

跟踪评级公告

联合[2015]280 号

重庆路桥股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对重庆路桥股份有限公司主体长期信用状况和发行的“14 渝路 01”和“14 渝路 02”公司债券进行跟踪评级，确定：

重庆路桥股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

重庆路桥股份有限公司发行的“14 渝路 01”和“14 渝路 02”公司债券信用等级均为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任： 

分析师：  

二零一五年六月二十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

重庆路桥股份有限公司

2014 年公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项简称：14 渝路 01、14 渝路 02

债项信用等级

跟踪评级结果：AA

上次评级结果：AA

上次评级时间：2014 年 4 月 10 日

跟踪评级时间：2015 年 6 月 26 日

主要财务数据

项 目	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	63.52	63.03	69.97
所有者权益(亿元)	27.25	29.44	30.34
长期债务(亿元)	30.86	27.50	35.28
全部债务(亿元)	33.48	30.93	37.17
营业收入(亿元)	3.35	3.40	0.79
净利润(亿元)	2.74	2.47	0.39
EBITDA(亿元)	5.21	4.74	--
经营性净现金流(亿元)	2.54	2.81	0.99
营业利润率(%)	83.52	84.86	85.99
净资产收益率(%)	11.46	8.71	1.32
资产负债率(%)	57.10	53.29	56.64
全部债务资本化比率(%)	55.13	51.23	55.06
流动比率	3.01	2.88	7.39
EBITDA 全部债务比	0.16	0.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.57	2.45	--

注：①本报告财务数据及指标计算均是合并口径；②因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。

评级观点

重庆路桥股份有限公司(以下简称“公司”或“重庆路桥”)作为重庆市路桥投资管理的主要经营企业之一，跟踪期内，公司经营的路桥及业务板块无重大变化，所辖路桥资产质量优良，收入规模稳定，毛利率水平高，经营现金流状况较好。同时，联合评级也关注到，公司长江石板坡大桥路桥收费特许经营权将于 2016 年底到期；公司债务规模较大，债务负担较重；公司财务费用较大，侵蚀公司利润等对其生产经营及信用水平的不利影响。

跟踪期内，公司经营模式保持不变，运营路桥仍均委托给政府指定的部门负责，每年可获得稳定的路桥业务收入，受经济环境变化影响较小，抗风险能力强；公司参股经营的路产和银行较稳定，未来仍有望产生稳定的投资回报。未来随着公司业务的拓展、参股企业投资收益的增加，公司盈利规模及现金流有望持续增长。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“14 渝路 01”和“14 渝路 02”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 公司所在的重庆市是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。公司作为市场化运作的城市路桥投资与经营的企业，主要承担经营性城建项目的投资开发，将优先受益于区域开发。

2. 跟踪期内，公司完成了遗留问题的解决和不良资产剥离，目前路桥资产质量优良，拥有路桥收费特许经营权。

3. 跟踪期内，公司仍保持独特的经营模式，收入、现金流稳定，受外部宏观经济波动影响很小。

4. 跟踪期内，公司已参股的优质路产和银行金融，给公司带来了较大的投资收益。

关注

1. 公司部分收费路桥面临到期，收费期结束后，如果没有新的项目替代，将在一定程度上影响公司经营收益。

2. 跟踪期内，公司有息债务规模大，债务负担重。另外，公司财务费用较大，侵蚀公司利润。

3. 跟踪期内，公司投资收益对利润影响大，仍需关注公司主要参股企业未来表现。

分析师

李 晶

电话：010-85172818

邮箱：lij@unitedratings.com.cn

刘 薇

电话：010-85172818

邮箱：liuw@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与重庆路桥股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与重庆路桥股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因重庆路桥股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由重庆路桥股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

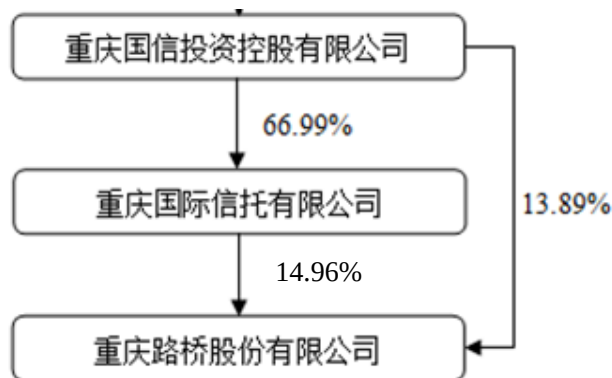
本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

重庆路桥股份有限公司（以下简称“公司”或“重庆路桥”）系经重庆市人民政府以“重府函[1997]21 号文”批复同意，由重庆市大桥建设总公司作为独家发起人，采用募集方式设立组建的股份有限公司。公司设立时的总股本为 31,000 万股，其中，国家股 22,000 万股，社会公众股 9,000 万股。1997 年 6 月 18 日，公司在上海证券交易所挂牌上市，股票简称“重庆路桥”，证券代码“600106”。

1999 年，重庆市国有资产管理局将持有的公司国家股授权重庆国际信托有限公司（以下简称“重庆信托”）持有。2005 年 10 月 14 日，经重庆市国资委批准，公司股东大会审议，公司实施了股权分置改革，股改后，重庆信托持股比例为 59.94%。为了实现实业资产剥离，2009 年 1 月，重庆信托将所持公司 19.89% 股权转让给重庆国信投资控股有限公司（以下简称“国信控股”），后经多次利润分配，截至 2014 年底，公司总股本 90,774.20 万股，其中，重庆信托持股 13,578.32 万股，占公司总股本的 14.96%，为公司第一大股东，国信控股持股 12,611.92 万股，占公司总股本的 13.89%，为公司第二大股东。国信控股为重庆信托控股股东，持有重庆信托 66.99% 的股权，国信控股直接及间接持有公司合计 28.87% 股权。

图 1 截至 2014 年底公司股权关系图



资料来源：公司年报

重庆路桥是重庆重点市政建设单位，以城市建设与路桥收费为主营业务，跟踪期内，公司经营范围未发生变化。

跟踪期内，公司组织架构未发生变化。截至 2014 年底，公司下辖 1 家全资子公司为重庆鼎顺房地产开发有限公司（以下简称“鼎顺地产”）。截至 2014 年底，公司运营路桥主要包括：长江石板坡大桥、嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路。截至 2014 年底，公司在职工 188 人。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 63.03 亿元，负债合计 33.59 亿元，所有者权益 29.44 亿元。2014 年公司实现营业收入 3.40 亿元，净利润 2.47 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.81 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.22 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 69.97 亿元，负债总额 39.63 亿元，所有者权益 30.34 亿元。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 0.79 亿元，净利润 0.39 亿元，经营活动产生的现金流量净额 0.99 亿元，现金及现金等价物净增加额 5.85 亿元。

