

# 信用等级公告

联合〔2020〕009号

联合资信评估有限公司通过对成都交通投资集团有限公司及其拟发行的 2020 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定成都交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，成都交通投资集团有限公司 2020 年度第一期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇二〇年一月二日



# 成都交通投资集团有限公司

## 2020年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2020年1月2日

### 债项概况：

本期中期票据发行规模：10亿元

本期中期票据期限：5年

偿还方式：按年付息，到期一次性还本

募集资金用途：偿还公司及子公司有息债务

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                      | 版本          |
|-------------------------|-------------|
| 城市基础设施投资企业信用评级方法        | V3.0.201907 |
| 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） | V3.0.201907 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

| 指示评级 | aa <sup>+</sup> | 评级结果    |         | AAA  |
|------|-----------------|---------|---------|------|
| 评价内容 | 评价结果            | 风险因素    | 评价要素    | 评价结果 |
| 经营风险 | B               | 经营环境    | 宏观和区域风险 | 2    |
|      |                 |         | 行业风险    | 3    |
|      |                 | 自身竞争力   | 基础素质    | 2    |
|      |                 |         | 企业管理    | 2    |
|      |                 |         | 经营分析    | 2    |
| 财务风险 | F2              | 现金流     | 资产质量    | 4    |
|      |                 |         | 盈利能力    | 4    |
|      |                 |         | 现金流量    | 1    |
|      |                 | 资本结构    |         | 2    |
|      |                 |         | 偿债能力    | 2    |
|      |                 | 调整因素和理由 |         |      |
| 政府支持 |                 |         |         | 1    |

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F六个等级，各级因子评价划分为六档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7档，各级因子评价划分为七档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵模型得到指示评级结果

### 评级观点

成都交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是成都市市级交通基础设施建设和运营管理主体，承担了大量铁路、公路和机场等交通领域重大项目的建设，在推进全市城乡交通一体化方面发挥了重要作用。近年来，公司资产和所有者权益规模快速增长，并持续获得成都市政府在国有资产划拨和资金拨付等方面的有力支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产流动性较弱和未来融资需求大等因素对其信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖能力强，经营活动现金净流量对本期中期票据的保障能力较强。

近年来，成都市经济总量和财政实力逐年提升，为公司发展营造了良好的外部环境。未来，随着交通基础设施建设的持续推进以及经营性业务的扩张，公司资产和收入规模有望进一步增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况和本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

### 优势

1. 成都市作为国家中心城市之一，是国务院确定的西部地区重要的经济中心城市，西部地区重要的交通枢纽城市，其经济、财力水平逐年提升，未来基础设施建设需求有望带动公司业务规模增长。
2. 公司作为成都市市级交通基础设施建设和运营管理主体，承担了包括铁路、公路和天府机场在内的重大项目建设，在交通建设领域发挥了重要作用。
3. 公司持续获得成都市政府在国有资产划拨和资金拨付等方面的有力支持。

### 关注

1. 近年来，公司债务规模持续增长，2020年和2021年存在较大集中偿付压力。
2. 公司在建和拟建项目投资规模大，外部融资压力较大。
3. 公司土地整理业务的变现周期受土地整理进度、上市

分析师：文中 唐嵩

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

规模和房地产市场行情的影响较大，资金回笼存在一定不确定性。

#### 主要财务数据：

| 合并口径           |        |        |         |            |
|----------------|--------|--------|---------|------------|
| 项 目            | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年  | 2019 年 6 月 |
| 现金类资产(亿元)      | 175.55 | 207.08 | 210.49  | 235.86     |
| 资产总额(亿元)       | 780.01 | 967.00 | 1149.16 | 1260.81    |
| 所有者权益(亿元)      | 298.40 | 392.93 | 428.55  | 465.38     |
| 短期债务(亿元)       | 62.72  | 53.98  | 41.22   | 55.56      |
| 长期债务(亿元)       | 233.59 | 287.08 | 318.43  | 342.49     |
| 全部债务(亿元)       | 296.31 | 341.06 | 359.65  | 398.05     |
| 营业收入(亿元)       | 23.32  | 26.15  | 32.05   | 26.62      |
| 利润总额(亿元)       | 4.54   | 2.63   | 4.56    | 3.25       |
| EBITDA(亿元)     | 10.75  | 8.57   | 11.61   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 29.06  | 31.29  | 17.96   | 18.68      |
| 现金收入比(%)       | 116.22 | 100.05 | 98.41   | 85.95      |
| 营业利润率(%)       | 27.79  | 23.17  | 24.22   | 19.93      |
| 净资产收益率(%)      | 1.28   | 0.47   | 0.82    | --         |
| 资产负债率(%)       | 61.74  | 59.37  | 62.71   | 63.09      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 49.82  | 46.47  | 45.63   | 46.10      |
| 流动比率(%)        | 424.10 | 607.31 | 589.40  | 455.41     |
| 速动比率(%)        | 373.88 | 544.28 | 533.51  | 408.21     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 30.34  | 34.88  | 16.09   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.48   | 0.59   | 1.02    | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 27.57  | 39.80  | 30.96   | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 2.80   | 3.84   | 5.11    | 4.25       |

#### 公司本部

| 项 目          | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 6 月 |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 资产总额(亿元)     | 599.66 | 685.11 | 798.98 | 884.58     |
| 所有者权益(亿元)    | 244.00 | 324.45 | 353.19 | 383.31     |
| 全部债务(亿元)     | 219.24 | 204.46 | 222.85 | 254.12     |
| 营业收入(亿元)     | 0.14   | 0.12   | 0.10   | 0.06       |
| 利润总额(亿元)     | -0.07  | -0.53  | -0.68  | -0.56      |
| 资产负债率(%)     | 59.31  | 52.64  | 55.80  | 56.67      |
| 全部债务资本化比率(%) | 47.33  | 38.66  | 38.69  | 39.87      |
| 流动比率(%)      | 345.81 | 538.78 | 917.06 | 773.31     |
| 经营现金流动负债比(%) | 1.46   | 1.59   | 24.04  | --         |

注：1. 2019 年上半年财务数据未经审计；2. 公司长期应付款中的有息部分和其他非流动负债均纳入长期债务核算

## 主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                             | 评级报告 |
|------|------|------------|---------|---------------------------------------------------------------------|------|
| AAA  | 稳定   | 2019/11/20 | 文中、唐嵩   | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907 | --   |
| AAA  | 稳定   | 2016/06/14 | 李苏磊、孙宏辰 | 基础设施建设投资企业信用评级分析要点（2015年）                                           | 阅读全文 |
| AA+  | 稳定   | 2011/03/24 | 孙恒志、韩霞  | 城投债评级方法及风险点简介（2010年）                                                | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由成都交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 成都交通投资集团有限公司

## 2020年度第一期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

成都交通投资集团有限公司成立于 2007 年 3 月 16 日，系经中共成都市委办公厅、成都市人民政府办公厅成委办〔2006〕68 号文批准，由成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）行使出资人职能组建的国有独资公司。经过多次股东增资，截至 2019 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，唯一股东和实际控制人为成都市国资委。

公司经营范围：公路、铁路、航空、水运、枢纽场站及其配套设施、物流、智能交通、城市通卡、能源等交通项目的投融资（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）、开发建设和经营管理；房地产开发、物业管理、房屋租赁；设计、制作、发布、代理国内各类广告业务（气球广告及固定形式印刷品广告除外）。

截至 2019 年 6 月底，公司本部内设董事会办公室、人力资源部、财务部等 10 个职能部门（室），拥有纳入合并范围的子公司 10 家。

截至 2018 年底，公司资产总额 1149.16 亿元，所有者权益 428.55 亿元（其中少数股东权益 7.85 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 32.05 亿元，利润总额 4.56 亿元。

截至 2019 年 6 月底，公司资产总额 1260.81 亿元，所有者权益 465.38 亿元（其中少数股东权益 12.79 亿元）；2019 年 1—6 月，公司实现营业收入 26.62 亿元，利润总额 3.25 亿元。

公司注册地址：成都市武侯区洗面桥街 30 号高速大厦；法定代表人：冉亚林。

### 二、本期中期票据概况

公司已于 2019 年注册额度为 10 亿元的中期票据（中市协注〔2019〕MTN56 号），本期

计划发行 2020 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模 10 亿元，期限 5 年，按年付息，到期一次性还本。本期中期票据募集资金拟用于偿还公司及子公司有息债务。

### 三、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。

在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5% 左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%—7.0% 区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

表 1 2016—2019 年上半年中国主要经济数据

| 项目             | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年上半年 |
|----------------|--------|--------|--------|-----------|
| GDP（万亿元）       | 74.0   | 82.1   | 90.0   | 45.1      |
| GDP 增速（%）      | 6.7    | 6.8    | 6.6    | 6.3       |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 6.0    | 6.6    | 6.2    | 6.0       |
| 固定资产投资增速（%）    | 8.1    | 7.2    | 5.9    | 5.8       |
| 社会消费品零售总额增速（%） | 10.4   | 10.2   | 9.0    | 8.4       |

|                   |      |      |      |     |
|-------------------|------|------|------|-----|
| 出口增速 (%)          | -1.9 | 10.8 | 7.1  | 6.1 |
| 进口增速 (%)          | 0.6  | 18.7 | 12.9 | 1.4 |
| CPI 增幅 (%)        | 2.0  | 1.6  | 2.1  | 2.2 |
| PPI 增幅 (%)        | -1.4 | 6.3  | 3.5  | 0.3 |
| 城镇登记失业率 (%)       | 4.0  | 3.9  | 3.8  | 3.6 |
| 城镇居民人均可支配收入增速 (%) | 5.6  | 6.5  | 5.6  | 5.7 |

注：1.增速及增幅均为同比增长情况

2.出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3.GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率

4.固定资产投资增速为不含农户投资增速

5.城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019 年 1—6 月，中国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019 年 1—6 月，中国一般公共预算收入和支出分别为 10.8 万亿元和 12.4 万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6 万亿元）较上年同期（7261 亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019 年 1—6 月，中国国内生产总值 45.1 万亿元，同比实际增长 6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI 温和上涨；PPI 和 PPIRM 基本平稳；就业形势总体稳定。

2019 年 1—6 月，中国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设和房地产投资增速均有所回落。2019 年 1—6 月，全国固定资产投资（不含农户）29.9 万亿元，同比增长 5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资 18.0 万亿元，同比增长 5.7%，增速明显回落。从三大主要投

资领域来看，2019 年 1—6 月，全国房地产开发投资 6.2 万亿元，同比增长 10.9%，增速较 1—3 月回落 0.9 个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.1%，较上年同期明显下降，但在 2018 年年底全国人大授权国务院提前下达部分 2019 年度新增地方政府债务限额，今年 4 月、6 月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设投资持续企稳。制造业投资同比增长 3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在 0.2% 的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019 年 1—6 月，全国社会消费品零售总额 19.5 万亿元，同比增长 8.4%，增速较 1—3 月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较 1—3 月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较 1—3 月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。中国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在中国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019 年 1—6 月，中国货物贸易进出口总值 14.7 万亿元，同比增速（3.9%）较 1—3 月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和中国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了 38.9 个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019年下半年,国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程,中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下,中国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,加大逆周期政策调节力度稳投资,同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长,推动经济健康高质量发展。从三大需求看,一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大,以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复,基础设施投资有望持续企稳;减税降费的落实将进一步修复企业盈利,激发企业主体活力,加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展,制造业投资有望企稳;在“房住不炒”的定位下,房地产投资增速或有所回落,但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求,可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响,加上当前中国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强,居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素,外部需求或继续放缓;随着相关扩大进口政策的进一步实施,以及中国加强与“一带一路”沿线国家的交往,中国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定,但国内经济下行压力有所加大,中国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看,2019年下半年,中国经济运行仍将保持在合理区间,考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓,下半年经济增速或略有回落,预计全年经济增速在6.2%左右。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 城市基础设施建设行业 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设,包括机场、地铁、公共汽车、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、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础,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、加强区域交流与合作等有着积极的作用,其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初,在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下,地方政府基础设施建设投融资平台(一般称城投企业或地方政府投融资平台公司)应运而生。地方政府投融资平台公司,是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立,从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营,拥有独立法人资格的经济实体。2008年后,在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下,城投公司快速增加,融资规模快速上升,城市基础设施建设投资快速增长,地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险,2010年以来,国家出台了一系列政策法规,如对融资平台及其债务进行清理,规范融资平台债券发行标准,对融资平台实施差异化的信贷政策等,以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年,《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号,以下简称“《43号文》”)颁布,城投公司的融资职能逐渐剥离,城投公司逐步开始规范转型。但是,作为地方政府基础设施建设运营主体,城投公司在未来较长时间内仍将是中國基础设施建设的重要载体。

