

信用评级公告

联合〔2023〕986号

联合资信评估股份有限公司通过对成都交通投资集团有限公司及其拟 2023 年面向专业投资者公开发行的可续期公司债券（第一期）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 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年二月二十二日

成都交通投资集团有限公司2023年 面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第一期） 信用评级报告

评级结果：

发行人主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 10.00 亿元（含）

本期债券期限：本期债券基础期限为 2 年，在约定的基础期限末及每个续期的周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期；在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期

偿还方式：在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息，到期一次还本

募集资金用途：本期债券的募集资金在扣除发行费用后，将全部用于置换到期的公司债券本金

偿付顺序：本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务

评级时间：2023 年 2 月 22 日

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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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

评级观点

成都交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为成都市重要的交通基础设施投资建设主体，公司经营发展的外部环境良好，持续获得成都市政府在国有资产划拨和资金划付等方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司片区资源开发资金回笼存在不确定性、资金支出压力较大和债务规模增长较快、债务负担较重等因素给其信用水平带来的不利影响。

随着交通基础设施项目建设和建材贸易、燃油销售、建筑施工等多元化业务的持续推进，公司有望保持稳定发展。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **外部发展环境良好。**2019—2021 年，成都市经济和财力实力持续提升。2021 年，成都市实现地区生产总值 19917.0 亿元，同比增长 8.6%；完成一般公共预算收入 1697.9 亿元，同口径增长 11.7%。
2. **区域地位显著，持续获得有力的外部支持。**公司是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，在交通基础设施建设领域地位显著。公司在国有资产划拨和资金划付等方面持续得到成都市政府的有力支持。

关注

1. **片区资源开发资金回笼存在不确定性。**公司土地整理业务的变现周期受土地整理进度、上市规模和房地产市场行情的影响较大，资金回笼存在一定的不确定性。
2. **资金支出压力较大。**公司交通基础设施建设和城市运营板块尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。
3. **债务规模增速较快，债务负担较重。**2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 14.78%。截至 2022 年 9 月末，若将永续债调整至长期债务核算，公司全部债务资本化比率为 53.46%，整体债务负担较重。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素			--	
个体信用等级			aaa	
外部支持调整因素			--	
评级结果			AAA	

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

分析师：倪 昕 赵晓敏

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

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产（亿元）	200.17	147.35	130.79	152.98
资产总额（亿元）	1286.37	1396.68	1621.57	1810.54
所有者权益（亿元）	514.67	523.04	570.70	591.27
短期债务（亿元）	79.27	100.69	35.87	46.07
长期债务（亿元）	280.70	254.89	438.35	557.85
全部债务（亿元）	359.97	355.59	474.22	603.92
营业总收入（亿元）	67.52	78.04	129.79	95.42
利润总额（亿元）	4.99	6.94	10.65	7.97
EBITDA（亿元）	17.94	16.94	21.17	--
经营性净现金流（亿元）	-5.05	7.48	-45.34	2.34
营业利润率（%）	17.16	14.07	12.75	15.08
净资产收益率（%）	0.64	0.97	1.45	--
资产负债率（%）	59.99	62.55	64.81	67.34
全部债务资本化比率（%）	41.16	40.47	45.38	50.53
流动比率（%）	420.26	334.11	473.34	474.61
经营现金流动负债比（%）	-3.06	3.61	-28.07	--
现金短期债务比（倍）	2.53	1.46	3.65	3.32
EBITDA 利息倍数（倍）	1.69	1.69	2.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.06	20.99	22.40	--
公司本部				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额（亿元）	835.05	916.88	1073.72	1137.63
所有者权益（亿元）	401.82	394.94	430.27	432.71
全部债务（亿元）	221.66	195.16	291.19	397.02
营业总收入（亿元）	0.12	0.12	0.17	0.09
利润总额（亿元）	-0.93	0.83	0.31	-2.51
资产负债率（%）	51.88	56.93	59.93	61.96
全部债务资本化比率（%）	35.55	33.07	40.36	47.85
流动比率（%）	440.11	237.23	424.26	416.44
经营现金流动负债比（%）	-27.00	43.25	-10.35	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将合并口径长期应付款中有息部分、租赁负债和其他非流动负债均纳入长期债务核算；3. 本报告 2020 年财务数据使用 2021 年期初数据；4. 公司提供的 2022 年三季度财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

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	2022/07/25	倪昕、赵晓敏	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	阅读全文
AAA	稳定	2016/06/14	李苏磊、孙宏辰	基础设施投资建设企业信用分析要点（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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

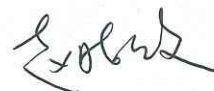
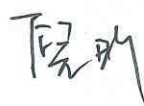
五、本报告系联合资信接受成都交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：



联合资信评估股份有限公司

成都交通投资集团有限公司 2023 年 面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期） 信用评级报告

一、主体概况

成都交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2007 年 3 月，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。经股权变更和多次增资，截至 2022 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，成都市国资委（持股 90.00%）和四川省财政厅（持股 10.00%）为公司股东，公司实际控制人为成都市国资委。

公司主营业务为道路运营管理、建材贸易、停车服务和燃油销售等。

截至 2022 年 9 月末，公司本部设董事会办公室、人力资源部和财务部（资金中心）等职能部门。

截至 2021 年末，公司资产总额 1621.57 亿元，所有者权益 570.70 亿元（少数股东权益 61.49 亿元）。2021 年，公司实现营业总收入 129.79 亿元，利润总额 10.65 亿元。

截至 2022 年 9 月末，公司资产总额 1810.54 亿元，所有者权益 591.27 亿元（少数股东权益 65.32 亿元）。2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 95.42 亿元，利润总额 7.97 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、本期债券概况

公司计划发行“成都交通投资集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行可续期

公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”），本期债券发行总规模为不超过 10.00 亿元（含）。本期债券基础期限为 2 年，在约定的基础期限末及每个续期的周期末，公司有权行使续期选择权，按约定的基础期限延长 1 个周期；在公司不行使续期选择权而全额兑付时到期。在公司不行使递延支付利息权的情况下，本期债券每年付息，到期一次还本。

募集资金用途。本期债券的募集资金在扣除发行费用后，将全部用于置换到期的公司债券本金。

利率确定方式。本期债券票面利率在首个周期内保持不变，为初始基准利率加上初始利差。如果公司行使续期选择权，本期债券后续每个周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300.00 个基点，当期基准利率为重新定价周期起息日前 250 个交易日由中国债券信息网公布的中债国债收益率曲线中，待偿期为本期债券基础期限一致的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

本期债券附赎回权。除因税务政策变更和会计准则变更进行赎回，公司没有权利和义务赎回本期债券。若公司不行使赎回选择权，本期债券将继续存续。

本期债券附递延支付利息选择权。除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。如公司选择递延支付利息，将于付息日前 10 个工作日发布

递延支付利息公告。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若公司继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

强制付息事件。在本期债券付息日前 12 个月内，发生（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本事项的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息。

本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年，百年变局和世纪疫情交织叠加，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到疫情散发多发、极端高温

天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，不断优化疫情防控措施，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度疫情规模、传播范围大于二季度，12 月防控政策优化放开后疫情冲击短期内加剧，导致经济增长再次回落。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速¹（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受疫情影响，工业、服务业活动放缓所致。

表 1 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速（%）	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率（%）	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期

计算的几何平均增长率，下同。

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022年，社会消费品零售总额43.97万亿元，同比下降0.20%，疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2022年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21万亿元，同比增长5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022年，中国货物贸易进出口总值6.31万亿美元。其中，出口金额3.59万亿美元，同比增长7.00%；进口金额2.72万亿美元，同比增长1.10%；贸易顺差达到8776.03亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩、疫情对生产和运输产生拖累作用、叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨2.00%，涨幅比上年扩大1.10个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心CPI走势平稳。2022年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨4.10%，涨幅比上年回落4.00个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022年，全国新增社融规模32.01万亿元，同比多增6689亿元；2022年末社融规模存量为344.21万亿元，同比增长9.60%，增速比上年同期下降0.70个百分点。分项看，2022年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增1074亿元和9746亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增5275亿元、少减1.41万亿元和少减

1505亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022年，全国一般公共预算收入20.37万亿元，同比增长0.60%，扣除留抵退税因素后增长9.10%。2022年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约4.20万亿元。支出方面，2022年全国一般公共预算支出26.06万亿元，同比增长6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022年，全国一般公共预算收支缺口为5.69万亿元，较上年（3.90万亿元）显著扩大，是除2020年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022年，全国各月城镇调查失业率均值为5.58%，高于上年0.46个百分点，受疫情反复冲击影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022年，全国居民人均可支配收入3.69万元，实际同比增长2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022年12月，中央经济工作会议指出2023年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力、疫情防控措施优化效果显现，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要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，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、加强区域交流与协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。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施投资建设快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），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甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债券发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来,国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时,政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月,财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例,再次强调了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下,城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体,仍有一定发展空间,评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下,城投企业融资区域性分化进一步加剧,重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前,中国的基础设施建设尚不完善,城镇化率仍处于较低水平,城镇化发展面临东西

部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,中国将统筹推进基础设施建设,构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来,中国将进一步完善新型城镇化战略,全面实施乡村振兴战略,持续推进“两新一重”项目建设等,城投企业仍有一定发展空间,评级展望为稳定。

同时,在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下,城投企业融资区域性分化仍将持续,政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减,部分地区城投债集中到期压力较大,需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 高速公路行业

