95亿元、5.87亿元、13.85亿元和0.14亿元,主要为分期确认交通场站地块处置收益,2022年规模较大系收到永泰客运站土地收储资金返还较多。

近年来,该公司盈利平衡主要依赖政府补贴和资产处置收益等非经营性收益,2020-2022年及2023年第一季度利润总额分别为1.31亿元、2.82亿元、0.69亿元和-1.33亿元,2022年利润总额下滑系经营亏损加剧及财政相关补贴资金减少所致,2020-2022年及2023年第一季度净利润分别为0.27亿元、0.79亿元、-0.92亿元和-1.41亿元,2022年净利润亏损系缴纳土地资金返还所得税规模较大所致。2020-2022年,总资产报酬率分别为2.18%、2.88%和1.90%,净资产收益率分别为0.35%、1.05%和-1.20%,收益水平低。

(3) 运营规划/经营战略

该公司五大业务板块将构建“3+5”业务布局(核心类、延伸类、周边类;“城市公交”、“出行服务”、“现代物流”、“资源开发”、“智慧交通”五大业务模块)。城市公交板块属于公司生态圈核心类板块,立足服务“公交都市”,重点发展常规公交、水上巴士、定制公交三大业务。出行服务板块属于公司生态圈延伸类板块,延伸服务“出行物流”,重点发展道路客运、出租车、旅游业务三大业务。现代物流板块属于公司生态圈周边类板块,延伸服务“出行物流”,重点发展医药物流、冷链物流、农村电商、

公交物流四大业务。资源开发板块属于公司生态圈延伸类板块，拓展服务“交通生活”，重点发展站场开发建设、新能源业务、广告传媒、投融资业务、类金融业务五大业务。智慧交通板块属于公司生态圈延伸类板块，拓展服务“交通生活”，重点发展交通信息化业务、交通数据科技业务三大业务。

2023年，该公司资本支出包括：①车辆购置（约3.27亿元）；②基础设施建设：公司在建与拟建项目包括中山八路交通换乘枢纽项目以及东园文化广场（一期）等项目，2023年在建和拟建项目计划投资合计3.14亿元；③股权投资计划支出2.92亿元。

图表 17. 截至 2023 年 3 月末公司在建项目（单位：亿元）

项目主体	项目名称	地理位置	计划建设期	总投资额	已投资额	2023 年计划投资额	资金来源
广州市交通站场建设管理中心	中山八路交通换乘枢纽项目	荔湾区	2 年	5.54	2.52	0.60	财政资金+自筹资金
广州公交集团置业开发有限公司	东园文化广场（一期）项目	越秀区	2 年	7.70	1.12	0.01	财政资金+自筹资金
广州市交通站场建设管理中心	广州南站公交蓄车场	广州市番禺区石洲东路东侧	约 2 年	4.46	0.20	0.001	自有资金
合计	--	--	--	17.70	3.84	0.61	--

资料来源：根据广交集团所提供数据整理

图表 18. 截至 2023 年 3 月末公司拟建项目（单位：亿元）

项目主体	项目名称	位置	计划建设期	概算投资额	2023 年计划投资额	资金来源
广州公交集团新能源发展有限责任公司	桃花变电站	白云区	2 年	0.60	0.13	自有资金+融资
广州市白云出租汽车集团有限公司	石马出租车司机综合服务中心综合开发项目	白云区	2 年	1.75	0.49	自筹资金+融资
广州交通集团物流有限公司	广州北部大健康产业园项目	白云区	2 年	8.78	1.02	自筹资金+融资
广州公交集团客轮有限公司	芳村码头泊位迁改项目（含芳村码头、会展中心码头改扩建工程）	荔湾区	1 年	1.11	0.89	自筹资金+财政资金
合计	--	--	--	12.24	2.53	--

资料来源：根据广交集团所提供数据整理

管理

跟踪期内，该公司产权状况未发生重大变化，原董事长接受纪委调查，广州市国资委任命新董事长并已到任。

跟踪期内，该公司仍为广州市人民政府国有资产监督管理委员会（简称“广州市国资委”）全资子公司，治理结构及内控制度未发生重大变化。

截至 2023 年 3 月末，该公司董事会成员 5 名（暂缺 2 名董事，待广州市国资委后续安排），其中董事长 1 名，外部董事 3 名；监事会成员 5 名，其中监事会主席 1 名，职工监事 2 名，与章程一致。2023 年 1 月，根据公司发布的《关于董事长涉嫌违纪违法被调查的公告》，原董事长陈万雄涉嫌严重违纪违法，接受广州市纪委监委纪律审查和监察调查，新世纪评级关注后续调查结果。2023 年 2 月，根据公司发布《关于董事长发生变动的公告》，广州市人力资源和社会保障局出具穗人社任免[2023]5 号文，由原党委副书记、副董事长、总经理李小军担任公司党委书记、董事长、总经理职务。