##### 行业政策

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发

〔2014〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2 2018 年以来与城投债券相关的主要政策

| 发布时间        | 文件名称                                                | 主要内容                                                                                                                                                                                          |
|-------------|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2018 年 2 月  | 《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号  | 城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩                                                                                                                     |
| 2018 年 3 月  | 《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号        | 在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还                                                                |
| 2018 年 9 月  | 《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》                               | 首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”                                                                                                                         |
| 2018 年 10 月 | 《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号                | 提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求                                                |
| 2019 年 2 月  | 《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2018〕6 号 | 政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信                                                                                                                                                    |
| 2019 年 3 月  | 《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2018〕10 号）           | 严格按照要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目 |
| 2019 年 3 月  | 《2019 政府工作报告》                                       | 合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程                                                                                                                   |
| 2019 年 5 月  | 《政府投资条例》                                            | 明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根                                                          |

| 发布时间 | 文件名称 | 主要内容                                                               |
|------|------|--------------------------------------------------------------------|
|      |      | 据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金 |

资料来源：联合资信整理

## 行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着2018年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至2018年底，中国城镇化率为59.58%，较2017年底提高1.06个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019年3月5日，《2019年政府工作报告》对中国政府2019年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

## 2. 高速公路行业

### 高速公路投资建设

2018年，中国高速公路通车里程及投资规模保持增长，增速同比均有不同程度下滑。根据交通运输部发布的《2018年交通运输行业发展统计公报》，2018年底，全国公路总里程达484.65万公里，比上年末增加7.31万公里，公路密度50.48公里/百平方公里，同比提高0.76公里/百平方公里。2018年底中国高速公路通车里程达14.26万公里，比上年末增加0.61万公里；其中，国家高速公路10.55万公里，同比增加0.33万公里。2018年底高速公路通车里程在全国公路总里程中占比为2.94%，同比提升0.08个百分

点；在全国收费公路上占比超过80%。中国高速公路通车里程居世界第一。随着国家逐渐取消政府还贷二级公路收费及高速公路里程的增加，中国收费公路结构不断优化。分区域看，广东、湖南是全国高速公路里程最长的两个省份；近年新增里程主要集中在路网密度较低区域。除部分中西部地区省份外，全国大部分省份高速公路里程增速放缓。

高速公路是重资产行业，其建设所需资金规模大，回报周期长。目前中国高速行业逐步形成了“国家投资、地方筹资、社会融资、利用外资”的多元化投融资机制。2018年全国完成公路建设投资21335亿元，比上年增长0.4%。其中，高速公路建设完成投资9972亿元，增长7.7%，增速较2017年（12.4%）有所下降。高速公路通车里程在中国公路总里程中占比小，但投资规模大，2018年投资规模占公路建设投资的46.74%，同比增长3.18个百分点。资本金及银行贷款是高速公路建设资金主要来源，近年资本金比率维持在30%左右，银行贷款比重介于64%—66%，其余资金来源为其他债务（占比5%左右），如发行债券、对外借款等。高速公路建设资本金包括政府财政投入和其他来源（如社会资本投资、企事业单位自筹），资本金中财政性资本性比重约为55%。随着投资及建设规模的持续扩大，高速公路行业债务规模不断提升。截至2018年底，全国高速公路累计债务余额53666.19亿元，同比增长7.62%；其中银行贷款余额占比84.55%。

从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足部分运输需求，随着中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区经济持续发展，“一带一路”等国家战略带动东部和中西部地区互联互通，临近省（区）之间及同区域间联系的加密，各地对高速公路的需求仍大。2017年国务院印发《“十三五”现代综合

《交通运输体系发展规划》指出：到2020年，全国高速公路建成里程要达到15万公里，加快推进国家高速公路网建设，尽快打通国家高速公路主线待贯通路段，推进建设年代较早、交通繁忙的国家高速公路扩容改造和分流路线建设；有序发展地方高速公路并加强高速公路与口岸的衔接，“十三五”期间计划完成公路投资规模7.80万亿元（包括高速公路和其他各级公路）。未来中国仍有较大规模的高速公路建设需求，高速公路行业未来投资规模仍较大。

### 高速公路运营

公路运输运行状况与GDP增速、行业供需等高度相关。2018年，受高铁、航空等其他交通方式分流影响，公路旅客运输指标延续上年下滑趋势，且降幅有所扩大；货运方面，受益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，公路货运指标保持较为稳健的增长。2018年公路运输完成营业性客运量136.72亿人、旅客周转量9279.68亿人公里，同比分别下降6.2%、5.0%；完成货运量395.69亿吨、货物周转量71249.21亿吨公里，同比分别增长7.3%、6.7%。

随着高速公路通车里程增加及货车通行量占比的提高，高速公路车辆通行费收入呈上升趋势，但收支缺口仍较大。2018年，中国高速公路实现通行费总收入5168.38亿元，同比增长8.75%，在收费公路通行费总收入中占比为93.08%。2018年，中国高速公路支出总额9025.69亿元，同比增长5.89%；通行费收支缺口3857.31亿元，收支缺口仍然巨大。

### 高速公路行业政策

高速公路行业具有很强的政策性，公路的收费标准及收费期限、运输政策、再融资政策等变化对行业运营产生重大影响。

2017年7月，财政部、交通运输部联合发布《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》，推出为新建政府收费公路而发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入等为偿债资金来源的收费

公路专项债券。原来的政府收费公路“贷款修路、收费还贷”模式相应调整为政府发行专项债券方式筹措建设资金。收费公路专项债的发行为中国未来路网建设提供了资金来源。

2018年12月，交通运输部就《收费公路管理条例（修订草案）》（以下简称“《修订草案》”），向社会公开征求意见。修订要点：

①提高收费公路设置门槛并严控收费公路规模。明确新建的收费公路只能是高速公路，停止新建收费一、二级公路和独立桥梁、隧道，车辆通行费收入无法满足债务利息和养护管理支出需求的省份不得新建收费公路；②明确收费公路的偿债期限和经营期限的确定原则。政府收费高速公路项目偿债期限应当按照覆盖债务还本付息需求的原则合理设置；经营性公路项目经营期限，一般不得超过30年，对于投资规模大、回报周期长的收费公路，收费期限可以超过30年；③完善政府收费公路“统借统还”制度。明确统借统还的主体为“省、自治区、直辖市人民政府”，范围限定为“偿债期届满由政府收费高速公路、经营期届满由政府收回的高速公路以及处于偿债期的政府收费高速公路”，并将“统一贷款、统一还款”修改为“统一管理”，具体包括统一举借债务，统一收费机制，统筹偿债来源，统一支出安排；④建立养护管理收费制度。省、自治区、直辖市人民政府行政区域内所有政府收费高速公路债务偿清的，按照满足基本养护、管理支出需求和保障通行效率的原则，重新核定收费标准，实行养护管理收费。⑤明确车辆通行费收费标准（含养护管理收费标准）确定因素，建立差异化收费、收费标准动态评估调整机制。⑥取消省界收费站设置，取消收费站设置审批。⑦规范收费公路转让行为。⑧保障和提高收费公路服务质量。⑨强化对收费公路的监管。政府收费公路债务、收支纳入预算管理。若《修订草案》审议通过，其提出的收费公路经营期限、收费标准确立原则等政策对于缓解高速公路投资运营企业偿债压力、促进企业可持续发展等

有一定积极意义。

总体看，收费公路专项债的发行及未来即将出台的收费公路管理条例对缓解公路建设企业投资压力等有积极意义。联合资信将持续关注收费公路管理条例的修订进展，及相关政策的出台对高速公路建设运营企业信用水平可能带来的影响。

### 3. 区域经济环境

公司是成都市市级交通基础设施建设和运营管理主体，主要承担铁路、公路和机场等交通领域重大项目的建设任务，成都市的总体经济发展状况对公司业务开展有着重要影响。

成都市位于四川省中部，是四川省省会和中国 15 个副省级城市之一、国家中心城市之一，是国务院确定的西部地区重要的经济中心、科技中心、文创中心、对外交往中心和综合交通枢纽。经过多年的建设和发展，成都市以公路、铁路和航空运输为主的立体交通网络体系已基本形成，市域综合交通网络及场站体系日臻完善，成为西部地区重要的交通枢纽。

公路方面，成都是中国 45 个公路主枢纽城市之一，也是四川省高速公路网的重要支撑点，以成都为起点和经过成都的国道主干线有 3 条，其余国省干线公路 13 条，初步形成了贯穿成都东西南北的公路运输主骨架。截至 2018 年底，成都市全市公路总里程 27731.4 公里，其中高速公路 958.7 公里。

铁路方面，成都是西南地区最大的铁路枢纽之一，位于宝成铁路、成昆铁路、成渝铁路、达成铁路四条电气化干线铁路的交汇处，城际铁路成灌快速铁路也自成都枢纽引出。成都铁路局营运里程超过 5000 公里。成都现有成都东站、成都南站、成都站三个主要铁路客运站场。成都站是成都铁路局直属的最大的特等客运站，现停靠成都站的固定列车共有 140 对；成都东站于 2011 年 7 月正式投入使用，是西南地区最大最现代化的交通枢纽之一；成都南站位于成都市武侯区人民南路四段，现已完成升级

改造工作。

航空运输方面，成都双流国际机场是中国规划建设区域性枢纽机场之一，是西部最大的机场，也是中国中西部地区最繁忙的民用枢纽机场，中国西南地区的航空枢纽和重要客货集散地，机场的起降架次、旅客吞吐量、货运量三项主要指标在国内机场中位居前六位。按照构建“一市两场”的国家级国际航空枢纽，总投资逾 700 亿元的成都天府国际机场正在加快建设，该机场定位为中国第四大国家级国际航空枢纽，预计将于 2020 年底基本建成，2021 年投入使用，能够满足到 2025 年旅客吞吐量 4000 万人次、货邮吞吐量 70 万吨、飞机起降 32 万架次的需求。届时，成都市将正式迈入“一市两场”“双翼齐飞”的双机场时代。

城市交通方面，成都市中心城区现已建成以一环路、二环路、三环路、人民南（北）路、蜀都大道等城市快速路为骨架的环加放射状的城市交通网络体系。截至 2018 年底，成都市机动车拥有量 548.4 万辆，较上年末增长 11.0%；其中私人拥有汽车 407.2 万辆，增长 5.5%。较高的汽车保有量对交通运输业的发展产生巨大的拉动作用。水路交通方面，距离成都市最近的主要港口有乐山港、泸州港和重庆港。

成都市是西部地区重要的交通枢纽，拥有西部大开发、城乡统筹试验区等众多优惠政策。公司所属的交通运输行业投资经营业务迎来良好的发展机遇，但交通行业普遍面临投资规模大、回报周期长的问题，且近年来土地价格和材料能源价格上涨大幅提高了公路成本造价，公司交通基础设施投资面临较大的成本控制压力和融资压力。

根据《成都市国民经济和社会发展统计公报》，2016—2018 年，成都市分别实现地区生产总值（GDP）12170.20 亿元、13889.40 亿元和 15342.77 亿元。2018 年，成都市第一产业实现增加值 522.59 亿元，增长 3.6%；第二产业实现增加值 6516.19 亿元，增长 7.0%；第三产业实现增加值 8303.99 亿元，增长 9.0%。三次产

业结构为 3.4: 42.5: 54.1。按常住人口计算, 2018 年成都市人均地区生产总值 94782 元, 增长 6.6%。

2016—2018 年, 成都市固定资产投资有所波动, 2018 年为 8341.1 亿元, 同口径增长 10.0%。2018 年, 成都市第一产业完成投资 197.9 亿元; 第二产业完成投资 2295.8 亿元; 第三产业完成投资 5847.3 亿元。

根据成都市财政局披露的财政决算数据, 2016—2018 年, 成都市分别实现一般公共预算收入 1175.4 亿元、1275.5 亿元和 1424.2 亿元, 分别增长 7.0%、11.3%和 9.4%; 其中税收收入分别占 71.64%、70.63%和 75.0%。2018 年, 成都市全年一般公共预算支出 1837.5 亿元, 同口径增长 9.7%。2016—2018 年, 成都市政府性基金收入大幅增长, 分别完成 795.8 亿元、1360.4 亿元和 1399.8 亿元。截至 2018 年底, 成都市政府债务限额 2808.27 亿元, 债务余额 2449.6 亿元。

2019 年 1—6 月, 成都市实现地区生产总值 7702.37 亿元, 按可比价计算, 较上年同期增长 8.2%。分产业看, 第一产业实现增加值 196.90 亿元, 增长 3.2%; 第二产业实现增加值 3113.83 亿元, 增长 7.4%; 第三产业实现增加值 4391.64 亿元, 增长 9.0%; 三次产业结构调整为 2.6:40.4:57.0。2019 年上半年, 成都市实现一般公共预算收入 810.3 亿元, 同口径增长 6.0%; 政府性基金收入完成 526.7 亿元, 增长 0.2%。

总体看, 近年来成都市经济总量和财政实力持续提升, 2019 年上半年成都市经济整体平稳发展。作为西南地区国家中心城市, 成都市基础设施建设需求或将持续增长, 基础设施建设投资规模有望进一步扩大。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2019 年 6 月底, 公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元, 成都市国资委为公司唯一

出资人和实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

公司主要从事成都市铁路、公路和机场等交通基础设施的投资建设和经营管理, 是成都市委、市政府为加快城乡交通基础设施建设, 推进全市城乡交通一体化而组建的市级交通基础设施投资建设主体, 公司在成都市交通基础设施投资建设领域地位显著。