(1) 行业概况

高速公路作为重要的交通基础设施,对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。依据《中华人民共和国公路法》,公路按其在公路路网中的地位分为国道、省道、县道和乡道,按技术等级分为高速公路、一级公路、二级公路、三级公路和四级公路。从运营主体分类来看,收费公路分为政府还贷公路和经营性公路。政府还贷公路指县级以上地方人民政府交通主管部门利用贷款或者向企业、个人有偿集资建设的公路,不以盈利为目的,通行费收入属于行政事业性收费,严格实行收支两条线管理,法律上是政府债务。《收费公路管理条例》修订稿中提出,政府还贷公路的收费期限最长不得超过 15 年,国家确定的中西部省、自治区、直辖市的政府还贷公路收费期限,最长不得超过 20 年。经营性公路的运营主体为国内外经济组织、依法成立的公路企业法人,以市场化形式运营,法律上是企业债务。经营性公路的收费期限最长不得超过 25 年。国家确定的中西部省、自

治区、直辖市的经营性公路收费期限，最长不得超过 30 年。

根据交通运输部发布的《2021 年交通运输行业发展统计公报》，2021 年底，中国高速公路通车里程达 16.91 万公里，较 2020 年底增加 0.81 万公里，国家高速公路里程 11.70 万公里，较 2020 年底增加 0.40 万公里。2021 年底，中国高速公路通车里程占公路总里程的 3.20%，较 2020 年底提高 0.10 个百分点。随着国家逐渐取消政府还贷二级公路收费及高速公路通车里程的增加，中国收费公路结构不断优化。分区域看，广东、四川、云南高速公路里程数位列全国前 3 名；西部地区路网规模不断提升，2021 年底高速公路里程占全国比重达 41.3%，较 2020 年底提高 1.7 个百分点，路网规模和质量与东部、中部地

区的差距进一步缩小。

得益于相对完备的路网体系及灵活便捷的承运属性，公路运输在中国交通运输体系中持续占据主导地位，2021 年分别承担国内营业性货物运输总量及旅客运输总量的 75.0%和 61.3%，分别较 2020 年上升 1.20 个百分点和下降 10.0 个百分点，公路货运重要性进一步提升，铁路运输方式对公路旅客运输替代效应较明显。

公路运输运行状况与 GDP 增速、行业供需等因素高度相关。2021 年，国内疫情形势较为稳定，社会复工复产，国民经济持续性恢复，公路货运指标呈现修复性增长；受局部性疫情扰动因素影响，人员流动仍有所限制，加之多种运输方式分流，公路客运指标持续下降。

表 2 2016 - 2021 年中国公路运输主要指标情况

指标	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年		2021 年	
					绝对值	同比 (%)	绝对值	同比 (%)
营业性旅客运输总量 (亿人次)	154.28	145.68	136.50	130.10	68.94	-47.0	50.87	-26.2
旅客运输周转量 (亿人公里)	10228.71	9765.20	9275.50	8857.10	4641.01	-47.60	3627.54	-21.8
营业性货物运输总量 (亿吨)	334.13	368.69	395.69	343.50	342.64	-0.30	391.39	14.2
货物运输周转量 (亿吨公里)	61080.10	66771.50	71249.20	59636.40	60171.85	0.90	69087.65	14.8

注：联合资信根据公开资料整理

2022 年一季度，中国国内多点疫情爆发，本轮疫情传播能力较强、影响范围广、控制难度大，使得较长时间和较大范围的物流受限，同时居民出行意愿下降、人员流动管控政策明显收紧，交通运输需求均受到不同程度的不利影响。2022 年一季度，中国公路营业性客运量 9.7 亿人，环比和同比分别下降 16.86% 和 26.04%，绝对值仅为疫情前的 28.81%；公路货运量环比下降 21.03%，同比增长 0.4%，绝对值为疫情前的 99.49%，公路客运量和货运量环比降幅较大，尤其客运量仍在低位运行，与疫情前水平差距较大。

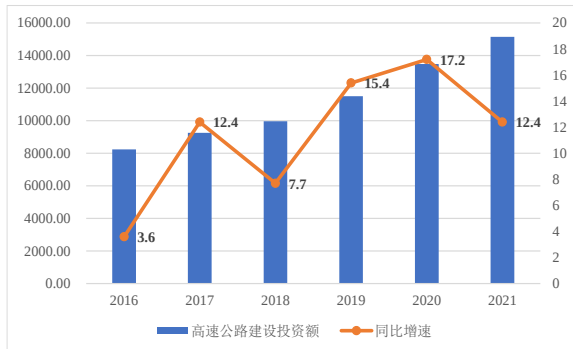
(2) 行业特点

行业周期性较弱，抗风险能力较强。从需求角度看，经济发展离不开完善的交通网络，经济

处于上行周期时客货周转量快速增长，交通运输尤其是高速公路行业的景气度随之上行。从投资端来看，交通基础设施是国民经济发展的重要硬件支撑，通常由政府主导，行业投资成为逆周期经济中政府投资的重要构成。

投资规模大，回收周期长，行业进入壁垒高。高速公路是重资产行业，单公里造价高，其建设所需资金规模大，回报周期长。2021 年，中国高速公路建设完成投资 15151.0 亿元，增长 12.4%，增速较 2020 年（17.2%）回落 4.8 个百分点，投资规模及增速维持高位。

图 1 2016 - 2021 年中国高速公路建设投资情况
(单位: 亿元、%)



注：联合资信根据交通运输行业发展统计公报整理

行业债务负担较重，未来中西部地区债务规模或继续增长。高速公路建设资金来源主要为资本金及银行贷款，近年资本金比率维持在 30% 左右，银行贷款比重介于 64%~66%，其他债务占比 5% 左右。这导致高速公路行业负债率较高，债

务负担较重。区域分布方面，我国东部地区的高速公路建设较早，单公里造价低，且早期举借的债务已陆续偿还，债务规模相对较小，增速也较为缓慢。近年来新增的高速公路主要集中在中西部地区，新增债务规模较大，进一步加重了其债务负担。

收支缺口巨大，收入可覆盖利息支出。2020 年，中国高速公路通行费总收入同比下降 17.74%，同期，支出总额（存量项目还本付息支出、养护支出等）同比增长 14.85%，通行费收支缺口扩大至 7177.47 亿元，较上年增加 2503.53 亿元。其中，支出总额以对存续债务的还本付息支出为主，2020 年占 83.11%，由于存续债务规模大，高速公路行业年度通行费收入无法覆盖当年还本付息支出，对利息支出的保障程度较好。

表 3 2016 - 2020 年中国高速公路通行费收入及支出情况

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
					绝对值	同比 (%)
通行费收入 (亿元)	4548.46	5130.20	5168.38	5551.00	4566.20	-17.74
支出总额 (亿元)	8691.73	9156.69	9025.69	10224.94	11743.67	14.85
其中：偿还债务利息支出 (亿元)	2313.34	2495.72	2499.24	2675.93	2914.72	8.92
偿还债务本金支出 (亿元)	4750.47	4952.79	4766.20	5311.80	6845.89	28.88
收支缺口 (亿元)	4143.27	4026.49	3857.31	4673.94	7177.47	53.56
通行费收入/偿还债务利息 (倍)	1.97	2.06	2.07	2.07	1.57	--
通行费收入/偿还债务本金 (倍)	0.96	1.04	0.71	0.69	0.67	--

资料来源：联合资信根据全国收费公路统计汇总表整理

(3) 行业政策

2021 年以来，高速公路行业政策主要集中于落实《交通强国建设纲要》总体要求，加大对公路交通项目投资方面的支持，同时助力防范化解收费公路存量债务风险，对行业信用风险起到了缓释作用。

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）》，开始在政府收费公路领域试点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。

2018 年 12 月，交通运输部发布《公路法修正案（草案）》和《收费公路管理条例（修订草案）》。按照预算法及相关改革要求，地方政府要为政府收费公路发展举借债务、发行收费公路专项债券，并以车辆通行费收入偿还；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，严格控制收费公路规模；明确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，防止盲目投资建设；建立养护管理收费制度，一省范围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，保障养护管理资金需要。

2020 年 1 月起，全国取消省界收费站，原有以省为界的高速公路运营模式变为全国高速公路全网统一运行；同时开始施行《收费公路车辆通行费车型分类》。作为深化收费公路制度改革的重要实践，上述政策有利于提升收费公路通行效率及实载率，但根据交通运输部初步测算，按照新的货车车轴型收费标准，在同等交通量条件下，年度货车通行费预计下降 11.6%，即货车整体收费标准将有所降低。同年，多省份积极推动高速公路企业债务化解工作，由国开行牵头的银团与多家省级高速公路企业达成融资再安排协议，通过原债务置换、展期或重组等方式，降低企业融资成本，拉长到期时间，平滑债务期限，有效缓解了相关企业受疫情影响通行费收入下降带来的流动性紧张。长期而言，为高速公路行业现金流培育与存量债务还本付息的匹配调节提供了更多空间。

2021 年是《交通强国建设纲要》所述第一阶段的开局之年，为加快建设交通强国，构建现代化高质量国家综合立体交通网，政府相关部门陆续出台系列政策、规划，推动交通运输领域基础设施建设实施进程。2021 年 2 月，中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》，强调要构建完善的国家综合立体交通网，完善铁路、公路、水运、民航、邮政快递等基础设施网络，构建以铁路为主干，以公路为基础，水运、民航比较优势充分发挥的国家综合立体交通网。2021 年 9 月 23 日，交通运输部印发了《交通运输领域新型基础设施建设行动方案（2021—2025 年）》，指出到 2025 年，打造一批交通新基建重点工程，形成一批可复制推广的应用场景，制修订一批技术标准规范，促进交通基础设施网与运输服务网、信息网、能源网融合发展，精准感知、精确分析、精细管理和精心服务能力显著增强，智能管理深度应用，一体服务广泛覆盖，交通基础设施运行效率、安全水平和服务质量有效提升。2022 年 1 月，交通运输部正式印发了《公路“十四五”发展规划》。《公路“十四五”发展规划》是继《交通强国建设纲要》《国家综合