跟踪期内，该公司对组织机构设置进行调整。截至 2023 年 3 月末，公司共设有办公室、人力资源部、组织人事部、财务证券部、巴士管理部、生产经营部、投资发展部、安全应急部、技术环保部、工程物业部、公共关系部、纪委综合室、纪检监察室、审计室、党委工作部、群众工作部、科技信息部和集采中心等职能部门。组织机构设置详见附录二。

跟踪期内，该公司关联交易主要体现为关联购销与关联资金拆借等。2022 年，公司向关联方采购商品和接受劳务发生金额为 1.22 亿元，向关联方出售商品、提供劳务获得的收入为 2.16 亿元，主要系服务收入/支出。2021-2022 年，公司为联营企业越合通房地产提供资金拆借 17.83 亿元、为合营企业珠

实通投发提供资金拆借 15.27 亿元。关联往来方面，2022 年末，公司应收预付关联方款项合计 27.97 亿元，主要系提供给珠实通投发与越合通房地产的股东拆借款本金，余额分别为 11.58 亿元和 13.51 亿元；同期末应付关联款项合计 0.93 亿元。

图表 19. 2022 年末公司关联方应收应付款余额（单位：亿元）

应收预付款项		应付预收款项	
科目	金额	科目	金额
应收账款	0.20	应付账款	0.40
长期应收款	0.33	预收款项	0.19
其他应收款	27.37	其他应付款	0.34
应收股利	0.07	--	0.00
合计	27.97	合计	0.93

资料来源：广交集团

根据该公司提供的 2023 年 4 月 18 日《企业信用报告》，公司本部暂无债务违约情况。根据 2023 年 6 月 6 日国家企业信用信息公示系统、中国执行信息公开网及天眼查的查询结果，公司本部暂无重大经营异常情况。

财务

该公司在区域内定位明确，广州市国资委及市财政在市内交通资源整合、财政补贴等方面给予公司强有力的支持。公司业务资金回笼能力较强，持续规模的经营净现金流入可为其日常经营提供一定资金支持；可动用的货币资金相对充裕，加之融资渠道较畅通，可为即期债务偿付提供一定保障。

1. 数据与调整

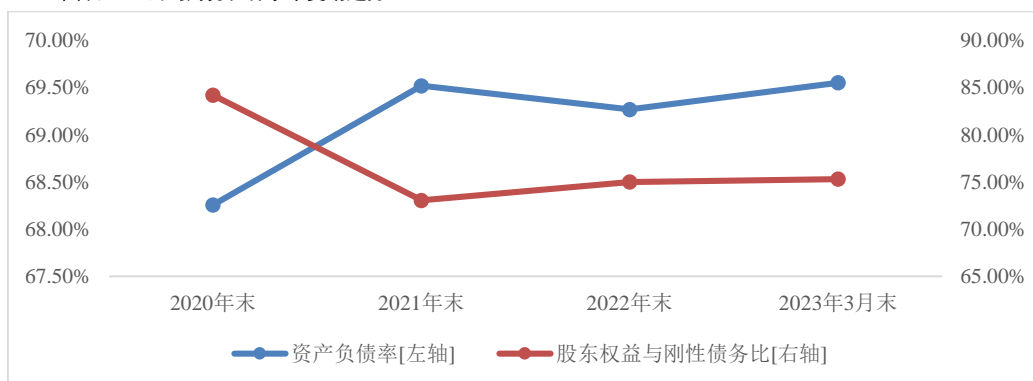
大信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见审计报告。公司执行企业会计准则及其补充规定。

2022 年，该公司合并报表范围新增 3 家子公司，系新设广州安通科环工程有限公司和广州东新佳泰企业管理中心（有限合伙），根据《广州市国资委关于将广州祺宁汽车有限责任公司 100% 国有股权无偿划转至公交集团的批复》，将广州汽车工业集团有限公司所持广州祺宁汽车有限责任公司 100% 国有股权无偿划转至公司，并更名为广州如约出行科技集团有限公司（简称“如约出行”）。另减少 6 家子公司，系将广州从化汽车站有限公司移交破产管理人，注销广州市通达电车工程有限公司、广州市白云出租汽车集团交职校驾驶员培训有限公司等 4 家子公司，出售广州客路达快车有限公司。2023 年第一季度，新增广州如约安防科技有限公司，减少广州北站汽车客运有限公司及广州从化流溪游船有限公司，截至 2023 年 3 月末合并报表范围内子公司共计 107 家。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

