



信用等级通知书

信评委函字[2017]跟踪739号

广州快速交通建设有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司已发行的“广州机场高速公路车辆通行费收益权资产支持专项计划（2015年）”优先A级资产支持证券的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持该计划项下优先A级资产支持证券的信用等级为AAA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
二零一七年六月二十八日

广州机场高速公路车辆通行费收益权资产支持专项计划（2015 年） 优先 A 级资产支持证券跟踪评级报告(2017)

评级结果

资产支持 证券	发行规模 (亿元)	收益率	上次评级 结果	跟踪评级 结果
广交投 A1	4.36	3.80%	已兑付	已兑付
广交投 A2	4.85	4.00%	AAA	AAA
广交投 A3	5.45	4.50%	AAA	AAA
广交投 A4	7.29	4.80%	AAA	AAA
广交投 A5	8.31	4.80%	AAA	AAA
广交投 A6	8.90	5.00%	AAA	AAA
广交投 B1	0.27	11.00%	N/A	N/A
广交投 B2	0.30	11.00%	N/A	N/A
广交投 B3	0.34	11.00%	N/A	N/A
广交投 B4	0.45	11.00%	N/A	N/A
广交投 B5	0.51	11.00%	N/A	N/A
广交投 B6	0.55	11.00%	N/A	N/A
广交投次	2.4	-	N/A	N/A
设立日 2015 年 10 月 27 日				
证券代码	系列	到期日		
119299	广交投 A1	2016 年 6 月 30 日		
116001	广交投 A2	2017 年 6 月 30 日		
116002	广交投 A3	2018 年 6 月 30 日		
116003	广交投 A4	2019 年 6 月 30 日		
116004	广交投 A5	2020 年 6 月 30 日		
116005	广交投 A6	2021 年 6 月 30 日		

跟踪期:

2016 年 5 月 1 日~2017 年 4 月 30 日

跟踪计算日:

2017 年 4 月 30 日

分析师

陈轶萌 ymchen@ccxr.com.cn

程延和 ychen@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2017 年 6 月 28 日

评级意见

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）对于“广州机场高速公路车辆通行费收益权资产支持专项计划（2015 年）”（以下简称“本专项计划”）项下优先 A 级资产支持证券的信用状况进行了持续跟踪和监测，基于跟踪期内 2017 年 4 月 30 日及之前获得的原始权益人、差额补足义务人、计划管理人及托管人相关报告及其他信息资料，根据对上述报告及信息的分析、测算，中诚信证评认为本专项计划下未兑付的优先 A 级资产支持证券的风险程度和信用质量未发生足以影响其信用等级的变化，基础资产所依附的经营性资产运营状况良好，本专项计划的原始权益人/资产服务机构广州快速交通建设有限公司按时、足额归集机场高速收入，差额补足义务人广州交通投资集团有限公司的综合实力极强，且主要参与机构尽职能力稳定，故中诚信证评维持本专项计划项下未兑付的优先 A 级资产支持证券的信用等级为 AAA 级。

基本观点

上述跟踪评级结果，基于以下方面的考虑：

- 自 2016 年 4 月 30 日至 2017 年 4 月 30 日，优先 A 级资产支持证券当期本息及相关税费已按时、足额兑付。
- 本专项计划跟踪期内，基础资产所依附的经营性资产广州机场高速公路运营情况良好，专项计划账户中对对应期间内产生的现金流收益与首评时现金流预测同期相比有一定增长。基础资产所产生现金流均足额向监管及托管账户划转。
- 跟踪期内，差额补足义务人 2 为广州交通投资集团有限公司综合实力上升，能为优先 A 级资产支持证券本息的兑付提供极强的保障。
- 本专项计划的计划管理人信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）及托管银行中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）财务实力极强，履约和尽职能力稳定。



