

信用等级公告

联合[2007] 703 号

联合资信评估有限公司通过对四川成渝高速公路股份有限公司
2007 年信用状况进行综合分析和评估, 确定

四川成渝高速公路股份有限公司
2007 年企业主体长期信用等级为
AA⁻

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年十一月十二日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

四川成渝高速公路股份有限公司

2007年企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

评级时间：

2007 年 11 月 12 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 上半年
资产总额(万元)	786160.73	770497.68	773825.29	749310.34
所有者权益(万元)	486008.07	501032.62	518008.31	519606.57
主营业务收入 (万元)	94797.61	100788.57	108377.7	---
利润总额(万元)	25964.84	29470.20	32868.97	28135.39
资产负债率(%)	35.36	32.39	31.77	30.66
全部债务资本化比率 (%)	33.61	30.87	28.06	27.62
净资产收益率(%)	4.72	5.04	5.25	---
流动比率(%)	168.34	127.45	31.16	43.78
债务保护倍数 (倍)	0.17	0.21	0.25	---
EBITDA 利息倍数(倍)	5.09	5.20	5.89	---
筹资活动前现金流量 净额债务保护倍数 (倍)	0.19	0.15	0.08	---

注：2007 年上半年财务数据未经审计，按新会计准则编制

评估观点

交通是国民经济的基础产业，公路交通是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。伴随着国民经济的持续稳步增长，高速公路行业将继续处在行业的扩张期，面临着持续繁荣的契机，我国高速公路行业发展前景看好。

四川成渝高速公路股份有限公司（以下简称“公司”）是四川省政府批准的唯一专门进行投资、建设和经营管理收费公路的上市公司，也是中国西部唯一的基建类 H 股上市公司。公司治理结构完善，管理风险低。

公司资产以公路资产为主，整体资产质量较好。由于公司所辖公路早已建成，近年公司无大规模资本性投入，公司整体债务负担下降，目前保持较低的债务水平。近年公司收入保持了稳定增长，目前盈利水平正常。公司整体偿债能力较强，但债务结构不够合理，短期偿债压力较大。

总体看，公司信用风险较低。

分析员

丁继平

电话 010-85679696-8815

邮箱 dingjiping@lianheratings.com.cn

刘 君

电话 010-85679696-8899

邮箱 liujun@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层（100022）

Email: lianhe@lianheratings.com.cnHttp: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

优势

1、公路属国民经济基础设施行业，是国家近年投资的重点，行业发展前景良好。

2、公司目前无大规模资本性支出，债务负担轻。

3、目前公司下辖公路运营状况好，同时考虑到计重收费政策的实行，公司未来收入稳定增长有保障。

4、区域内，公司经营规模较大，抗风险能力强，竞争优势明显。

5、公司直接、间接融资渠道畅通。

6、公司如收购成乐高速公路成功，将进一步扩大公司的经营规模，提高收入水平。

关注

- 1、公司主营业务收入受收费政策影响大。
- 2、成渝间城际列车通车运营和提速以及遂渝高速公路建成对公司成渝高速公路车流量产生一定分流。
- 3、公司目前无新建高速公路，收入的进一步增长受到限制。
- 4、收购成乐高速公路尚有一定不确定性。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与四川成渝高速公路股份有限公司(成渝高速)构成委托关系外，联合资信、评估人员与成渝高速不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因成渝高速和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由成渝高速提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 成渝高速 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 11 月 12 日至 2008 年 11 月 11 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内企业主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

四川成渝高速公路股份有限公司（以下简称“成渝高速”或“公司”）是经原国家经济体制改革委员会批准，由四川高速公路建设开发总公司（以下简称“川高公司”）独家发起设立的股份有限公司，于1997年10月7日在香港联合交易所发行H股上市。截至2006年底，公司总股本为25.5806亿股，其中川高公司占39.3%，为公司第一大股东；华建交通经济开发中心（以下简称“华建中心”）占25.7%；H股（境外公众股）占35%。

公司主要从事高速公路的管理、收费、养护及投资等业务，目前经营成渝高速公路四川段和成雅高速公路，拥有成都城北出口高速公路60%的权益和成都机场高速公路25%的权益。成渝高速是四川省政府批准的唯一专门进行投资、建设和经营管理收费公路的上市公司，也是中国西部唯一的基建类H股上市公司。

截至2006年底，纳入公司合并报表口径的子公司共5家，下设董事会办公室、总经理办公室、党委办公室、人力资源部、工程管理部、投资管理部、财务会计部、营运安全部、审计部、监察部和营运安全部等部门（见附件5）。

截至2006年底，公司合并资产总额773825.29万元，所有者权益518008.31万元，少数股东权益9963.36万元。2006年公司实现主营业务收入108377.70万元，利润总额32868.97万元。

公司注册地址：四川省成都市武侯祠大街252号；法定代表人：唐勇。

二、产业分析

1、公路行业发展概况

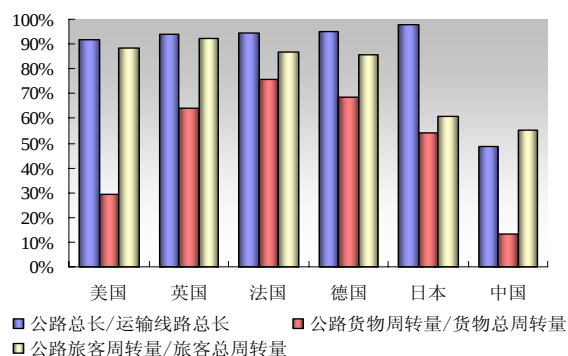
交通是国民经济的基础产业，公路交通是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。在由公路、铁路、水路、航空、管道等五种运输方式构成

的现代交通综合运输体系中，公路交通作为最广泛、最普及的运输方式，具有“覆盖面广、时效性强、机动灵活、门到门运输”的特点与优势，在综合运输体系中占主导地位。

近20多年来，我国公路建设呈现出快速增长的态势，取得了举世瞩目的成就。据交通部统计，截至2005年底，我国公路总里程达到193.05万公里，比上年末增加5.99万公里，比“九五”期末增加25.07万公里；我国等级公路里程159.18万公里，占公路总里程的82.5%，比上年末提高1.4个百分点，比“九五”期末提高4.2个百分点。2006年全年我国新、改建公路里程34万公里，年底全国公路通车总里程达到348万公里（包括从2006年纳入统计的155万公里村道）。综合来看，近年来我国公路建设保持了稳定的增长态势。

在当前西方发达国家综合运输体系中，公路也居于明显的主导地位。通过与发达国家统计数据的比较可以看出（参见图1），我国公路总量和运输量在综合运输体系中所占比重偏低，与世界主要发达国家还存在一定的差距。

图1 主要国家公路占综合运输体系比重



2、高速公路行业发展概况

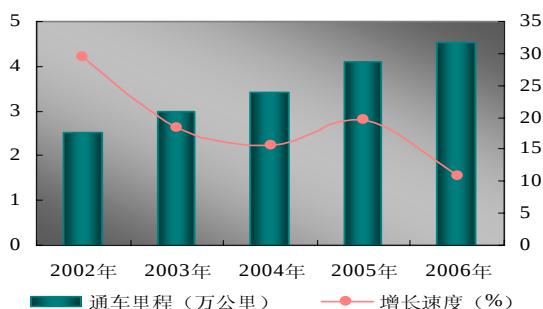
高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高生活质量以及维护国家安全有重要作用。