公司注册地址：重庆市渝中区和平路 9 号 10-1；法定代表人：江津。

二、本次债券概况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2015]241号文核准，公司获准向社会公开发行总额不超过8.60亿元公司债券，本次债券采取网上与网下相结合的发行方式，采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券票面金额100元，平价发行。本次债券分两期发行，其中，第一期发行规模4.5亿元，票面利率5.00%，期限5年，附发行人第3年末上调票面利率选择权和投资者回售选择权，证券简称“14渝路01”，证券代码“122364”，起息日为2015年3月16日，已于2015年3月27日起在上海证券交易所挂牌交易。第二期发行规模4.1亿元，票面利率4.87%，期限5年，附发行人第3年末上调票面利率选择权和投资者回售选择权，证券简称为“14渝路02”，证券代码“122368”，起息日为2015年4月27日，已于2015年6月2日起在上海证券交易所挂牌交易。跟踪期内，本次债券尚未到付息日。

三、行业分析

公司主要从事重庆市城市基础设施建设与经营，属于城市基础设施建设行业。

1. 城市建设发展概况

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。城市基础设施建设包括机场、地铁、公路、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。

从基础设施投资看，基础设施是推动城市化进程必不可少的物质保证，对区域经济的发展具有重要作用。随着改革开放的推进，中国经济快速发展，基础设施建设投资规模大，但受经济增速放缓影响，基础设施投资速度有所回落。2014年，全国基础设施投资（不含电力）8.67万亿元，同比增长21.5%，增速环比回落0.3个百分点。其中，公共设施管理业投资增长23.1%，增速回落1.7个百分点。

虽然中国城市基础设施建设发展迅速，但其整体水平还相对落后。另外，城市化进程的不断推进也对城市基础设施的完善程度提出了更高的要求。在这样的背景之下，市政公共事业将迎来一个大规模的建设期，与之相配套的水利水电、能源交通、环保市政等基础设施建设工程也将加快建设步伐。据住房和城乡建设部预计，“十二五”期间，在城市市政基础设施方面的固定资产投资额约7万亿元左右。大规模的基础设施建设将为建筑企业提供广阔的成长空间。

总体来看，受益于城市化进程的进一步推进，我国基础设施继续保持高速发展，但增速有所回落。

2. 重庆市区域情况

2014年，重庆市区域经济继续保持快速增长。2014年，全年实现地区生产总值14,265.40亿元，比上年增长10.9%。2014年，固定资产投资增速趋于平稳。全年完成固定资产投资总额13,223.75亿元，比上年增长18.0%。经济的高速增长带动了重庆市财政实力的进一步增强。2014年，重庆市完成公共财政预算收入1,921.88亿元，同比增长13.50%。其中，税收收入1,281.70亿元，增长

15.20%。完成公共财政预算支出 3,303.72 亿元，同比增长 7.88%。

2014 年，重庆全市基础设施完成投资 3,386.23 亿元，增长 14.3%，占全市固定资产投资的 25.6%。其中，一大批高速公路、铁路项目按计划实施，轨道交通、城市道路等一批城建项目投资加快。市级重点建设项目完成投资 3,560 亿元，占全市固定资产投资的 27%，继续发挥龙头带动作用。其中十大基础设施项目完成投资 895 亿元，轨道交通二号线南延伸段、六号线二期大剧院至茶园段竣工通车，新增通车里程 30 公里；黔张常、渝怀二线涪陵至梅江段铁路，江津至习水、秀山至松桃高速公路，万州蒲叶林风电场、110 千伏长寿洪湖等电源电网工程开工建设。中央和地方合作项目完成投资 375 亿元，68 项中央和地方合作项目累计开工建设 42 项、完工 12 项。截至 2014 年底，重庆全市高速公路通车总里程超过 2,400 公里，路网密度 2.9 公里/百平方公里，居西部第一。

重庆市积极对接“一带一路”和长江经济带等重大发展战略，2014 年，印发实施《重庆市人民政府关于进一步深化投资体制改革的意见》（渝府发〔2014〕24 号）、《重庆市企业投资项目核准目录（2014 年版）》和《重庆市产业投资禁投清单（2014 年版）》，以及《重庆市企业投资项目核准管理办法》、《重庆市企业投资项目备案管理办法》和《重庆市境外投资项目核准和备案管理办法》等系列文件。搭建并上线了全市统一的企业投资项目网上备案平台，全面推行网上备案，全年备案项目个数、总投资同比增长均超过 25%，进一步激发市场活力。研究制定《重庆市发展和改革委员会企业固定资产投资活动参与主体失信行为管理暂行办法》，建立失信行为信息记录及公开规则，为下一步惩戒失信行为、鼓励诚信行为、健全市场诚信体系奠定了基础。PPP 投融资改革全面推进。印发实施《重庆市 PPP 投融资模式改革实施方案》，规范 PPP 投融资操作流程。签约项目 13 个，总金额超 1,300 亿元。高速公路、轨道交通、市郊铁路、土地整治等多个行业领域项目均取得重大突破，带动全市社会民间投资增长 26.4%、高于全社会平均水平 8 个百分点以上，占比全社会投资比重达 56.5%、同比提高近 4 个百分点。

重庆市 2015 年公路交通主要工作任务：加快丰都至忠县、忠县至万州、江津至綦江、梁平至忠县等 14 个项目、690 公里的建设进度，确保建成黔江至恩施、铜梁至永川、开县至开江 3 个项目，新增通车里程 125 公里，使全市高速公路通车总里程达到 2,525 公里，对外通道达到 13 个；推进渝黔扩能、渝长扩能、南充至大足至泸州等项目前期工作，力争年内开工合川至长寿、南川至两江新区 2 个项目。

总体看，重庆市具有明显的区位优势，跟踪期内，重庆市高速公路建设加快发展，公司拥有良好的发展机遇。

四、管理分析

跟踪期内，公司董事会、监事会、高级管理层人员以及部门设置未发生重大变化，经营管理团队保持稳定，相关管理架构、管理制度延续以往模式。

跟踪期内，公司核心技术团队、关键技术人员未发生变化。

整体看，公司经营管理团队保持稳定，核心技术团队保持稳定，组织结构未有变化，管理制度得以延续。

五、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司主营业务无变化，主要从事重庆市城市基础设施建设与经营，运营路桥主要为：长江石板坡大桥、嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游专用高速公路。公司主营业务收入仍由路桥费收入、嘉华大桥 BOT 项目收益、长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目收益和工程管理收入组成。根据公司与重庆城市建设投资（集团）公司（以下简称“重庆城投”）签订的委托收费协议，公司每年路桥费收入固定，根据公司与重庆城投签订的 BOT 项目投资建设协议、以及公司与重庆长寿基础设施开发有限公司签订的投资建设协议，公司每年 BOT 项目收益固定，并在此基础上按照内部收益率扣除一定的成本后确定收入。