关 注

- 根据原始权益人广州快速交通建设有限公司所提供的 2016 年数据，广州快速交通建设有限公司主营业务成本较高，面临一定的经营压力。因原始权益人的持续经营情况对基础资产的现金流情况影响较大，中诚信证评将对原始权益人的持续经营能力保持关注。
- 广州交通投资集团有限公司的主要融资方式是银行贷款、发行债券和信托融资，截至 2017 年 4 月 30 日，广州交通投资集团有限公司短期债务 48.65 亿元，长期债务 403.11 亿元，面临一定的偿债压力。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级对象构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由评级对象提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期资产支持证券到期兑付日有效；同时，在本期资产支持证券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

交易结构概要

表 1：专项计划重要参与方

主要交易服务机构	
原始权益人	广州快速交通建设有限公司 (以下简称“快速交通公司”)
计划管理人	信达证券股份有限公司 (以下简称“信达证券”)
差额补足义务人 1	广州快速交通建设有限公司
差额补足义务人 2	广州交通投资集团有限公司 (以下简称“广州交投集团”)
托管银行	中国农业银行股份有限公司广东省分行 (以下简称“农业银行广东分行”)
登记机构	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司 (以下简称“中证登深圳分公司”)

资料来源：中诚信证评整理

在本专项计划中，信达证券向快速交通公司购买原始权益人快速交通公司合法拥有的广州机场高速公路自 2015 年 10 月 1 日起至 2021 年 6 月 30 日止期间的车辆通行费收益权（不含自 2016 年 7 月 1 日起至 2016 年 9 月 30 日止、自 2017 年 7 月 1 日起至 2017 年 9 月 30 日止期间的车辆通行费收益权）。原始权益人快速交通公司在取得本专项计划对其所出售的基础资产支付的对价的同时，仍需对基础资产承担管理维护义务。广东联合电子服务股份有限公司（以下简称“联合电子”）作为广东省公路联网收费（含现金收费和粤通卡收费）的结算和分账服务单位，与资产服务机构快速交通公司共同保证车辆通行费收入及时、有效、完整归集至基础资产收益归集账户。联合电子应将所有来源于专项计划存续期内的机场高速车辆通行费结算收入直接归集至基础资产收益归集账户，并由监管银行予以监管，原始权益人不得另行开立账户收取机场高速的联网收费结算和分账收益。

当专项计划账户内资金余额不足以支付该次分配所对应的优先级资产支持证券预期支付额时，快速交通公司将承担差额补足义务，将专项计划账户内资金补足至足以覆盖兑付当期优先级本息金额。同时，根据广州交投集团出具的《差额补足承诺函 2》，广州交投集团对在专项计划存续期间的托管账户内，如果该付息年度内归集的资金金额低于《广州机场高速公路交通量及收费收入预测报告》中相应期间的收入预测值时，将严格按照管理

人通知要求对专项计划托管账户进行差额补足。

在每一付息年度内（除自 2016 年 7 月 1 日起至 2016 年 9 月 30 日止、2017 年 7 月 1 日起至 2017 年 9 月 30 日止期间外），基础资产收益归集账户的基础资产收益以每月一次的频次（原始权益人和管理人另有要求的除外）划付至管理人设立的专项计划托管账户。

专项计划按年付息，到期还本，具体每档的还本付息时间如表 2 所示：

表 2：专项计划优先级产品结构

单位：亿元

专项计划资产支持证券	发行金额	收益率	偿还方式	预期到期日
广交投 A1	4.36	3.80%	按年付息，到期还本	2016 年 6 月 30 日
广交投 A2	4.85	4.00%		2017 年 6 月 30 日
广交投 A3	5.45	4.50%		2018 年 6 月 30 日
广交投 A4	7.29	4.80%		2019 年 6 月 30 日
广交投 A5	8.31	4.80%		2020 年 6 月 30 日
广交投 A6	8.90	5.00%		2021 年 6 月 30 日
合计	39.16	-	-	-