二十世纪二三十年代，意大利和德国修建了世界上最早的高速公路。二战结束后，伴随

着经济的持续快速增长和汽车工业的兴起，美国、西欧、日本等西方发达国家相继进入了高速公路大规模发展的黄金时期。

相比西方发达国家，我国高速公路建设起步较晚，1988 年修建了第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路。1998 以来，在国家积极财政政策的推动下我国的高速公路发展迅速。截至 2005 年底，我国“五纵七横”国道主干线建成已超过 90%，2006 年我国“五纵七横”国道主干线多条重点项目也相继建成通车。2007 年，我国计划建成高速公路 5000 公里以上，并确保完成“五纵七横”国道主干线系统最后 2385 公里的建设任务。从图 2 可以看出，2000 年以来，我国高速公路通车里程一直保持较高的增长速度，截至 2006 年底，我国高速公路通车里程达 4.54 万公里，仅次于美国位居世界第二位。

图 2 我国高速公路通车里程

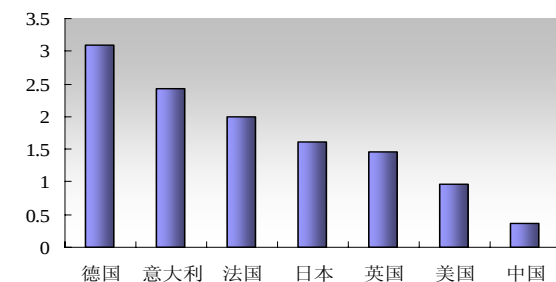


资料来源：国家统计局

加快高速公路建设是我国经济社会发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，我国现有的高速公路仅能满足 30% 的需求。高速公路的建设和发展是国家经济发展水平的风向标，我国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前我国高速公路密度远低于发达国家水平（参见图 3）；从连通城市看，我国目前仅连通 50 万人以上的城镇（而美国、德国已连通国内所有 5 万人以上的城镇，日本已连通所有 10 万人以上的城镇）；从便捷性和通畅性看，我国高速公路建设初期

以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，但仍存在大量的“断头路”，我国高速公路的网络化任务依然艰巨。

图 3 2005 年主要国家高速公路密度比较
(单位：公里/百平方公里)



资料来源：申银万国证券研究所

3、高速公路行业政策

高速公路行业一直是一个受国家政策影响较大的行业。交通部在 2000 年颁发了《高速公路联网收费暂行技术要求》，对各省、自治区、直辖市的高速公路联网收费的规划、设计、建设和运营管理起到了规范指导作用。目前，大部分省市的高速公路已经实现了联网收费，联网收费有利于减少路桥收费站数量，规范收费行为，降低营运成本，具有很好的社会效益和经济效益。

2004 年 12 月，交通部联合国家发改委下发了《印发关于降低车辆通行费收费标准的通知》，要求各省对 10 吨以上货车收费下调 20%~30%。根据我国高速公路网规划，从 2005 年起到 2030 年，我国将投资两万亿元人民币，新建 5.1 万公里高速公路。高速公路建设存在着巨大的资金缺口，从保证高速公路建设和保护投资者利益来考虑，高速公路通行费下调空间有限。

2005 年交通部出台的《关于收费公路试行计重收费的指导意见》。意见出台以来，计重收费“渐进试行，稳步推进，分步实施”。继江苏、河南、青海等省份实行计重收费后，山东、天津、四川、重庆等省市也相继实行了计重收费。计重收费的实施，一方面有效缓解了高速公路货车超载现象，有利于减少交通拥堵，提

高了高速公路运营的效率；另一方面，减少了超载对高速公路路面的损坏，降低了高速公路的维护成本。

关于可能开征的燃油税，从目前情况分析暂时并不会影响收费高速公路通行费的正常收取。征收燃油税将可能增加公路运输成本，抑制人们的出行欲望并导致客货流转移到其他运输方式。预计若征收的燃油税较高，短期会对运输需求有抑制和挤出效应，但车流量将很快恢复正常增长。随着燃油成本的上升，高速公路的节油优势将得到明显体现，因此预计将会有部分车辆从普通公路分流到高速公路上来。

4、行业发展前景

根据交通部《公路水路交通“十一五”发展规划》确定的目标，到2010年，全国公路总里程将达到230万公里，其中高速公路6.5万公里。2005年1月，交通部公布了《国家高速公路网规划》，规划方案总体以“东部加密、中部成网、西部连通”为布局思路，建设“首都连接省会、省会彼此相通、连接主要地市、覆盖重要县市”的高速公路网络。计划到2030年，高速公路总里程达到8.5万公里，连接所有人口在20万以上的城市，基本形成国家高速公路网。

根据最近四川省交通厅制订的《四川省加快交通建设工作方案》规划，2010年四川省将建成公路出川大通道11条，在建7条，较以往规划新增4条。根据规划，到2010年，四川省高速公路建成和在建项目里程将达4650公里，其中通车里程达到3160公里。按照上述目标，“十一五”期间后3年半四川省将陆续开工18个项目1761公里高速公路。全省高速公路“十

一五”期间需投资920亿元，比“十五”期间增加520亿元。为了满足巨大的资金需求，四川省交通部门推出了高速公路BOT项目，并发行了短期融资券。四川省先后已推出乐（山）宜（宾）、绵（阳）遂（宁）、泸州纳溪至川黔界高速、成渝地区环线宜宾—泸州—川渝界高速、内江—安岳—遂宁高速等5条高速公路BOT项目，融资约300亿元。

无论从全国还是四川省的情况来看，伴随着国民经济的持续稳步增长，高速公路行业将继续处在行业的扩张期，面临着持续繁荣的契机，我国高速公路行业发展前景看好。

三、企业素质

1、企业规模

成渝高速是四川省政府批准的唯一专门进行投资、建设和经营管理收费公路的上市公司，也是中国西部唯一的基建类H股上市公司。公司的主要职能是广泛筹集资金，进行高速公路、桥梁、隧道等设施的投资开发、建设和经营。

公司是四川省高速公路建设投资领域的龙头企业。截至2006年底，公司投入营运的高速公路里程达392.4公里(包括参股的成都机场高速公路12公里)，主要包括：四川成渝高速公路四川段，成雅高速公路，成都城北出口高速公路以及成都机场高速公路。公司主要公路为四川省的交通动脉及重要通道，在四川省的交通网络中占有举足轻重的地位，而且公司所运营的高速公路车流量大，收入高，是四川省高速公路中少数能实现稳定盈利的优质资产。

表1 公司主要高速公路情况

路 段	里程（公里）	整体开始运营时间	经营截止时间	拥有权益
成渝高速公路	226	1995年7月	2027年10月	100%
成雅高速公路	144	2000年12月	2029年12月	100%
城北出口高速公路	10.42	1998年12月	2024年6月	60%

公司控制子公司还包括四川蜀工高速公

路机械化工程有限公司（以下简称“蜀工”）、

成都蜀海投资管理有限公司（以下简称“蜀海”）和四川蜀厦实业有限公司（以下简称“蜀厦”）。其中蜀工主营公路、桥梁、隧道等基础设施的养护，成渝高速拥有其 100% 的权益。蜀海主营公路基建项目投资及其他实业投资，成渝高速拥有其 99.9% 的权益。蜀厦主要从事成渝高速公路沿线加油站经营、广告租赁等业务，成渝高速拥有其 99.5% 的权益。