成都市其他市属主要国有企业包括城市城建投资集团有限责任公司、成都轨道集团集团有限公司、成都兴城投资集团有限公司、成都金融控股集团有限责任公司、成都产业投资集团有限公司和成都环境投资集团有限公司, 根据政府对上述公司的主要业务定位, 分别负责成都市基础设施建设、轨道交通、房地产开发、金融、产业投资及水环境治理等业务, 均与公司核心业务定位区分明确。

公司本部主要负责铁路、公路和机场等重大交通基础设施的投资建设。经营性业务方面, 公司子公司成都高速公路建设开发有限公司 (以下简称“成高建设”) 主要负责高速公路与市政道路的投资建设以及经营性高速公路的运营及管养维护; 成都能源发展股份有限公司 (以下简称“成都能源”) 负责经营加油站, 从事油品批发零售业务; 公司公建配套及土地整理相关业务主要由子公司成都交投善成实业有限公司 (以下简称“善成实业”) 负责; 公司子公司成都交投建筑工业化有限公司<sup>1</sup> (以下简称“交投工业”) 主要负责建材贸易业务。

### 3. 人员素质

截至 2019 年 6 月底, 公司高级管理人员包括董事长 1 人, 总经理 1 人、副总经理 5 人, 总会计师 1 人。

<sup>1</sup> 交投工业于 2017 年 6 月成立, 注册资本 1.00 亿元。截至目前, 成高建设持有其 46% 股权, 成都建工路桥建设有限公司 (以下简称“成都路桥”) 持有其 10% 股权。根据交投工业公司章程约定, 成高建设与成都路桥为股东会一致行动人, 成都路桥遵从成高建设决议意见, 成高建设实现对交投工业的实际控制, 因此将其纳入合并范围

冉亚林先生，1966年生，研究生学历，高级政工师、经济师、助理工程师。历任成都市市政公用局办公室（政策法规处）助理调研员，中共成都市出租汽车服务公司总支委员会书记、成都市出租汽车服务公司副经理，成都市公共交通集团公司董事会董事、副总经理，成都市兴商投资发展有限公司（成都市现代商贸发展投资有限公司）副总经理，公司副总经理、党委委员、董事、总经理、党委副书记，2017年9月至今担任公司党委书记、董事长。

冯胜先生，1971年生，经济学博士。历任成都市武侯区浆洗街街道办事处主任助理、主任、党工委副书记，成都市武侯区致民路街道党工委书记，成都市武侯区委办公室副主任，成都市人民南路科技商务区建设推进办公室主任、党组副书记，成都市武侯区纪委副书记、监察局局长，四川省郫县人民政府副县长，四川省新津县委常委、县委书记，四川省简阳市市委常委、副市长、市政府党组副书记、市行政干部学校校长，2019年9月起担任公司党委副书记、董事、总经理。

截至2019年6月底，公司本部共有员工119人。按学历构成划分，本科及以上学历占97.5%、大专学历占2.5%；从年龄结构看，30岁及以下人员占18.49%，30~50岁员工占72.27%，50岁以上人员占9.24%。

整体看，公司高级管理人员管理经验丰富，员工构成合理，整体素质较好，能够满足公司当前经营需求。

#### 4. 外部支持

作为成都市市级交通基础设施建设和运营管理主体，公司承担了大量铁路、公路和机场等交通领域重大项目的建设，近年来成都市政府在国有资产划拨和资金拨付等方面给予了公司有力支持。

##### 国有资产划拨

公司成立之初，成都市国资委将成都市路桥经营管理有限责任公司（以下简称“路桥公

司”）划入公司。

2015年，根据《市国资委关于成都交通投资集团无偿接收市交委相关处室持有成高公司及交投资产管理公司5020万元股权的批复》（成国资批〔2015〕79号），成都市国资委将成高建设和成都交投资产管理公司划入公司。成高建设的并入较大程度上提升了公司高速公路运营业务收入。

##### 资金拨付

成都市政府通过财政补贴、拨付代建项目资金、地方政府债券置换、拨付铁路建设专项资金和机场项目建设资金等方式给予公司持续支持。2016年，公司获得铁路偿债资金34.56亿元；2017年，公司获得财政资金（包括铁路、机场项目资金及其他资金）53.03亿元；2018年，公司收到政府支持资金94.17亿元，其中铁路项目资本金32.75亿元，机场项目建设资金33.00亿元。2019年1—6月，公司收到政府安排的各类项目建设资金等合计60.26亿元。公司收到的相关补贴及财政支持资金主要计入“专项应付款”或“资本公积”。

##### 其他支持

根据市政府领导批示通知单（成府办〔2010〕5-1-319号），成都市未来中心城区所有新增加油（气）站，除公共交通场站内需要配建的加气（油）站外，由公司代表政府与具有资质的合作方统一进行加气（油）站的投资、建设、经营和管理。对符合城市规划的加油、加气站用地，按市政公用设施用地以协议方式出让，地价款按现行相应级别商业用地基准地价执行。公司可通过土地增值作价入股，按照油气合建模式，与中石油、中石化等在成都范围内兴建加油（气）产业集群，从而获得较好的投资回报。

#### 5. 企业信用记录

根据企业信用报告（机构信用代码：G10510107018071501），截至2019年12月30日，公司本部无未结清的关注类或不良/违约类

信贷信息记录。已结清业务中存在一笔关注类贷款，公司已于 2010 年 3 月 9 日结清该笔关注类贷款。存在 5 笔已结清欠息记录（最近一次结清日期 2014 年 12 月 23 日），根据相关银行出具的情况说明文件，上述 5 笔欠息均已结清，并非公司恶意欠息。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司根据《公司法》及成都市国资委的相关要求，设立了包含董事会、监事会及管理层在内的公司治理机制。

根据公司章程规定，公司不设股东会，由出资人成都市国资委行使股东会权利，包括：决定公司的经营方针和投资计划；委派和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少注册资本作出决定；对发行公司债券作出决定；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决定；审议批准修改公司章程；审核批准修改董事会议事规则；查阅、复制公司章程、董事会会议决议、监事会会议决议和财务会计报告；法律、法规规定的其他职权。

公司设董事会，由 7 人组成；董事会设董事长 1 人，董事长由出资人从董事会成员中指定。副董事长 1 人、董事 4 人、职工董事 1 人。董事会成员中的非职工董事由出资人委派，职工董事由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。经出资人批准，董事可以兼任公司总经理。未经出资人批准同意，公司董事长、董事以及高级管理人员，不得在其他有限责任公司、股份有限公司或者其他经济组织（含子公司）兼职。公司董事长和董事每届任期不得超过三年，可以连任。董事会会议由董事长负责召集和主持。董事会会议每季度至少召开一次，董事会的议事方式和表决程序，按

出资人批准的董事会议事规则执行。

公司设监事会，由 5 人组成。监事会设监事会主席 1 人，其中非职工代表出任的监事 2 人，职工代表出任的监事 2 人，监事会主席和监事会成员中非职工代表出任的监事由出资人指派。监事会成员中的职工代表由公司职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。公司董事、总经理、财务负责人及其他高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 人、副总经理 4—6 人。总理由董事会提名、经董事会讨论通过，由董事会决定聘任或者解聘。公司总经理对董事会负责，主要负责主持公司日常经营管理工作。

总体看，公司董事会、监事会和管理层职权划分明晰，法人治理结构较为完善。

### 2. 管理水平

公司重视制度建设，为提高议事和决策效率，公司建立了包括党委会、董事会、总经理办公会和党政联席会四种决策会议制度，对职责范围内的重大事项进行决策。公司先后出台各类管理制度 142 项，2015 年 8 月经修订后，形成《制度汇编》。

对子公司的管理方面，公司部分下属子公司成立时间早于公司本部，为加强对子公司的管理，公司对所属全资子公司实行管资产与管人、管事相结合的管理体制，基本上实现了对主要下属子公司的有效监管。公司根据实际需要，通过向全资子公司、控股公司派出财务总监或财务负责人实施财务控制；全资子公司、控股公司的融资计划应随年度财务预算上报公司批准；融资方案单独向公司申报审批，融资方案制作前应就融资渠道、金融工具等关键事项事先征求公司财务部和财务负责人同意，对外融资必须签订书面合同（协议），并报公司备案。

预算管理方面，公司董事会确定财务预算编制的总体原则、要求及目标，由财务部具体负责财务预算管理事宜。财务预算的编制程序

一般应按照“上下结合、分级编制、逐级汇总”的程序进行。具体来看，公司逐级将预算编制要求下达各预算企业，由预算企业根据编制指导意见并结合实际情况编制年度财务预算方案，而后逐级汇总上报，经公司董事会审议批准后，确定公司年度财务总预算目标。

投资管理方面，公司投资活动需符合国家、省、市的发展规划和产业政策，有利于突出主业，提高公司核心竞争力。对于非政府性项目，投资规模 3000 万元以下的由公司董事会审批，不超过 5 亿元的经董事会审议通过报市国资委备案后实施，单项投资金额超过 5 亿元（含）的需经市国资委审核后报市政府核准。

总体看，公司管理制度较为规范，整体管理风险较低。但由于公司的企业性质和经营特性，其在项目投资、经营管理以及资产划拨等方面受政府决策影响较大。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

公司作为成都市市级交通基础设施建设和运营管理主体，承建了大量交通基础设施项目，主营业务包括对成都市铁路、公路和机场等项目的投资建设，收入主要来自高速公路通行费、建材贸易和燃油销售等。

2016—2018年，公司分别实现主营业务收

入22.95亿元、25.41亿元和31.25亿元。其中，2018年公司收入结构变化较大，一方面因“五路一桥”（成都市三环路、人民南路延线、成龙路、老成渝路、成洛路及人民南路跨火车南立交桥）收费到期，公司管养维护及车辆公路通行费收入大幅下降；同时，公司新增建材贸易业务，带动公司整体收入进一步增长。2016—2018年，公司燃油销售收入快速增长，2018年为5.60亿元，同比增长74.24%，主要系当期将成都中油能源有限公司（以下简称“中油能源”）纳入合并范围所致。

毛利率方面，近三年公司主营业务毛利率有所波动，分别为28.26%、24.51%和25.35%。2016—2018年，公司管养维护及车辆公路通行业务毛利率波动较大，分别为32.89%、26.30%和48.01%；2018年业务毛利率大幅增长主要系“五路一桥”到期停止收费，经营性高速通行费收入占比上升所致。同期，公司燃油销售业务毛利率稳步提升，2018年为15.29%；2018年，公司新增建材贸易业务，该业务毛利率为1.67%。

2019年1—6月，公司实现主营业务收入26.19亿元，相当于2018年主营业务收入的83.81%。其中管养维护及车辆公路通行费收入7.06亿元，毛利率为53.61%；建材贸易收入13.66亿元，毛利率为3.08%；燃油销售收入4.91亿元，毛利率17.93%；其他业务收入规模较小。

表3 公司主营业务收入构成与毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项 目          | 2016 年 |        |       | 2017 年 |        |       | 2018 年 |        |       | 2019 年 1—6 月 |        |       |
|--------------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------------|--------|-------|
|              | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入           | 占比     | 毛利率   |
| 管养维护及车辆公路通行费 | 18.15  | 79.06  | 32.89 | 21.40  | 84.22  | 26.30 | 13.82  | 44.21  | 48.01 | 7.06         | 26.95  | 53.61 |
| 建材贸易         | --     | --     | --    | --     | --     | --    | 10.63  | 34.02  | 1.67  | 13.66        | 52.15  | 3.08  |
| 燃油销售         | 2.97   | 12.96  | 12.76 | 3.21   | 12.64  | 15.02 | 5.60   | 17.91  | 15.29 | 4.91         | 18.74  | 17.93 |
| 其他           | 1.83   | 7.98   | 7.55  | 0.80   | 3.14   | 14.87 | 1.21   | 3.86   | 21.26 | 0.57         | 2.16   | 39.37 |
| 合 计          | 22.95  | 100.00 | 28.26 | 25.41  | 100.00 | 24.51 | 31.25  | 100.00 | 25.35 | 26.19        | 100.00 | 20.27 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

### 2. 业务经营分析

#### （1）交通基础设施投资建设

公司作为成都市市级交通基础设施建设和

运营管理主体，参与建设的项目涵盖公建配套及市政道路、铁路和机场等领域，项目公益性或准公益性特征明显，一般前期需财政拨款或

公司自筹资金，后续建设资金通过财政逐年投入和土地整理业务回款等方式予以平衡。截至2019年6月底，公司累计收到各类财政性资金643.07亿元，主要体现在“专项应付款”和“资本公积”。

#### 公建配套及市政道路

公司公建配套及市政道路建设任务主要由子公司成高建设和善成实业负责实施，其中，成高建设侧重于市政道路建设，善成实业偏向于公建配套项目建设。

对于公司作为业主，或者项目建成后可能暂由公司管理的项目，公司将项目建设投入计入“在建工程”；对于完工决算后移交政府的

项目，公司将建设投入计入“其他流动资产”，将收到政府拨付的项目建设资金计入“专项应付款”，项目完工移交后，公司将上述科目进行抵消。

截至2019年6月底，公司承担的主要公建配套及市政道路项目总投资192.15亿元，公司已投入127.25亿元，2019年计划投资56.14亿元。公司公建配套及市政道路项目未来投资规模较大。除上述公建配套及市政道路项目外，公司同时承担市内道路智能交通信息系统工程建设项目，截至2019年6月底，公司主要智能交通项目总投资16.30亿元，已完成投资0.84亿元，2019年计划投资4.28亿元。