资料来源：信达证券提供，中诚信证评整理

在正常情况下，专项计划对于资产支持证券的本息兑付遵循以下顺序，各级资产支持证券的利息先于本金偿付；优先 A 级资产支持证券优先于优先 B 级资产支持证券及次级资产支持证券偿付，优先 B 级资产支持证券优先于次级资产支持证券偿付。优先级偿付之后的剩余资金可向次级分配。在清算的情况下，专项计划对于资产支持证券的本息兑付顺序为先兑付各档优先 A 级资产支持证券本金，然后兑付优先 A 级资产支持证券各档预期利息；然后兑付优先 B 级资产支持证券各档本金，及优先 B 级资产支持证券各档预期收益；剩余资金（如有）分配给次级资产支持证券。

其他重要机制

专项计划设置了加速清偿机制，如由于原始权益人业务变更、丧失相关经营资质、政策变更、进入破产程序等原因，导致广州机场高速公路车辆通行费收益权灭失。发生加速清偿事件的，管理人有权决定专项计划是否进入终止清算程序。管理人宣布专项计划进入终止清算程序的，应要求原始权益人回购基础资产，并按照终止清算情况下的顺序进

行分配。本跟踪期间未发生加速清偿事件。

资产支持证券的兑付

在每个专项计划预期到期日对专项计划的本息进行兑付，第一个兑付日为 2016 年 6 月 30 日。据信达证券提供的《信达证券股份有限公司关于广州机场高速公路车辆通行费受益权资产支持专项计划第 1 期的收益分配报告》中相关内容，在报告期间 2015 年 10 月 27 日至 2016 年 6 月 30 日期间，按照专项计划约定的分配原则，专项计划于 2016 年 6 月 30 日向专项计划优先级 A 级资产支持证券广交投 A1（代码：119299）、广交投 A2（代码：116001）、广交投 A3（代码：116002）、广交投 A4（代码：116003）、广交投 A5（代码：116004）、广交投 A6（代码：116005），以及优先级 B 级资产支持证券广交投 B1（代码：116006）、广交投 B2（代码：116007）、广交投 B3（代码：116008）、广交投 B4（代码：116009）、广交投 B5（代码：116010）、广交投 B6（代码：116011）分配了利息，并 100% 偿还了广交投 A1（代码：119299）及广交投 B1（代码：116006）的本金。分配后的剩余资金对于次级进行了部分偿付。2016 年 6 月 30 日，本专项计划优先级 A 级资产支持证券分配具体金额如下表：

表 3：专项计划优先级 A 级分配表

单位：%

专项计划资产支持证券	发行规模（亿元）	本金兑付比例	利息兑付（万元）	利息兑付比例
广交投 A1	4.36	100	1,124.72	100
广交投 A2	4.85	0	1,318.14	100
广交投 A3	5.45	0	1,666.36	100
广交投 A4	7.29	0	2,377.54	100
广交投 A5	8.31	0	2,710.20	100
广交投 A6	8.90	0	3,023.56	100
合计	39.16	11.13	12,220.52	-

数据来源：信达证券提供，中诚信证评整理

基础资产现金流归集情况

本专项计划的基础资产为原始权益人合法拥有的广州机场高速公路自 2015 年 10 月 1 日起至 2016 年 6 月 30 日止期间的机场高速车辆通行费的收费收益权；自 2016 年 10 月 1 日起至 2017 年 6 月 30 日止期间的机场高速车辆通行费的收费收益权；自 2017 年 10 月 1 日起至 2018 年 6 月 30 日止

期间的机场高速车辆通行费的收费收益权；自 2018 年 7 月 1 日起至 2021 年 6 月 30 日止期间的机场高速车辆通行费的收费收益权。

根据原始权益人广州快速交通建设有限公司提供的数据，2016 年，广州快速交通建设有限公司累计实现路费收入约 10.66 亿元，日均路费收入约 292 万元；累计实现车流 10,560 万车次，日均车流 29 万车次。自 2017 年 1 月至 2017 年 4 月，广州快速交通建设有限公司累计实现路费收入约 3.47 亿元，机场高速的车流量约为 3,609 万车次。在跟踪期间，机场高速的车辆通行收费标准并未发生变化。