总体来看，公司具有较强的规模实力，主营业务在四川省内占有重要地位。

2、人员素质

截至 2007 年 10 月，公司设董事长 1 名，总经理 1 名，副总经理 3 名，董事会秘书 1 名，财务总监 1 名。公司董事长唐勇先生，43 岁，相继毕业于四川省交通学校及长安大学公路学院，获工学硕士学位，曾任四川路桥股份公司董事、总经理，四川达渝高速公路建设开发有限公司总经理兼党委书记，四川省交通厅建设管理处处长，四川省交通厅综合规划处处长。公司副董事长兼总经理张志英先生，44 岁，毕业于山西财经学院会计系，学士学位。高级会计师。曾任四川省交通厅高速公路管理局财务处处长，四川省交通厅财务处副处长、处长，本公司财务总监等职务。公司高层管理人员长期在交通系统中担任管理职务，熟悉国家和地方有关交通运输经济、企业经营方针、政策和法规，有较强的管理能力，整体素质较高。

截至 2006 年底，公司拥有员工 1597 人。从学历划分看，大专以上学历人员占 75.64%，高中、中专学历的人员占 18.54%，初中及以下学历的人员占 5.82%。从年龄划分看，年龄在 30 岁以下的占总人数的 54.60%，30 至 50 岁的占 43.30%，50 岁以上的占 2.10%。公司拥有各类专业技术人员 213 人，其中中级职称人数 57 人，高级职称人数 22 人。公司员工文化素质较高，从业经验丰富。

总体而言，公司高层管理人员从事高速公

路行业管理多年，经验丰富；员工队伍结构合理，能够满足当前公司发展需要。

3、外部环境

根据四川省“十一五”规划，到 2010 年，四川省高速公路建成项目里程将达 3160 公里，在建里程 1490 公里，形成比较完备的高速公路网络。公司作为四川省道路交通建设的主要投融资主体之一，未来发展前景良好，并且得到了国家和四川省在产业政策、税收政策等方面的大力支持。

经营环境方面，成渝高速的经营区域位于我国西部的经济和人口大省——四川省。四川省位于中国西南的腹地，与九省市接壤，是连接西南、西北和华中三大区的天然纽带，也是中国通往西南、西北各邻国和欧洲、南亚具有发展潜力的国际通道。四川风景优美，物产丰富，资源众多。近年来四川省经济保持着快速、健康的良好发展态势，2002 年以来四川省 GDP 都保持了 10% 以上的增长速度，2006 年 GDP 达到 8367.82 亿元，位列全国第九，较上年增长 12.3%。2007 上半年，四川实现 GDP 4408.12 亿元，同比增长 13.70%。城市化进程和居民收入水平处于西部之首。

2007 年 4 月 2 日，四川省和重庆市签署了《重庆市人民政府四川省人民政府关于推进川渝合作共建成渝经济区的协议》。6 月 7 日，国家发改委下发《国家发展改革委关于批准重庆市和成都市设立全国统筹城乡综合配套改革试验区的通知》，“成渝经济区”的概念逐渐清晰。根据有关规划，成渝经济区是以重庆、成都两个特大城市为龙头，包括四川省的 14 个市和重庆的 23 个区县。成渝经济区集聚了两省市 1/4 的面积、一半以上的人口，占两省市经济总量的六成以上。成渝经济区是西部唯一具备突破省市界限、在更大范围内优化配置资源的地区。成渝经济区每万平方公里有城市 1.73 座，比西部平均水平多 1.49 座，比全国平均水平多 1.03 座；每平方公里产出 350 万元，比全国高

出 227 万元，比西部高出 316 万元。成渝经济区经济密度是西部平均经济密度的 14 倍，是西部最发达区域，目前占全国经济总量的 5% 左右，通过 5-10 年的跨越式发展估计能占到全国经济总量的 10% 左右，有望成为保证国家经济安全的新的增长极。

税收方面，根据国家税务总局《关于公路经营企业车辆通行费收入营业税政策的通知》，自 2005 年 6 月 1 日起，对公路经营企业收取的高速公路车辆通行费收入营业税税率从 5% 降至 3%。并且根据国家税务总局《关于落实西部大开发有关税收政策具体实施意见的通知》以及四川省国税局和地税局的同意，公司目前企业所得税按 15% 的优惠税率计算。

综上所述，公司外部环境良好，税收政策较有利，特别是地处成渝经济区，伴随着成渝经济的大发展，公司未来具有广阔的发展空间和巨大的发展潜力。

4、股东支持

公司第一大股东川高公司是经四川省人民政府批准的“大一型”企业，是代表四川省交通厅对全省控股高速公路股份公司进行“建、管、养、营”一体化经营管理的总公司，是四川省交通厅直接领导下的国有特许经营企业，主要承担四川省高速公路建设资金筹集、参股、控股、按照建设资金有偿使用、经营回收、滚动发展的原则，对国家批准的经营性高速公路进行建设和收费经营管理。

川高公司在公司优质公路资产收购、融资等方面给予了有力支持。

四、管理分析

公司董事会成员 11 名，其中董事长 1 名，副董事长 2 名（其中华建中心委派 1 名），独立董事 3 名；监事会成员 6 名，其中川高公司委派 2 名，华建中心委派 3 名。公司董事长、总经理、监事会主席从公司内部产生，由四川省

国资委通过四川省交通厅提名，由股东大会决定产生。董事会是公司的常设决策机构，向股东大会负责，对公司经营活动中的重大决策问题进行审议并做出决定，或提交股东大会审议。监事会是公司的监督机构，负责对公司董事、经理的行为及公司财务进行监督。总经理全面负责公司的日常经营和管理。公司设有审核委员会，由 3 名拥有财务和交通行业资深经验的独立非执行董事组成，负责检讨和监督公司财务、内部监控和风险管理。除因为行业管制原因未建立薪酬委员会以外，公司满足我国以及香港联交所的各项法律法规，公司治理结构比较完备，并在不断规范完善。

公司设有董事会办公室、总经理办公室、党委办公室、人力资源部、工程管理部、投资管理部、财务会计部、营运安全部、审计部、监察部和营运安全部等部门，各职能部门之间职责明确，相互牵制。职能部门及有关经办人员对各项业务都有明确的职责分工，各项业务都必须经过授权、执行、审核、记录、材料归档五个控制程序。公司机构配置合理，运转顺畅。

经营管理方面，公司在业务、人员、资产、机构、财务上均独立于控股股东，拥有独立的业务和经营自主能力。为了加强内部管理，公司建立健全了一系列的内部控制制度。制订的内部管理控制制度以公司的基本控制制度为基础，涵盖了财务管理、高速公路通行费的收取管理、高速公路养护管理、物资采购、对外投资、行政管理等整个生产经营全过程，确保各项工作都有章可循，形成了规范的管理体系。同时，公司制定了公司印章管理、档案管理、合同管理等制度，有利于提高公司的工作效率和质量。

财务管理方面，公司执行财务预算管理，全部财务收支实行股东大会批准、董事会总额考核、总经理控制实施的预算管理办法。公司将财务预算管理有机的分为管理程序、预算调整、分析考核和责任追究以及组织机构和工作

职责四个方面。财务预算，业务计划的编制和执行考核结果与单位目标管理奖惩挂钩，并作为企业内部人力资源管理的参考。完善的财务预算管理制度有效的降低了财务风险。

营运管理方面，公司为了保证高速公路的正常营运，对于道路养护和道路突发事件处理做出了明确的规定和安排。成渝高速公路投入营运已有 12 年的历史，为了保证高速公路运营质量，公司于 2004 年开始了为期四年的大修，同时对龙泉山隧道进行了综合整治。目前，成渝高速公路的通行状况较以前有了明显改观。公司对于须公开招标的项目，须竞争性谈判的项目，须询价的项目有明确的规定，并制定了相应的原则和程序，在保证道路质量的同时，还降低了养护成本。在突发事件处理方面，公司制定了重大事故和自然灾害应急预案，设立了应急处理指挥部，并充分发挥交通执法，高速交通，公司路产管护的综合管理手段，确保高速公路的安全通畅。