立体交通网规划纲要》印发后，出台的第一个公路交通领域的五年发展规划，明确了“十四五”时期我国公路交通发展的总体思路、发展目标、重点任务和政策措施，涵盖建设、管理、养护、运营、运输等多个领域。

2022 年以来，国际形势更趋复杂严峻，国内疫情呈现点多、面广、频发的特点，对经济运行的冲击较大。为达成《交通强国建设纲要》远期规划的建设目标，同时发挥基础设施投资对经济周期逆调节作用，多省市发布建设计划，将增大公路交通领域投资。公路交通建设经营企业在收入下降的情况下同时面临存量债务还本付息及新建项目资金需求量大双重压力。在此背景下，2022 年 4 月 20 日，银保监会和交通运输部联合发布了《关于银行业保险业支持公路交通高质量发展的意见》，强调在符合公路收费有关规定的的前提下，稳妥有序推进收费公路存量债务接续，防范化解收费公路存量债务风险；要求金融机构应提高金融资源配置效率，聚焦重点领域和重大项目；进一步优化公路项目还款安排，合理设置债务本息还款宽限期，原则上不超过建设期加 1 年；要求各级交通运输主管部门要加大车购税向中西部和东北部的补贴倾斜力度；鼓励保险机构多种投资途径参与重大公路交通基础设施、新型交通基础设施等项目建设；支持交通运输企业通过资产证券化（ABS）、基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）等方式有效盘活公路存量资产。

（4）未来发展

高速公路作为重要的交通基础设施，在中国国民经济和社会发展中占据重要地位，近年来中国高速公路通车里程稳定增长，投资规模维持较高水平，未来仍有一定发展空间。随着经济发展对高速公路运输需求的进一步加大，行业发展前景良好。联合资信认为高速公路行业整体风险低，展望为稳定。

长期来看，中国现有的高速公路仅能满足部分运输需求，中西部地区起步晚且地域面积广，高速公路需求尚未得到充分满足，未来中国高速公路建设仍将以中西部地区为重心。随着其加强对高速公路的投资建设，高速公路通车里程将稳

定增长。受航空、高铁等分流影响，未来中国高速公路客车流量将延续下滑趋势；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，中国高速公路货车流量将保持平稳增长。

根据《国家公路网规划（2013—2030 年）》，到 2030 年中国将建成总规模约 11.8 万公里的国家高速公路网，由 7 条首都放射线、11 条南北纵线、18 条东西横线及地区环线、并行线、联络线等组成，另规划远期展望线 1.8 万公里，位于西部地广人稀地区。2020 年 11 月，中共中央《关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》（以下简称“十四五规划”）提出：统筹推进基础设施建设，加快建设交通强国，完善综合运输大通道、综合交通枢纽和物流网络，加快城市群和都市圈轨道交通网络化，提高农村和边境地区交通通达深度。

3. 区域经济环境

成都市经济持续发展，财政实力稳步增强，为公司的业务发展提供了良好的外部环境。

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益完善，成为西部地区重要的交通枢纽。

根据《成都市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021 年，成都市经济持续发展，地区生产总值分别为 17012.65 亿元、17716.70 亿元和 19917.0 亿元，按可比价格计算，较上年分别增长 7.8%、4.0%和 8.6%，经济保持较快增长。分产业看，2021 年，成都市第一产业实现增加值 582.8 亿元，增长 4.8%；第二产业实现增加值 6114.3 亿元，增长 8.2%；第三产业实现增加值 13219.9 亿元，增长 9.0%。三次产业结构由 2019 年的 3.6:30.8:65.6 调整为 2.9:30.7:66.4。

2019—2021 年，成都市固定资产投资同口径分别增长 10.0%、9.9%和 10.0%，固定资产投资增长平稳。2021 年，分产业来看，第一产业投资增长 10.3%，第二产业投资增长 9.8%，第三产业投资增长 10.0%。

交通运输方面，2021 年，成都市旅客周转量 831.1 亿人公里，同比增长 8.7%，其中公路旅客周转量 50.4 亿人公里，同比下降 16.0%。同期，成都市货物周转量 497.1 亿吨公里，同比增长 9.7%，其中公路运输货物周转量 377.3 亿吨公里，同比增长 10.9%。

根据《成都市财政执行情况》，2019—2021 年，成都市财政实力持续增强，分别完成一般公共预算收入 1482.96 亿元、1520.4 亿元和 1697.9 亿元，增速分别为 7.9%、2.5%和 11.7%。其中，税收收入分别占一般公共预算收入的 73.55%、74.35%和 74.97%。同期，成都市全市一般公共预算支出分别为 2006.95 亿元、2159.5 亿元和 2237.6 亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%）分别为 73.89%、70.41%和 75.85%。

2019—2021 年，成都市政府性基金收入保持增长，分别完成 1548.11 亿元、1891.4 亿元和 2183.4 亿元，主要来自国有土地使用权出让收入、国有土地收益基金收入和城市基础设施配套费收入等，是成都市财政收入的主要来源之一。

根据《2022 年 6 月成都统计月报》，2022 年 1—6 月，成都市实现地区生产总值 9965.55 亿元，同比增长 3.0%。同期，成都市实现一般公共预算收入 881.3 亿元，同比下降 3.9%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，公司股东为成都市国资委（持股 90.00%）和四川省财政厅（持股 10.00%），成都市国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，地位显著。

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。

成都市其他市属国有企业主要包括成都城建投资管理集团有限责任公司、成都轨道交通集团有限公司（以下简称“成都轨交”）、成都兴城投资集团有限公司、成都交子金融控股集团有限公司、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，根据成都市政府对上述公司的职能定位，上述公司分别负责成都市基础设施建设、轨道交通、工程施工和基础设施建设、金融、产业投资及水环境治理等业务，均与公司职能定位区分明确。

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。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；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²（以下简称“交投工业”）主要负责建材贸易业务。

3. 人员素质

公司主要管理人员经验丰富，员工教育背景和年龄结构合理。

截至 2023 年 2 月 22 日，公司董事长 1 人、

总经理 1 人，除总经理外的高级管理人员共 6 人。

2022 年 11 月 9 日，公司发布公告称，“公司党委书记、董事长冉亚林涉嫌严重违纪违法，目前正接受纪律审查和监察调查”。根据成国资人〔2023〕6 号，2023 年 2 月 14 日，刘毅任公司董事长。

刘毅先生，1971 年生，硕士研究生；历任成都市武侯区发展计划局副局长、党组成员，成都市武侯区发展和改革委员会、党组成员、局长、党工委书记，成都市金牛区政府常委、副区长、政法委书记，成都市成华区常委、副区长、党组副书记，成都市武侯区委副书记，成都轨交党委副书记、副董事长、总经理；2023 年 2 月至今任公司党委书记和董事长。

聂斌先生，1970 年生，硕士研究生；历任中国公路工程咨询集团有限公司北京华宏公司经理助理，成都市交通委员会（成都市公共交通运输管理局）公路管理处设施科高级工程师，成都市交通发展研究院副院长，成都市交通运输局委员会交通工程处处长、办公室主任，成都市交通委员会总工程师，成都市交通运输局总工程师、副局长；2021 年 12 月至今担任公司党委副书记、副董事长和总经理。

截至 2022 年 9 月末，公司合并口径员工共 5078 人。按学历构成划分，硕士及以上学历员工占 5.61%、本科学历员工占 26.88%、大专及以下学历员工占 67.51%；从年龄结构看，30 岁以下员工占 21.31%，30~50 岁员工占 61.78%，50 岁以上员工占 16.92%。

4. 企业信用记录

根据企业信用报告（中征码：5101070000343478），截至 2023 年 1 月 29 日，公司本部不存在未结清不良或关注类记录，已结清业务中存在 1 笔关注类短期借款，公司已于 2010 年 3 月 9 日结清该笔关注类贷款。

² 交投工业于 2017 年 6 月成立，注册资本 1.00 亿元。截至 2022 年 9 月末，成高建设持有其 46.00% 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 10.00% 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。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,未发现公司本部存在逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至 2023 年 2 月 22 日,联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司监事存在缺位情况,但不影响整体运作。

公司根据《公司法》《企业国有资产法》和其他有关规定,设立了包含股东会、党组织、董事会、监事会及经理层在内的公司治理机制。

公司股东会由全体股东组成,股东会是公司的权力机构,行使决定公司的经营方针和投融资计划,选举和更换由非职工代表担任的董事、监事等职权。

根据《中国共产党章程》,公司设立党的委员会(以下简称“党委”)和党的纪律检查委员会(以下简称“纪委”)。公司党委、纪委由公司党员代表大会选举产生,每届任期 5 年,任期届满应当按期进行换届选举。公司党委领导班子成员由 7 人组成,其中党委书记 1 名,党委副书记 2 名(含专职副书记 1 名),其他党委成员 4 名。党委书记、董事长由一人担任,切实履行党建工作第一责任职责。总经理担任党委副书记。党委配备专责抓党建工作的专职副书记。公司纪委由 5 人组成,其中纪委书记 1 名,由一名党委委员兼任,切实履行党风廉政建设监督责任;纪委副书记 1 名。