图表 20. 公司财务杠杆水平变动趋势



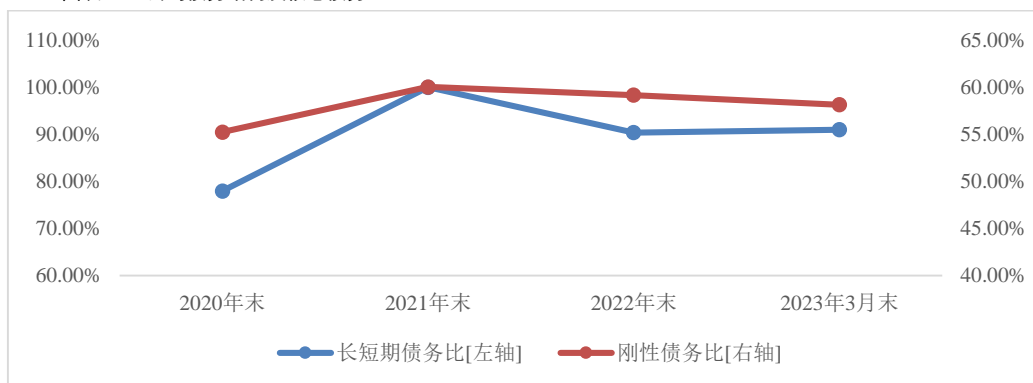
资料来源：根据广交集团所提供数据绘制。

受益于政府支持，该公司权益资本实力较强，2020-2022 年末及 2023 年 3 月末所有者权益分别 75.62 亿元、75.77 亿元、77.92 亿元和 76.42 亿元，主要由实收资本、资本公积金和少数股东权益等构成，同期末实收资本均为 44.14 亿元；资本公积分别为 11.65 亿元、10.96 亿元、12.91 亿元和 12.86 亿元，其中 2022 年末较上年末增长 17.77%，主要系广州市财政局无偿划入土地、房屋建筑物、设施设备等资产⁵共计 2.01 亿元，广州汽车工业集团有限公司将如约出行 100%股权无偿划入增加资本公积 0.03 亿元，公司将原琶洲塔公交站场资产、原天平架公交站场资产按最新评估价值入账增加资本公积 1.11 亿元；实收资本和资本公积合计占权益资本比重超过 70%，权益结构较稳定。同期末，少数股东权益分别为 13.26 亿元、13.64 亿元、14.02 亿元和 13.34 亿元，未分配利润分别为 3.11 亿元、5.31 亿元、4.67 亿元和 3.88 亿元。

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司负债总额分别为 162.60 亿元、172.84 亿元、175.64 亿元和 174.58 亿元，资产负债率分别为 68.20%、69.52%、69.27%和 69.55%，未来车辆购置、场站综合开发及基础设施建设等仍有资金需求，关注负债经营程度波动。

(2) 债务结构

图表 21. 公司债务结构及核心债务



核心债务 (亿元, %)	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
刚性债务	89.79	55.22	103.71	60.00	103.87	59.14	101.46	58.12
应付账款	24.76	15.23	20.26	11.72	22.50	12.81	18.58	10.64
应付职工薪酬	3.50	2.15	3.86	2.23	4.43	2.52	2.44	1.40

⁵ 根据广州市财政局关于市交通运输局琶洲塔公交站场等 14 宗资产无偿调拨的函:将权属市交通运输局属下市中心区交通项目管理中心位于荔湾区龙溪路海北村南的龙溪保养场等 3 宗资产[包括土地 1 宗(土地面积 26.379 平方米)、房屋建筑物 1 宗(建筑面积 43.954.8308 平方米)、设施设备 1 宗(共 275 项),评估价值合计 201,140,292.00 元,按现状无偿调拨给本公司,按评估价值入账增加资本公积 201,140,292.00 元。

核心债务 (亿元, %)	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款*	34.24	21.06	36.86	21.32	36.20	20.61	40.75	23.34
递延收益	4.96	3.05	3.75	2.17	3.95	2.25	5.26	3.01

资料来源：根据广交集团所提供数据绘制；其他应付款*不含应付利息和应付股利，应付利息已调整至刚性债务。

从负债期限结构来看,2020-2022 年末及 2023 年 3 月末该公司长短期债务比分别为 77.93%、99.96%、90.33%和 90.95%，以流动负债为主。负债主要由刚性债务、应付账款和其他应付款等构成，2022 年末及 2023 年 3 月末，刚性债务分别为 103.87 亿元和 101.46 亿元，较上年末分别增长 0.16%和减少 2.32%；应付账款分别为 22.50 亿元和 18.58 亿元，随业务开展存在一定波动，主要系购车款和质保金等；其他应付款分别为 36.20 亿元和 40.75 亿元，其中 2022 年末主要为应付单位往来款 19.10 亿元、押金备用金 8.76 亿元、代收代付款 1.61 亿元等；递延收益分别为 3.95 亿元和 5.26 亿元，主要系政府补贴款。