人力资源管理方面，公司实行全员劳动合同制。以订立劳动合同确立劳动关系，把竞争机制、激励机制和自我约束机制引入劳动人事管理，促进劳动力的合理流动和配置。与之相配套，公司按照考核与奖惩相结合的原则，实行《工作责任追究制度》和《员工奖惩制度》。同时，公司还对职工进行岗位培训，为职工购买基本养老保险、基本医疗保险，为职工缴纳住房公积金以及对困难职工进行生活补助和医疗补助等，并且根据国家相关法律法规的规定，制订并实施了企业年金方案。

子公司管理方面，为了保证股东价值最大化目标的实现，公司结合自身实际，制定了《四川成渝高速公路股份有限公司控股子公司监督管理暂行办法》，办法规定了本公司各相关职能部门对各子公司的监督和指导职责。控股子公司无对外担保、融资以及对外投资的权限。另外公司通过任命子公司主要领导人，财务总监等方式，对公司重大经营决策活动进行控制，总体看，公司对下属子公司控制力强。

综合看，公司作为 H 股上市公司，上市以来，一直致力于按照国际规范构建法人治理结构，推进管理体制和运行机制的改革，加强内部管理，目前公司管理体系完善，系统风险较低。

五、经营分析

1、经营情况

公司主要收入来自车辆通行费收入。目前公司拥有成渝高速公路、成雅高速公路、城北出口高速公路以及青龙场立交桥、城北大件路等收费公路。

2006 年公司车辆通行费收入总体保持了一定增长，增长率为 5.67%，增长主要来自成雅高速公路、城北出口高速公路以及青龙场立交桥、城北大件路，而成渝高速公路收入则有所下降。2006 年公司车辆通行费收入为 104921.10 万元。2007 年上半年为 59246.00 万元，同比增长 11.63%，增长速度快于前两年。

表 2 公司车辆通行费收入情况（单位：万元）

路 段	2005 年	2006 年	增长率	2006 年 上半年	2007 年 上半年	增长率
成渝高速公路	68622.60	66554.80	-3.01%	35321.00	38594.20	9.27%
成雅高速公路	23663.70	30327.50	28.16%	13794.90	17031.70	23.46%
城北出口高速公路、青龙场立交桥及城北大件路	7009.60	8038.80	14.68%	3959.60	3620.10	-8.57%
合 计	99295.90	104921.10	5.67%	53075.50	59246.00	11.63%

注：资料来自企业年报

对公司车辆通行费收入产生影响的主要

因素有：

(1) 收费标准的调整

2006年公司按照四川省交通厅《关于实施收费公路车辆通行费车型分类及标准调整有关事宜的通知》，自2006年4月10日起，对其辖下各收费公路执行新的通行费征收政策（见表3），新的通行费征收政策对其不同路段的影响不同。其中成渝高速公路三、四、五类车收费标

准降幅较大，对其通行费收入增长产生不利影响；成雅高速公路收费标准上调幅度较大，对其收入增长的贡献大；城北出口高速公路上调了一、二类车基价，同时下调三、四、五类基价，由于其通行车辆主要以一、二类客货车为主，一、二类车型占总交通量的90%左右，因此调整通行费收费标准使其明显受益。

表3 2006年4月公司下辖各高速公路收费标准调整情况表

路 段	车辆分类	调整后		调整前	
		收费基价	龙泉山隧道通行费(元/辆)	收费基价	龙泉山隧道通行费(元/辆)
成渝高速公路	一类客货车	0.35	5.00	0.32	5.00
	二类客货车	0.70	10.00	0.64	8.00
	三类客货车	1.05	15.00	1.28	16.00
	四类客货车	1.40	20.00	1.92	24.00
	五类货车	1.75	25.00	2.56	32.00
成雅高速公路(成都至青龙场 42.2 公里双向六车道路段)	一类客货车	0.45	—	0.28	—
	二类客货车	0.90	—	0.53	—
	三类客货车	1.35	—	1.01	—
	四类客货车	1.80	—	1.43	—
	五类货车	2.25	—	1.79	—
成雅高速公路(青龙场至雅安 102 公里双向四车道路段)	一类客货车	0.35	—	0.28	—
	二类客货车	0.70	—	0.53	—
	三类客货车	1.05	—	1.01	—
	四类客货车	1.40	—	1.43	—
	五类货车	1.75	—	1.79	—
城北出口高速公路	一类客货车	8.00	—	7.00	—
	二类客货车	16.00	—	14.00	—
	三类客货车	24.00	—	28.00	—
	四类客货车	32.00	—	42.00	—
	五类货车	40.00	—	56.00	—

根据四川省交通厅、物价局[川交发(2007)14号]《关于联网高速公路实施货车计重收费的批复》的规定，公司下属主要道路自2007年6月1日对货车实行计重收费，收费标准如下：计重收费路段以收费站出口现场计量的货车总重和里程，按下列基本费率标准分正常装载合法运输和超过公路承载能力运输两种情况计算车辆通行费。

①基本费率标准：高速公路0.075元/吨·公

里；桥梁、隧道0.65元/吨·公里。

②正常装载合法运输通行费计算办法

车货总重量	计重收费计算办法 (对正常装载的货车给予20%车辆通行费优惠)
小于20t (含20t)	按基本费率计算
20t—40t (含40t)	①20t及以下部分，按基本费率计算； ②20t以上部分，其费率按基本费率线性递减到基本费率的50%计算。
大于40t	①20t及以下部分，按基本费率计算； ②20t以上部分，其费率按基本费率线性递减到基本费率的50%计算； ③超过40t的部分按基本费率的50%计算。

③超过公路承载能力运输通行费计算办法

车货总重量	计重收费计算办法
超过 30%以内(含 30%)	正常装载(部超限标准)的货车暂给予 20%车辆通行费优惠。
超过 30%—100% (含 100%)	①正常及不超过 30%的部分,按正常基本费率计算,暂给予 20%车辆通行费优惠; ②超过 30%以上的部分,按基本费率的 3 倍线性递增至 5 倍计收。
超过 100%以上	①正常及不超过 30%的部分,按正常基本费率计算,暂给予 20%车辆通行费优惠; ②超过 30%—100%的部分,按基本费率的 3 倍线性递增至 5 倍计收; ③超过 100%以上的部分,按基本费率的 5 倍计收。

高速公路实行货车计重收费对公司通行费收入增长贡献显著,成渝高速公路月增长率较上月提升逾一成,估计下半年计重收费对通行费收入的影响将进一步明显。

(2) 道路维修整治

公司相继于2006年5月8日和8月27日开始实施龙泉山隧道进出口路段整治工程及成龙(成都——龙泉)段水泥路面整治工程,道路施工对车流量构成负面影响。2007年2月初,成渝高速公路2004——2007年为期4年的中长期维修整治工程接近尾声,最后一项大型维修工程成龙(成都——龙泉)段水泥路面整治工程完工,成渝高速公路道路状况明显好转,通行能力大为提高。

(3) 地区经济发展

2007年国务院批准成立成、渝两市设立全国统筹城乡综合配套改革实验区,预计“成渝新特区”的确立将进一步激活成渝两地及成渝高速公路沿线区域的经济发展及交通运输活动,从而对未来成渝高速公路的交通流量及通行费收入产生积极影响。川西地方经济的持续发展及川西自然生态和民族风情旅游的持续升温,推动成雅高速通行费收入水平逐年显著上升。