2014 年，公司实现营业收入 3.40 亿元，同比增长 1.47%，与上一年度基本持平；实现净利润 2.47 亿元，较上年度下降 10.04%，系投资收益下降所致。

表1 2013年~2014年公司主营业务收入、占比及毛利率情况 单位：万元、%

产品	2013 年			2014 年			变化情况	
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入变化	毛利率变动（百分点）
路桥费收入	9,291.38	27.94	74.3	9,291.38	27.67	79.21	0.00	4.91
BOT 项目	23,524.22	70.76	95.83	22,315.53	66.47	97.25	-0.05	1.42
工程管理	433.33	1.3	40.32	1,966.67	5.86	62.27	3.54	21.95
主营业务合计	33,248.93	100	89.09	33,573.58	100.00	90.20	0.01	1.11

资料来源：公司提供

从收入构成来看，公司 BOT 项目（包括嘉华嘉陵江大桥 BOT 项目和长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目）系公司收入的主要来源。2014 年 BOT 项目收入占主营业务收入 66.47%，较 2013 年有所下降，但仍为公司主要的收入来源。

从毛利率情况看，2014 年公司主营业务毛利率为 90.02%，较 2013 年上升 1.11 个百分点，毛利率仍维持在较高水平。公司路桥收费业务及 BOT 项目毛利均维持在较高水平，主要是由于纳入年费体系内的路桥运营成熟，BOT 项目通车时间较短，维护成本低。另外，公司毛利率保持在较高水平除与公司业务运营模式有关外，还和现行的企业会计核算方法有较大关系。按照我国会计准则，经营期的贷款利息将计入“财务费用”中，而不能计入当期营业成本；另外，《企业会计准则解释第 2 号》对 BOT 方式建设的路桥收入和成本核算方式有所调整，对毛利率的计算也产生了较大影响。

2015 年一季度，公司实现营业收入 0.79 亿元，较上年同期减少 5.93%；归属于上市公司股东的净利润 0.39 亿元，较上年同期减少 21.56%，主要系公司投资的基金产品分红后、市值降低和渝涪高速同期利润减少，使得公允价值变动收益和投资收益减少所致。

总体看，跟踪期内，公司业务发展稳定，主营业务毛利率维持在较高水平，且受益于公司的经营模式，公司收入及现金流稳定，基本不受经济环境及通行车辆数量变化影响。

2. 路桥业务

公司路桥业务比较稳定，跟踪期内，公司经营的路桥资产及路桥运营模式均无变化。公司的路桥经营模式分别为委托收费模式和 BOT 投资建设模式。

（1）纳入路桥年票收费体系采用委托收费模式。根据重庆市人民政府 2002 年 6 月 26 日颁布的《重庆市主城区路桥通行费征收管理办法》，公司所属嘉陵江牛角沱大桥、长江石板坡大桥、嘉陵江石门大桥和南山旅游公路均被纳入重庆市路桥年票体系。公司 2002 年度第一次临时股东大会通过决议，决定从 2002 年 7 月 1 日起，将公司所属嘉陵江牛角沱大桥、长江石板坡大桥、嘉陵江

石门大桥、南山旅游公路收费业务委托给重庆城投。2002年6月28日，公司与重庆城投签订《关于“三桥”委托收费的协议》和《关于“南山公路”委托收费的协议》，协议约定：“三桥”收费以11,800万元/年为基数，从2002~2004年每年按4%增长，之后不再增长；“南山公路”以1,186万元/年为基数，从2002~2004年每年按5%增长，之后不再增长；上述收费金额由重庆城投按月、季拨付给公司。以上路桥资产的产权及经营权仍属公司所有，其委托收费期限为政府批准的收费年限，除收费业务外，资产的维护、执法、安全及其他经营业务仍由公司负责。委托期满后，相关资产按重庆市人民政府办公厅《关于重庆路桥股份有限公司三桥收费年限有关问题的复函》进行处置。

表2 委托收费模式下路桥费收入情况（单位：万元）

路桥费收入	2013年	2014年	收费权期限
长江石板坡大桥	5,309.36	5,309.36	2002.7.1-2016.12.31
嘉陵江石门大桥	3,982.02	3,982.02	2002.7.1-2021.12.31
合计	9,291.38	9,291.38	--

资料来源：公司提供

收费结算方面，目前公司所属路桥均被纳入重庆市年票收费系统统一收费，重庆市对纳入年票收费系统的路桥实行收支两条线管理，由重庆市财政部门委托指定银行代收路桥通行年费，路桥通行费全额缴入市财政专户；重庆城投根据与公司的委托收费协议按期支付给公司路桥年费或经营收益。

2014年，公司路桥费收入为0.93亿元，较2013年无变化。2015年1~3月，公司路桥费收入为0.23亿元。公司路桥费收入来源为石板坡长江大桥和石门嘉陵江大桥收费，上述两座大桥收费权到期时间分别为2016年12月31日和2021年12月31日。

(2) 采用BOT投资建设模式。公司目前通过BOT模式经营的资产包括嘉华嘉陵江大桥项目和长寿湖旅游专用高速公路项目。根据公司于2004年9月与重庆城投签订的《重庆嘉华嘉陵江大桥BOT模式投资建设协议书》，公司以BOT模式取得嘉华嘉陵江大桥的投资、建设和运营管理权。该项目自建成通车之日起27年内，公司负责对嘉华嘉陵江大桥进行经营管理并拥有经营收益权。在整个27年收益期内，公司委托重庆城投按照重庆市人民政府的相关规定进行收费，重庆城投每年支付给公司的经营收入为协议确定的计价基数的10%（计价基数是指经重庆城投认可并作为其支付给公司该项目收费权收益基数的公司总投资，其确定方式为：概算中“建筑安装工程费用下浮6%”，其他费用不做调整，按初设概算审定数额计取）。支付方式为：按月支付，每半年结清。按照2007年10月8日公司与重庆城投达成的协商意见：2007年10月1日作为公司拥有嘉华嘉陵江大桥27年经营收益权的起算时间，重庆城投暂按每季度5,000万元向公司支付嘉华嘉陵江大桥经营收益。2014年1月13日公司发布《关于确定重庆嘉华嘉陵江大桥计价基数的公告》，公司与重庆市城市建设投资（集团）有限公司达成一致意见，并签署《重庆嘉华嘉陵江大桥BOT模式投资建设补充协议（四）》，嘉华大桥工程总计价基数确定为人民币19.48亿元，在自2007年10月1日起27年内，重庆城投每年按此计价基数的10%即194,800,000元（每季度支付4,870万元）向公司支付经营收入；原BOT协议中实际投资数低于投资控制数的差额部分按比例分配条款，予以解除；对已支付公司的预付经营收入比计价基数多支付部分，重庆城投将在2013年和2014年分次扣回。