表4 截至2019年6月底公司主要在建公建配套及市政道路项目情况（单位：万元）

| 序号 | 项目名称                            | 项目总投资      | 已投资额       | 2019年计划投资 |
|----|---------------------------------|------------|------------|-----------|
| 1  | 成华区圣灯片区基础设施配套项目三期工程             | 5060.00    | 677.68     | 2460.00   |
| 2  | 成华区圣灯片区公建配套一期项目（社区居委会、幼儿园、绿地）项目 | 4100.00    | 693.16     | 2296.00   |
| 3  | 成华区同乐桂林片区桂叶路等6条市政道路及附属工程项目      | 9805.00    | 5819.56    | 600.00    |
| 4  | 成华区同乐桂林片区公建配套工程-1号幼儿园           | 2050.00    | 310.15     | 1440.00   |
| 5  | 成华区同乐桂林片区公建配套工程-2号幼儿园           | 1645.00    | 131.35     | 1120.00   |
| 6  | 成华区同乐桂林片区公建配套工程-中学              | 17850.00   | 65.57      | 1424.00   |
| 7  | 成华区圣灯片区公建配套二期项目-小学              | 8000.00    | 19.49      | 640.00    |
| 8  | 粉房堰公交场站                         | 14660.00   | 1514.74    | 6135.00   |
| 9  | 国际商贸城公交场站                       | 43106.00   | 5028.39    | 20000.00  |
| 10 | 轿子公交停保基地                        | 43100.00   | 7468.66    | 18000.00  |
| 11 | 三环路扩能提升工程                       | 1053993.00 | 588639.23  | 497239.20 |
| 12 | 二环路东段改造工程                       | 718165.00  | 662092.96  | 10000.00  |
| 合计 |                                 | 1921534.00 | 1272460.94 | 561354.20 |

资料来源：公司提供

#### 铁路项目

公司铁路项目投资主要为代政府履行铁路建设项目出资人职责，支付资本金及征地拆迁费用，其中大部分项目未来可获取投资收益，但整体公益性较强。

公司铁路及配套项目建设资金主要来自财政拨款和铁路建设发展专项资金。根据《成都市人民政府关于调整程度铁路和地铁建设发展专项资金筹集方案的通知》（成府函〔2014〕

116号），为满足成都铁路项目建设的资金需求，成都市建立了成都铁路建设发展专项资金，成都市政府将从全市范围内的经营性用地、基础设施配套费、土地出让收益、国有资本经营预算、综合交通枢纽开发收益中筹集铁路建设发展资金，专项用于包括成兰铁路、成蒲铁路和成渝客运专线等在内的20个铁路项目的建设。

截至2019年6月底，公司承担的主要在投

铁路及配套项目计划出资额为 205.69 亿元，累计完成投资 95.58 亿元，2019 年计划投资 8.48 亿元。公司拟投资项目资金主要来自财政资金投入、自有资金及银行借款等。

表 5 截至 2019 年 6 月底公司主要在投铁路及配套项目情况（单位：亿元）

| 序号 | 项目名称              | 项目总投资  | 出资额    | 已投资   | 2019 年计划投资 |
|----|-------------------|--------|--------|-------|------------|
| 1  | 火车北站扩能改造配套工程      | 163.41 | 163.41 | 61.83 | 7.75       |
| 2  | 达成线成都北至城厢段增建二线工程  | 4.10   | 1.80   | 0.95  | 0.20       |
| 3  | 成蒲铁路（成都西站补强工程）    | 2.13   | 1.53   | 1.07  | 0.31       |
| 4  | 动车基地及其周边受影响土地统征工程 | 18.62  | 18.62  | 15.99 | 0.02       |
| 5  | 动车基地安置房项目         | 20.33  | 20.33  | 15.74 | 0.20       |
| 合计 |                   | 208.59 | 205.69 | 95.58 | 8.48       |

资料来源：公司提供

公司铁路项目投资进展较为缓慢，原部省合资铁路项目<sup>2</sup>中，成渝客运专线和成绵乐客运专线已建成通车，正在进行结算审价工作；达成铁路已完成相关结算。公司投入运营的铁路项目运营时间较短，处于亏损状态，近三年未分红。公司铁路项目未来实现分红后将计入“投资收益”。

财务处理方面，对于未来确定持有股权的项目，公司将相应投资金额计入“长期股权投资”；对于公司作为业主或完工后可能暂由公司管理的项目，公司将建设投入计入“在建工程”；对于除此之外其他需由公司垫资建设的项目，公司将建设投入计入“其他流动资产”，待财政拨款到位后结转冲抵。公司在收到政府拨付铁路项目款项时，若文件明确计入资本金，则计入“资本公积”，若未明确则计入“专项应付款”。

截至 2019 年 6 月底，公司主要投资铁路包括达成铁路、成绵乐客运专线、成蒲铁路、成兰铁路以及成渝客运专线，累计完成投资 68.34 亿元。达成铁路持股比例仍未确定，其他 4 条铁路公司分别持股 26.00%、24.44%、39.00%和 7.31%。

### 天府机场项目

成都作为“国家级国际航空枢纽”城市，

天府机场项目的建设对推动四川加快融入全球经济版图，驱动成渝经济区、天府新区的发展具有重要的支撑作用。天府机场建成后，成都将成为中西部第一座、中国第五座拥有双机场的城市，机场一期工程按客运吞吐量 4000 万人次、货邮吞吐量 70 万吨、飞机起降量 32 万架次的目标设计（2025 年），新建 3 条跑道，航站楼面积 60.8 万平米；飞行区等级为 4F，总机位资源为 245 个。远期工程将再建设 3 条跑道，机场航站楼总面积 98 万平方米，满足年旅客吞吐量 9000 万人次需求。

公司作为成都市政府出资代表，承担机场主体工程 60%资本金以及机场红线内外配套设施投资建设任务，合计投资 442.84 亿元。截至 2019 年 6 月底，天府机场主体工程已投资 219.78 亿元，其中主体工程已投资 102.78 亿元，机场配套工程已投资 117 亿元。天府机场项目总体进展较为顺利。

### 土地整理

鉴于公司承担了大量公路、铁路及枢纽场站等交通基础设施项目的建设，且部分项目公益性较强，成都市政府通过市国土资源局陆续给公司配置了 12322.5 亩土地（毛地），由公司子公司善成实业负责土地整理工作。上述地块集中在中心城区或三环路绕城高速之间，全部为商住综合用地。

业务模式方面，公司按照政府要求进行土

<sup>2</sup> 部省合资铁路由原铁道部（现更名为中国国家铁路集团有限公司）和相关省市共同建设，其中应由成都市投资部分由公司按持股比例缴付资本金

地整理，负责土地征收、拆迁等工作，待土地开发完成后，交由土储部门通过市场化招拍挂方式进行土地出让。在土地整理阶段，公司将投入成本计入“存货—开发成本”；土地报批出让后，土地出让金按照收支两条线管理要求全额上缴市财政，由市财政局按规定扣除应缴纳的各类规费（约占出让金总额的15%—16%），并将实际投入成本拨给公司，公司计入“专项应付款”，待片区土地整理全部完成，公司收到全部土地整理成本后，再将上述科目予以对冲。

上述土地整理完毕后由政府统一进行招拍挂，土地出让后财政将土地整理成本返还公司，收益部分纳入政府性基金统一开支，以财政拨款的形式返还至公司。

截至2019年6月底，公司土地整理项目已投资54.65亿元，累计收到土地回款75.38亿元（回款大于已投资系政府根据项目总投资预先拨付款项所致）。2019—2021年，公司土地整理分别计划投入8.42亿元、4.42亿元和4.53亿元。

联合资信也注意到，土地交易量受土地市场需求容量以及房地产市场行情影响较大，土地出让进度具有一定不确定性。同时，根据公司土地出让流程，土地出让金实行收支两条线管理，资金返还与土地开发和出让可能存在一定的时间差异，从而对土地变现周期造成影响，资金回笼存在一定的不确定性。

## （2）道路运营管理

公司管养维护及车辆公路通行费收入包括年票制路桥费收入、经营性高速公路通行费收入以及停车费收入。其中，年票制路桥费已于2018年停止征收，经营性高速公路通行费收入成为管养维护及车辆公路通行费收入的主要构成部分。

### 年票制路桥费

年票制路桥费收入是由成都市财政局拨入公司下属子公司成都市路桥经营管理有限公司（以下简称“路桥公司”）的“五路一桥”车

辆通行费收入。“五路一桥”工程总投资70.73亿元，其中政府投资24.35亿元，贷款46.38亿元（含国债5.15亿元）。

根据成都市政府2002年12月颁发的《成都市“五路一桥”机动车辆通行费征收管理办法（试行）》，自2003年1月1日起，成都市行政区域内在籍的川A、川O牌号的各类机动车和外籍常驻本市的机动车一次性征收全年通行费（即年票制），年费收费标准按不同车型及车辆归属区域每年收费24元至1500元，对外地进入本市的机动车辆按次征收通行费（即次票制），征收的通行费用于偿还贷款和路桥维护，不足部分由财政安排资金解决。

路桥公司按成都市政府办公厅成办函（2005）129号规定，受市政府委托专门从事“五路一桥”项目的运行、设施维护管理以及建设债务偿还工作，对路桥管养业务的资金来源为“五路一桥”车辆通行费。“五路一桥”车辆通行费属政府收费还贷性质，实行收支两条线管理，即：统一由成都市有关部门代为征收后纳入成都市财政专户，由市财政局拨付给路桥公司，用于“五路一桥”项目的银行贷款偿付及养护支出。

2016—2017年，“五路一桥”全年征收通行费分别为10.05亿元和12.16亿元；征收车数分别为263.94万辆和270.34万辆。

2017年12月18日，公司发布《成都交通投资集团有限公司关于停止征收成都市“五路一桥”车辆通行费的公告》（以下简称“《公告》”），决定自2018年1月1日零时起停止征收成都市“五路一桥”车辆通行费。《公告》称至2017年底，成都市将偿清“五路一桥”项目建设的贷款本金和利息，并按相关规定将停止征收“五路一桥”通行费。

“五路一桥”通行费停止征收后，路桥公司将继续负责“五路一桥”的后续管养维护工作，相关维护支出由市财政拨入。2018年，“五路一桥”日常维护支出为1.80亿元，公司收到财政拨入的路桥管养维护资金1.95亿元。2019

年1—6月，公司“五路一桥”日常维护支出0.30亿元。

#### 高速公路经营

公司高速公路经营业务由成高建设及其子公司成都高速公路股份有限公司（以下简称“成高股份”）负责。其中，成高股份下辖4条高速公路，分别为成温邛高速、成灌高速、成彭高速和成都机场高速。截至2019年6月底，

成高股份持有上述高速公路股权分别为100%、100%、99.33%、55%。成高建设于2019年4月收购中国水电建设集团四川成名高速公路发展有限公司（以下简称“成名高速”）100%股权，将成名高速纳入合并范围，但该条高速2019年上半年收入规模较小。上述高速公路均为经营性高速。

表6 截至2019年6月底成高股份下辖路产情况（单位：公里）

| 道路名称   | 性质  | 里程    | 收费期限                  | 收费依据                                     |
|--------|-----|-------|-----------------------|------------------------------------------|
| 成温邛高速  | 经营性 | 65.63 | 2005.01.31—2035.01.03 | 川交发〔2008〕40号、川办函〔2008〕205号               |
| 成灌高速   | 经营性 | 40.44 | 2002.02.01—2030.07.19 | 川办函〔2002〕11号、川交发〔2005〕119号、川交公路〔2002〕34号 |
| 成彭高速   | 经营性 | 21.32 | 2004.11.01—2033.10.31 | 川交发〔2008〕3号文、川交发〔2018〕11号文               |
| 成都机场高速 | 经营性 | 11.98 | 1999.06.12—2024.12.31 | 川交发〔2012〕56号                             |

资料来源：公司提供

收费标准方面，分为客车按车型分类收费、货车按计重收费（车货总重），正常装载的货车按基本费率收费。对于超过公路承载能力的货车，根据《四川省交通厅、四川省物价局关于联网高速公路实施货车计重收费的批复》（川交发〔2007〕14号）、《四川省人民政府办公厅关于收费公路货车计重收费试行标准的复函》（川办函〔2007〕59号）规定，车货总重超过该车对应的公路承载能力认定标准30%—100%（含100%）的车辆，超过公路承载能力认定标准30%以上的重量部分，按基本费率的3倍线性递增至5倍计重收取车辆通行费。车货总重超过该车对应的公路承载能力认定标准100%（含100%）以上的车辆，超过公路承载能力认定标准30%—100%（含100%）的重量部分，按基本费率的3倍线性递增至5倍计收通行费，超过公路承载能力认定标准100%以上的部分重量，按基本费率的5倍计重收取车辆通行费。