公司设董事会,董事会由 7—11 人组成,董事会成员中的非职工董事由成都市国资委提名,股东会选举产生。董事会设董事长 1 人、副董事长 1—2 人(其中 1 名兼任总经理),董事长、副董事长由成都市国资委从董事会成员中指定;职工董事 1 人,由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。董事会中包含外部董事,外部董事不在公司承担除董事及董事会内职务以外的其他岗位职责,外部董事人数应当超过董

事会全体成员的半数。公司董事长和董事每届任期不得超过三年,可以连任。董事会会议每季度至少召开一次,由董事长负责召集和主持。公司董事会对股东会负责,主要行使向股东会报告工作,执行股东会的决议,制订公司经营计划和投融资方案,制订公司年度财务预算方案、决算方案等职权。截至 2022 年 2 月 22 日,公司在位董事共 9 人。

公司设监事会,由 5 人组成。监事会设监事会主席 1 人,非职工代表出任的监事 2 人,职工代表出任的监事 2 人,监事会成员中非职工代表出任的监事由成都市国资委提名,由股东会选举产生,职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事会对股东会负责,享有对公司进行独立监督的权力,主要行使向股东会作监事会工作报告,检查公司财务,对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权。截至 2023 年 2 月 22 日,公司在位监事 1 人。

公司设总经理 1 人,总理由董事长提名,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等工作。

2. 管理水平

公司建立了完善的管理体系。

公司本部设董事会办公室、人力资源部和财务部(资金中心)等职能部门,并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。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。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成都市国资委备案后实施,单项投资金额超过 5 亿元(含)的需经成都市国资委审核后报成都市政府核准。

对外担保方面,公司明确受理担保业务前的注意事项,确定担保业务决策应当遵循的原则和不提供担保的情形,公司担保业务严格按照“三重一大”决策制度决策。

工程管理方面,公司规范管理建设项目,对工程建设项目投资、质量、安全和工期进行有效

控制,提高建设项目投资效益和管理水平。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021 年,公司营业总收入持续增长,但受收入占比较大的建材贸易业务毛利率持续下降和燃油销售业务毛利率波动下降影响,公司综合毛利率持续下降。

2019—2021 年,公司营业总收入持续增长。同期,公司管养维护及车辆公路通行收入波动增长,其中 2020 年较上年下降 13.10%,主要系受新冠肺炎疫情防控期间免收通行费的影响所致,2021 年得以恢复且较疫情前有所增长。2019—2021 年,公司停车服务收入和建材贸易收入均持续增长。随着建材业务的逐步成熟,建材贸易收入增幅较大。公司燃油销售收入波动增长,2020 年,受新冠肺炎疫情期间停工停产及国际油价下跌双重影响,平均吨油价格下降,进而燃油销售收入较上年有所下降。2020 年,公司新增建筑施工板块,2021 年该业务规模扩大。2021 年,公司其他业务收入较上年增加 5.25 亿元,主要系租赁收入和服务收入等增加所致。

表 4 公司营业总收入构成与毛利率情况

项目	2019 年			2020 年			2021 年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
管养维护及车辆公路通行	13.82	20.47	51.74	12.01	15.39	43.63	15.99	12.32	47.03
停车服务	2.04	3.02	39.71	2.22	2.84	40.09	3.00	2.31	41.67
建材贸易	38.20	56.58	3.25	45.85	58.75	2.97	72.32	55.72	2.61
燃油销售	10.49	15.54	16.59	9.03	11.57	20.16	11.84	9.12	14.02
建筑施工	--	--	--	4.86	6.23	14.20	17.32	13.35	9.87
其他	2.97	4.40	33.55	4.07	5.22	33.98	9.32	7.18	33.69
合计	67.52	100.00	17.68	78.04	100.00	14.59	129.79	100.00	13.23

注: 1. 公司其他收入包括房屋租赁、客运、物业管理和服务收入等; 2. 尾差系四舍五入所致
资料来源: 公司提供

毛利率方面, 2019—2021 年, 公司综合毛利率持续下降, 主要系收入占比较大的建材贸易毛利率持续下降和燃油销售毛利率波动下降所致。2020 年, 公司管养维护及车辆公路通行

业务毛利率较上年下降 8.11 个百分点, 主要系新冠肺炎疫情防控期间免收通行费但维护费用稳定支出所致, 2021 年毛利率有所改善。2019—2021 年, 受钢材等建材市场价格波动影响,

公司建材贸易业务成本增幅大于收入增幅，公司建材贸易业务毛利率持续下降。2021 年，公司燃油销售业务毛利率较上年下降 6.14 个百分点，主要系 2021 年油价波动较大，公司为严控成本保证油料库存的情况下，受年中油价持续下降影响所致。2021 年，公司建筑施工业务毛利率较上年下降 4.33 个百分点，主要系部分成本未确认相应收入所致。

2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 95.42 亿元，较上年同期变动不大；综合毛利率为 15.56%。

2. 业务经营分析

(1) 交通基础设施投资建设

公司承担成都市交通基础设施建设任务，项目建设资金主要来自财政拨款、公司自筹和土地整理回款，但土地整理回款易受项目进度、上市规模和房地产市场行情影响，资金回笼存在一定的不确定性。

公司作为成都市重要的交通基础设施建设投资主体，参与建设的项目涵盖基础设施配套及市政道路、铁路和机场等领域，项目投资一

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或片区资源开发的方式予以平衡。截至 2021 年末，公司本部累计收到各类财政性资金 921.49 亿元，主要体现在“专项应付款”和“资本公积”。

基础设施配套及市政道路

公司基础设施配套及市政道路建设任务主要由子公司成高建设、善成实业和成都龙泉山城市森林公园投资经营有限公司（以下简称“森投公司”）负责实施。其中，成高建设侧重于道路建设，善成实业偏向于基础设施配套项目建设，森投公司主要负责成都市龙泉山森林公园的投资建设和运营。

会计处理方面，公司将项目建设投入计入“在建工程”，将收到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 2021 年末，公司承担的主要在建交通基础设施及配套项目计划总投资 237.40 亿元，已投入 176.15 亿元。公司基础设施配套和市政道路项目未来投资规模较大。

表 5 截至 2021 年末公司主要在建交通基础设施及配套项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	计划总投资	已投资
1	三环路扩能提升工程	105.39	105.39
2	成都市智能交通信息系统建设项目（含电子警察系统一期工程升级改造采购项目）	13.06	10.95
3	龙泉山森林公园旅游环线	118.95	59.81
合计		237.40	176.15

注：1. 投资数据均为工程口径；2. 龙泉山森林公园旅游环线项目建设资金包括自有资金和项目收益专项债资金，未来拟通过加油站、停车场充电桩、广告牌等配套设施和特许经营收入以及沿线土地增值及流转收益进行平衡

资料来源：公司提供

铁路投资项目

公司铁路项目投资主要为代成都市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，其中部分项目未来可获取投资收益，但项目投资周期长。公司铁路及配套项目建设资金主要来自成都市轨道交通专项资金和地方政府债资金。

成都市本级和相关区（市）县各自按照上一年度一般公共预算收入的 5%安排轨道交通年度专项资金，并将中心城区基础设施配套费上调部分专项用于轨道交通项目建设；同时，提高经营性用地出让收入统筹比例，锦江、武侯、青羊、金牛和成华区按年分别上缴轨道交通专项资金 3 亿元；轨道交通沿线各区（市）

县和市本级可争取地方债、国有资本经营预算等其他资金来源渠道，解决应承担的轨道交通建设和运营维护资金。公司按年编制轨道交通建设和运营维护补贴的资金需求计划，并按季度计算分解各区（市）县应承担的金额，报成都市政府部门核定后，作为目标任务下达各区（市）县政府。

截至 2021 年末，公司主要投资的铁路包括兴蜀铁路、成兰铁路、成自铁路、西成客运专线、成渝客运专线、成昆铁路和成南达铁路，上述铁路线路均已投入运营。公司投入运营的铁路项目仍处于亏损状态，2021 年尚未分红。

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”；对于可以计价入股的铁路项目征地拆迁补偿支出，公司将其计入“其他流动资产”，待验工计价后转入“其他权益工具投资”或“长期股权投资”；对于受政府委托进行铁路项目征地拆迁中无法计入股权的部分，公司同样将其计入“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 2021 年末，公司承担的主要在投铁路及配套项目计划出资额为 325.32 亿元，已完成投资 151.53 亿元。

表 6 截至 2021 年末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	计划总投资	公司出资额	已投资
股权投资				
1	成自铁路	359.70	56.00	46.60
2	成南达铁路	856.10	1.95	1.10
3	市域铁路公交化运营改造项目（一、二期）	86.90	86.90	0.59
铁路配套				
4	火车北站扩能改造配套工程	180.47	180.47	103.24
合计		1483.17	325.32	151.53

注：1. 投资数据均为工程口径；2. 股权投资项目包括资本金和征地拆迁补偿投入，后者确权存在不确定性
资料来源：公司提供

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。

公司承担天府机场主体工程及配套设施投资建设任务，项目资本金出资（121.25 亿元）

由财政拨付。截至 2021 年末，天府机场主体工程已完成全部资本金出资。

片区资源开发

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，项目资金支出压力较大，成都市政府通过成都市国土资源局给公司配置了 12216.5 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及绕城高速之间，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”；土地出让后，