(4) 道路分流

2006年5月1日,成渝间城际列车正式开通,

对成渝高速的客运量产生一定影响,同时成渝间城际列车预计2008年3月提速,也将对公司客运量产生影响。2007年10月建成的遂渝高速公路对成渝高速公路车流量产生一定分流。

(5) 收费停止

2006年底原收费公路城北出口大件公路 I 段停止收费,对2007年上半年城北出口高速公路、青龙场立交桥及城北大件路车辆通行费收入产生影响。但若排除该收费项目,2007年上半年该部分通行费收入同比增长9.61%。

公司目前拥有的路段是较为成熟的路段,预计在计重收费政策以及车流量自然增长的影响下,未来公司车辆通行费收入将保持稳定增长。

根据公司2007年10月5日公告,公司拟以109832.08万元收购四川成乐高速公路有限责任公司(以下简称“四川成乐公司”)100%的股权。四川成乐公司经营的成都至乐山高速公路于1999年全面竣工通车,全长86.8公里;采用全封闭、全立交高速公路技术标准建设,路基宽度25米,双向四车道,沥青混凝土路面,设计行车速度100公里/小时。根据四川君和会计师事务所有限责任公司对四川成乐公司的审计,2007年8月底,资产总额175160.44万元,所有者权益41271.91万元,2007年1~8年实现营业收入13140.58万元,利润总额1463.40万元,在2007年实现了盈利。2006年四川成乐公司实现通行费收入16791.94万元,根据公司预测,2007年、2008年和2009年,四川成乐公司车辆通行费收入为20700.00万元、24800.00万元和27100.00万元。收购四川成乐公司后,公司车辆通行费收入规模将有较大增长。公司预计2008年上半年实现A股上市。

2、经营效率

从经营效率指标看,公司销售债权次数三年分别为90.14次、189.33次和179.24次,整体水平高;存货周转次数分别为30.53次、61.42次和

47.67次；总资产周转次数分别为0.12次、0.13次和0.14次。

总体看，公司整体经营效率较高。

3、未来预测

表4是公司2007~2009年经营预测，公司预测未来三年主营业务收入年均增长3.93%，2007年公司主营业务收入较2006年增长23.06%，主要是考虑2007年6月1日计重收费以及路面大规模整修维护完成对公司通行费收入的影响，

有息债务方面，未来三年公司短期债务规模较大，主要是公司发行的短期融资券；长期债务规模逐年减少，2009年无长期债务，主要是公司用短期融资券偿还长期借款。公司近年无大规模资本性支出，对外融资的依赖性下降。

从盈利指标看，主要受收费政策调整以及车流量自然增长的影响，公司预测未来收益水平较前三年有较大提高，2009年净资产收益率和总资本收益率分别为7.85%和7.46%。

表4 公司2007~2009年经营预测

项 目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年
预计主营业务收入	133704.72	137554.43	144432.15
预计利润总额	48879.46	50304.67	52664.61
预计净利润	39277.67	41240.91	43174.45
预计折旧	20277.12	21290.98	22355.53
预计摊销	4659.56	5358.50	6162.27
预计利息支出	8840.63	8152.99	6057.79
预计短期债务余额	150000	150000	100000
预计长期债务余额	47423	7423	0
预计少数股东权益	10000	10000	10000
预计所有者权益	530000	540000	550000
指 标 (%)	2007 年	2008 年	2009 年
净资产收益率	7.41	7.64	7.85
总资本收益率	6.53	6.98	7.46

注：资料由公司提供

公司预测以目前所拥有的路产为基础，未考虑其他因素影响，在此基础上，公司预测实现的可能性较大。如经营分析部分所述，公司将收购四川成乐公司，如收购成功，将进一步扩大公司的经营规模，收入将会有较大规模增长。公司拟在A股发行5亿股，募集资金20亿

元，用于支付收购价款和偿还四川成乐公司贷款，考虑到13亿元左右借款的情况，收购后公司有息债务规模增加有限。根据公司公告，如A股发行不成功，公司将不实施对四川成乐公司的收购。

六、财务分析

1、财务概况

公司提供的2004~2006年度财务报表已经四川君和会计师事务所审计，并出具标准无保留意见的审计结论，近三年公司财务报表按照企业会计准则和《企业会计制度》的规定编制，合并口径变化不大，可比性强。

截至2006年底，公司合并资产总额773825.29万元，所有者权益518008.31万元，少数股东权益9963.36万元。2006年实现主营业务收入108377.70万元，利润总额32868.97万元。

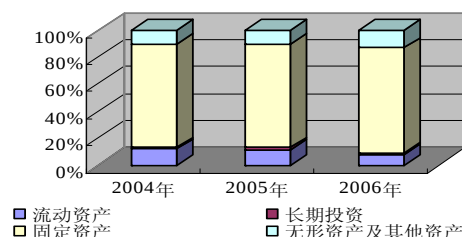
截至2006年底，母公司资产总额740561.63万元，所有者权益519172.85万元。2006年公司实现主营业务收入77516.09万元，利润总额30022.73万元。

截至2007年6月底，公司合并资产总额749310.34万元，所有者权益519606.57万元（含少数股东权益），2007年上半年实现营业收入61039.43万元，利润总额28135.39万元。

2、资产构成

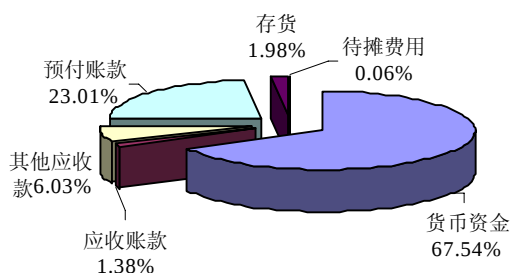
近三年公司资产构成变化不大，2006年公司资产总额773825.29万元，其中固定资产占78.02%，无形资产及其他资产占12.83%，流动资产占7.98%，长期投资占1.17%，公司资产以固定资产为主，与公司高速公路经营的业务特点相吻合。

图4 近三年公司资产构成情况



近三年，公司流动资产下降较快，年均下降 18.56%，2006 年底为 61775.44 万元，主要是货币资金下降较快所致。公司货币资金下降主要是公司支付成雅路股权收购款、成渝路路面改造支出增加及归还部分借款所致。公司流动资产以货币资金、预付账款、其他应收款为主，其占比分别为 67.54%、23.01%和 6.03%。

图 5 2006 年底公司流动资产构成



2006 年底，公司应收账款余额 1094.31 万元，1 年以内的占 78.68%，3~4 年占 15.36%，公司按账龄分析法和个别认定法提取坏账准备，对账龄在 3~4 年的提取 96.11%的坏账准备，提取比例高。从集中度看，公司前五大欠款单位欠款金额 983.50 万元，占 89.87%，集中度高，主要是政府有关部门所欠工程款，回收风险小。总体看，公司应收账款额度小，坏账准备提取充分，整体质量高。

2006 年底公司其他应收款余额 10118.09 万元，账龄在 1 年以内的占 23.45%，账龄偏长，但公司对部分欠款提取 100%的坏账准备，2006 年公司坏账准备余额 6395.00 万元，占总额的 63.20%，计提比例高。经过高额计提坏账准备，公司其他应收账款质量提高。

2006 年公司预付账款 14216.77 万元，近三年年均增长 480.24%，主要是 2005 年公司预付四川九寨黄龙机场有限责任公司投资款 10000.00 万元，公司预付款主要是预付投资款以及工程款，账龄集中在 2 年以内。2007 年 3 月公司预付四川九寨黄龙机场有限责任公司投资款 10000.00 万元已收回。