此外，为充分利用道路资源，促进成温邛高速公路和成彭高速公路沿线经济发展，支持成都统筹城乡试验区建设，进一步推进城乡一体化进程，按照成都市人民政府领导批示通知单（成府办〔2017〕5—8—57号）要求，成温邛高速的成都市本地籍川A和川O牌照车辆通行费由政府统筹缴纳，统缴款按实际计算的70%（即每月统缴费总额=每月总车流量×每辆车通行费标准×70%）收取，由沿线区县按协议划拨，车主不再缴纳通行费。其他车辆通行成温邛高速公路收费方式不变。

因成彭高速公路扩容改造，根据川交发〔2018〕11号文，成彭高速自2018年7月12日起执行新的收费标准，一类车基价标准由0.40元/车·公里调整为0.63元/车·公里，货车计重收费标准按0.075元/吨·公里执行。具体收费标准见下表。

表7 公司高速公路基本收费标准（单位：元/车·公里）

| 车辆分类 | 轿车、客车             |      |      | 未超过公路承载能力的货车车型规格 |                       |
|------|-------------------|------|------|------------------|-----------------------|
|      | 车型规格              | 费率标准 |      | 车型规格             | 费率标准                  |
|      |                   | 四车道  | 六车道  |                  |                       |
| 第1类  | 7座以下（含7座）小轿车、小型客车 | 0.35 | 0.45 | 2吨（含2吨）以下小货车     | 四车道货车计重收费基本费率为0.075元/ |

| 车辆分类 | 轿车、客车             |      |      | 未超过公路承载能力的货车车型规格  |                                                           |
|------|-------------------|------|------|-------------------|-----------------------------------------------------------|
|      | 车型规格              | 费率标准 |      | 车型规格              | 费率标准                                                      |
|      |                   | 四车道  | 六车道  |                   |                                                           |
| 第2类  | 8座至19座以下(含19座)客车  | 0.7  | 0.9  | 2吨以上至5吨(含5吨)货车    | 吨·公里;六车道货车计重收费基本费率为0.095元/吨·公里;桥梁和隧道货车计重收费基本费率为0.65元/吨·公里 |
| 第3类  | 20座至39座以下(含39座)客车 | 1.05 | 1.35 | 5吨以上至10吨(含10吨)货车  |                                                           |
| 第4类  | 40座(含40座)以上客车     | 1.4  | 1.8  | 10吨以上至15吨(含15吨)货车 |                                                           |
| 第5类  | --                | --   | --   | 15吨以上货车           |                                                           |

资料来源:公司提供

近年来,公司高速公路通行费收入持续增长。2016—2018年,公司所辖高速公路车流量有所下降,分别为18453万辆、18395万辆和18298万辆;同期,受益于车辆行驶里程和货车载重增加,公司通行费收入持续增长,分别为8.10亿元、8.40亿元和9.86亿元,呈逐年上升趋势;养护方面,2016—2018年,公司所辖路产养护及大修支出分别为2.08亿元、2.00亿

元和2.35亿元。公司养护支出主要是日常养护支出,对于专项养护工程,由项目管理单位根据运营公路病害情况,年末上报次年的专项工程计划,经公司同意后,项目管理单位根据公路病害的轻重缓急,委托有相应资质的设计单位进行方案设计;在专项工程实施中,公司严格按照工程计量拨款,工程完工后需进行竣工验收,对专项工程审计后再拨付工程尾款。

表8 公司下辖高速公路车流量及通行费收入情况(单位:万辆、万元)

| 路产名称  | 车流量      |          |          | 通行费收入    |          |          |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|       | 2016年    | 2017年    | 2018年    | 2016年    | 2017年    | 2018年    |
| 成温邛高速 | 8620.00  | 9254.00  | 9955.00  | 26230.00 | 32033.30 | 39809.30 |
| 成灌高速  | 3925.00  | 4479.00  | 4480.00  | 30571.00 | 31088.20 | 33054.20 |
| 机场高速  | 1695.00  | 1837.00  | 1859.00  | 13369.00 | 14262.60 | 14410.90 |
| 成彭高速  | 4213.00  | 2825.00  | 2004.00  | 10790.00 | 6653.70  | 11315.40 |
| 合计    | 18453.00 | 18395.00 | 18298.00 | 80960.00 | 84037.80 | 98589.80 |

资料来源:公司提供

除上述4条经营性高速外,公司另外持有成都城北出口高速公路有限公司40%股权和成都绕城高速公路(西段)有限责任公司35%股权。绕城(西段)高速的通行费收入中,统收统缴部分先计入四川高速公路建设开发总公司(以下简称“川高建设”),再由川高建设计划至相应公司,非统缴部分直接计入相应公司的通行费结算账户。

表9 公司参股高速公路通行费收入情况  
(单位:公里、万元)

| 高速公路名称   | 里程    | 收费期限      | 2018年通行费收入 |
|----------|-------|-----------|------------|
| 绕城(西段)高速 | 41.83 | 2001.1.2— | 24339.00   |

|        |       |                      |          |
|--------|-------|----------------------|----------|
|        |       | 2031.1.2             |          |
| 城北出口高速 | 10.35 | 1998.12.21—2024.6.30 | 11657.00 |

资料来源:公司提供

### 高速公路项目投资

根据公司于2019年2月28日发布的公告,公司参与的联合体中标京昆高速公路绵阳至成都段扩容、绵阳至苍溪高速公路、苍溪至巴中高速公路项目社会资本方。中标项目路线全长320公里,估算总投资为594.58亿元,项目资本金比例为20%,即118.92亿元,公司作为联合体的成员方,出资额约为23.19亿元。该项目计划投资期限为34年,包括4年建设期和

30 年经营期,还款来源为高速公路通行费收入。截至 2019 年 6 月底,该中标项目投资协议已签订,正在筹备组建项目公司,公司将参与项目实际的运营管理。

### 停车收费

公司停车收费业务主要由子公司成都交投智慧停车产业发展有限公司负责经营。公司停车收费业务分为路内停车和路外停车收费两种模式,其中路内停车收费指在公共道路指定区域进行停车收费的业务,路外停车指在公共道路外的停车库或停车场进行停车收费的业务。公司是成都市政府授权的唯一一家经营成都市中心城区(包括锦江区、高新区、高新南区、武侯区、青羊区、成华区)路内停车的主体,停车收费按照收支两条线原则,收取的路面停车费需先上缴财政,再由成都市财政局和成都城乡建设委员会以城市建设基金的形式下划给公司。截至 2018 年底,公司管理的路内停车位共 4581 个。

公司路外停车收费包括自建的停车场以及政府移交的公建配套停车场。截至 2018 年底,公司自建的路外停车场 7 个,共计 4280 个停车位;公建配套停车场 16 个,共计 2741 个停车位。2018 年,公司停车收费业务实现收入 1.82 亿元,业务毛利率 27.32%。

### (3) 建材贸易

2018 年,公司新增建材贸易业务,该项业务主要由公司子公司成都交投建筑工业化有限公司(以下简称“交投工业”)负责。交投工业主要从事工业化产品设计、装配式预制构件的生产以及物资贸易等业务。因预制构件业务尚处于起步阶段,交投工业开展的业务以物资贸易为主。物资贸易业务采用传统和互联网结合的方式进行销售。其中,传统贸易模式为交投工业直接供货给川渝地区的项目工地或贸易中间商;互联网贸易模式为交投工业通过互联网网络供货给全国范围内的项目工地或贸易中间商。交投工业建材贸易品种主要为钢材,通过买卖赚取差价实现盈利。

业务模式方面,传统贸易模式下,交投工业与川渝地区建材行业上游大型供应商签订战略合作协议,在确保货源充足供应的基础上,与川渝地区各央企、地方国企及大型民营企业开展合作,拓展贸易销售渠道,目前业务范围已涵盖川渝地区多个重要城市。互联网贸易模式在建材销售业务中占比较大,为控制业务风险,交投工业开展了多种贸易方式,包括与中间商合作的互联网集成贸易以及直供项目工地的互联网终端贸易等方式。

定价方面,供应商主要按照市场价格向公司供货,公司在该价格基础上加成一定比例后供应下游客户。交投工业与上游供应商的结算方式主要为现款现货,下游客户一般存在 3—6 个月账期。公司建材贸易业务的上下游集中度较高,且贸易品种主要为钢材,结构较为单一,易受政策及市场波动影响。

2018 年,公司实现建材贸易收入 10.63 亿元,主要来自建材物资贸易收入,装配式建筑收入规模较小。建材物资贸易收入中,互联网贸易模式实现销售收入 5.46 亿元,传统贸易模式实现销售收入 4.25 亿元。

表10 2018年公司贸易业务上游供应商前五名情况  
(单位:万元)

| 供应商          | 贸易品种 | 金额              |
|--------------|------|-----------------|
| 四川大正德茂建设有限公司 | 钢材   | 24766.00        |
| 上海宝合实业股份有限公司 | 钢材   | 8024.00         |
| 海南卓业实业有限公司   | 钢材   | 6399.00         |
| 四川宏盛正德贸易有限公司 | 钢材   | 960.00          |
| 成都冶金实验厂有限公司  | 钢材   | 698.00          |
| <b>合计</b>    | --   | <b>40847.00</b> |

资料来源:公司提供

表11 2018年公司贸易业务下游客户前五名情况  
(单位:万元)

| 供应商                | 贸易品种 | 金额              |
|--------------------|------|-----------------|
| 威远兴帆贸易有限公司         | 钢材   | 19000.00        |
| 上海城建市政工程(集团)有限公司   | 钢材   | 5337.00         |
| 中铁二十三局集团轨道交通工程有限公司 | 钢材   | 4886.00         |
| 成都建工集团有限公司         | 钢材   | 3748.00         |
| 中建三局集团有限公司         | 钢材   | 1586.00         |
| <b>合计</b>          | --   | <b>34557.00</b> |

资料来源：公司提供

2019年1—6月，公司建材贸易业务实现收入13.66亿元，受益于业务量上升，业务毛利率从2018年的1.67%上升至3.08%。

总体看，公司建材贸易业务已形成了较为稳定的供销体系，收入规模快速增长。但公司贸易品种结构单一，且毛利率水平较低，公司贸易业务盈利情况具有一定不确定性。

#### （4）燃油销售

公司燃油销售业务由子公司成都能源发展股份有限公司（以下简称“成都能源”）负责。2018年9月，根据中油能源股东会决议，公司对其增加注册资本，增资后实现对中油能源的控制，中油能源成为公司子公司，纳入公司合并范围。受此影响，成都能源经营的加油站数量大幅增加。公司主要采取零售模式，自主建设加油站，批发油品后针对车辆零售汽油、柴油，赚取差价获得盈利。

采购方面，公司同油品供应企业签订合同时，参照国家发改委公布的成品油批发价格，综合本行业当期采购时点的市场最低价确认采购价格；销售主要通过零售，采取现款现货方式，收到现金的同时确认收入。2016—2018年，公司分别实现汽柴油销售量45021吨、43106吨和65813吨，分别实现燃油销售收入2.97亿元、3.21亿元和5.60亿元。截至2019年6月底，成都能源经营的加油站共20座。2019年1—6月，公司完成汽柴油销售量60820吨，实现销售收入4.91亿元。

#### （5）其他业务

公司主营业务中其他业务包括物业及特约服务收入、软件销售及技术服务等。2016—2018年，公司其他业务分别实现收入1.83亿元、0.80亿元和1.21亿元，在主营业务中占比较小。

公司非主营业务中的其他业务包括房屋租赁收入、代理及管理费收入和广告收入等。2016—2018年及2019年1—6月，公司非主营业务中的其他业务分别实现收入0.91亿元、0.73亿元、0.80亿元和0.43亿元。

### 3. 未来发展

作为成都市市级交通基础设施建设投资和运营管理主体，公司将继续夯实在成都市交通基础设施建设领域的优势，探索新的基础设施投资模式，积极开展包括铁路、高速公路和天府机场在内的重大项目建设，有效利用配置资源，着力布局铁路、公路和航空三大核心产业，协同推进实业开发、物流运输、智慧停车和智能交通四个配套产业，完成市场化转型发展。除上述领域外，公司未来投资项目还包括成都“东进”战略下简州新城和淮州新城建设等项目，公司已分别成立成都交投简州新城城市综合运营有限公司（以下简称“交投简州”）和成都交投淮州新城投资运营有限公司（以下简称“交投淮州”）参与新城的建设工作，实现向城市综合开发运营商的转变。

公司承接了大量铁路、城市枢纽、公建配套、航空、智能交通等项目，建设资金部分来自政府拨付的资金，其余部分由公司自主融资解决。总体看，公司未来投资重点包括铁路、公路和机场项目，投资规模及资本支出压力较大。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2016—2018年度财务报表，其中2016年合并报表经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2017—2018年合并报表经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，以上审计机构均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2019年1—6月财务报表未经审计。

截至2019年6月底，公司拥有直接纳入合并范围的子公司10家。2016年，由于公司失去对中石化成都能源有限公司的控制权，该公司不再纳入公司合并范围；当期公司投资设立成都天府国际机场建设开发有限公司，持股