2008年12月21日，经重庆市长寿区人民政府授权，长寿基础设施开发公司与公司签订了《长寿湖旅游专用高速公路工程BOT模式投资建设协议书》。根据协议书约定，公司以BOT模式取得长寿湖旅游专用高速公路的投资、建设和运营管理权。该项目已于2010年5月通车，经营年限

30 年（含建设期）。在经营年限内公司负责对长寿湖旅游专用高速公路进行经营管理并拥有收益权，长寿基础设施开发公司每年按照协议确定的计价基数的 11.5% 向公司支付经营收益，若经营期内人民银行五年期以上基准贷款利率高于 6.12% 时，长寿基础设施开发公司统一在 11.5% 的基础上增加当时利率高于 6.12% 的相应基点数，从利率调整之日的下一季度起按调整后的收益率向公司支付收益。根据长寿区审计局出具的决算审计报告，该项目审定金额为 61,955.08 万元，按照 2011 年 12 月公司与长寿基础设施开发公司签订的《结算协议》，长寿湖旅游高速公路计价基数为 61,835.08 万元。

表 3 公司 BOT 模式下确认收入情况 单位：万元

BOT 项目	2013 年	2014 年	收费权期限
嘉华嘉陵江大桥	16,969.36	15,829.84	2007.10.1-2034.9.31
长寿湖旅游高速公路	6,554.86	6,485.69	2009.1-2039.1
合计	23,524.22	22,315.53	--

资料来源：公司提供

注：上表数据为按照会计准则确认的收入，并非每期的实际现金流入金额。

公司对于以 BOT 模式投资建设的项目，根据 2008 年 8 月 7 日财政部印发的企业会计准则解释第 2 号进行会计处理，具体如下：对于 BOT 项目在建造期内的全部投入，公司计入“长期应收款—BOT 项目收益权”科目，项目运营期间，以建造期间投入的成本作为 BOT 项目的摊余成本，连同未来现金流入（经营收益）的折现计算实际利率，在经营期间按照摊余成本与实际利率确认 BOT 项目收入。嘉华嘉陵江大桥 BOT 项目 2014 年确认收入为 1.58 亿元；长寿湖旅游专用高速公路 BOT 项目 2014 年确认收入为 0.65 亿元，均较上期有所减少，系摊余成本下降所致。

公司负责对所辖路桥进行维护管理，公司路桥维护费用包括：折旧及摊销和日常费用（包括人员经费、日常维护费、营运经费和办公经费），公司对下属路桥采用平均年限法计提折旧。2014 年，公司运营路桥维护费用合计为 2,546.71 万元（其中包含折旧及摊销为 1,399.55 万元），较 2013 年的 3,368.33 万元有所降低。

公司所属的桥梁均在重庆市主城区，是连接主城区各商圈的重要通道，路产质量优良，其收费均委托给政府指定的部门负责，虽然收入固化，但利润率水平高，能够为公司带来稳定的现金流及收入，基本不受经济环境变化影响。

总体来看，公司路桥业务经营稳定，能够给公司带来稳定的现金流及收入。同时，联合评级也注意到，在公司本次债券到期日前，长江石板坡大桥的收费权将于 2016 年年底到期，收费期结束后，如果没有新的项目替代，将在一定程度影响公司的经营收益。

3. 工程管理业务

2014 年公司工程管理业务占主营业务收入比例有所上升，较 2013 年上升至 5.86%，但业务规模仍然较小。

2013 年 9 月，公司与重庆市北碚新城建设有限责任公司（以下简称“新城建设公司”）签订《北碚组团 I 标准分区城乡一体化基础设施项目联合建设协议》及《补充协议》，协议约定：双方联合管理北碚组团 I 标准分区城乡一体化基础设施项目，该项目的合作期限不超过 36 个月，建设总投资约 16 亿元，其中公司提供 2.9 亿元联建资金。双方约定公司享有的项目年收益率不低于 9.5%，在项目收益结算前，新城建设公司暂按 9.5% 的项目年收益率的收益支付给公司，按季度支付，其中每季度项目建设管理费 200 万元；待项目结算后，再按双方各自出资额为比例对项目收益进行清算；待项目合作期满后归还公司投入的 2.9 亿元资金。重庆缙云资产经营（集团）有限

公司为新城建设公司提供连带责任担保。

2014 年，公司确认项目收益 1,881.64 万元、项目建设管理费 800.00 万元，合计 2,681.64 万元。总体看，公司工程管理业务规模有所拓展，但对公司收入贡献较小。

4. 房地产业务

公司的房地产业务规模较小，目前由鼎顺地产负责经营。2012 年 8 月，公司以 29,975.39 万元收购重庆鼎顺房地产开发有限公司（以下简称“鼎顺地产”）100%股权。鼎顺地产主要资产为“芳草地·嘉水蓝天”房地产项目，该项目总用地面积 107,434 平方米，规划建设规模 53,134 平方米。该地块位于重庆沙坪坝区平顶山山顶，处在沙坪坝与渝中区交界处，占据城市天际线，又临嘉陵江及平顶山公园，是具有山景江景的低容积率项目。地块有高九路快速路从旁边穿过，与石桥铺、大坪直接相连，江北可经嘉华大桥上高九路到达。近两三年内，蝎虎路、大化路、红岩村大桥等将陆续建成，城市轨道 1 号线、2 号线经过附近，城市轨道 5 号线、9 号线已完成规划，未来多维立体化交通体系将提升区域交通便捷性。截至 2014 年底，该项目仍在相关部门协商当中，尚未启动。

5. 参股经营

公司在运营旗下路桥资产的基础上，还参股优质路桥项目和金融资产，以获得投资收益。2014 年，公司投资收益较上年下降 32.12%，主要系被投资企业利润减少及上期处置项目产生收益、本期无此项收入所致。