根据《资产买卖协议》及《关于广州机场高速公路车辆通行费现金清算账户委托监管及变更收益账户的协议》的约定，作为机场高速收费结算机构的联合电子将所有来源于专项计划存续期内的机场高速车辆通行费结算收入直接归集至基础资产收益归集账户，在每一付息年度内（除自 2016 年 7 月 1 日起至 2016 年 9 月 30 日止、2017 年 7 月 1 日起至 2017 年 9 月 30 日止期间外），基础资产收益归集账户的基础资产收益以每月一次的频次（原始权益人和管理人另有要求的除外）划付至管理人设立的专项计划托管账户。

根据管理人信达证券提供的资料，在跟踪期内，监管银行自 2016 年 5 月 1 日至 2017 年 4 月 30 日归集至专项计划账户的机场高速车辆通行费共计 897,100,496.16 万元。总体来看，在跟踪期内，专项计划各参与方均按照《标准条款》的约定进行了广州机场高速公路车辆通行费的现金流归集，划付至监管账户的监管账户中属于专项计划的的基础资产现金流回款均按照要求归集至专项计划账户。¹

¹ 2016 年 4 月因部分资金错误划付至监管账户，经核实后监管银行将错误划付的现金划转出监管账户，因此 2016 年 4 月监管账户中的划入现金流金额大于监管账户归集至专项计划账户的现金流金额，该笔资金共计 2,085.05 元。

表 4：跟踪期内高速公路车辆通行费的现金流收入情况

单位：元

对应月份	监管/托管账户 实际回款
2016 年 4 月	82,077,002.71
2016 年 5 月	80,703,727.64
2016 年 6 月	94,158,801.92
小计	256,939,532.27
2016 年 10 月	76,775,885.63
2016 年 11 月	98,523,042.03
2016 年 12 月	117,882,570.17
小计	293,181,497.83
2017 年 1 月	73,238,059.03
2017 年 2 月	81,690,696.48
2017 年 3 月	95,569,735.19
小计	250,498,490.70
2017 年 4 月	96,480,975.36
合计	897,100,496.16

数据来源：信达证券提供，中诚信证评整理

通过对比机场高速 2016 年第二季度、2016 年第四季度及 2017 年第一季度的车辆通行费实际收入与广东省冶金建筑设计研究院提供的《广州机场高速公路交通量及收费收入预测报告》中同期的车辆通行费收入，可以看出车辆通行费的实际收入与预测收入之间的波动较小。

表 5：现金流收入情况与现金流预测报告预测值对比

单位：万元

对应季度	预测收入	实际收入	实际收入较预计收入变化幅度
2016 年 Q2	25,824.88	25,693.95	-0.51%
2016 年 Q4	28,209.37	29,318.15	3.93%
2017 年 Q1	23,301.99	25,049.85	7.50%

数据来源：信达证券提供，中诚信证评整理

综合 2016 年跟踪评级期间专项计划基础资产在 2015 年第四季度和 2016 年第一季度的回款，以及 2017 年跟踪评级期间基础资产在 2016 年第二季度和 2016 年第四季度的现金流流入情况来看，在 2016 派息年度专项计划基础资产产生收入 78,446.19 万元，高于预测值，未触发差额补足。

据北京兴华会计师事务所出具的《关于广州机场高速公路车辆通行费受益权资产支持专项计划专项审计报告（2016 年度）》，自专项计划成立至 2016 年 12 月 31 日，专项计划共支出费用 137.26 万元，其中管理人报酬 63.67 万元，托管费 49.81