96.77%，将其纳入公司报表合并范围。2017年，公司合并范围新增子公司成都交投建筑工业化有限公司，减少两家子公司成都成温邛公路开发有限责任公司和成都万通道路运输职业技能培训中心。2018年，公司合并范围新增子公司7家，其中新设成立子公司6家，因增资导致新增纳入合并范围的子公司（中油能源）1家。2019年1—6月，公司新设立4家子公司；注销成都航运发展有限公司。新增纳入合并范围的子公司规模较小，对公司合并财务报表数据的可比性影响不大。

截至2018年底，公司资产总额1149.16亿元，所有者权益428.55亿元（其中少数股东权益7.85亿元）。2018年，公司实现营业收入32.05亿元，利润总额4.56亿元。

截至2019年6月底，公司资产总额1260.81

亿元，所有者权益465.38亿元（其中少数股东权益12.79亿元）；2019年1—6月公司实现营业收入26.62亿元，利润总额3.25亿元。

## 2. 资产质量

2016—2018年，公司资产规模快速增长，年均复合增长21.38%，2018年底公司资产总额1149.16亿元，同比增长18.84%。近三年，公司流动资产占比持续上升，2018年底为57.25%，公司资产结构以流动资产为主。

### 流动资产

2016—2018年，公司流动资产快速增长，年均复合增长27.25%，2018年底为657.88亿元，同比增长20.75%，主要来自存货和其他流动资产的增加。公司流动资产主要由货币资金、存货和其他流动资产构成。

表12 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

| 科 目          | 2016年         |               | 2017年         |               | 2018年          |               | 2019年6月        |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|              | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额             | 占比            | 金额             | 占比            |
| 货币资金         | 175.55        | 22.51         | 207.08        | 21.41         | 210.49         | 18.32         | 235.86         | 18.71         |
| 存货           | 48.11         | 6.17          | 56.54         | 5.85          | 62.39          | 5.43          | 74.06          | 5.87          |
| 其他流动资产       | 131.14        | 16.81         | 235.79        | 24.38         | 330.41         | 28.75         | 340.56         | 27.01         |
| <b>流动资产</b>  | <b>406.30</b> | <b>52.09</b>  | <b>544.81</b> | <b>56.34</b>  | <b>657.88</b>  | <b>57.25</b>  | <b>714.68</b>  | <b>56.68</b>  |
| 可供出售金融资产     | 70.28         | 9.01          | 11.83         | 1.22          | 11.53          | 1.00          | 11.77          | 0.93          |
| 长期股权投资       | 25.69         | 3.29          | 69.49         | 7.19          | 39.88          | 3.47          | 46.67          | 3.70          |
| 在建工程         | 173.27        | 22.21         | 211.88        | 21.91         | 267.75         | 23.30         | 290.84         | 23.07         |
| 无形资产         | 28.85         | 3.70          | 32.22         | 3.33          | 38.62          | 3.36          | 64.63          | 5.13          |
| 其他非流动资产      | 0.23          | 0.03          | 73.95         | 7.65          | 108.74         | 9.46          | 107.22         | 8.50          |
| <b>非流动资产</b> | <b>373.72</b> | <b>47.91</b>  | <b>422.18</b> | <b>43.66</b>  | <b>491.28</b>  | <b>42.75</b>  | <b>546.14</b>  | <b>43.32</b>  |
| <b>资产总额</b>  | <b>780.01</b> | <b>100.00</b> | <b>967.00</b> | <b>100.00</b> | <b>1149.16</b> | <b>100.00</b> | <b>1260.81</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2016—2018年，公司货币资金有所增长，年均复合增长9.50%。2018年底，公司货币资金210.49亿元，同比增长1.65%，主要为银行存款（占99.99%）。

2016—2018年，公司其他应收款有所增长，年均复合增长5.42%。2018年底，公司其他应收款39.28亿元，同比增长8.23%。公司按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款3.03亿元，

其中1年以内的占3.45%，1—2年的占1.45%、2—3年的占79.01%、3年以上的占16.09%，共计提坏账准备0.93亿元；按单项计提坏账的其他应收款3.12亿元，计提坏账准备2.08亿元，系应收对象成都绕城高速公路（西段）有限责任公司负债经营，预计收回难度较大所致。从集中度来看，公司其他应收款前五名占比62.28%，集中度较高。公司其他应收款主要为

关联方往来款，规模较大且账龄较长，对公司资金形成较大占用。

表 13 2018 年底公司其他应收款前五名情况  
(单位: 亿元、%)

| 单位名称               | 金额    | 占比    | 款项性质 |
|--------------------|-------|-------|------|
| 四川成简快速路发展有限公司      | 18.76 | 40.10 | 往来款  |
| 成都绕城高速公路(西段)有限责任公司 | 3.12  | 6.66  | 往来款  |
| 成都新邛高等级公路有限公司      | 3.14  | 6.72  | 往来款  |
| 崇州市交通运输局           | 2.40  | 5.12  | 借款   |
| 成都大双公路有限责任公司       | 1.72  | 3.68  | 往来款  |
| 合计                 | 29.13 | 62.28 | --   |

资料来源: 公司审计报告

2016—2018 年, 公司存货持续增长, 年均复合增长 13.87%。2018 年底, 公司存货 62.39 亿元, 同比增长 10.35%, 主要系土地整理投入所致。公司存货主要由子公司善成实业发生的土地整理成本(57.78 亿元)和子公司成都交通枢纽场站建设管理有限公司开发已完工但尚未销售的火车南站综合体项目构成。

2016—2018 年, 公司其他流动资产快速增长, 年均复合增长 58.73%。2018 年底, 公司其他流动资产 330.41 亿元, 同比增长 40.13%, 主要系公司增加对四川省机场集团有限公司投资, 同时天府机场征地补偿和道路建设支出增加、铁路枢纽动车基地等项目投入增加所致。公司其他流动资产主要包括: ①公司承担的公建配套等项目以及部分无法计入相应铁路项目股权的征地拆迁投入; ②天府机场项目、铁路枢纽动车基地、成昆铁路货车外绕线、川陕复线等项目建设用地征地拆迁补偿支出, 该支出将作为项目建设总投资的构成内容, 也将作为在相应项目上的股权投入。由于计入铁路项目总投资必须经过铁路项目验工计价认定程序, 同时由于公司非项目业主(项目业主为省、市与铁路总公司合资组建的公司), 不能直接列支为在建工程, 暂在该科目中核算, 经验工计价后转为可供出售金融资产或长期股权投资。③挂

账项目投资借款的利息支出。

### 非流动资产

2016—2018 年, 公司非流动资产持续增长, 年均复合增长 14.66%。2018 年底, 公司非流动资产 491.28 亿元, 同比增长 16.37%, 主要系在建工程和其他非流动资产增加所致。公司非流动资产主要由长期股权投资、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

2016—2018 年, 公司可供出售金融资产快速下降, 年均复合下降 59.49%, 主要系 2017 年会计科目追溯调整, 可供出售权益工具大幅减少所致。2018 年底, 公司可供出售金融资产 11.53 亿元, 同比下降 2.46%, 全部为可供出售的权益工具。

2016—2018 年, 公司长期股权投资大幅波动, 2018 年底为 39.88 亿元, 同比下降 42.61%, 主要系公司将市域铁路的投资重分类至其他非流动资产, 同时将对联营企业中油能源的投资转出所致。公司长期股权投资为公司对合营企业和联营企业的投资。

2016—2018 年, 公司投资性房地产快速增长, 年均复合增长 16.07%。2018 年底, 公司投资性房地产 16.70 亿元, 同比增长 22.41%, 主要系固定资产中的房屋建筑物和无形资产中的土地使用权重分类转入所致。公司投资性房地产主要为用于出租的房屋建筑物, 采用成本法计量。

2016—2018 年, 公司固定资产快速下降, 年均复合下降 70.89%, 主要系 2017 年公司将代管的“五路一桥”资产进行追溯调整, 调入“其他非流动资产”所致。2018 年底, 公司固定资产 5.15 亿元, 同比下降 19.37%, 主要系部分房屋建筑物重分类所致。公司固定资产主要为房屋及建筑物(占 43.94%)和机器设备(占 45.85%)。

2016—2018 年, 公司在建工程快速增长, 年均复合增长 24.31%。2018 年底, 公司在建工程 267.75 亿元, 同比增长 26.37%, 主要系火车北站扩能改造项目和三环路扩能提升工程项目

投入增加所致。公司主要在建工程包括火车北站扩能改造、二环路东段改造、三环路扩能提升工程等项目。

2016—2018年，公司无形资产快速增长，年均复合增长15.70%。2018年底，公司无形资产38.62亿元，同比增长19.89%，主要系土地使用权和成彭高速公路特许经营权账面价值增加所致。公司无形资产主要由特许经营权（占84.49%）和土地使用权（占15.33%）构成。

2016—2018年，受会计科目追溯调整影响，公司其他非流动资产快速增长，2018年底为108.74亿元，同比增长47.05%，主要系市域铁路资产转入所致。公司其他非流动资产主要包括三环路等市政道路及桥梁<sup>3</sup>、市域铁路<sup>4</sup>、大双公路等。

2019年6月底，公司资产总额1260.81亿元，较2018年底增长9.72%，主要来自货币资金、在建工程和无形资产的增加。2019年6月底，公司无形资产64.63亿元，较2018年底增长67.34%，主要系公司收购成名高速所致。资产构成方面，公司流动资产占56.68%，非流动资产占43.32%，流动资产占比较2018年底有所下降。

受限资产方面，截至2019年6月底，公司受限资产合计85.36亿元，占资产总额的6.77%；其中货币资金受限5.10亿元，为受限的定期存单；无形资产受限52.30亿元，其中停车场土地使用权受限1.56亿元，高速公路收费权质押受限50.74亿元；长期股权投资质押受限27.97亿元。

整体看，近年来公司资产规模快速增长，其他流动资产、在建工程和其他非流动资产占

比大，主要为交通基础设施建设投资，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

2016—2018年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长19.84%，主要来自其他权益工具和资本公积的增加。2018年底，公司所有者权益428.55亿元，主要由实收资本（占23.33%）、资本公积（占56.51%）和其他权益工具（占18.67%）构成。

2016—2018年，公司实收资本保持稳定，均为100.00亿元。同期，公司其他权益工具快速增长，2018年底为80.00亿元，均为公司发行的永续中期票据和类永续债产品。

2016—2018年，公司资本公积快速增长，年均复合增长16.99%。2018年底，公司资本公积242.16亿元，同比增长8.39%，主要系：①当期收到成都市财政局拨入的项目资本金18.00亿元以及收到财政作为国有资本投入的国有资本收益金0.64亿元；②合并范围增加子公司中油能源，导致资本公积增加0.10亿元。

2019年6月底，公司所有者权益465.38亿元，较2018年底增长8.59%；权益构成较2018年底变动不大。

总体看，近年来公司所有者权益快速增长，构成以实收资本和资本公积为主，但其他权益工具规模快速上升，对公司所有者权益稳定性可能带来不利影响。

#### 负债

2016—2018年，公司负债规模快速增长，年均复合增长22.32%。2018年底，公司负债总额720.61亿元，同比增长25.53%，主要来自应付账款、应付债券和专项应付款的增加。公司负债结构中流动负债占15.49%，非流动负债占84.51%，以非流动负债为主。

2016—2018年，公司流动负债波动增长，年均复合增长7.94%。2018年底，公司流动负债111.62亿元，同比增长24.42%，主要系应付

<sup>3</sup> 三环路等市政道路及桥梁为公司子公司路桥公司的代管资产，成都市财政局于2018年3月6日出具成财函投〔2018〕8号《成都市财政局关于“五路一桥”停止收费后三环路等市政道路及桥梁投资、运维资金安排意见的函》，明确了“五路一桥”投资成本由财政预算安排资金解决

<sup>4</sup> 根据成都市国资委出具的成国资报〔2018〕154号文件、成府办〔2018〕5-1-272号文件以及成府办〔2018〕5-1-300号文件批示，同意公司不再确认市域铁路公司盈亏，根据《关于印发成都市轨道交通专项资金筹措方案的通知》（成府函〔2017〕153号），该投资纳入轨道交通专项资金逐年安排解决，自2018年1月1日起执行

账款快速增长所致。公司流动负债主要由应付账款（占 46.08%）、其他应付款（占 11.37%）、一年内到期的非流动负债（占 36.75%）构成。

2016—2018 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 306.54%。2018 年底，公司应付账款 51.43 亿元，同比增长 245.14%，主要系新增大量应付工程款所致。从账龄来看，公司应付账款中一年以内的占 85.00%、1—2 年的占 10.60%、2—3 年的占 2.41%、3 年以上的占 1.99%，综合账龄较短。

2016—2018 年，公司其他应付款快速下降，2018 年底为 12.69 亿元，同比下降 15.38%，主要系往来款和保证金减少所致。公司其他应付款主要由往来款和保证金、押金、质保金等构成。

2016—2018 年，公司一年内到期的非流动负债大幅波动，2018 年底为 41.02 亿元，同比下降 23.73%，构成包括一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券和一年内到期的长期应付款。