（1）参股路桥项目

跟踪期内，公司参股的路桥项目无变化，仍为重庆渝涪高速公路有限公司（以下简称“渝涪高速”），持股比例仍为 33%。2014 年，因渝涪高速利润下降，公司对渝涪高速的投资收益为 9,088.61 万元，较上年下降 35.91%。跟踪期内，渝涪高速收入下降，系受沪渝南线（G50S）开通，以及重庆市于 2014 年 4 月 1 日起正式开始实施“内环限货令”的影响，导致部分入城或过境货车从绕城高速公路绕行分流所致。2015 年 1 月渝涪高速股东大会确定向股东分配现金红利 3 亿元，公司按持股比例获得 9,900 万元的现金分红。

（2）参股金融

截至 2014 年底，公司直接持有重庆银行 1.71 亿股，持股比例 6.33%，为重庆银行第 4 大股东。2014 年公司取得对重庆银行投资收益 3,838.01 万元，取得现金分红为 3,838.01 万元，较上年增长 220.00%。2013 年 11 月重庆银行已于香港联交所上市，股票名称“重庆银行”，股票代码“1963.HK”。截至 2014 年末，重庆银行总资产 2,745.31 亿元，净资产 159.03 亿元，实现营业收入 74.83 亿元，净利润 28.27 亿元。重庆银行的成长性较好，上市后其资本实力进一步增强，公司对重庆银行的投资对优化资产结构，分散经营风险、提高投资收益具有积极的意义。

（3）其它

公司第五届董事会第十五次会议同意公司以现金 5,000 万元人民币与重庆两江新区连顺投资管理有限公司、国投高科技投资有限公司、重庆地质矿产研究院、重庆两江金融发展有限公司、广微科技集团有限公司共同设立“重庆联顺合气创业投资基金合伙企业（有限合伙）”。公司持有其 20%的股份。该基金于 2014 年 1 月获得财政部、国家发改委备案许可并完成注册，跟踪期内，该基金已开始进行对外投资。

总体看，跟踪期内，公司投资收益主要来源于对渝涪高速和重庆银行的投资，使公司利润得到有效补充、资产结构得到优化。公司参与的基金投资，项目处于运营初期，尚未取得投资收益。

6. 重大事项

跟踪期内，公司完成了牛角沱嘉陵江大桥资产移交工作，妥善解决了遗留问题。牛角沱嘉陵江大桥于 2010 年 12 月经营期满，由于在资产的回收方式、价格、人员安置等问题上公司与市政府一直未能达成一致，一直未能顺利处置。最终重庆市政府同意以评估确认的净资产为基准确定该桥的补偿总额为 1,291 万元，且收费到期至移交前人员工资、管理费、日常维护费由市财政承担。至 2014 年 12 月 31 日该桥资产顺利移交给市政府指定的重庆城投，相关人员的移交安置工作目前也已全部结束。遗留问题的解决，有利于公司集中资源，管理好现有优质资产，以及开发中的项目。

由于公司与渝涪公司共同投资的重庆通安公路桥梁工程有限公司经营业绩难以改善，跟踪期内，公司将持有的该公司 50% 的股份以 250 万元全部转让给渝涪高速。2014 年 3 月 25 日，公司已收到股权转让款 250 万元，相关工商登记手续已办理完成。

总体看，跟踪期内，遗留问题的解决以及不良资产的剥离，有利于公司集中资源，管理好现有优质资产，以及开发新的项目。

7. 经营关注

(1) 公司部分收费路桥面临到期置换问题，收费期结束后，如果没有新的项目替代，将在一定程度上影响公司经营收益。

(2) 公司持有金融、路产公司的股权，投资收益比较可观，对利润影响较大，仍需关注公司主要参股企业未来表现。

8. 未来发展

未来，公司仍坚持以基础设施项目经营管理为主、工程承包为辅的经营策略，并适时介入其他行业，分散公司业务相对集中的风险。

在基础设施项目经营管理方面，公司将密切关注政策面情况，积极做好 PPP 模式在基础设施领域内的研究和运用，在做好风险控制和应对措施同时，谨慎投资路桥收费项目，适时介入其他基础设施经营项目，尝试多元化经营，分散公司过于集中于路桥收费建设项目的风险，确保公司具有持续、稳定的发展能力。

总体来看，公司路桥业务收入稳定，能够为公司带来稳定的收入及现金流，能够满足投资需求，公司资金压力较小。加上通过对新业务模式 PPP 的探索，公司未来发展前景较好。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2014 年财务报告经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了标准无保留意见。由于会计准则变更，公司对 2013 年年末的部分科目进行了追溯调整，本报告采用调整后的数据。公司 2015 年第一季度财务报告未经审计。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 63.03 亿元，负债合计 33.59 亿元，所有者权益 29.44 亿元。2014 年公司实现营业收入 3.40 亿元，净利润 2.47 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.81 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.22 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 69.97 亿元，负债总额 39.63 亿元，所有者权益 30.34 亿元。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 0.79 亿元，净利润 0.39 亿元，经营活动产生的现金流量

净额 0.99 亿元，现金及现金等价物净增加额 5.85 亿元。

2. 资产质量

截至 2014 年底，公司资产规模较年初基本保持稳定，略降 0.76%，为 63.03 亿元。资产构成较上年度变化不大，仍以非流动资产为主，占比 79.06%。

流动资产方面，2014 年公司流动资产 13.20 亿元，较年初增长 5.16%，构成仍以货币资金及存货为主，分别占流动资产的 64.40%和 26.03%。

截至 2014 年底，公司货币资金 8.50 亿元，较年初下降 2.48%。货币资金中无受限资产，公司货币资金规模较大，即期支付能力强。

截至 2014 年底，公司存货 3.44 亿元，与年初基本持平，略增 0.27%。公司存货主要为开发成本（占存货的 99.95%），系鼎顺房开的芳草地·嘉水蓝天项目的土地款，截至 2014 年底该项目仍在相关部门协商当中，尚未启动。由于期末存货未发生减值情况，公司未对存货计提跌价准备。

公司流动资产中的其余科目占比较小，但部分科目 2014 年年末数据较年初变化较大。其中，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 0.64 亿元，较年初增长 119.77%，系公允价值变动所致；应收账款升至 0.42 亿元，主要为 BOT 核算模式所产生，公司均与政府授权的相关单位进行经营往来，应收方均具有较高的信用度，应收账款坏账风险小；其他应收款 0.20 亿元，较年初增长 72.43%，系增加了嘉陵江牛角沱大桥补偿款所致。

非流动资产方面，截至 2014 年底，公司非流动资产 49.83 亿元，较年初下降 2.22%，主要系公司收回对四川川南大市场有限公司的委托贷款所致。非流动资产主要由可供出售金融资产、长期应收款、长期股权投资和固定资产构成，占非流动资产比例分别为 17.40%、51.52%、23.40%和 6.82%。