土地整理成本由财政拨付给公司，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。公司土地整理业务的变现周期受土地整理进度、上市规模和房地产市场行情的影响较大，资金回笼存在一定的不确定性。截至2021年末，公司主要土地整理项目已投资72.44亿元，累计收到土地回款92.59亿元（回款大于已投系政府根据项目总投预先拨付款项所致）。

（2）道路运营管理

公司负责5条经营性高速公路的运营管理，受新冠肺炎疫情防控期间免收高速公路通行费影响，2020年公司通行费收入较上年有所下降，

2021年得以恢复且较疫情前通行费收入有所增长。2019—2021年，公司单公里通行费收入波动增长，路产质量较高。

公司管养维护及车辆公路通行费收入为经营性高速公路通行费收入。公司高速公路运营业务由三级子公司成都高速公路股份有限公司（成高建设子公司，以下简称“成高股份”）负责。2019年5月7日，成高建设收购四川成名高速公路有限公司全部股权，将其运营的邛名高速纳入合并范围。截至2021年末，成高股份下辖经营性高速公路通车里程合计192.02公里。

表7 截至2021年末成高股份下辖路产情况

道路名称	里程（公里）	持有股权（%）	收费期限	路产位置	收费依据
成温邛高速	65.60	100.00	2005/01/31—2035/01/30	起点：成都市青羊区文家乡，止点：邛崃市临邛镇	川交发〔2008〕40号、川办函〔2008〕205号、川交发〔2019〕53号
成灌高速	40.44	100.00	2002/02/01—2030/07/19	起点：成都市，止点：都江堰市	川办函〔2002〕11号、川交发〔2005〕119号、川交公路〔2002〕34号、川交发〔2019〕53号
成彭高速	21.32	99.74	2004/11/01—2033/10/31	起点：成都绕城高速大丰立交桥，止点：彭州市澄江公路绕城段（牡丹大道）	川交发〔2008〕3号文、川交发〔2018〕11号文、川交发〔2019〕53号
成都机场高速	11.98	55.00	1999/06/12—2024/12/31	起点：成都市人民南路立交桥，止点：双流国际机场	川交发〔2012〕56号、川交发〔2019〕53号
邛名高速	52.68	51.00	2010/11/08—2038/11/07	起点：大邑县新场镇，止点：名山新店镇	川交发〔2016〕57号、川交发〔2019〕53号
合计	192.02	--	--	--	--

资料来源：公司提供

2020年，受新冠肺炎疫情防控期间免收高速公路通行费影响，公司各高速公路通行费收入均较上年有所下降，新冠肺炎疫情得到有效控制后，公司各高速公路车流量逐渐恢复。2021年，成温邛高速加权日均车流量较上年下降3.98%，主要系受疫情影响车流量小幅下降所致。受益于“高接高”项目与羊西线改造工程全面完工，通行效率大幅提升，成灌高速加权日均

车流量较上年增长14.42%。邛名高速加权日均车流量较上年增长26.76%，主要系其路面改造工程完工，车流量恢复。2021年，公司通行费收入较上年增幅明显，除成都机场高速外，其余各条高速公路通行费收入均得以恢复且较疫情前通行费收入有所增长。2019—2021年，成高股份下属路产单公里通行费收入分别为654.06万元、526.09万元和736.34万元。

表 8 成高股份下辖高速公路车流量及通行费收入情况（单位：辆、万元）

路产名称	加权日均车流量			通行费收入		
	2019 年	2020 年	2021 年	2019 年	2020 年	2021 年
成温邛高速	57768.00	57048.00	54776.00	43393.30	33349.00	44517.47
成灌高速	40564.00	40051.00	45828.00	30794.00	22540.20	35207.37
成都机场高速	44396.00	43510.00	40427.00	14257.00	11174.90	13539.33
成彭高速	51342.00	61085.00	59296.00	23831.20	21736.00	28347.97
邛名高速	13718.00	12591.00	15960.00	13317.10	12220.50	19779.13
合计	--	--	--	125592.60	101020.60	141391.27

注：1. 2019 年和 2021 年加权日均车流量=全年车流量/365 天，2020 年加权日均车流量=除通行费免收期车流量/除免收期天数；2. 邛名高速于 2019 年 5 月并表，2019 年通行费收入为 2019 年 5-12 月数据，以前年度为追溯调整数；3. 2020 年数据口径不包含免收通行费期运营数据；4. 2020 年，成彭高速加权日均车流量较上年有所增长，主要系 2019 年扩建完成带来的车流量延续增长所致
资料来源：公司提供

除上述 5 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 40.00% 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集团有限公司（以下简称“川高建设”），再由川高建设划拨至相应公司，非统缴部分直接计入相应公司的通行费结算账户。公司参股高速公路产生的相关收益体现在“投资收益”科目。

表 9 公司参股的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	2021 年通行费收入
绕城（西段）高速	41.83	2001/01/02—2031/01/02	40634.00
城北出口高速	10.35	1998/12/21—2024/06/30	12289.00

注：上表中通行费收入为公司参股高速公路实现的总收入
资料来源：公司提供

除上述经营性高速公路外，公司控股了部分高等级公路以及快速路公司。截至 2021 年末，成都大双公路有限责任公司（以下简称“大双公路”）、成都成仁公路开发有限责任公司、成都市青云高等级公路建设开发有限公司、成都新邛高等级公路有限公司、成都邛名公路有限公司和四川成简快速路发展有限公司均已停止经营，所属路产交由政府部门养护，经营主体待政府补偿资金到位并清偿完债务后将予以注销。

从高速公路收费结算方式来看，首先由各

高速公路站点收取通行费，归集到高速公路运营子公司，由高速公路收费智能交通系统按日对高速公路子公司的收费情况进行清分，对跨界收取的通行费收入按周进行资金清算。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。

2019 年 12 月 30 日，四川省交通运输厅、四川省发展和改革委员会联合下发《关于调整我省经营性高速公路车辆通行费计费方式及收费标准的通知》（川交发〔2019〕53 号），明确四川省高速公路收费方式由封闭式调整为开放式分段计费，通行费以车辆实际通行路段为依据计算；车型分类按照《收费公路车辆通行费车型分类》（JT/T489-2019）行业标准执行。收费标准方面，客车保持车型分类收费，基价按照交通厅、省发改委批复标准执行；货车由计重收费调整为车型分类收费，费率标准见下表；高速公路 ETC 门架系统分段式收费和清分按照交通运输部办公厅《关于统一规范高速公路 ETC 门架系统分段式收费有关问题的投资》（交办公路〔2019〕99 号）统一规范。上述标准自 2020 年 1 月 1 日起实施。

表 10 公司高速公路轿车、客车基本收费标准（单位：元/车·公里）

车辆分类	轿车、客车						
	车型规格	道路收费标准					
		成灌高速	成温邛高速		成彭高速	邛名高速	机场高速
			四车道	六车道			
1 类	≤9 座	0.50	0.35	0.45	0.63	0.50	10.00
2 类	10 座~19 座	1.00	0.70	0.90	1.26	1.00	20.00
3 类	20 座~39 座	1.50	1.05	1.35	1.89	1.50	30.00
4 类	≥40 座	2.00	1.40	1.80	2.52	2.00	40.00

注：1. 邛名高速南河大桥按一类车基价加收 3 元/车·次通行费；2. 成都机场高速收费单位为：元/车·次
资料来源：公司提供

表 11 公司高速公路货车基本收费标准（单位：元/车·公里）

车型规格			成温邛高速	成灌高速	成彭高速	邛名高速		机场高速
类别	总轴数（含悬 浮轴）	车长和最大允许总质量	基价	基价	基价	基价	桥隧加收	--
1 类货车	二轴	车长小于 6 米且最大允许总质量小于 4.5 吨	0.39	0.37	0.38	0.39	3.02	10.00
2 类货车	三轴	车长不小于 6 米或最大允许总质量不小于 4.5 吨	0.64	0.61	0.58	0.68	5.14	20.00
3 类货车	三轴	--	1.12	1.12	1.21	1.18	9.05	30.00
4 类货车	四轴	--	1.48	1.53	1.44	1.65	12.64	39.00
5 类货车	五轴	--	1.59	1.63	1.55	1.76	13.69	47.00
6 类货车	六轴	--	1.98	1.96	1.92	2.21	17.10	54.00

注：成都机场高速收费单位为：元/车·次
资料来源：公司提供

（3）城市综合运营

公司城市综合运营板块涵盖交通基础设施和经营性项目，通过城市运营的方式实现平衡。公司城市综合运营项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

公司分别于 2018 年 12 月和 2019 年 4 月成立了成都交投淮州新城投资运营有限公司和成都交投简州新城城市综合运营有限公司，并由其各自负责成都市“东进”战略下淮州新城和简州新城的城市开发综合运营。

淮州新城位于成都市龙泉山脉东部，金堂县域中部地区，西距成都市区 48 公里，下辖淮口、白果等 4 镇，是成都市东北区域重点发展的区域中心城市，将重点发展节能环保、智能装备制造、通用航空等主导产业。

简州新城西接龙泉驿区，东连简阳城区、向北与淮州新城相邻，下辖石盘街道、养马街道等多个街道镇区，未来将重点打造高端装备和汽车制造产业。2020 年 5 月，简州新城正式纳入成都东部新区（省级新区）规划管理范围。

公司根据成都市政府规划的“东进”发展战略，承担了包括成简、成金简等在内的多条市域快速路项目的投资建设任务。市域快速路项目采用自主投资的建设模式，前期建设资金由公司自筹解决，成都市财政根据项目建设进度拨付补助资金，截至 2021 年末，公司已收到成都市财政补助资金 52.00 亿元，项目完工后拟通过城市综合运营的方式实现平衡。