万元，其他费用共计 23.78 万元。

总体来看，跟踪期内，基础资产所依附的经营性资产运营情况良好，高速公路车辆通行费每季的归集现金流持平或略优于现金流预测报告预测

重要参与方

原始权益人/资产服务机构/差额支付义务人 1

原始权益人广州快速交通建设有限公司在本报告跟踪期间，进行了两次工商登记变更，其法定代表人发生了更换，并变更了章程及营业执照，组织结构进行了调整，董事长及部分董事进行了调整，部分高级管理人员也进行了调整。截至 2017 年 4 月 30 日，广州快速交通建设有限公司的经营项目变更为：经营管理路桥电子收费系统；公路养护；汽车救援服务；工程技术咨询服务；物业管理；广告业；房屋租赁；场地租赁（不含仓储）；票务服务；公路工程建设；铁路、道路、隧道和桥梁工程建设；路牌、路标、广告牌安装施工；高速公路收费系统设计、安装、维护；高速公路照明系统设计、安装、维护；交通标志施工；（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

本次跟踪期间，在业务方面，快速交通公司的经营范围进行了调整，其主要业务依然为机场高速的运营、管理并提供相关服务，其建设营运的机场高速为广州北部地区的重要快速干道。在 2016 年，快速交通公司预计累计实现路费收入突破十亿，同比增长近 10%；累计实现车流 10,560 万车次，最高日车流量达到 35.63 万车次，最高日收入 355.75 万元，为历史最高水平。2015 年 8 月，快速交通公司开始了机场高速交通拥堵路段应急抢险综合治理工程包括机场立交和蚌湖立交的改造扩建，为机场高速自开通以来的最大改造工程。在改造的同时，快速交通公司制定了有针对性的疏导方案，努力保障了机场高速的畅通。其次，在打击偷逃路费方面，快速交通公司也通过硬件设施改造以及机构设置的双重配合，全年共挽回损失 78 万。

财务方面，从由中准会计师事务所提供的快速交通公司 2016 年审计报告及快速公司提供的截至 2017 年 4 月 30 日的财务报表中可以看出，截至 2016 年 12 月 31 日，快速交通公司资产总额为 64.25 亿

元,较上年下降了 1.99%,其负债合计为 43.17 亿元,较上年降低 8.91%,资产负债率由 2015 年的 72.29%下降至 2016 年的 67.18%。由于经营状况良好,其利润进一步累积,2016 年快速交通公司净资产 21.09 亿元,较上年增长 16.06%,自有资本实力逐年增强。截至 2017 年 4 月 30 日,快速交通公司的资产总计 65.60 亿元,负债合计 43.56 亿元,净资产 22.03 亿元。

快速交通公司营业收入主要由高速公路车辆通行费用构成,2016 年创造营业收入为 10.51 亿元,较上年同期增长 8.02%;其营业成本为 5.35 亿元,较上年同期降低 8.97%,营业毛利率 49.09%。在收入增长的同时,快速交通公司费用控制情况较好,2016 年三费比率由 2015 年的 15.83%降至 10.65%;2016 年实现净利润 2.92 亿元,较上年增长 91.25%。2017 年 1~4 月份,快速交通公司实现营业收入 3.40 亿元。整体来看,快速交通公司收入状况稳定上升。

从债务规模来看,截至 2016 年 12 月 31 日,其短期债务和长期债务分别为 7.79 亿元和 33.48 亿元,总债务规模为 41.26 亿元。短期债务与长期债务比为 0.23,债务结构相对合理。

从主要偿债指标来看,截至 2016 年 12 月 31 日,快速交通公司 EBITDA/短期债务为 1.25,经营活动净流量/短期债务为 1.12,短期偿债能力有一定保证;从长期偿债能力来看,2016 年快速交通公司的长期债务大幅增加,总债务/EBITDA 为 4.23,长期偿债压力较大。综上,快速交通公司整体债务规模大幅上升,增幅最大的为长期债务,但其整体偿债风险可控。

整体来看,我们认为快速交通公司经营状况较好,其仍可满足本专项计划资产服务机构的要求,其提供的差额补足承诺能够在一定程度上对本专项计划优先级资产支持证券预期收益及本金的及时差额支付形成支持。