截至 2014 年底，公司可供出售金融资产 8.67 亿元，主要为重庆银行股权，较年初增长 9.62%。截至 2014 年末，公司长期应收款 25.67 亿元，较年初下降 1.74%，其中 22.77 亿元为 BOT 项目建设成本余额，公司每年提取部分 BOT 项目收益用于冲减“长期应收款”，其余 2.90 亿元为公司对北碚组团 I 标准分区城乡一体化基础设施项目投资，每年与项目收益作冲减。截至 2014 年底，公司长期股权投资 11.66 亿元，全部系对渝涪高速的投资，较上年增长 8.18%，系权益法下确认的投资损益增加所致。截至 2014 年底，公司固定资产 3.40 亿元，较上年末下降 4.08%，主要为房屋和建筑物，占比为 99.64%，固定资产成新率为 54.19%，成新率一般。

截至 2015 年 3 月底，公司资产合计 69.97 亿元，较年初增长 11.00%，主要系货币资金增加所致。

总体看，公司资产构成以非流动资产为主，符合路桥运营企业资产构成特点。非流动资产中长期应收款占比最大，但回收风险小；公司流动资产以货币资金为主，可用货币资金较多，资产流动性较好；公司整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

负债

截至 2014 年底，公司负债合计 33.59 亿元，较 2013 年末下降 7.38%，系非流动负债中的长期借款下降所致。公司负债构成变化不大，仍以非流动负债为主，占比 86.38%。

流动负债方面，截至 2014 年底，公司流动负债 4.58 亿元，较年初增长 9.63%，系一年内到期的非流动负债增加所致。公司流动负债主要由应付账款和一年内到期的非流动负债构成，分别占比 12.41%和 74.96%。截至 2014 年底，公司应付账款 0.57 亿元，较年初下降 7.08%，全部为应付

工程款,主要系长寿湖旅游专用高速公路项目的款项 0.43 亿元,暂未支付系质保期未到。截至 2014 年底,公司一年内到期的非流动负债 3.43 亿元,较年初增长 30.78%,全部为一年内到期的长期借款。

非流动负债方面,截至 2014 年底,公司非流动负债 29.01 亿元,较年初下降 9.59%,系长期借款减少所致。公司非流动负债仍主要由长期借款及应付债券构成,占比分别为 79.30%和 15.48%。截至 2014 年底,公司长期借款 23.01 亿元,较年初下降 12.74%,系部分转入一年内到期的非流动负债所致。其中,质押借款 10.68 亿元,公司以嘉华嘉陵江大桥 BOT 项目收益权、石门大桥收费权提供质押;其余 12.33 亿元全部为信用贷款。长期借款的到期时间分布来看,分别为 2020 年 1.68 亿元,2025 年 10.68 亿元,2030 年 10.65 亿元,长期借款到期时间较为分散,且均为分期还款,集中偿还压力不大。截至 2014 年底,公司应付债券 4.49 亿元,较上年末基本无变化,系公司于 2013 年 3 月发行的三年期 4.5 亿元中期票据。

从债务指标看,截至 2014 年底,公司债务总额 30.93 亿元,较年初下降 7.62%,其中短期债务占 11.09%;长期债务占 88.91%。截至 2014 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.29%、51.23%和 48.29%。总体看,公司全部债务以长期债务为主,债务负担较重。

截至 2015 年 3 月底,公司债务总额 37.17 亿元,较年初上升 20.18%,系公司发行债券所致,负债结构仍以非流动负债为主。截至 2015 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.64%、55.06%和 53.76%。

总体来看,跟踪期内,公司负债结构仍以非流动负债为主,与资产结构较为匹配;全部债务以长期债务为主,债务负担较重,但作为主要债务的银行长期借款到期时间较为分散,集中偿还压力不大。

所有者权益

截至 2014 年底,公司所有者权益为 29.44 亿元,全部为归属于母公司的所有者权益,较年初增长 8.05%,系未分配利润、盈余公积及其他综合收益增加所致。其中,实收资本占 30.83%、资本公积占 1.84%、其他综合收益 17.60%、盈余公积占 9.93%、未分配利润占 39.80%。截至 2015 年 3 月底,公司所有者权益 30.34 亿元,较年初增长 3.04%。

总体看,跟踪期内,公司所有者权益稳定增长,但未分配利润占比大,权益结构稳定性一般。

4. 盈利能力

公司收入较为稳定。2014 年,公司实现营业收入 3.40 亿元,较上年略增长 1.47%,主要系公司路桥费收入固定、BOT 项目收益基本固定,且此两项收入为公司的主要收入来源所致。2014 年,公司营业利润及净利润分别为 2.60 亿元和 2.47 亿元,分别较上年下降 12.88%和 10.04%,均系投资收益下降所致。

从期间费用看,2014 年,公司期间费用总额 1.82 亿元,较 2013 年下降 13.80%。公司期间费用由管理费用和财务费用构成,主要为财务费用(占比 93.31%)。2014 年公司管理费用和财务费用较年度均有所下降,分别下降 19.23%和 13.38%。2014 年,公司费用收入比为 53.61%,较上年下降 9.5 个百分点,公司费用控制能力有待提高。

投资收益方面,公司的投资收益基本全部来源于公司投资的渝涪高速和重庆银行的股权,2014 年公司获得投资收益 1.55 亿元,较上年下降 32.12%,主要系被投资企业(重庆渝涪高速公路有限公司)利润减少及上期处置项目产生收益,本期无此项收入所致。其中,2014 年参股渝涪高速的

投资分红 0.91 亿元，参股的重庆银行的投资收益 0.38 亿元。重庆银行于 2013 年末上市后，对公司投资收益贡献较大。公司投资收益规模较大，占营业利润的 59.65%，对利润的贡献较大。公司对渝涪高速和重庆银行的投资收益具有较好的持续性，未来也将为公司的净利润提供较大贡献。

从盈利指标看，2014 年公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 7.27%、7.24%、8.71%，较上一年度均有所下降，分别下降了 1.26、1.38 和 2.75 个百分点，公司获利能力有所下降。

总体看，跟踪期内，公司营业收入保持稳定，期间费用有所下降，投资收益对净利润的贡献依然较大，资本获利能力有所下降。

5. 现金流

从经营活动看，2014 年公司经营活动的现金流入及现金流出量均有下降，由于现金流入规模的下降幅度低于现金流出的下降幅度，使得现金流量净额较上年增长 10.42%，增长系收、付款时间性差异和上期退还预收款所致。2014 年公司经营活动现金流量净额 2.81 亿元，仍保持较大的净流入规模；受应收账款有所增长影响，公司现金收入比大幅下降，从 2013 年的 140.50%下降至 91.37%，收入实现质量尚可。