截至 2021 年末，公司主要在建的城市综合运营项目为 3 条快速路，计划总投资 243.89 亿

元，已投资 110.77 亿元，面临较大的资金支出压力。

表 12 截至 2021 年末公司主要在建城市综合运营项目投资情况（单位：亿元）

序号	项目名称	项目工期	计划总投资	已投资
1	成金简快速路	2018/12—2023/12	99.10	7.50
2	金简仁快速路二期	2018/06—2023/12	119.94	86.98
3	金简黄快速路一期	2019/06—2022/03	24.85	16.29
合 计			243.89	110.77

注：投资数据均为工程口径
资料来源：公司提供

（4）燃油销售

2019—2021 年，公司燃油销售业务收入波动增长，燃油销售结算模式为现款现货，风险较小。

公司燃油销售业务由成都能源负责。截至 2021 年末，公司经营的加油站共 23 座。公司自主建设加油站，批发油品后对车辆零售汽油、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。销售方面，公司主要通过现款现货的零售方式进行销售，收到现金的同时确认收入。

2019—2021 年，公司分别实现汽柴油销售收入 10.49 亿元、9.03 亿元和 11.84 亿元。2020 年，受新型冠状病毒肺炎疫情停工停产及国际油价下跌双重影响，平均吨油价格下降，进而燃油销售收入较上年有所下降。

（5）贸易业务

2019—2021 年，公司贸易收入持续增长，但贸易品种单一，且部分上游供应商存在诉讼及失信被执行记录。

2018 年，公司新增建材贸易业务，该项业务主要由子公司交投工业负责。交投工业开展的业务以物资贸易为主，并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；互联网贸易模式为交投工业通过互联网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。

四川大正德茂建设有限公司（以下简称“四川德茂”）为公司主要供应商之一，四川德茂是四川省川威集团有限公司（以下简称“川威集团”）控股子公司成渝钒钛钢铁科技有限公司一级代理商，负责公司与川威集团战略合作协议的执行，2020 年和 2021 年，公司与四川德茂的贸易金额分别为 12.73 亿元和 7.97 亿元。根据公开资料，四川德茂和川威集团均存在较多诉讼及失信被执行人记录，但未影响其对公司连续供货。

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，与下游客户结算一般存在 3~6 个月的账期。2021 年，公司贸易业务前五大上游供应商采购金额占比为 35.49%，前五大下游客户销售金额占比为 43.41%，上下游集中度较高，且贸易品种主要为钢材，较为单一，易受政策及市场波动影响。

表 13 2021 年公司贸易业务上游供应商前五名情况

供应商	采购金额 (万元)	占比 (%)
四川大正德茂建设有限公司	79730.12	11.32
上海钢银电子商务股份有限公司	66123.79	9.39
上海找钢网信息科技股份有限公司	62704.09	8.90

公司		
陕西雄治物资有限责任公司	23282.99	3.31
汇钢资源管理服务（广州）有限公司	18096.66	2.57
合计	249937.64	35.49

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表14 2021年公司贸易业务下游客户前五名情况

客户	销售金额 (万元)	占比 (%)
成都博雨达贸易有限公司	106107.77	14.67
陕西亦宝实业有限公司	101243.47	14.00
上海元登实业有限公司	42335.62	5.85
中翔智联供应链（上海）有限公司	35029.30	4.84

上海竹远供应链管理有限公司	29236.87	4.04
合计	313953.03	43.41

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（6）建筑施工

公司建筑施工业务由成都交投建设有限公司、成都交投昆仑建设工程有限公司等子公司负责，经营范围为以成都市为主的市政路桥工程建设，以施工总承包为主，同时也有专业工程承包。结算方面，按完工进度进行工程结算，前期建设资金需要公司垫付。

截至2021年末，公司在建建筑施工项目合同金额95.02亿元，累计回款20.33亿元。

表15 公司在建建筑施工项目情况

项目名称	项目周期	业主方	合同金额 (亿元)	累计回款(亿元)
苍溪至巴中高速公路项目	2020.05—2023.04	四川成绵苍巴高速公路有限责任公司	86.39	15.23
成都通用航空产业园（西区）PPP项目（二段合同）	2020.06—2021.11	成都淮盛项目管理有限公司	0.53	0.32
成龙简快速路项目（龙泉段）配套工程	2020.09—2021.05	成都经开产业投资集团有限公司	4.34	2.30
成灌高速入城段改造劳务工程	2020.06—2021.04	中电建路桥集团有限公司	1.66	1.07
金简仁快速路G14一工区一工队	2020.07—2021.06	四川公路桥梁建设集团有限公司	2.10	1.41
合计	--	--	95.02	20.33

资料来源：公司提供

（7）停车管理业务

公司路内停车管理业务具有区域垄断经营优势，2019—2021年，公司停车服务业务收入稳步增长。

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（以下简称“智慧停车公司”）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类型，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、高新技术开发区、武侯区、青羊区、

金牛区、成华区）路内停车的主体。

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2021年末，公司自建的路外停车场10个，共计5339个停车位；公建配套停车场26个，共计3933个停车位；受托经营停车场16个，共计1621个停车位。2021年，公司实现停车服务收入3.00亿元。

3. 未来发展

公司作为成都市重要的交通基础设施投资建设主体，将继续推进包括铁路、高速公路和天府机场等在内的重大项目建设，推进淮州新

城和简州新城城市综合运营项目建设；同时开展建筑施工、实业开发、物流运输、智慧停车和智能交通等配套产业。

八、财务分析

1. 财务概况

公司的 2019—2021 年度财务报表经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2022 年三季度财务数据未经审计。2021 年 1 月 1 日起，公司会计政策发生变化，执行新金融工具准则、新收入准则和新租赁准则；公司会计估计未发生变更。本报告使用的 2020 年财务数据为 2021 年年初调整数。

截至 2022 年 9 月末，公司合并范围内的子公司 65 家，其中二级子公司 19 家。2019 年，公司合并范围增加 8 家子公司，其中新设成立 7 家、非同一控制下合并子公司 1 家；同期，公司注销成都航运发展有限公司，合并范围减少 1 家子公司。2020 年，公司合并范围增加 16 家

子公司，其中新设成立 9 家、非同一控制下企业合并 7 家。2021 年，公司合并范围增加 12 家子公司，其中新设成立 10 家、非同一控制下企业合并 2 家。2022 年 1—9 月，公司合并范围增加 4 家子公司，全部为新设成立。公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，交通基础设施建设和投资形成的其他流动资产、其他非流动资产和在建工程占比较大，公司资产质量较高。

2019—2021 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 12.28%。截至 2021 年末，公司资产总额较年初增长 16.10%。公司资产结构较为均衡。

2019—2021 年末，公司流动资产波动增长，年均复合增长 4.99%。截至 2021 年末，公司流动资产较年初增长 10.54%，主要系其他流动资产和存货增长所致。

表 16 公司资产主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	199.80	15.53	145.62	10.43	129.99	8.02	151.43	8.36
存货	78.12	6.07	43.47	3.11	83.23	5.13	108.98	6.02
其他流动资产	342.64	26.64	414.95	29.71	448.10	27.63	452.12	24.97
流动资产	693.60	53.92	691.64	49.52	764.51	47.15	845.25	46.69
可供出售金融资产	15.57	1.21	--	--	--	--	--	--
其他权益工具投资	--	--	24.34	1.74	55.52	3.42	59.90	3.31
长期股权投资	62.05	4.82	95.34	6.83	128.95	7.95	202.44	11.18
在建工程	320.19	24.89	377.02	26.99	438.89	27.07	462.77	25.56
无形资产	64.63	5.02	65.15	4.66	64.00	3.95	62.48	3.45
其他非流动资产	103.71	8.06	109.45	7.84	121.12	7.47	121.92	6.73
非流动资产	592.78	46.08	705.04	50.48	857.06	52.85	965.29	53.31
资产总额	1286.37	100.00	1396.68	100.00	1621.57	100.00	1810.54	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2019—2021 年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降 19.34%。截至 2021 年末，公司

货币资金较年初下降 10.74%，主要由银行借款（占 99.38%）构成，其中受限货币资金 3.93 亿

元,主要为用于担保的定期存款或通知存款(占受限资金的比重为 75.06%)。

2019—2021 年末,公司存货波动增长,年均复合增长 3.22%。截至 2021 年末,公司存货较年初增长 91.44%,主要系房地产项目投入所致。公司存货主要由房地产开发产品(51.70 亿元)和尚未开发土地储备(11.15 亿元)构成,公司未计提存货跌价准备。

2019—2021 年末,公司其他流动资产持续增长,年均复合增长 14.36%。截至 2021 年末,公司其他流动资产较年初增长 7.99%,主要系天府机场征地补偿、地面平整及道路建设投入增加和土地整理支出重分类至该科目所致。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暂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支出,该支出将作为项目建设总投资的构成内容,或成为相应项目的股权投入;③代理土地整理支出。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,经验工计价后转为其他权益工具投资或长期股权投资。

2019—2021 年末,公司非流动资产持续增长,年均复合增长 20.24%。截至 2021 年末,公司非流动资产较年初增长 21.56%,主要系长期股权投资、在建工程和其他非流动资产增长所致。

截至 2020 年末,公司可供出售金融资产重分类至其他权益工具投资。

截至 2021 年末,公司其他权益工具投资账面价值 55.52 亿元,主要为公司持有的四川成渝客专铁路投资有限责任公司、四川成昆铁路投资有限责任公司、成都发展基金(一期)合伙企业(有限合伙)、四川西成客专投资有限责任公司和交投川渝(重庆)建设发展有限公司的