图表 22. 公司刚性债务构成（单位：亿元）

刚性债务种类	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期刚性债务合计	24.69	21.39	25.44	25.10
其中：短期借款	14.77	10.94	11.54	3.88
应付票据	1.18	0.23	0.93	1.72
应付短期融资券	--	--	3.03	3.00
一年内到期的长期借款	1.60	3.96	3.76	4.61
其他短期刚性债务	7.15	6.26	6.18	11.88
中长期刚性债务合计	65.10	82.32	78.44	76.36
其中：长期借款	7.04	26.33	30.01	35.84
应付债券	17.00	17.00	17.18	17.00
其他中长期刚性债务	41.07	38.99	31.25	23.52
综合融资成本（年化，%）	4.16	3.87	3.55	/

资料来源：根据广交集团所提供数据整理（“/”表示未提供）。

该公司刚性债务以中长期为主，2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，中长期刚性债务分别 65.10 亿元、82.32 亿元、78.44 亿元和 76.36 亿元，占刚性债务比重在 70%以上，符合交通运输及交通基础设施类企业特征。同期末，短期刚性债务分别 24.69 亿元、21.39 亿元、25.44 亿元和 25.10 亿元，短期刚性债务现金覆盖率分别为 276.62%、262.88%、239.33%和 262.71%，现金类资产可对短期债务偿付提供有效保障。

融资渠道方面：2022 年末，该公司银行借款余额 45.31 亿元，包括短期借款余额 11.54 亿元、长期借款余额 30.01 亿元和一年内到期的长期借款余额 3.76 亿元，基本为信用借款；同期末应付债券余额 17.18 亿元，仍为“20 广州公交绿色债”（利率 3.88%），同期末应付短期融资券 3.03 亿元；公司还通过发行定向资产支持票据及资产支持证券、租赁等方式进行融资，子公司巴士集团于 2020 年 7 月发行“万联证券-广州公交票款收费收益权 2020 年第 1 期大湾区绿色资产支持专项计划”（简称“20 广交”，利率 3.56%），2022 年末余额为 7.85 亿元（已于 2023 年 6 月兑付）；于 2021 年 3 月发行“广州市公共交通集团有限公司 2021 年度第一期大湾区绿色定向资产支持票据（碳中和债）”（简称“21 广州公交 ABN001 优先”，利率 3.7%），2022 年末余额为 11.51 亿元；2022 年末公司租赁负债（含一年内）余额 17.99 亿元。2020-2022 年，公司综合融资成本分别为 4.16%、3.87%和 3.55%，成本控制能力较好。

图表 23. 截至 2023 年 6 月 23 日公司债务融资工具余额明细（单位：亿元、%）

债项名称	发行期限	起息日	到期日期	发行规模	余额	当期利率
20 广州公交绿色债	3+3 年	2020-09-21	2026-09-21	17.00	17.00	3.88
21 广州公交 ABN001 优先	3+3+3 年	2021-03-24	2030-03-24	13.47	11.13	3.70
23 广州公交 GN001	270 天	2023-03-15	2023-12-10	3.00	3.00	2.38
合计	--	--	--	33.47	31.13	--

资料来源：广交集团

图表 24. 公司 2022 年末银行借款方式（单位：亿元）

分类	短期借款	一年内到期	长期借款	其中：长期借款利率
保证借款	--	3.76	0.22	4%
信用借款	11.54		29.79	2.95-3.7%
合计	11.54	3.76	30.01	

资料来源：根据广交集团所提供数据整理。

图表 25. 2022 年末有息债务分布表（单位：亿元）

口径	1 年内到期	1~2 年内到期	2~3 年内到期	3 年以上到期
合并口径	23.30	12.44	20.76	41.47

资料来源：广交集团提供。

3. 现金流量

图表 26. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
营业周期（天）	39.24	41.30	51.15	--	--
营业收入现金率（%）	100.02	85.98	87.99	94.75	92.74
业务现金收支净额（亿元）	-33.58	-43.49	-35.02	-9.74	-12.40
其他因素现金收支净额（亿元）	49.01	45.02	45.46	18.99	12.00
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	15.43	1.53	10.44	9.25	-0.40
EBITDA（亿元）	22.12	27.01	24.74	--	--
EBITDA/刚性债务（倍）	0.26	0.28	0.24	--	--
EBITDA/全部利息支出（倍）	5.59	6.23	5.93	--	--