从投资活动看，2014 年公司投资活动现金流入与流出分别 24.33 亿元和 22.03 亿元，由于公司减少投资短期理财产品，投资活动现金流入与流出规模均较 2013 年有所下降。2014 年公司取得投资收益收到的现金为 0.67 亿元，同比下降 65.00%。2014 年，公司投资活动产生的现金流净额为 2.31 亿元。

从筹资活动看，2014 年公司无筹资活动的现金流入，由于偿还债务、支付利息等，公司筹资活动现金流量净额为-5.33 亿元，减少主要原因系 2013 年发行中期票据、2014 年无此项现金流入所致。

2015 年 1~3 月，公司经营活动现金流净额为 0.99 亿元；投资活动现金流净额为-0.70 亿元；同期，公司筹资活动现金流净额为 5.56 亿元，主要为取得借款收到的现金 3.50 亿元和发行债券收到的现金 4.45 亿元。

总体看，跟踪期内公司经营活动及投资活动产生的现金流净额均保持正值，显示出良好的获现能力，考虑到公司并无较大的投资项目，对外筹资压力不大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014 年末公司流动比率和速动比率分别为 2.88 倍和 2.13 倍，较 2013 年略有下降，变化较小，仍保持在较好水平，流动资产能够完全覆盖流动负债。2014 年末，公司现金短期债务比为 2.67 倍，较上年有所下降，但现金类资产对短期债务的覆盖水平仍属较好。从现金流对流动负债保护程度看，2014 年公司经营现金流动负债比率较上年略增 0.44 个百分点至 61.35%，考虑到公司短期有息债务占比较低，且现金类资产相对规模较大，总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2014 年公司 EBITDA 4.74 亿元，受利润下降影响，较上年下降 9.01%；公司 EBITDA 利息倍数、EBITDA 全部债务比亦有所下降，但下降较小，分别从 2013 年的 2.57 倍、0.16 倍下降至 2014 年的 2.45 倍、0.15 倍。综合考虑公司所处行业特点及资产规模、现金流状况和其参股经营项目的价值增值及变现能力等情况，公司整体偿债能力较强。

截至 2014 年底，公司合并口径无对外担保事宜，且无其他重大未决诉讼或仲裁事项。

公司长期与银行保持着良好的合作关系。截至 2014 年底，公司共获得银行授信 7.1 亿元，其

中未使用额度 3.6 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

根据以往的公开资料及中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》来看，截至 2015 年 4 月 27 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

综合来看，跟踪期内，公司整体偿债能力较强，或有风险较小，融资渠道畅通，并考虑到公司经营规模、路桥资产收入的稳定性、以及所投资的渝涪高速和重庆银行经营收益良好等因素，公司对本期债券的偿还能力较强。

七、综合评价

公司作为重庆市路桥投资管理的主要经营企业之一，跟踪期内，公司经营的路桥及业务板块无重大变化，所辖路桥资产质量优良，收入规模稳定，毛利率水平高，经营现金流状况较好。同时，联合评级也关注到，公司路桥收费特许经营权将陆续到期，建筑施工行业竞争激烈，公司债务规模较大，债务负担较重等因素对其盈利能力及信用水平的不利影响。

跟踪期内，公司经营模式保持不变，运营路桥仍均委托给政府指定的部门负责，每年可获得稳定的路桥业务收入，受经济环境变化影响较小，抗风险能力强；公司参股经营的路产和银行无变化，未来仍有望产生稳定的投资回报或收益。未来随着公司业务的拓展、参股企业投资收益的增加，公司盈利规模及现金流有望持续增长。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“14 渝路 01”“14 渝路 02”“AA”的债项信用等级。

附件 1-1 重庆路桥股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	87,175.05	85,011.36	-2.48	143,501.07
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2,934.49	6,449.25	119.77	11,215.60
应收票据				
应收账款	0.87	4,195.92	484837.57	1,677.19
预付款项				
应收利息				
应收股利	0.00	0.00	--	9,900.00
其他应收款	1,151.12	1,984.91	72.43	1,934.17
存货	34,272.13	34,364.83	0.27	34,374.43
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	125,533.66	132,006.27	5.16	202,992.15
非流动资产：				
可供出售金融资产	79,078.48	86,688.06	9.62	95,080.93
持有至到期投资	20,074.67	0.00	-100.00	0.00
长期应收款	261,250.95	256,709.55	-1.74	255,476.92
长期股权投资	107,771.33	116,590.59	8.18	108,179.10
投资性房地产				
固定资产	35,417.94	33,973.18	-4.08	33,608.16
在建工程				
工程物资				
固定资产清理	20.50	9.27	-54.78	9.27
无形资产	4,240.96	4,141.95	-2.33	4,117.20
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	64.54	30.91	-52.11	22.50
递延所得税资产	411.33	168.19	-59.11	194.11
其他非流动资产	1,290.90	0.00	-100.00	0.00
非流动资产合计	509,621.59	498,311.69	-2.22	496,688.19
资产总计	635,155.25	630,317.96	-0.76	699,680.34

附件 1-2 重庆路桥股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款				
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	6,111.87	5,679.02	-7.08	5,534.62
预收款项	3,240.83	233.04	-92.81	233.04
应付职工薪酬	1,083.75	1,369.79	26.39	307.34
应交税费	1,987.74	1,161.49	-41.57	1,377.69
应付利息	2,573.56	2,518.12	-2.15	579.84
应付股利				
其他应付款	514.97	496.07	-3.67	514.06
一年内到期的非流动负债	26,230.75	34,304.50	30.78	18,934.00
其他流动负债				
流动负债合计	41,743.48	45,762.03	9.63	27,480.59
非流动负债：				
长期借款	263,671.50	230,067.00	-12.74	263,317.00
应付债券	44,889.62	44,923.42	0.08	89,474.16
长期应付款				
长期应付职工薪酬	0.00	674.68	--	658.41
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债	12,337.87	14,452.16	17.14	15,354.02
其他非流动负债				
非流动负债合计	320,898.98	290,117.27	-9.59	368,803.59
负债合计	362,642.47	335,879.30	-7.38	396,284.18
所有者权益：				
股本	90,774.20	90,774.20	0.00	90,774.20
资本公积	5,429.05	5,429.05	0.00	5,429.05
减：库存股				
其他综合收益	45,746.65	51,821.75	13.28	56,830.69
专项储备				
盈余公积	26,819.28	29,231.09	8.99	29,231.09
未分配利润	103,743.61	117,182.57	12.95	121,131.13
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	272,512.79	294,438.66	8.05	303,396.16
少数股东权益				
所有者权益合计	272,512.79	294,438.66	8.05	303,396.16
负债和所有者权益总计	635,155.25	630,317.96	-0.76	699,680.34