近三年公司固定资产基本稳定，2006 年底

公司固定资产原值 788610.41 万元，主要是公路及构筑物，占 85.31%，成新率 76.43%，使用状况较好。

2006 年底公司长期投资 9071.87 万元，全部是股权投资。无形资产及其他长期资产 99293.17 万元（其中无形资产主要是土地使用权和公路经营权），年均增长 10.99%，主要是年末形成其他长期资产 25979.66 万元，形成原因是：2003 年 11 月及 2006 年 8 月公司收购四川成雅高速公路股份有限公司（简称“成雅公路公司”）少数股东权益股权时支付收购价款超出少数股东应享有的帐面净资产，2006 年 8 月股权收购完成后，成雅公路公司注销，公司将该超出部分计入其他长期资产。2007 年公司将按新会计准则对上述其他长期资产余额予以追溯调整，冲减资本公积（股本溢价）。

截至 2007 年 6 月底，公司合并资产总额 749310.34 万元，其中流动资产占 10.47%，非流动资产占 89.53%。

总体来看，公司资产构成合理，资产流动中货币资金比较充裕，应收款项坏账准备计提充分，整体资产质量较好。

3、负债及所有者权益

近三年公司所有者权益略有增长，2006 年底 518008.31 万元，其中实收资本占 49.38%，资本公积占 27.31%，盈余公积占 13.43%，未分配利润占 9.88%，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性好。

2006 年底公司负债总额 245853.62 万元，年均减少 5.95%，主要是长期借款减少所致。公司负债中，流动负债占 80.64%，长期负债占 19.36%，公司债务以流动负债为主，债务结构不够合理。

近三年公司流动负债增长较快，年均增长 89.29%，2006 年底为 198266.50 万元，主要是 2006 年 11 月公司发行 15 亿元短期融资券所致。公司流动负债中，短期融资券占 73.12%，其他应付款占 15.29%，一年内到期的长期负债占

6.85%。

公司长期负债主要是长期借款，占 99.66%，近三年公司长期借款减少 53.83%，2006 年为 47423.12 万元，主要是公司发行短期融资券偿还部分长期借款所致。

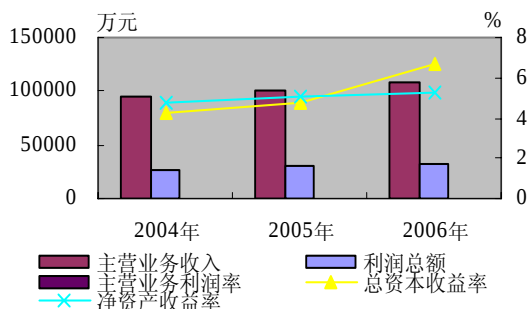
近三年公司资产负债率保持下降的水平，三年分别为 35.36%、32.39%和 31.77%，公司债务水平低。公司全部债务资本化比率分别为 33.61%、30.87%和 28.06%；长期债务资本化比率分别为 30.45%、25.57%和 8.24%。公司债务负担下降，总体负担轻。

2007 年 6 月底，公司负债总额 229703.77 万元，资产负债率 30.66%，全部资本化比率为 27.62%，较 2006 年底略有下降。

4、盈利能力

近三年公司主营业务收入保持了稳定的增长，年均增长6.92%，三年分别为94797.61万元、100788.57万元和108377.70万元。从主营业务利润看，由于主要受近年公司大规模公路维修整治影响，公司主营业务利润率有所波动，三年分别为45.44%、52.34%和48.75%。

图 6 近三年公司盈利情况



近三年公司总资本收益率有所上升，三年分别为 4.24%、4.78%和 5.40%；净资产收益率分别为 4.72%、5.04%和 5.25%，收益水平正常，整体而言，公司盈利能力正常。

表 5 部分公司公路盈利指标比较

债券简称	主营业务利润率(%)	净资产收益率(%)
06 皖高速 CP01	57.87	5.82
06 粤交通 CP01	34.93	2.35
07 浙交投 CP01	41.67	3.14
07 闽高速 CP01	69.79	3.95
07 苏交通 CP01	41.06	0.51
07 东控 CP01	58.13	7.80
06 赣粤 CP01	59.79	14.15
06 成渝 CP01	48.75	5.25
简单平均值	51.50	5.37

注：联合资信根据公开资料整理，基础数据来自 2006 年年报

随着收费政策调整影响的进一步显现、车流量的自然增长以及收购四川成乐公司，公司收入在未来几年将会有较大增长；另外随着公司公路大规模维修整治结束，公司经营成本将会进一步降低，盈利能力将会有较大提高。

5、偿债能力

短期偿债方面，近三年公司流动比率下降，三年分别为 168.34%、127.45%和 31.16%，2006 年指标偏低，主要是公司用短期融资券和货币资金偿还长期借款所致。速动比率也出现下降，三年分别为 167.47%、126.12%和 30.54%。2006 年公司筹资活动前现金流量净额利息偿还能力为 1.36 倍。总体看，主要受公司用短期资金偿还长期借款影响，2006 年公司短期偿债指标偏低，公司短期支付压力较大。

长期偿债能力方面，近三年公司 EBITDA 利息倍数略有所上升，2006 年为 5.89 倍，总体上 EBITDA 对利息保护能力较强；2006 年公司债务保护倍数 0.25 倍，公司对全部债务保护能力强；公司筹资活动前债务保护倍数为 0.08 倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2006 年底，公司无对外担保和贷款违约记录。

七、综合评价

交通是国民经济的基础产业，公路交通是

国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。伴随着国民经济的持续稳步增长，高速公路行业将继续处在行业的扩张期，面临着持续繁荣的契机，我国高速公路行业发展前景看好。

公司是四川省政府批准的唯一专门进行投资、建设和经营管理收费公路的上市公司，也是中国西部唯一的基建类 H 股上市公司。公司治理结构完善，管理风险低。

公司资产以公路资产为主，整体资产质量较好。由于公司所辖公路早已建成，近年公司无大规模资本性投入，公司整体债务负担下降，目前保持较低的债务水平。近年公司收入保持了稳定增长，目前盈利水平正常。公司整体偿债能力较强，但债务结构不够合理，短期偿债压力较大。

总体看，公司信用风险较低。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	87885.51	74396.28	41721.82	-31.1
应收利息	176.82			---
应收账款	707.39	357.3	852.01	9.75
其他应收款	3441.09	3295.07	3723.09	4.02
减：坏账准备				
应收款项净额	4148.48	3652.37	4575.09	5.02
预付货款	422.27	10737.74	14216.77	480.24
应收补贴款				
存货	481.44	937.18	1225.79	59.57
减：存货跌价准备				
存货净额	481.44	937.18	1225.79	59.57
待摊费用	32.89	41.93	35.97	4.58
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	93147.41	89765.5	61775.44	-18.56
长期投资				
长期股权投资	10252.59	10280.22	9071.87	-5.93
长期投资合计	10252.59	10280.22	9071.87	-5.93
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	10252.59	10280.22	9071.87	-5.93
固定资产				
固定资产原值	751024.9	761632.5	788610.41	2.47
减：累计折旧	149859.33	169539.98	185894.13	11.38
固定资产净值	601165.57	592092.52	602716.28	0.13
减：固定资产减值准备				
固定资产净额	601165.57	592092.52	602716.28	0.13
工程物资				
在建工程	995.61	1420.99	968.52	-1.37
固定资产合计	602161.18	593513.51	603684.81	0.13
无形资产及其他资产				
无形资产	80557.05	76901.7	73282.52	-4.62
开办费				
长期待摊费用	42.5	36.75	31	-14.59
其他长期资产			25979.66	---
无形资产及其他资产合计	80599.55	76938.45	99293.17	10.99
资产总计	786160.73	770497.68	773825.29	-0.79