股权。

2019—2021 年末,公司长期股权投资持续增长,年均复合增长 44.16%。截至 2021 年末,公司长期股权投资较年初增长 35.26%,主要系对成自铁路有限责任公司(以下简称“成自铁路公司”)投资增加所致。公司长期股权投资主要为对四川兴蜀铁路投资有限责任公司(运营兴蜀铁路)、四川成兰铁路投资有限责任公司(运营成兰铁路)、成自铁路公司(运营成自铁路)等铁路项目公司以及高速公路、物流等公司的股权投资。

2019—2021 年末,公司在建工程持续增长,年均复合增长 17.08%。截至 2021 年末,公司在建工程较年初增长 16.41%,主要系火车北站枢纽扩能改造配套工程、龙泉山森林公园旅游环线项目及金简仁快速路二期项目、成龙简快速路项目等投入增加所致。公司在建工程主要为火车北站枢纽扩能改造配套工程、三环路扩能提升工程、二环路东半段和龙泉山森林公园旅游环线等项目。

2019—2021 年末,公司无形资产变动不大。截至 2021 年末,公司无形资产较年初下降 1.76%,主要由特许收费权(占 88.90%)和土地使用权(占 10.76%)构成。

2019—2021 年末,公司其他非流动资产持续增长,年均复合增长 8.07%。截至 2021 年末,公司其他非流动资产较年初增长 10.66%,主要包括三环路等市政道路及桥梁(42.62 亿元)、市域铁路股权投资(37.76 亿元)、大双公路等非收费道路投资(10.37 亿元)以及公司支付给各单位的达成铁路扩能项目征地补偿资金。

截至 2021 年末,公司受限资产合计 52.05 亿元,占期末资产总额的 3.21%。其中,货币资金受限 3.93 亿元,固定资产受限 2.97 亿元,无形资产受限 45.15 亿元,无形资产受限主要为成温邛高速、成彭高速和成名高速收费权质押。

截至 2022 年 9 月末,公司合并资产总额较上年末增长 11.65%,主要系货币资金、存货、长期股权投资和在建工程增长所致。公司存货

较上年末增长 30.94%，主要系房地产项目投入所致；公司长期股权投资较上年末增长 56.99%，主要系对子企业投资增加和新增对联营企业投资所致；公司在建工程较上年末增长 5.44%，主要系市域快速路、基础设施配套项目等投入所致。

3. 资本结构

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，权益稳定性较强。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 5.30%。截至 2021 年末，公司所有者权益 570.70 亿元，较年初增长 9.11%，主要系其他权益工具和资本公积增长所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 17.52%）、其他权益工具（占 15.59%）、资本公积（占 58.40%）和少数股东权益（占 10.77%）构成，权益稳定性较强。同期末，公司实收资本仍为

100.00 亿元。公司其他权益工具为 89.00 亿元，较年初增长 11.95%，为公司发行的永续公司债券、类永续债和信托产品。公司资本公积为 333.31 亿元，较年初增长 11.36%，主要系当期收到成都市财政局拨入的项目资本金所致。

截至 2022 年 9 月末，公司所有者权益 591.27 亿元，较上年末增长 3.60%。公司实收资本较上年末无变动。公司其他权益工具较上年末减少 54.00 亿元，主要系永续债到期偿付所致。公司资本公积较上年末增加 70.73 亿元，主要为成都市财政局拨入的项目资本金。

公司全部债务规模增长较快，整体债务负担较重，但债务结构合理。

2019—2021 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 16.69%。截至 2021 年末，公司负债总额较年初增长 20.29%，主要系非流动负债增长所致。公司负债结构以非流动负债为主。

表 17 公司负债主要构成情况

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
应付账款	61.99	8.03	74.22	8.50	75.98	7.23	85.11	6.98
一年内到期非流动负债	79.13	10.25	100.10	11.46	35.36	3.36	42.96	3.52
流动负债	165.04	21.39	207.01	23.70	161.51	15.37	178.09	14.61
长期借款	88.72	11.50	119.59	13.69	212.15	20.19	273.19	22.41
应付债券	92.87	12.03	36.23	4.15	133.57	12.71	186.15	15.27
长期应付款	330.65	42.85	413.95	47.38	447.01	42.54	479.38	39.32
其他非流动负债	89.90	11.65	89.90	10.29	89.90	8.55	89.90	7.37
非流动负债	606.66	78.61	666.63	76.30	889.36	84.63	1041.18	85.39
负债总额	771.70	100.00	873.64	100.00	1050.87	100.00	1219.27	100.00

注：上表中长期应付款数含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2019—2021 年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降 1.07%。截至 2021 年末，公司流动负债较年初下降 21.98%，主要系一年内到期的非流动负债下降所致。

2019—2021 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 10.71%。截至 2021 年末，公司应付账款较年初增长 2.36%，主要系应付工程款

增加所致。

2019—2021 年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 33.15%。截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债较年初下降 64.67%，主要由一年内到期的长期借款（占 44.05%）和一年内到期的应付债券（占 36.36%）构成。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 21.08%。截至 2021 年末，公司非流动负债较年初增长 33.41%，主要系长期借款和应付债券增长所致。

2019—2021 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 54.64%。截至 2021 年末，公司长期借款较年初增长 77.40%，由信用借款、保证借款、质押借款和抵押借款构成。

2019—2021 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 19.92%。截至 2021 年末，公司应付债券较年初增长 268.65%。公司应付债券主要为发行的公司债券、私募产品、定向融资工具和美元债等。

表 18 截至 2022 年 12 月 12 日公司本部存续债情况

债券名称	债券余额（亿元）	到期日
22 成交 01	8.00	2025/06/21
21 成交投 MTN002	5.00	2026/09/03
21 成交投 MTN001	15.00	2026/08/24
21 成交 02	15.00	2026/07/26
20 成交投 MTN001	10.00	2025/01/17
21 成交投债 01	25.00	2024/06/09
22 成交 02	19.00	2032/07/27
成都交投 4.75%B20271213	3.00 亿美元	2027/12/13
22 成交投 MTN001	20.00	2025/08/05
成都交投 2.2%N20241201	6.00 亿美元	2024/12/01

注：设置投资者回售条款的债券到期日按首次赎回日统计

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2019—2021 年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 16.27%。截至 2021 年末，公司长期应付款较年初增长 7.99%，主要系政府

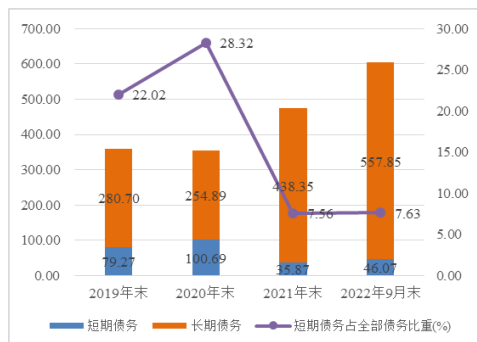
拨付的火车北站片区改造项目、龙泉山森林公园旅游环线项目、三环路项目等项目款增加所致。本报告已将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算。

2019—2021 年末，公司其他非流动负债未发生变化。截至 2021 年末，公司其他非流动负债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。本报告将其他非流动负债纳入长期债务核算。

2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 14.78%。截至 2021 年末，公司全部债务为 474.22 亿元，较年初增长 33.36%，主要系长期借款和应付债券增长所致。公司有息债务中短期债务占 7.56%，较年初下降 20.75 个百分点。从债务指标看，截至 2021 年末，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 64.81%、45.38%和 43.44%，较年初分别提高 2.25 个百分点、4.91 个百分点和 10.68 个百分点。若将公司发行的 89.90 亿元永续债纳入债务核算，截至 2021 年末公司全部债务合计 564.12 亿元，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 70.29%、53.90%和 52.26%。

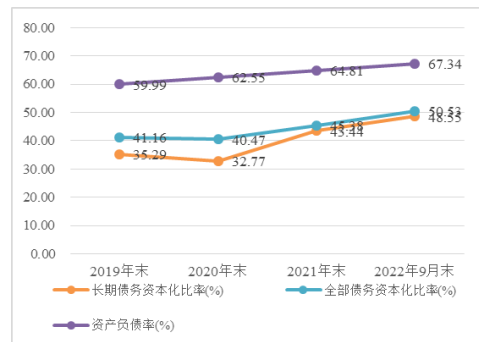
从有息债务到期分布情况来看，截至 2021 年末，公司 1 年以内（含 1 年）、1 至 2 年（含 2 年）、2 至 3 年（含 3 年）及 3 年以上到期的有息债务分别为 35.61 亿元³、54.28 亿元、131.63 亿元和 159.81 亿元。

图 2 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

图 3 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

³ 1 年以内（含 1 年）到期的债务不含应付票据金额。

截至 2022 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长 16.02%，主要系长期借款、应付债券和长期应付款增长所致。截至 2022 年 9 月末，公司全部债务为 603.92 亿元，较上年末增长 27.35%，债务规模增长较快，其中短期债务为 46.07 亿元（占 7.63%），债务结构合理。若将公司发行的 35.00 亿元永续债纳入债务核算，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 69.28%、53.46% 和 51.59%。公司整体债务负担较重。

4. 盈利能力

受益于贸易业务扩张和建筑施工板块设立，公司营业总收入快速增长，整体盈利能力尚可。

2019—2021 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 38.65%，公司营业成本持续增长，年均复合增长 42.35%。营业总收入增幅小于营业成本增幅。2021 年，公司营业利润率下降为 12.75%。