2016—2018 年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长 25.64%，主要系应付债券和专项应付款增加所致。2018 年底，公司非流动负债 608.99 亿元，主要由长期借款（占 15.73%）、应付债券（占 18.61%）、长期应付款（占 3.18%）、专项应付款（占 47.30%）和其他非流动负债（占 14.76%）构成。

2016—2018 年，公司长期借款有所波动，2018 年底为 95.82 亿元，同比增长 0.42%，由质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款构成。

2016—2018 年，公司应付债券快速增长，年均复合增长 22.12%。2018 年底，公司应付债券 113.34 亿元，同比增长 33.14%，系发行私募产品、理财直接融资工具和美元债所致。公司应付债券主要为发行的中期票据、私募产品和美元债（两期合计 8 亿美元）等。

2016—2018 年，公司长期应付款快速增长，年均复合增长 17.40%。2018 年底，公司

长期应付款 19.37 亿元，同比增长 16.43%，全部为融资租赁款，已调整至长期债务核算。

2016—2018 年，公司专项应付款快速增长，年均复合增长 37.72%。2018 年底，公司专项应付款 288.08 亿元，同比增长 48.29%，主要为政府拨付的二环路东段改造工程、火车北站扩能改造配套工程、天府机场等项目款和代收拨款。

2016—2018 年，公司其他非流动负债快速增长，年均复合增长 72.47%。2018 年底，公司其他非流动负债 89.90 亿元，较上年底未发生变化，主要为成都天府国际机场建设股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“天府基金”）的投资款。天府基金由中非信银（上海）股权投资管理有限公司（普通合伙人）、国开证券有限责任公司（优先级合伙人）（以下简称“国开证券”）和公司（劣后级合伙人）出资设立。根据公司、天府基金、国开证券、中非信银（上海）股权投资管理有限公司签订的优先级有限合伙份额远期收购协议、补充协议等所述，由公司远期受让国开证券所持基金优先级有限合伙份额。根据以上合同、协议，公司将天府基金投入的 89.90 亿元资金列为其他非流动负债。公司其他非流动负债纳入长期债务核算。

有息债务方面，近三年公司全部债务快速增长，年均复合增长 10.17%。2018 年底，公司全部债务 359.65 亿元，较 2017 年底增长 5.45%。从债务期限结构看，公司有息债务以长期债务为主，2018 年底长期债务比重为 88.54%。从债务指标来看，2016—2018 年，公司资产负债率和长期债务资本化比率均波动上升，2018 年底分别为 62.71%和 42.63%，分别较 2017 年底上升 3.34 个和 0.41 个百分点；同期，公司全部债务资本化比率持续下降，2018 年底为 45.63%，较 2017 年底下降 0.84 个百分点。

表 14 公司债务情况 (单位: 亿元、%)

| 项 目       | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 6 月 |
|-----------|--------|--------|--------|------------|
| 短期债务      | 62.72  | 53.98  | 41.22  | 55.56      |
| 长期债务      | 233.59 | 287.08 | 318.43 | 342.49     |
| 全部债务      | 296.31 | 341.06 | 359.65 | 398.05     |
| 资产负债率     | 61.74  | 59.37  | 62.71  | 63.09      |
| 全部债务资本化比率 | 49.82  | 46.47  | 45.63  | 46.10      |
| 长期债务资本化比率 | 43.91  | 42.22  | 42.63  | 42.39      |

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

若将公司发行的 80.00 亿元永续债及类永续债纳入债务核算, 2018 年底公司有息债务合计 439.65 亿元, 其中长期债务占 90.62%, 短期债务占 9.38%; 公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 69.67%、53.34%和 55.78%。

2019 年 6 月底, 公司负债总额 795.43 亿元, 较 2018 年底增长 10.38%, 主要来自其他应付款、长期借款和应付债券的增加; 其中, 非流动负债占 80.27%, 较 2018 年底有所下降。2019 年 6 月底, 公司全部债务较 2018 年底增长 10.68%至 398.05 亿元, 长期债务占比下降至 86.04%; 同期, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 63.09%和 46.10%, 分别较 2018 年底上升 0.38 个和 0.47 个百分点; 公司长期债务资本化比率为 42.39%, 较 2018 年底下降 0.24 个百分点。

从有息债务到期分布情况来看, 2019 年下半年以及 2020—2022 年, 公司到期的有息债务分别为 38.89 亿元, 102.13 亿元、124.12 亿元和 64.14 亿元。公司 2020 年和 2021 年存在较大集中偿付压力。

总体看, 近年来公司有息债务规模持续增长, 债务结构以长期债务为主, 公司整体债务负担一般, 但存在较大集中偿付压力。

#### 4. 盈利能力

2016—2018 年, 公司营业收入快速增长, 分别为 23.32 亿元、26.15 亿元和 32.05 亿元。

2016—2018 年, 公司营业利润率有所波动, 2018 年为 24.22%, 较 2017 年有所上升, 主要系“五路一桥”停止征收通行费, 公司管养维护及车辆公路通行业务中毛利率较高的经营性高速公路通行费收入比重上升所致。

公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2016—2018 年, 公司财务费用持续下降, 期间费用大幅波动, 2018 年为 3.87 亿元, 其中管理费用 1.99 亿元, 财务费用 1.51 亿元。近三年, 公司期间费用率持续下降, 分别为 18.06%、12.99%和 12.08%。

2016—2018 年, 公司投资收益快速增长, 2018 年为 1.32 亿元, 包括长期股权投资收益、可供出售金融资产的投资收益以及因合并导致相应股权按公允价值重新计量产生的利得。

2016—2018 年, 公司营业外收入快速下降, 年均复合下降 83.21%, 2018 年为 0.02 亿元。同期, 公司利润总额分别为 4.54 亿元、2.63 亿元和 4.56 亿元。

从盈利指标来看, 2016—2018 年, 公司总资产收益率和净资产收益率均有所波动, 2018 年分别为 1.00%和 0.82%。

2019 年 1—6 月, 公司实现营业收入 26.62 亿元, 相当于 2018 年全年营业收入的 83.05%; 营业利润率 19.93%, 较 2018 年下降 4.29 个百分点; 利润总额 3.25 亿元。

表 15 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

| 项 目    | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 |
|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入   | 23.32  | 26.15  | 32.05  |
| 营业利润   | 3.74   | 2.58   | 4.60   |
| 营业外收入  | 0.81   | 0.12   | 0.02   |
| 利润总额   | 4.54   | 2.63   | 4.56   |
| 营业利润率  | 27.79  | 23.17  | 24.22  |
| 总资产收益率 | 1.30   | 0.76   | 1.00   |
| 净资产收益率 | 1.28   | 0.47   | 0.82   |

资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

总体看, 近年来公司营业收入快速增长, 但收入结构变化较大, 利润总额有所波动, 整体盈利能力一般。

## 5. 现金流

经营活动方面，2016—2018 年，公司经营活动现金流入快速增长，分别为 62.08 亿元、71.57 亿元和 103.40 亿元。其中，销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，分别为 27.22 亿元、26.16 亿元和 31.54 亿元，主要为高速公路通行费收入、建材贸易收入和燃油销售收入。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金快速增长，分别为 34.86 亿元、45.41 亿元和 71.86 亿元。因公司受市政府委托从事了部分代建工程项目，其资金来源由市级财政拨付，投资的项目为非经营性项目，根据代建项目的性质，公司于 2012 年开始将收到基础设施建设项目款列示于“收到其他与经营活动有关的现金”。2016—2018 年，公司经营活动现金流出快速增长，分别为 33.02 亿元、40.28 亿元和 85.44 亿元。2016—2018 年，公司经营活动现金流量净额分别为 29.06 亿元、31.29 亿元和 17.96 亿元。

从收入实现质量看，2016—2018 年，公司现金收入比分别为 116.22%、100.05% 和 98.41%，公司收入实现质量持续下降，但仍处于较好水平。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元、%）

| 项 目        | 2016 年 | 2017 年  | 2018 年 |
|------------|--------|---------|--------|
| 经营活动现金流入量  | 62.08  | 71.57   | 103.40 |
| 经营活动现金流出量  | 33.02  | 40.28   | 85.44  |
| 经营活动现金流量净额 | 29.06  | 31.29   | 17.96  |
| 投资活动现金流量净额 | -69.27 | -129.65 | -53.72 |
| 筹资活动现金流量净额 | 96.46  | 125.47  | 42.27  |
| 现金收入比      | 116.22 | 100.05  | 98.41  |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2016—2018 年，公司投资活动现金流入波动增长，2018 年为 41.64 亿元，主要为收到的匹配政府性项目的财政资金。同期，公司投资活动现金流出波动下降，2018 年为 95.36 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 30.68 亿元，主要为三环路和成彭高速改扩建支出；支付其他与投资活动有关的现金 59.81 亿

元，主要为天府机场项目支出。2016—2018 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -69.27 亿元、-129.65 亿元和 -53.72 亿元。

2016—2018 年，公司筹资活动现金流入波动下降，年均复合下降 28.72%。2018 年，公司筹资活动现金流入 113.04 亿元，同比下降 55.00%，主要为取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金。其中，吸收投资收到的现金 34.08 亿元，主要为发行永续债收到的现金以及收到的铁路专项资金；收到其他与筹资活动有关的现金 10.17 亿元，主要为收到的融资租赁款项。同期，公司筹资活动现金流出快速下降，2018 年为 70.77 亿元，同比下降 43.72%，主要为公司偿还债务本息支付的现金。2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 96.46 亿元、125.47 亿元和 42.27 亿元。

2019 年 1—6 月，公司经营活动净现金流为 18.68 亿元；投资活动净现金流为 -38.41 亿元；筹资活动净现金流为 43.03 亿元。

总体看，近年来公司收入实现质量有所下降，经营性现金流规模较大，但仍不足以满足大规模投资需求，在建项目后续投入对财政支持及外部融资依赖较大。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司流动比率和速动比率均有所波动，2018 年底分别为 589.40% 和 533.51%，同比分别下降 17.90 个和 10.77 个百分点。2019 年 6 月底，公司流动比率和速动比率进一步下降至 455.41% 和 408.21%。2016—2018 年，公司经营现金流流动负债比分别为 30.34%、34.88% 和 16.09%，经营活动净现金流对流动负债的保障能力较弱。2018 年底和 2019 年 6 月底，公司现金短期债务比分别为 5.11 倍和 4.25 倍，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司 EBITDA 有所波动，分别为 10.75 亿元、8.57 亿元和 11.61 亿元；全部债务/EBITDA 大

幅波动，2018 年为 30.96 倍；EBITDA 利息倍数分别为 1.48 倍、0.59 倍和 1.02 倍。公司长期偿债能力指标较弱。

截至 2019 年 6 月底，公司对外担保余额 41.27 亿元，担保比率 8.87%。公司对外担保对象均为国有企业，目前经营情况正常，公司代偿可能性较小。

表 17 截至 2019 年 6 月底公司对外担保情况  
(单位：万元)

| 被担保单位          | 担保期限                  | 担保余额      |
|----------------|-----------------------|-----------|
| 成都市域铁路有限责任公司   | 2013.10.25—2039.04.24 | 360850.00 |
| 成都中电熊猫显示科技有限公司 | 2018.09.07—2031.09.06 | 51857.14  |
| 合计             |                       | 412707.14 |

资料来源：公司提供

截至 2019 年 8 月底，公司共获得银行授信额度 933.24 亿元，未使用授信额度 567.79 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司子公司成高股份于 2019 年 1 月在香港联合交易所主板挂牌上市（代码：01785.HK），直接融资渠道较为畅通。

截至 2019 年 6 月底，公司共涉及 6 宗未决诉讼，其中公司作为原告方的诉讼案件 3 宗，涉及金额 1.18 亿元；公司作为被告方的诉讼案件 3 宗，涉及金额 5.94 亿元。

总体看，公司是成都市市级交通基础设施建设和运营管理主体，承担了成都市重大交通项目的投资建设任务，在成都市交通基础设施建设领域行业地位突出，成都市政府持续给予公司大力支持，公司整体偿债能力极强。

## 7. 母公司财务分析

2018 年底，母公司资产总额 798.98 亿元，同比增长 16.62%。母公司资产中流动资产 413.58 亿元，占比 51.76%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和其他流动资产构成，非流动资产主要由长期股权投资、在建工程和其他非流动资产构成。

2018 年底，母公司所有者权益 353.19 亿元，同比增长 8.86%。其中，实收资本占 28.31%，

其他权益工具占 22.65%，资本公积占 53.51%，未分配利润占 -4.47%。母公司所有者权益较为稳定。

2018 年底，母公司负债规模较上年底增长 23.60%，负债结构以非流动负债为主。其中，流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成；母公司 2018 年底资产负债率 55.80%，同比有所上升。

2018 年，母公司实现营业收入 991.78 万元，营业成本 580.13 万元。2018 年，母公司期间费用 1.57 亿元，同期母公司利润总额 -6834.41 万元。

2019 年 6 月底，母公司资产总额 884.58 亿元，所有者权益 383.31 亿元。2019 年 1—6 月，母公司实现营业收入 0.06 亿元，利润总额 -0.56 亿元。