附件 1-1-1 2007 年上半年资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	期末余额	期初余额
流动资产：		
货币资金	53941.94	41721.82
应收账款	822.68	857.55
预付款项	2608.15	14216.77
应收利息		
应收股利		
其他应收款	16909.01	3723.09
存货	4131.95	1225.79
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	34.91	35.97
流动资产合计	78448.65	61780.99
非流动资产：		
可供出售金融资产		
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资	8525.11	9097.68
投资性房地产	1522.90	1552.88
固定资产		
固定资产原值	591153.32	601163.40
减：累计折旧		
固定资产净值	591153.32	601163.40
减：固定资产减值准备		
固定资产净额	591153.32	601163.40
在建工程	3752.51	968.52
工程物资		
固定资产清理	-8.63	---
固定资产合计	594897.21	602131.92
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	64135.50	73282.52
开发支出		
商誉		
长期待摊费用	28.13	31.00
递延所得税资产	1752.85	5478.39
其他非流动资产		
非流动资产合计	670861.69	691574.39
资产总计	749310.34	753355.38

附件 1-2 资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款				
应付票据				
应付账款	5769.58	1451.66	4359.82	-13.07
预收账款	788.63	729.42	1146.25	20.56
应付工资	933.87	940.49	567.26	-22.06
应付福利费	604.46	704.55	723.97	9.44
应付股利				
应交税金	3675.49	5839.63	2367.01	-19.75
其他应交款	233.42	280.61	196.81	-8.18
其他应付款	8433.65	6868	30321.57	89.61
预提费用	23.65		35.03	21.71
一年内到期的长期负债	34870.84	53616.63	13572.73	-37.61
其他流动负债			144976.04	---
流动负债合计	55333.59	70430.99	198266.5	89.29
长期负债				
长期借款	222452.29	178964.92	47423.12	-53.83
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	164	164	164	0
住房周转金	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0
长期负债合计	222616.29	179128.92	47587.12	-53.77
负债合计	277949.88	249559.91	245853.62	-5.95
少数股东权益	22202.79	19905.15	9963.36	-33.01
股东权益				
实收资本（或股本）	255806	255806	255806	0
资本公积	141433.6	141434.04	141470.31	0.01
盈余公积	52314.44	61648.36	69582.8	15.33
未分配利润	36454.03	42144.22	51149.19	18.45
其他				
外币报表折算差额				
股东权益合计	486008.07	501032.62	518008.31	3.24
负债及股东权益合计	786160.73	770497.68	773825.29	-0.79

附件 1-2-1 2007 年上半年资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项目	期末余额	期初余额
流动负债：		
短期借款		
交易性金融负债		
应付票据		
应付账款	4463.67	4359.82
预收款项	3845.91	1277.47
应付职工薪酬	1233.52	1884.43
应交税费	1465.16	2462.53
应付利息	1.40	
应付股利	6650.96	
其他应付款	13636.17	29704.00
一年内到期的非流动负债		13572.73
其他流动负债	147896.17	145011.07
流动负债合计	179192.95	198272.05
非流动负债：		
长期借款	50346.82	47423.12
长期应付款		
专项应付款	164.00	164.00
预计负债		
递延所得税负债		
其他非流动负债		
非流动负债合计	50510.82	47587.12
负债合计	229703.77	245859.17
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	255806.00	255806.00
资本公积	115490.66	115490.66
减：库存股		
盈余公积	69611.02	69582.80
未分配利润	68997.83	56637.62
外币报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	509905.51	497517.08
少数股东权益	9701.07	9979.13
所有者权益（或股东权益）合计	519606.57	507496.21
负债和所有者权益（或股东权益）总计	749310.34	753355.38

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	94797.61	100788.57	108377.7	6.92
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	94797.61	100788.57	108377.7	6.92
减: 主营业务成本	46156.79	43564.04	51549.78	5.68
主营业务税金及附加	5560.66	4467.36	3989.46	-15.3
二、主营业务利润	43080.16	52757.18	52838.46	10.75
加: 其他业务利润	422.96	178.61	74.32	-58.08
营业费用	309.44	59.94	38.07	-64.93
管理费用	8462.17	12721.93	9502.79	5.97
财务费用	10551.41	11330.33	11134.14	2.72
三、营业利润	24180.1	28823.59	32237.78	15.47
加: 投资收益	1837.35	349.4	729.06	-37.01
补贴收入	60.48	110.52	5.13	-70.88
营业外收入	992.56	864.6	678.97	-17.29
减: 营业外支出	1105.65	677.91	781.98	-15.9
四、利润总额	25964.84	29470.2	32868.97	12.51
减: 所得税	5186.47	6045.36	4747.87	-4.32
少数股东损益	-2185.12	-1831.51	949.44	---
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	22963.48	25256.35	27171.65	8.78
加: 年初未分配利润	25773.3	36454.03	42144.22	27.87
盈余公积转入数	365.28			---
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	49102.07	61710.38	69315.88	18.81
减: 提取法定盈余公积	2288.19	2374.4	2726.03	9.15
提取法定公益金	2174.06	2341.66		---
七、可供股东分配的利润	44639.83	56994.32	66589.85	22.14
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积		4617.85	5208.41	---
应付普通股股利	8185.79	10232.24	10232.24	11.8
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	36454.03	42144.22	51149.19	18.45

附件 2-1 2007 年上半年利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	本年累计数	上年累计数
一、营业收入	61039.43	108452.02
减: 营业成本	23676.10	51549.78
营业税金及附加	2048.64	3989.46
销售费用		38.07
管理费用	3319.97	9502.79
财务费用	4117.16	11134.14
资产减值损失		
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)		
投资收益 (损失以“—”号填列)	2.55	729.06
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		
汇兑收益 (损益以“—”号添列)		
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	27880.13	32966.84
加: 营业外收入	355.68	684.10
减: 营业外支出	100.42	781.98
其中: 非流动资产处置损失		
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	28135.39	32868.97
减: 所得税费用	5116.09	4747.87
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	23019.30	28121.10
其中: 归属于母公司所有者的净利润	22620.67	27171.65
少数股东损益	398.63	949.44
五、每股收益:		
(一) 基本每股收益	0.09	
(二) 稀释每股收益	0.09	

附件 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
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	96879.32	102320.63	106611.64	4.9
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	1605.58	1032.08	1660.25	1.69
经营活动现金流入小计	98484.9	103352.71	108271.89	4.85
购买商品、接受劳务支付的现金	19005.59	20080.61	20877.92	4.81
支付给职工以及为职工支付的现金	8013.2	8916.75	12456	24.68
支付的各项税费	11472.64	10666.83	12721.06	5.3
支付的其他与经营活动有关的现金	3044.58	5562.34	2117.34	-16.61
经营活动现金流出小计	41536	45226.52	48172.31	7.69
经营活动产生的现金流量净额	56948.89	58126.19	60099.58	2.73
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	8940		949.34	-67.41
取得投资收益收到的现金	252.74	321.77	68.52	-47.93
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	52.11	27.16	20.4	-37.44
收到的其他与投资活动有关的现金	1455.18	2128.26	990.38	-17.5
投资活动现金流入小计	10700.03	2477.19	2028.63	-56.46
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	18330.89	16023.08	21255.94	7.68
投资支付的现金		10000	25191.35	---
支付的其他与投资活动有关的现金	672.64			---
投资活动现金流出小计	19003.52	26023.08	46447.29	56.34
投资活动产生的现金流量净额	-8303.49	-23545.89	-44418.66	131.29
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	110496.36	19720	17000	-60.78
收到的其他与筹资活动有关的现金			144435	---
筹资活动现金流入小计	110496.36	19720	161435	20.87
偿还债务所支付的现金	115013.99	44409.22	188416.08	27.99
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	20437.96	23380.31	21346.3	2.2
支付的其他与筹资活动有关的现金	342.27		28	-71.4
筹资活动现金流出小计	135794.22	67789.53	209790.38	24.29
筹资活动产生的现金流量净额	-25297.86	-48069.53	-48355.38	38.25
五、现金及现金等价物净增加额	23347.54	-13489.23	-32674.46	---