附件 2 重庆路桥股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	33,469.72	33,960.94	1.47	7,941.40
减: 营业成本	3,626.94	3,288.69	-9.33	717.37
营业税金及附加	1,889.52	1,852.94	-1.94	395.36
销售费用				
管理费用	1,507.13	1,217.31	-19.23	343.13
财务费用	19,614.90	16,989.50	-13.38	4,721.07
资产减值损失	-267.75	320.99	--	-164.01
加: 公允价值变动收益	-89.98	214.76	--	-527.64
投资收益	22,876.26	15,529.38	-32.12	2,644.61
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	14,118.29	9,088.61	-35.63	1,488.51
汇兑收益				
二、营业利润	29,885.27	26,035.65	-12.88	4,045.45
加: 营业外收入	329.08	443.66	34.82	0.00
减: 营业外支出	2.23	13.45	502.83	0.00
其中: 非流动资产处置损失	2.23	13.05	484.67	0.00
三、利润总额	30,212.12	26,465.86	-12.40	4,045.45
减: 所得税费用	2,765.88	1,773.92	-35.86	96.90
四、净利润	27,446.24	24,691.94	-10.04	3,948.56
其中: 归属于母公司所有者的净利润	27,446.24	24,691.94	-10.04	3,948.56
少数股东损益				
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.30	0.27	-10.05	0.04
(二) 稀释每股收益	0.30	0.27	-10.05	0.04
六、其他综合收益	45,746.65	6,075.10	-86.72	5,008.94
七、综合收益总额	73,192.89	30,767.04	-57.96	8,957.50
归属于母公司所有者的综合收益总额	73,192.89	30,767.04	-57.96	8,957.50
归属于少数股东的综合收益总额				

附件 3 重庆路桥股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	47,026.57	31,031.72	-34.01	11,906.08
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	3,053.61	4,470.67	46.41	269.02
经营活动现金流入小计	50,080.18	35,502.39	-29.11	12,175.10
购买商品、接受劳务支付的现金	7,129.04	775.60	-89.12	295.25
支付给职工以及为职工支付的现金	2,502.36	2,678.63	7.04	1,239.94
支付的各项税费	3,200.68	3,401.21	6.27	566.88
支付其他与经营活动有关的现金	11,820.73	570.28	-95.18	173.50
经营活动现金流出小计	24,652.81	7,425.72	-69.88	2,275.57
经营活动产生的现金流量净额	25,427.37	28,076.67	10.42	9,899.53
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	661,779.37	236,630.70	-64.24	13,295.90
取得投资收益收到的现金	19,099.70	6,684.71	-65.00	499.69
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.54	2.77	408.73	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	38,212.38	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	719,092.00	243,318.18	-66.16	13,795.59
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	282.40	104.08	-63.15	0.00
投资支付的现金	691,691.45	220,151.84	-68.17	20,795.80
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	691,973.85	220,255.92	-68.17	20,795.80
投资活动产生的现金流量净额	27,118.15	23,062.26	-14.96	-7,000.21
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
发行债券所收到的现金	44,865.00	0.00	-100.00	44,539.50
取得借款收到的现金	10,000.00	0.00	-100.00	35,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	54,865.00	0.00	-100.00	79,539.50
偿还债务支付的现金	24,290.75	25,530.75	5.10	17,120.50
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	25,558.07	27,631.74	8.11	6,693.48
支付其他与筹资活动有关的现金	126.50	140.13	10.78	135.13
筹资活动现金流出小计	49,975.31	53,302.63	6.66	23,949.12
筹资活动产生的现金流量净额	4,889.69	-53,302.63	--	55,590.38
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	57,435.20	-2,163.69	--	58,489.70
加: 期初现金及现金等价物余额	29,739.85	87,175.05	193.13	85,011.36
六、期末现金及现金等价物余额	87,175.05	85,011.36	-2.48	143,501.07

附件 4 重庆路桥股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	27,446.24	24,691.94	-10.04
加: 资产减值准备	-267.75	320.99	--
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,458.92	1,458.98	0.00
无形资产摊销	99.30	99.01	-0.29
长期待摊费用摊销	33.63	33.63	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	2.07	12.94	524.84
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	89.98	-214.76	--
财务费用	20,389.33	19,549.18	-4.12
投资损失	-22,876.26	-15,529.38	--
递延所得税资产减少	-264.34	345.62	--
递延所得税负债增加	1,006.52	1,042.22	3.55
存货的减少	597.93	-92.69	--
经营性应收项目的减少	10,537.18	283.07	-97.31
经营性应付项目的增加	-12,825.38	-3,924.07	--
其他			
经营活动产生的现金流量净额	25,427.37	28,076.67	10.42
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3. 现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	87,175.05	85,011.36	-2.48
减: 现金的期初余额	29,739.85	87,175.05	193.13
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	57,435.20	-2,163.69	--

附件 5 重庆路桥股份有限公司
2013 年~2015 年 3 月主要财务指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	15.03	15.21	2.59
存货周转次数 (次)	0.07	0.10	0.02
总资产周转次数 (次)	0.06	0.05	0.01
现金收入比率 (%)	140.50	91.37	149.92
盈利能力			
总资本收益率 (%)	8.53	7.27	0.62
总资产报酬率 (%)	8.62	7.24	0.61
净资产收益率 (%)	11.46	8.71	1.32
主营业务毛利率 (%)	89.09	90.20	--
营业利润率 (%)	83.52	84.86	85.99
费用收入比 (%)	63.11	53.61	63.77
财务构成			
资产负债率 (%)	57.10	53.29	56.64
全部债务资本化比率 (%)	55.13	51.23	55.06
长期债务资本化比率 (%)	53.10	48.29	53.76
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.57	2.45	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.16	0.15	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.08	0.09	0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.16	0.17	0.01
流动比率 (倍)	3.01	2.88	7.39
速动比率 (倍)	2.19	2.13	6.14
现金短期债务比 (倍)	3.44	2.67	8.17
经营现金流动负债比率 (%)	60.91	61.35	36.02
经营现金利息偿还能力 (倍)	1.25	1.45	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	2.59	2.65	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.61	0.55	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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：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：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：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 级：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：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：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：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：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。