差额支付义务人 2

作为本项目另一差额支付义务人的广州交通投资集团有限公司(以下简称“广州交投集团”)是由广州市人民政府国有资产监督管理委员会经广州市政府授权履行出资人职责的国有独资企业,注

册资本为 57.81 亿元,广州市国资委系广州交投集团的实际控制人。

广州交投集团的经营范围涵盖了资产管理、自有资金投资、铁路、公路、机场、市政工程及其配套设施的建设和服务、高速公路收费管理、房地产、金融等诸多领域。主营业务为高速公路的投资、建设、经营、管理以及公路养护等,建设项目主要是广州市周边经营性收费高速公路,主营业务收入为高速公路的车辆通行费收入和工程施工收入。

业务运营

作为广州市交通基础设施领域的重要投资运营主体,广州交投集团开展多元化投资,涉及了公路、铁路、航空、实业开发以及金融股权投资等多个领域。

高速公路业务板块中,2016 年 12 月底,广州交投集团现运营的高速公路 10 条,2016 年累计车流量 35,593 万车次,累计路费收入约 45.46 亿元;2017 年 1~3 月累计车流量 9,358 万车次,累计路费收入 12.20 亿元。在建的高速公路包括新化快速路、广明高速公路、北三环高速、花莞高速和新机场第二高速公路北段,预算总投资 379.27 亿元。近年来随着广州市经济发展以及广州交投集团公路网的逐渐完善,旗下控股路产的日均车流量和通行费用均有显著增长。2015 年 6 月 28 日零时起实施的完全计重收费政策对高速公路通行费收入并未造成明显的影响。在高速公路收费方面,广州交投集团在全省实现了 ETC 通道全覆盖,并以北环高速为试点推行“移动支付”收费的新支付方式。

工程施工业务板块中,广州交投集团的工程施工收入主要来自下属子公司广州市公路工程有限公司,所承担工程主要通过现款结算。2016 年广州交投集团施工业务收入达到 21.05 亿元,中标合同金额 33.35 亿元。

在其他业务方面,广州交投集团于 2016 年推出了首个房地产项目;在高速公路广告资源及自营加油站的经营方面亦做出了一定探索。

财务分析

广州交投集团截至 2016 年 12 月 31 日的资产总额为 749.21 亿元,较上年增长 10.90%,负债合

计 511.12 亿元，较上年增长 10.57%，资产负债率 68.22%，与 2015 年相近。截至 2017 年 3 月 31 日，广州交投集团的资产总额增长至 776.77 亿元，负债总计 531.37 亿元，资产负债率小幅上升至 68.41%。

负债方面，随着广州交投集团近年来交通基础设施投资的增加，截至 2016 年 12 月 31 日，广州交投集团的总负债规模升至 450.76 亿元，主要是银行长期借款。债务结构方面，2016 年末，广州交投集团长短期债务比为 0.12，长期债务占比高，债务期限结构符合广州交投集团的业务特征。

总体来看，广州交投集团债务规模较大，资产负债率处于偏高水平。另外，考虑到在建以及拟建工程的逐步推进，预计广州交投集团的负债规模和资产负债率有进一步上升的压力。

广州交投集团 2016 年实现主营业务收入 48.73 亿元，较 2015 年增长 2.96%；从收入构成看，主营业务收入中的高速公路通行费收入和工程施工收入是广州交投集团的主要收入来源，能产生大量稳定的现金流。同时，其营业成本控制较好，2016 年营业成本合计 30.97 亿元，较去年同期下降 8.53%。从毛利率情况来看，因营业成本的下降，2016 年的毛利率由 2015 年的 28.46% 上升至 36.44%，实现利润总额 9.80 亿元。广州交投集团当年取得净利润 6.51 亿元，较去年同期上升了 31.34%。截至 2017 年 3 月 31 日，广州交投集团实现营业收入 11.07 亿元。