资料来源：根据广交集团所提供数据整理。

该公司主要业务获现能力较强，2020-2022 年营业收入现金率分别为 100.02%、85.98%和 87.99%，2021 年以来受非公益业务板块结算周期拉长影响，资金回笼有所滞后。由于城市公交业务存在政策性持续亏损，2020-2022 年及 2023 年第一季度业务现金收支净额分别为-33.58 亿元、-43.49 亿元、-35.02 亿元和-9.74 亿元，2021 年受缴纳社保与税费支出增加等因素影响流出规模较大；同期其他因素现金收支净额分别为 49.01 亿元、45.02 亿元、45.46 亿元和 18.99 亿元，净流入主要为政府补贴资金，其他因素收入与支出两科目活动金额较大系站场代售（代缴）票款和羊城通代收（代缴）票款。同期经营活动产生的现金流量净额分别为 15.43 亿元、1.53 亿元、10.44 亿元和 9.25 亿元。

跟踪期内，该公司 EBITDA 主要仍由利润总额、列入财务费用的利息支出和固定资产折旧构成，2022 年随利润总额减少而同比减少 8.40%至 24.74 亿元，EBITDA 对全部利息支出提供有效保障，但对刚性债务的保障程度较弱。

图表 27. 公司投资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
回收投资与投资支付净流入额	0.05	0.34	-10.66	0.69	-2.09
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-4.86	3.35	8.35	-1.28	-0.33
其他因素对投资环节现金流量影响净额	-0.02	-23.11	-6.79	0.004	-0.01
投资环节产生的现金流量净额	-4.82	-19.42	-9.10	-0.59	-2.42

资料来源：根据广交集团所提供数据整理。

从投资活动现金流来看，该公司在固定资产购置方面持续投资，2020-2022 年及 2023 年第一季度，购建与处置固定资产、无形资产和其他长期资产形成的净额分别为-4.86 亿元、3.35 亿元、8.35 亿元和 -1.28 亿元，其中 2021-2022 年呈净流入，主要系收到地块收储资金返还所致。2020-2022 年及 2023 年第一季度，其他因素对投资环节现金流量影响净额分别为-0.02 亿元、-23.11 亿元、-6.79 亿元和 0.004 亿元，其中 2021 年大额净流出主要系向珠实通投发与越合通房地产提供大额股东借款，2022 年净流出系向越合通房地产继续提供股东借款 8.18 亿元。此外，2022 年回收投资与投资支付净流出系公司对珠实通投发及越合通房地产分别追加现金投资 4.94 亿元和 5.59 亿元。综合上述影响，2020-2022 年及 2023 年第一季度投资环节产生的现金流量净额分别为-4.82 亿元、-19.42 亿元、-9.10 亿元和-0.59 亿元。

图表 28. 公司筹资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 第一季度	2022 年 第一季度
吸收投资收到现金	0.77	0.09	0.54	0.02	0.00
取得借款并偿还债务收支净额	19.79	26.68	4.33	-1.54	5.96
分配股利、利润或偿付利息的支出	-2.47	-2.93	-3.29	-0.82	-0.43
其他筹资活动收支净额	-11.44	-28.39	-5.73	-1.26	-1.03
筹资环节产生的现金流量净额	6.65	-4.56	-4.16	-3.60	4.50

资料来源：根据广交集团所提供数据整理。

2020-2022 年及 2023 年第一季度，该公司持续获得政府资金支持，吸收投资获得现金分别为 0.77 亿元、0.07 亿元、0.54 亿元和 0.02 亿元，2022 年主要为子公司吸收少数股东投资收到现金；同期取得借款并偿还债务收支净额分别为 19.79 亿元、26.68 亿元、4.33 亿元和-1.54 亿元，主要为银行借款和债券发行，其他筹资活动收支净流出分别为 11.44 亿元、28.39 亿元、5.73 亿元和 1.26 亿元，主要为偿付融资租赁本息。2020-2022 年及 2023 年第一季度筹资环节产生的现金流量净额分别为 6.65 亿元、-4.56 亿元、-4.16 亿元和-3.60 亿元。公司经营环节净现金流入和可动用现金流能为日常经营和外部投资提供一定支撑，跟踪期内筹资活动主要是对存量到期债务偿还和置换。

4. 资产质量

图表 29. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	97.85	113.99	120.00	120.79
	41.07	45.85	47.32	48.13
其中：货币资金（亿元）	68.16	55.88	59.22	64.29
应收账款（亿元）	8.00	8.87	12.00	10.40
其他应收款*（亿元）	4.89	27.00	36.95	33.43
其他流动资产（亿元）	12.57	11.82	2.20	2.18
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	140.37	134.62	133.56	130.20
	58.93	54.15	52.68	51.87
其中：固定资产（亿元）	105.50	78.96	75.45	72.55
使用权资产（亿元）	--	20.97	16.73	15.91
无形资产（亿元）	10.60	9.88	11.04	10.73
长期股权投资（亿元）	6.07	5.51	14.88	14.87
期末全部受限资产账面金额（亿元）	29.19	13.32	17.34	/
受限资产账面余额/总资产（%）	12.25	5.36	6.84	/