## 九、本期中期票据偿还能力分析

### 1. 本期中期票据发行对公司现有债务的影响

本期中期票据发行规模为 10.00 亿元，相当于公司 2019 年 6 月底长期债务的 2.92%、全部债务的 2.51%。

2019 年 6 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 63.09%、46.10% 和 42.39%。以 2019 年 6 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，上述三项指标将分别上升至 63.38%、46.72% 和 43.10%，公司债务负担有所加重。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 62.08 亿元、71.57 亿元和 103.40 亿元，分别为本期中期票据发行总规模的 6.21 倍、7.16 倍和 10.34 倍，经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强。2016—2018 年，公司

经营活动产生的现金流量净额分别为29.06亿元、31.29亿元和17.96亿元，分别为本期中期票据的2.91倍、3.13倍和1.80倍，经营活动现金流量净额对本期中期票据的保障能力较强。同期，EBITDA分别为10.75亿元、8.57亿元和11.61亿元，分别为本期中期票据发行总规模的1.08倍、0.86倍和1.16倍，公司EBITDA对本期中期票据的保障能力一般。

总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强，经营活动现金流量净额对本期中期票据的保障能力较强，EBITDA对本期中期票据本金的保障能力一般。

## 十、结论

成都市作为国家中心城市之一，是国务院确定的西部地区重要的经济中心、科技中心、文创中心、对外交往中心和综合交通枢纽，近年来其经济和财政实力不断增强。成都市作为西南地区的交通枢纽城市，交通建设投资有望继续成为当地基础设施建设的重点方向。

公司是成都市市级交通基础设施建设和运营管理主体，承担了大量铁路、公路和机场等交通领域重大项目的建设，得到成都市政府在国有资产划拨和资金拨付等方面的大力支持。

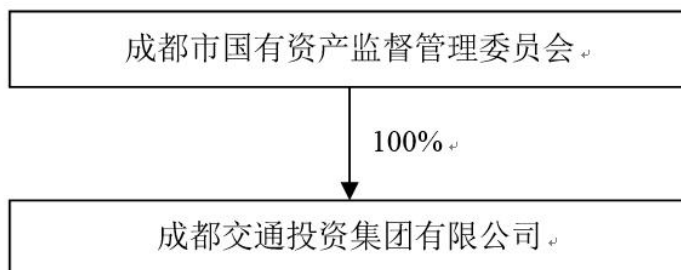
近年来，公司资产规模保持快速增长，资产流动性较弱，整体资产质量一般；所有者权益增速较快，但其他权益工具规模快速上升，对公司所有者权益稳定性可能带来不利影响；公司债务规模持续增长，存在较大集中偿付压力，随着公司建设项目的持续投入，未来公司债务负担或将进一步上升；公司收入实现质量有所下降，经营性现金流规模较大，但仍不足以满足大规模投资需求，在建项目后续投入对财政支持和外部融资依赖较大。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强，经营活动现金流量净额对本期中期票据的保障能力较强。

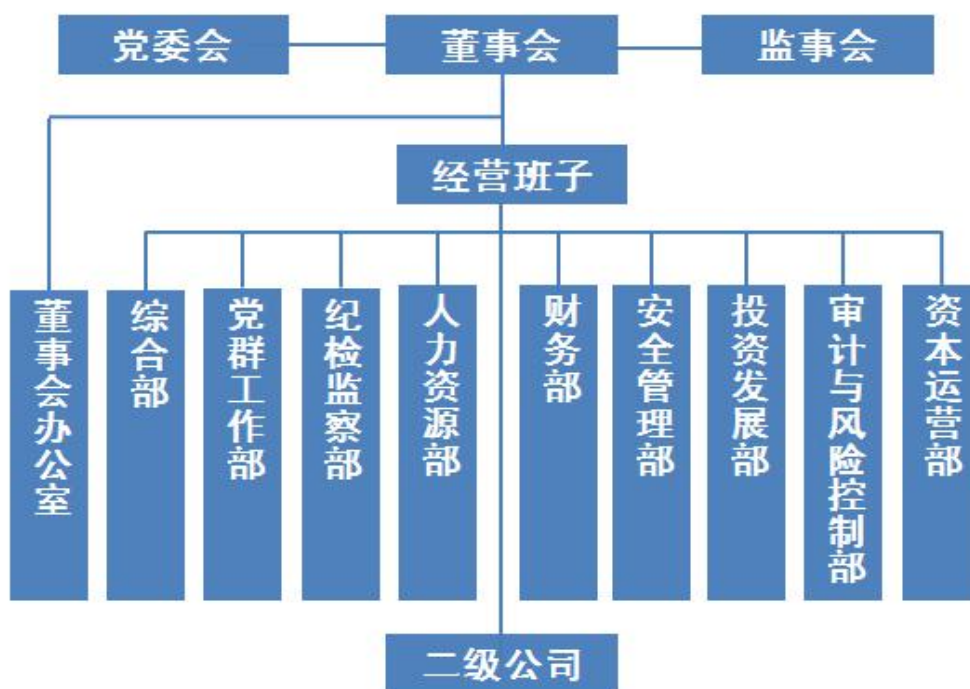
基于对公司主体长期信用状况以及本期中

期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 截至 2019 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 6 月底公司组织结构图



## 附件 2 截至 2019 年 6 月底公司合并范围内二级子公司情况

| 企业名称               | 业务性质                               | 注册资本(万元)  | 持股比例 (%) |       | 级次 |
|--------------------|------------------------------------|-----------|----------|-------|----|
|                    |                                    |           | 直接       | 间接    |    |
| 成都交投铁路投资集团有限公司     | 铁路建设与经营管理                          | 300000.00 | 100.00   | --    | 二级 |
| 成都交投航空投资集团有限公司     | 航空、空港建设和经营                         | 200000.00 | 100.00   | --    | 二级 |
| 成都交投善成实业有限公司       | 交通枢纽场站及配套设施建设开发                    | 100000.00 | 100.00   | --    | 二级 |
| 成都交投旅游运业发展有限公司     | 客运站经营、旅游                           | 13800.00  | 100.00   | --    | 二级 |
| 成都交投智慧停车产业发展有限公司   | 停车场建设、运营管理                         | 11900.00  | 100.00   | --    | 二级 |
| 成都高速公路建设开发有限公司     | 高等级公路、桥梁、隧道等基础设施<br>投资、建设、收费、管理与养护 | 60000.00  | 100.00   | --    | 二级 |
| 成都交通信息港有限责任公司      | 信息系统集成服务                           | 1000.00   | 100.00   | --    | 二级 |
| 成都能源发展股份有限公司       | 加油站                                | 38100.00  | 94.49    | 5.51  | 二级 |
| 成都交投简州新城城市综合运营有限公司 | 简州新城运营                             | 120000.00 | 60.00    | 12.00 | 二级 |
| 成都交投淮州新城投资运营有限公司   | 淮州新城运营                             | 300000.00 | 60.00    | --    | 二级 |

资料来源：公司提供

### 附件 3 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目             | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年  | 2019 年 6 月 |
|----------------|--------|--------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |         |            |
| 现金类资产(亿元)      | 175.55 | 207.08 | 210.49  | 235.86     |
| 资产总额(亿元)       | 780.01 | 967.00 | 1149.16 | 1260.81    |
| 所有者权益(亿元)      | 298.40 | 392.93 | 428.55  | 465.38     |
| 短期债务(亿元)       | 62.72  | 53.98  | 41.22   | 55.56      |
| 长期债务(亿元)       | 233.59 | 287.08 | 318.43  | 342.49     |
| 全部债务(亿元)       | 296.31 | 341.06 | 359.65  | 398.05     |
| 营业收入(亿元)       | 23.32  | 26.15  | 32.05   | 26.62      |
| 利润总额(亿元)       | 4.54   | 2.63   | 4.56    | 3.25       |
| EBITDA(亿元)     | 10.75  | 8.57   | 11.61   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 29.06  | 31.29  | 17.96   | 18.68      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |         |            |
| 销售债权周转次数(次)    | 14.24  | 36.44  | 14.77   | --         |
| 存货周转次数(次)      | 0.37   | 0.37   | 0.40    | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.03   | 0.03   | 0.03    | --         |
| 现金收入比(%)       | 116.22 | 100.05 | 98.41   | 85.95      |
| 营业利润率(%)       | 27.79  | 23.17  | 24.22   | 19.93      |
| 总资本收益率(%)      | 1.30   | 0.76   | 1.00    | --         |
| 净资产收益率(%)      | 1.28   | 0.47   | 0.82    | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 43.91  | 42.22  | 42.63   | 42.39      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 49.82  | 46.47  | 45.63   | 46.10      |
| 资产负债率(%)       | 61.74  | 59.37  | 62.71   | 63.09      |
| 流动比率(%)        | 424.10 | 607.31 | 589.40  | 455.41     |
| 速动比率(%)        | 373.88 | 544.28 | 533.51  | 408.21     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 30.34  | 34.88  | 16.09   | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 2.80   | 3.84   | 5.11    | 4.25       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 1.48   | 0.59   | 1.02    | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 27.57  | 39.80  | 30.96   | --         |

注：1. 2019 年上半年财务数据未经审计；2. 公司长期应付款中的有息部分和其他非流动负债均纳入长期债务核算

## 附件 4 主要财务数据及指标（母公司/公司本部）

| 项目             | 2016 年  | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 6 月 |
|----------------|---------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |        |        |            |
| 现金类资产(亿元)      | 127.23  | 141.03 | 138.47 | 136.12     |
| 资产总额(亿元)       | 599.66  | 685.11 | 798.98 | 884.58     |
| 所有者权益(亿元)      | 244.00  | 324.45 | 353.19 | 383.31     |
| 短期债务(亿元)       | 55.48   | 43.22  | 30.79  | 44.52      |
| 长期债务(亿元)       | 163.76  | 161.24 | 192.05 | 209.61     |
| 全部债务(亿元)       | 219.24  | 204.46 | 222.85 | 254.12     |
| 营业收入(亿元)       | 0.14    | 0.12   | 0.10   | 0.06       |
| 利润总额(亿元)       | -0.07   | -0.53  | -0.68  | -0.56      |
| EBITDA(亿元)     | --      | --     | --     | --         |
| 经营性净现金流(亿元)    | 1.25    | 1.02   | 10.84  | -9.04      |
| <b>财务指标</b>    |         |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)    | --      | --     | --     | --         |
| 存货周转次数(次)      | 1081.70 | 819.76 | 475.91 | --         |
| 总资产周转次数(次)     | 0.00    | 0.00   | 0.00   | --         |
| 现金收入比(%)       | 100.77  | 40.80  | 95.20  | 107.39     |
| 营业利润率(%)       | 51.29   | 4.81   | -40.96 | 167.30     |
| 总资本收益率(%)      | -0.01   | -0.10  | -0.12  | --         |
| 净资产收益率(%)      | -0.03   | -0.16  | -0.19  | --         |
| 长期债务资本化比率(%)   | 40.16   | 33.20  | 35.22  | 35.35      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 47.33   | 38.66  | 38.69  | 39.87      |
| 资产负债率(%)       | 59.31   | 52.64  | 55.80  | 56.67      |
| 流动比率(%)        | 345.81  | 538.78 | 917.06 | 773.31     |
| 速动比率(%)        | 345.81  | 538.78 | 917.06 | 773.31     |
| 经营现金流动负债比(%)   | 1.46    | 1.59   | 24.04  | --         |
| 现金短期债务比(倍)     | 2.29    | 3.26   | 4.50   | 3.06       |
| 全部债务/EBITDA(倍) | --      | --     | --     | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍) | --      | --     | --     | --         |

注：1. 2019 年上半年财务数据未经审计；2. 因未取得数据，EBITDA 及相关指标无法计算

## 附件 5 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                         |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                              |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                              |
| 营业收入年复合增长率      |                                                                                              |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                              |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                                                              |
| 销售债权周转次数        | 营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                     |
| 存货周转次数          | 营业成本/平均存货净额                                                                                  |
| 总资产周转次数         | 营业收入/平均资产总额                                                                                  |
| 现金收入比           | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%                                                                     |
| <b>盈利指标</b>     |                                                                                              |
| 总资本收益率          | (净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%                                                      |
| 净资产收益率          | 净利润/所有者权益×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%                                                              |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                                                              |
| 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%                                                                              |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                                                              |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                                                                  |
| 全部债务/EBITDA     | 全部债务/EBITDA                                                                                  |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                                                              |
| 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%                                                                    |
| 经营现金流负债比        | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                       |
| 现金短期债务比         | 现金类资产/短期债务                                                                                   |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

| 信用等级设置 | 含 义                            |
|--------|--------------------------------|
| AAA    | 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     | 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      | 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    | 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     | 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      | 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    | 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     | 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      | 不能偿还债务                         |

## 附件 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 6-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含 义                               |
|--------|-----------------------------------|
| 正面     | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大           |
| 稳定     | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面     | 存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大           |
| 发展中    | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

## 联合资信评估有限公司关于 成都交通投资集团有限公司 2020 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

成都交通投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

成都交通投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对成都交通投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，成都交通投资集团有限公司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都交通投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现成都交通投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对成都交通投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如成都交通投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对成都交通投资集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与成都交通投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。