从主要偿债指标来看，截至 2016 年 12 月 31 日，广州交投集团 EBITDA 利息保障系数为 1.93，经营活动净现金流利息保障系数为 1.17。高速公路的行业特征决定了广州交投集团拥有很强的现金获取能力，而收费能力的增长也能确保其经营活动净现金流的较快增长。

从其现金流状况来看，2016 年广州交投集团经营活动净现金流为 23.28 亿元，这为利息的偿付提供了良好的支撑。广州交投集团的 2016 年筹资活动产生现金流流入较 2015 年下降较大，但筹资活动产生的净现金流也保持在一定规模，体现出广州交投集团的融资渠道依然保持畅通。广州交投集团

偿债压力较大，自身运营对于债务的依赖性较大，周转资金需求庞大，但其 EBITDA 及经营性净现金流对于利息的偿还尚有保障。

或有事项方面，截至 2016 年 12 月 31 日，广州交投集团为其下属子公司提供连带责任担保，总贷款金额为 43.7 亿，广州交投集团按照 55% 的股比承担连带责任。截至 2016 年 12 月 31 日，广州交投集团对银行保函担保共计约 1.8 亿。

总体来看，随着广州交投集团的不断发展，其资产和负债规模均保持增长，资产负债率维持在稳定水平。因高速公路行业存在着投资大、成本回收时间长的特性，广州交投集团虽然拥有很强的现金获取能力，能为其债务利息的偿付提供保障，但其周转资金需求庞大，中长期的偿债压力较大。考虑到其作为广州市交通基础设施领域的重要投资运营主体的特殊地位，中诚信证评认为广州交投集团作为本专项计划的差额支付承诺人能为专项计划提供极强的信用支持。

计划管理人和托管人

跟踪期内，本专项计划管理人信达证券和托管人农业银行经营和财务状况良好，履约和尽职能力保持稳定，仍可为本专项计划的顺利实施提供保障。

评级结论

中诚信证评在对基础资产的信用质量、本交易结构的机制安排、广州交投集团的差额支付义务进行分析的基础上，通过分析纳入基础资产的告诉公路车辆通行费收益所收入的现金流情况。根据中诚信证评的分析结果，“广州机场高速公路车辆通行费收益权资产支持专项计划（2015 年）”优先 A 级资产支持证券的信用状况未发生足以影响信用等级的变化，维持 AAA 级别。

综上，中诚信证评认为“广州机场高速公路车辆通行费收益权资产支持专项计划（2015 年）”优先 A 级资产支持证券预期收益获得及时支付和本金在法定到期日或以前足额偿付的可能性极高，违约风险极低。

附：信用等级的符号及定义

优先级资产支持证券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	优先级资产支持证券持有人按时足额获得预期收益的可靠性极高，且基本不受不利经济环境的影响，本金的减值风险极低
AA	优先级资产支持证券持有人按时足额获得预期收益的可靠性很高，且不易受不利经济环境的影响，本金的减值风险很低
A	优先级资产支持证券持有人按时足额获得预期收益的可靠性较高，虽易受不利经济环境的影响，但本金的减值风险较低
BBB	优先级资产支持证券持有人按时足额获得预期收益的可靠性一般，易受不利经济环境的影响并可能遭受损失，本金的减值风险一般
BB	优先级资产支持证券持有人按时足额获得预期收益的可靠性较低，极易受不利经济环境的影响并可能遭受较大损失，本金的减值风险较高
B	优先级资产支持证券持有人按时足额获得预期收益的可靠性依赖于良好的经济环境，具有较大的不确定性，受不利经济环境影响很大且会遭受很大打击，本金的减值风险
CCC CC	优先级资产支持证券持有人按时足额获得预期收益给付的可靠性非常依赖于有利的经济环境，具有极大的不确定性，本金的减值风险极高
C	优先级资产支持证券持有人无法获得预期收益，本金部分或全部损失

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。