资料来源：根据广交集团所提供数据整理。注：其他应收款*不包含应收利息和应收股利。

2020-2022 年末及 2023 年 3 月末，该公司资产总额分别为 238.22 亿元、248.61 亿元、253.56 亿元和 250.99 亿元，2022 年末非流动资产占比 52.68%，并主要由固定资产、使用权资产、长期股权投资和无形资产等构成。同期末，固定资产 75.45 亿元，主要包括运输工具 50.20 亿元和房屋及建筑物 20.01 亿元；使用权资产 16.73 亿元，主要包括租赁机器运输办公设备 11.97 亿元，较上年末减少 20.24%，降幅系机器运输办公设备使用权资产对应融资租赁还款及计提折旧所致；长期股权投资 14.88 亿元，较上年末增长 170.26%，主要系对珠实通投发及越合通房地产分别追加投资 4.94 亿元和 5.59 亿元；无形资产为 11.04 亿元，主要系土地使用权 10.64 亿元，较上年末增长 11.78%。截至 2023 年 3 月末，非流动资产结构较上年末变化不大。

2022 年末，该公司流动资产 120.00 亿元，较上年末增长 5.27%，主要由货币资金、应收账款、其他应收款及其他流动资产等构成。同期末，货币资金 59.22 亿元，较上年末增长 5.99%，其中受限货币资金 17.31 亿元，主要系定期存款及利息（16.70 亿元，存款期 3 年，资金主要源于羊城通卡押金），剩余可动用现金规模仍较大，能对短期刚性债务形成有效保障；应收账款 12.00 亿元，较上年末增长 35.31%，随着商品销售业务规模扩大而增加。同期末，其他应收款*（不含应收利息和应收股利）36.95 亿元，较上年末增长 36.81%，主要系对越合通房地产增加拆借款及应收广州市交通运输局的补贴款；应收前五大对象金额合计 33.28 亿元，占比 87.70%，主要包括对越合通房地产、珠实通投发和一汽巴士的股东借款合计 26.59 亿元及应收广州市交通运输局的补贴款 6.23 亿元（已于 2023 年 1 月收到）。同期末，其他流动资产 2.20 亿元，较上年末减少 81.38%，主要系收到增值税留抵退税及待抵扣进项税、预缴税金减少所致；划分为持有待售的资产 4.07 亿元，主要系广州南公交站、广州南汽车站资产因政府收储计划由固定资产和无形资产科目转为持有待售资产（已收到部分土储返还款）。截至 2023 年 3 月末，货币资金较上年末增长 8.55%至 64.29 亿元，其他应收款较上年末减少 9.50%至 33.43 亿元，上述两科目增减变动系收到广州市交通运输局的补贴款所致；其余流动资产结构较上年末变化不大。

5. 流动性/短期因素

图表 30. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
流动比率 (%)	107.07	131.88	130.03	132.12
现金比率 (%)	74.75	65.05	65.97	71.90
短期刚性债务现金覆盖率 (%)	276.62	262.88	239.33	262.71

资料来源：根据广交集团所提供数据整理。

该公司短期刚性债务规模尚可，整体资产账面流动性尚可。2022 年末及 2023 年 3 月末，流动比率分别为 130.03%和 132.12%，现金比率分别为 65.97%和 71.90%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 239.33%和 262.71%，现金类资产对短期刚性债务偿付可形成有效保障。

资产受限方面，2022 年末该公司受限资产账面价值合计 17.34 亿元，受限比率 6.84%，受限规模较低，其中受限货币资金 17.31 亿元，主要为三年期定存本息。

6. 表外事项

截至 2022 年末，该公司合并口径无对外担保。此外，根据公司 2022 年年报披露，公司合并口径涉诉金额 0.20 余亿元，规模较小，影响可控。

7. 集团本部财务质量

该公司本部整体起到战略决策和工作部署等功能，对子公司资金实施统一归集和管理，具体业务由各子公司进行经营发展。2022 年末及 2023 年 3 月末，本部总资产分别为 174.15 亿元和 175.27 亿元，其中 2022 年较上年末增长 13.50%，主要系长期股权投资和长期应付款增加。本部资产集中于货币资金、其他应收款、长期应收款和长期股权投资，同期末余额分别为 20.25 亿元、73.17 亿元、19.37 亿元和 57.15 亿元，其中长期应收款较上年末增加 19.13 亿元，主要系将应收巴士集团的 ABS、ABN 项目本金调整至长期应收款；长期股权投资较上年末增加 13.62 亿元，主要系对巴士集团、越合通房地产和珠实通投发追加投资。