附件 3-2 现金流量表补充资料

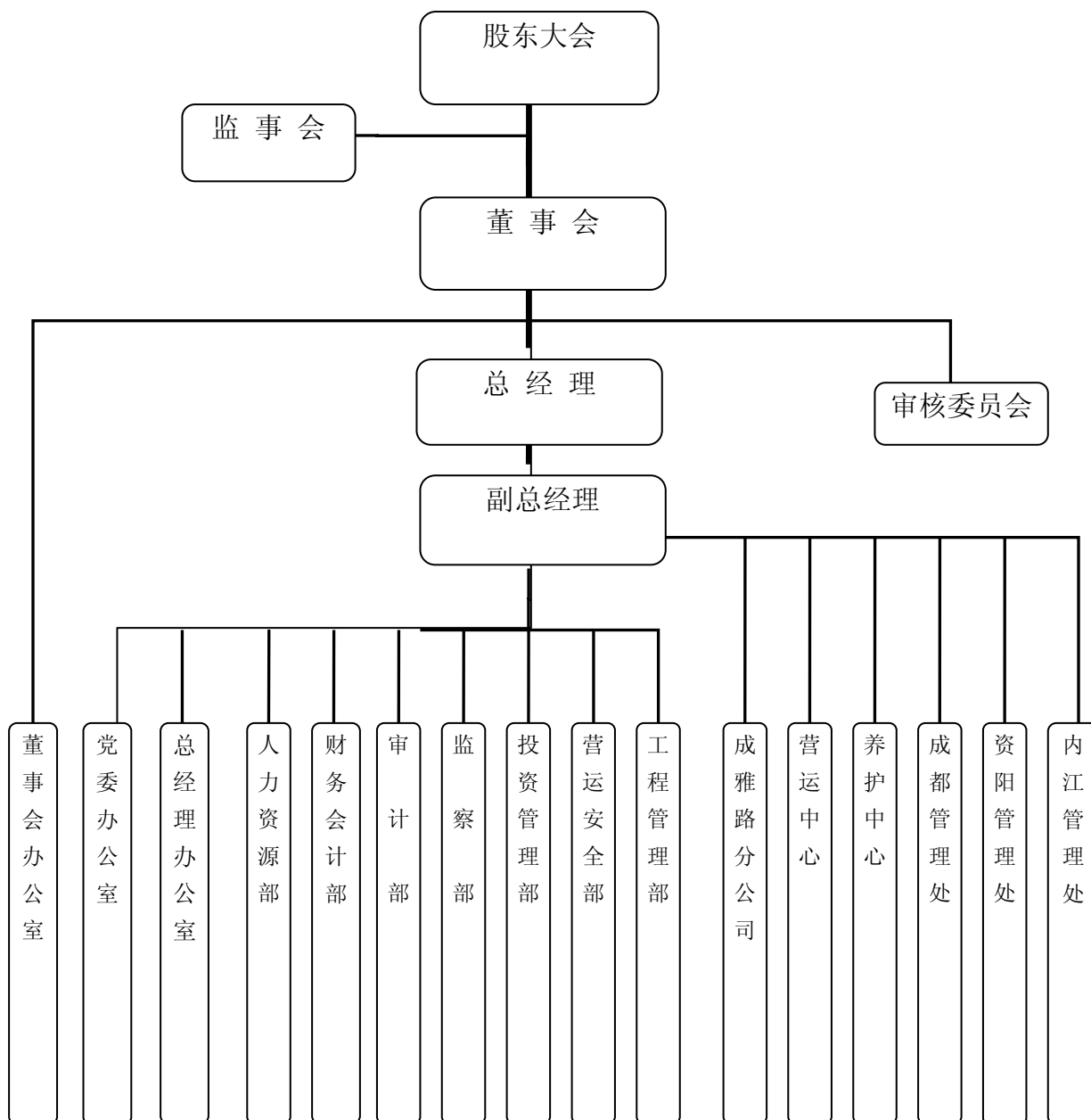
(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	22963.48	25256.35	27171.65	8.78
加: 少数股东损益	-2185.12	-1831.51	949.44	---
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
固定资产折旧	19072.28	19870.99	19311.54	0.63
无形资产摊销	2920.02	3655.36	3667.42	12.07
长期待摊费用摊销	2.5	5.75	384.38	1139.96
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	470.57	107.84	120.82	-49.33
待摊费用减少(减:增加)	0.99	-9.04	5.96	145.8
预提费用增加(减:减少)	-219.4	0.84	48.25	---
固定资产报废损失		-0.81	145.27	---
财务费用	10538.02	11355.94	11123.14	2.74
投资损失(减:收益)	-1837.35	-384.4	-729.06	-37.01
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	2078.19	-541.34	-203.02	---
经营性应收项目的减少(减:增加)	813.99	3298.26	2057.82	59
经营性应付项目的增加(减:减少)	1659.22	-5863.55	-4668.14	---
其他	140.82			---
经营性活动产生的现金流量净额	56948.89	58126.19	60099.58	2.73
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	87885.51	74396.28	41721.82	-31.1
减: 货币资金的期初余额	64537.97	87885.51	74396.28	7.37
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	23347.54	-13489.23	-32674.46	---

附件 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年上半年
经营效率					
销售债权周转次数(次)	90.14	189.33	179.24	164.45	
存货周转次数(次)	30.53	61.42	47.67	48.36	
总资产周转次数(次)	0.12	0.13	0.14	0.13	
盈利能力					
主营业务利润率(%)	45.44	52.34	48.75	49.17	
总资本收益率(%)	4.24	4.78	5.40	4.98	
净资产收益率(%)	4.72	5.04	5.25	5.08	
现金收入比率(%)	102.2	101.52	98.37	100.08	
现金利润比率(%)	219.33	197.24	182.85	194.46	
财务构成					
资产负债率(%)	35.36	32.39	31.77	32.67	30.66
全部债务资本化比率(%)	33.61	30.87	28.06	30.01	27.62
长期债务资本化比率(%)	30.45	25.57	8.24	17.88	8.83
偿债能力					
流动比率(%)	168.34	127.45	31.16	87.48	43.78
速动比率(%)	167.47	126.12	30.54	86.6	41.47
经营现金流动负债比率(%)	102.92	82.53	30.31	60.5	
EBITDA 利息倍数(倍)	5.09	5.2	5.89	5.53	
债务保护倍数(倍)	0.17	0.21	0.25	0.22	
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.19	0.15	0.08	0.12	
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	4.15	2.74	1.36	2.34	

附件 5 组织结构图



附件 6 有关指标计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
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%
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/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

企业主体长期信用等级的定义

企业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。

关于四川成渝高速公路股份有限公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

四川成渝高速公路股份有限公司（成渝高速）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。成渝高速如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注成渝高速的经营管理状况及相关信息，如发现成渝高速出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如成渝高速不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至成渝高速提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如成渝高速主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送成渝高速、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年十一月十二日