2022 年末及 2023 年 3 月末，本部负债总额分别为 110.28 亿元和 109.70 亿元，资产负债率分别为 63.33%和 62.59%，2022 年末较上年末上升 1.33 个百分点，杠杆水平仍可控。本部负债以刚性债务为主，2022 年末及 2023 年 3 月末刚性债务分别为 82.84 亿元和 81.73 亿元，本部刚性债务以中长期债务为主，短期刚性债务分别为 19.91 亿元和 19.71 亿元，货币资金可为即期债务偿付提供一定支撑。

2022 年及 2023 年第一季度，本部分别实现营业收入 3.36 亿元和 0.66 亿元，本部收入规模小，分别实现净利润 3.59 亿元和 1.88 亿元。同期，经营环节现金净流入分别为-1.65 亿元和 0.74 亿元，主要系子公司资金归集/提用波动所致。

外部支持

1. 政府支持

该公司为国有独资企业，广州市国资委根据广州市人民政府授权，代表广州市人民政府履行出资人职责，唯一股东和实际控制人为广州市国资委，股权结构清晰。公司为华南地区重要的交通运输企业，其城市公交等业务所拥有的资产和资源在广州市内具有垄断地位，城市公交业务存在大额经营亏损，因其准公益属性，公司能持续得到广州市政府资金支持。2020-2022 年及 2023 年第一季度获得以政府补助为主的营业外收入和其他收益合计分别为 46.66 亿元、44.20 亿元、40.40 亿元和 9.13 亿元；2017-2020 年获得广州市财政局分别拨付国有企业资本金 4.00 亿元、3.00 亿元、1.00 亿元和 0.71 亿元（用于公交电动化项目），增至实收资本。

2. 国有大型金融机构支持

该公司与多家商业银行等金融机构保持着较密切的合作关系，融资渠道较为畅通。截至 2023 年 3 月末，公司共获得授信额度 350.62 亿元，已使用 96.11 亿元，剩余未使用额度 254.51 亿元（其中政策性银行和中农工建交邮银行占比 38.35%）。

附带特定条款的债项跟踪分析

20 广州公交绿色债：调整票面利率选择权与回售选择权

调整票面利率选择权：该公司有权在本期债券存续期第 3 个计息年度末，选择在原债券票面年利率基础上上调或下调 0-300 基点。公司将于本期债券第 3 个计息年度付息日前的 20 个工作日披露关于是否调整本期债券票面利率以及调整幅度的公告。若公司未行使调整票面利率选择权，则本期债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

投资者回售选择权：在本期债券存续期的第 3 个计息年度末，该公司发出关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的公告后，债券持有人有权选择在公告的投资者回售登记期内进行登记，将持有的本期债券按面值全部或部分回售给公司；若债券持有人未做登记，则视为继续持有本期债券并接受上述调整。公司有权选择将回售的债券进行转售或予以注销。

跟踪评级结论

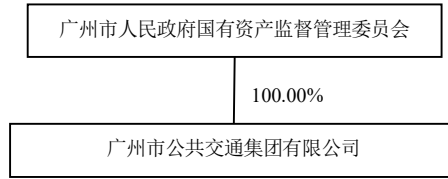
跟踪期内，该公司产权状况未发生重大变化；原董事长接受纪委调查，广州市国资委已任命新董事长。

该公司为华南地区重要的交通运输企业，其城市公交等业务在广州市内拥有垄断地位，核心业务经营较有保障，收入来源较稳定。公交与公路客运业务持续面临其他运输方式竞争分流，加之 2022 年公众出行能力下降，公交与公路客运业务经营继续承压；城市公交业务存在明显政策性亏损，盈利平衡主要依赖政府补贴和土地收储资金返还等非经营性收益，广州市较强的财力也有助于公司获得有力的财政支持。近年来公司加大现代物流与商贸销售等多元发展力度，能为毛利提供一定支撑。

该公司持续规模的经营净现金流入可为其日常经营提供一定资金支持；可动用的货币资金相对充裕，加之融资渠道较畅通，可为即期债务偿付提供一定保障。考虑到车辆购置更新、场站综合开发及基础设施建设等方面仍有资金需求，关注投融资安排。

附录一：

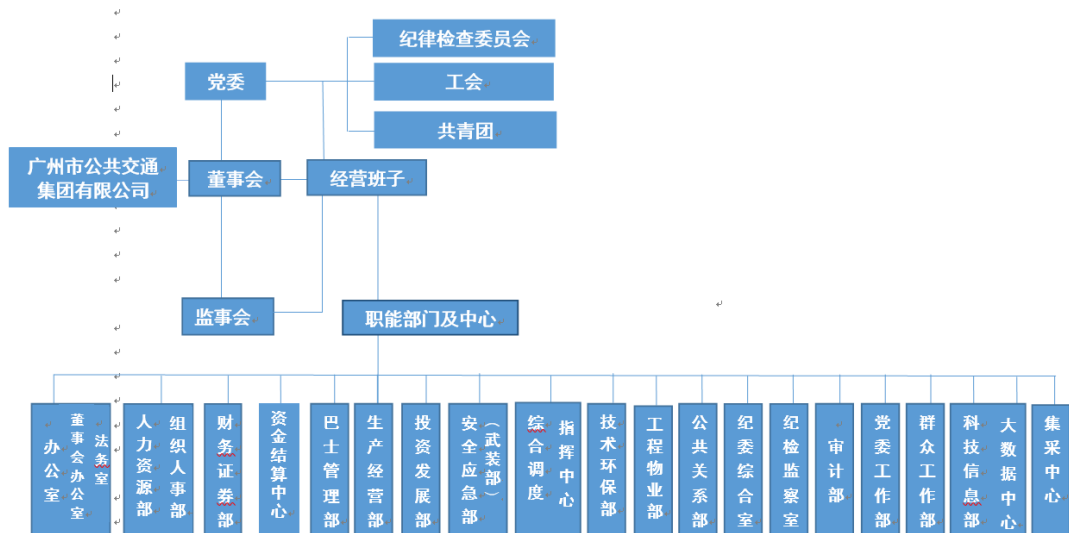
公司与实际控制人关系图



注：根据广交集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）。
 （广州市国资委根据广州市人民政府授权，代表广州市人民政府履行出资人职责）

附录二：

公司组织结构图



注：根据广交集团提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

基本情况					2022年（末）主要财务数据（亿元）					备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
广州市公共交通集团有限公司	广交集团	本部	--	交通运输	82.84	63.87	3.36	3.59	-1.65	母公司口径
广州巴士集团有限公司	巴士集团	子公司	100.00	公交客运	18.21	16.54	23.60	-3.38	7.90	
广州公交集团广交出租汽车有限公司	广交出租车	子公司	100.00	出租车客运	0.69	-0.21	2.54	-0.20	0.75	
广州二运集团有限公司	广州二运	子公司	100.00	交通运输	0.07	4.69	7.09	-0.16	0.01	
广州长运集团有限公司	广州长运	子公司	100.00	公路客运、站场、物流、 物业租赁	0.005	8.22	5.94	0.01	0.62	
广州公交集团黄埔现代物流有限公司	黄埔现代物流	子公司	100.00	仓储	—	1.41	0.61	0.00	0.13	

注：根据广交集团2022年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年	2023年第一季度
资产总额 [亿元]	238.22	248.61	253.56	250.99
货币资金 [亿元]	68.16	55.88	59.22	64.29
刚性债务[亿元]	89.79	103.71	103.87	101.46
所有者权益 [亿元]	75.62	75.77	77.92	76.42
营业收入[亿元]	73.01	81.89	82.03	19.36
净利润 [亿元]	0.27	0.79	-0.92	-1.41
EBITDA[亿元]	22.12	27.01	24.74	—
经营性现金净流入量[亿元]	15.43	1.53	10.44	9.25
投资性现金净流入量[亿元]	-4.82	-19.42	-9.10	-0.59
资产负债率[%]	68.26	69.52	69.27	69.55
权益资本与刚性债务比率[%]	84.21	73.06	75.01	75.31
流动比率[%]	107.07	131.88	130.03	132.12
现金比率[%]	74.75	65.05	65.97	72.13
利息保障倍数[倍]	1.27	1.62	1.14	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	39.24	41.30	51.15	—
毛利率[%]	-43.67	-40.21	-46.83	-38.15
营业利润率[%]	-3.41	1.90	-0.24	-7.81
总资产报酬率[%]	2.18	2.88	1.90	—
净资产收益率[%]	0.35	1.05	-1.20	—
净资产收益率*[%]	0.56	-0.15	-1.42	—
营业收入现金率[%]	100.02	85.98	87.99	94.75
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	18.60	1.73	11.68	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	7.04	-10.67	0.77	—
EBITDA/利息支出[倍]	5.59	6.23	5.93	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.26	0.28	0.24	—

注：表中数据依据广交集团经审计的2020~2022年度及未经审计的2023年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

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

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投资级	AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	发行人在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

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

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

附录六：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2020年07月28日	AAA/稳定	张佳、林巧云	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022年06月23日	AAA/稳定	张佳、林巧云	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年06月25日	AAA/稳定	张佳、楼雯仪	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	二
债项评级	历史首次评级	2020年07月28日	AAA	张佳、林巧云	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2022年06月23日	AAA	张佳、林巧云	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2023年06月25日	AAA	张佳、楼雯仪	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2022.12）	二

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。