表 19 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业总收入	67.52	78.04	129.79	95.42
营业成本	55.58	66.65	112.62	80.57
期间费用	6.55	3.88	6.85	8.23
其中：管理费用	2.89	3.85	4.90	3.63
财务费用	2.89	-0.82	0.62	3.02
公允价值变动收益	0.92	-2.12	-0.79	0.07
投资收益	0.82	1.01	1.73	1.50
利润总额	4.99	6.94	10.65	7.97
营业利润率（%）	17.16	14.07	12.75	15.08
总资本收益率（%）	1.04	1.25	1.32	--
净资产收益率（%）	0.64	0.97	1.45	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从期间费用来看，2019—2021 年，公司期间费用总额波动增长，年均复合增长 2.25%。2021 年，公司期间费用较上年增长 76.34%，主要系管理费用和财务费用增长所致。公司部分借款费用已进行利息资本化处理。2021 年，公司管理费用较上年增长 27.36%，主要系职工薪酬增加所致。2019—2021 年，公司期间费用总

额占营业总收入的比重分别为 9.70%、4.98% 和 5.27%，考虑利息资本化，公司费用控制能力一般。

2020—2021 年，公司公允价值变动损失分别为 2.12 亿元和 0.79 亿元，主要为衍生金融资产损失。2019—2021 年，公司投资收益主要为对联营公司和合营公司投资产生的收益。同期，公司利润总额持续增长。

从盈利指标来看，2019—2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率持续增长。2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别较上年提高 0.07 个百分点和 0.48 个百分点，公司整体盈利能力尚可。

2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 95.42 亿元，实现利润总额 7.97 亿元。

5. 现金流

2019—2021 年，受建材贸易业务规模增长和在建项目投入增加影响，公司经营活动现金流量净额有所波动，公司收入实现质量较高，投资活动现金持续净流出，公司未来仍有较大的融资需求。

表 20 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	169.54	215.83	303.68	530.72
经营活动现金流出小计	174.58	208.36	349.02	528.38
经营活动现金流量净额	-5.05	7.48	-45.34	2.34
投资活动现金流入小计	0.82	0.70	3.54	4.67
投资活动现金流出小计	47.90	60.21	89.61	93.61
投资活动现金流量净额	-47.08	-59.51	-86.07	-88.94
筹资活动现金流入小计	176.95	160.74	246.10	203.41
筹资活动现金流出小计	135.90	182.52	131.03	94.89
筹资活动现金流量净额	41.05	-21.77	115.07	108.52
现金收入比（%）	92.47	90.07	100.63	90.87

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入量持续增长，年均复合增长 33.84%。2021 年，公司经营活动现金流入量较上年增长 40.70%。其中销售商品、提供劳务收到的现金较上年增长 85.81%，主要为高速公路通行费、建材贸易和燃油销售回款。公司收到其

他与经营活动有关的现金较上年增长 18.59%，主要系财政拨付的基础设施建设款项增长所致。2019—2021 年，公司经营活动现金流出量持续增长，年均复合增长 41.39%，主要系在建项目建设和贸易业务支出持续增加所致。2019—2021 年，公司经营活动现金净流量有所波动。同期，公司现金收入比保持稳定，收入质量较高。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 36.77%，主要为购买房屋建筑物及运输工具等固定资产支出和对联营企业的投资。同期，公司投资活动现金持续净流出。

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，年均复合增长 17.93%，主要为取得借款收到的现金。同期，公司筹资活动现金流出量波动下降，年均复合下降 1.81%，主要为公司偿还债务本息支付的现金。随着公司项目建设的持续投入和其他业务发展的需要，公司外部融资需求仍较大。

2022 年 1—9 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 2.34 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-88.94 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 108.52 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

从短期偿债指标看，2019—2021 年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比波动增长。截至 2021 年末，扣除受限货币资金后的现金短期债务比为 3.54 倍。截至 2022 年 9 月末，公司流动比率较上年末小幅增长，速动比率和现金短期债务比较上年末有所下降。公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2019—2021 年，公司 EBITDA 波动增长，EBITDA 利息倍数波动增长，全部债务/EBITDA 持续增长。公司长期偿

债指标表现尚可。

表 21 公司偿债指标

项目	2019 年 (末)	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 9 月 (末)
短期 偿债 指标	流动比率 (%)	420.26	334.11	473.34
	速动比率 (%)	372.92	313.11	421.81
	现金短期债务比 (倍)	2.53	1.46	3.65
长期 偿债 指标	EBITDA (亿元)	17.94	16.94	21.17
	全部债务/EBITDA (倍)	20.06	20.99	22.40
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.69	1.69	2.28

注：公司 2019 年 EBITDA 利息倍数为 1.6868 倍，2020 年 EBITDA 利息倍数为 1.6854 倍

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2022 年末，公司共获得银行授信额度 1053.48 亿元，未使用授信额度 639.84 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 9 月末，公司合并口径对外担保余额 51.85 亿元，担保比率 8.77%。公司对外担保对象为成都市域铁路有限责任公司（以下简称“市域铁路公司”）、成都中电熊猫显示科技有限公司（现更名为成都京东方显示科技有限公司，以下简称“中电熊猫”）、成都天府艺术公园投资有限公司（以下简称“天府艺术公园”）、成都交投华联商业管理有限公司（以下简称“交投华联”）和都江堰市国有企业。市域铁路公司、天府艺术公园和交投华联为公司参股企业，中电熊猫为成都市国有企业，对都江堰市国有企业的担保系成都市政府统一安排的对外担保，公司或有负债风险可控。

截至 2022 年 9 月末，公司合并口径标的金额超过 1000.00 万元以上的未决诉讼详见附件，均为公司作为原告的未决诉讼，目前处于案件执行中。

7. 本部财务分析

公司资产主要来自本部，营业总收入主要来自子公司，本部对子公司的控制能力较强。公司本部资产和负债规模均有所增长，整体债务负担适中。

公司资产主要来自本部，营业总收入主要来自子公司，子公司重大事项需报本部决策，本部对子公司的控制能力较强。截至 2021 年末，本部资产总额 1073.72 亿元，较年初增长 17.11%，占合并口径的 66.21%。

截至 2021 年末，本部所有者权益 430.27 亿元，较年初增长 8.95%，其中，实收资本占 23.24%，其他权益工具占 20.68%，资本公积占 63.40%。

截至 2021 年末，本部负债总额 643.45 亿元，较年初增长 23.28%，主要系长期借款和应付债券增长所致。本部全部债务⁴291.19 亿元，其中短期债务占 5.78%。本部全部债务资本化比率为 40.36%，考虑到所有者权益中永续债规模较大，本部实际债务负担高于上述指标值，整体债务负担适中。本部现金短期债务比为 3.97 倍。

2021 年，本部实现营业总收入 1723.41 万元，营业成本为 388.25 万元，利润总额为 3116.52 万元。同期，本部经营活动现金净流出 10.85 亿元，投资活动现金净流出 91.54 亿元，筹资活动现金净流入 90.81 亿元。

截至 2022 年 9 月末，公司本部资产总额为 1137.63 亿元，较上年末增长 5.95%。公司本部全部债务资本化比率为 47.85%，整体债务负担适中。

九、外部支持

公司在国有资产划拨和资金划付等方面持续得到成都市政府的有力支持。

（1）国有资产划拨

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经营管理有限公司划入公司。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。

2020 年 5 月，成都市国资委下发成国资发〔2020〕11 号文件，原则上同意将成都益民投资集团有限公司所持森投公司 45% 的股权无偿划转至公司，增加公司资本公积 1335.00 万元。股权划转后，因公司全面负责森投公司的管理工作，森投公司纳入公司合并范围。

（2）资金划付

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、拨付轨道交通专项资金和机场项目建设资金等方式给予公司持续支持。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，公司本部收到政府支持的资金总额 105.38 亿元，其中铁路资金 26.79 亿元，机场项目资本金 10.00 亿元，市域快速路项目资金 21.48 亿元，二级公路补助资金 10.36 亿元。2020 年，公司累计收到各类财政性资金 143.52 亿元。2021 年，公司收到各类财政性资金 91.00 亿元。2022 年 1—9 月，公司收到各类财政性资金 95.82 亿元。公司收到的相关财政支持资金主要计入“专项应付款”或“资本公积”。

十、本期债券偿还能力分析

本期债券发行后对公司债务负担和结构影响较小。

1. 本期债券对公司现有债务的影响

根据债券相关条款，公司将本期债券计入权益。公司本期债券发行总规模为不超过 10.00 亿元（含），按发行的最大规模 10.00 亿元来看（下同），分别占 2022 年 9 月末长期债务和全部债务的比重为 1.79% 和 1.67%，对公司债务负担和结构影响较小。截至 2022 年 9 月末，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 67.34%、50.53% 和 48.55%。本期债券债性较强，若将本期债券纳入长期债

⁴ 不包含长期应付款、其他非流动负债和其他权益工具中的有息部分

务核算，上述指标分别上升至 67.52%、50.94% 和 48.99%。考虑到本期债券募集资金将全部用于置换到期的公司债券本金，公司实际债务负担将低于预测值。

2. 本期债券偿还能力分析

本期债券发行后，截至 2022 年 9 月末，公司发行后长期债务为 567.85 亿元。2021 年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 对发行后长期债务的保障情况如下表：

表 22 本期债券偿还能力测算

项目	指标值
发行后长期债务（亿元）	567.85
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.53
经营现金净额/发行后长期债务（倍）	-0.08
发行后长期债务/EBITDA（倍）	26.82

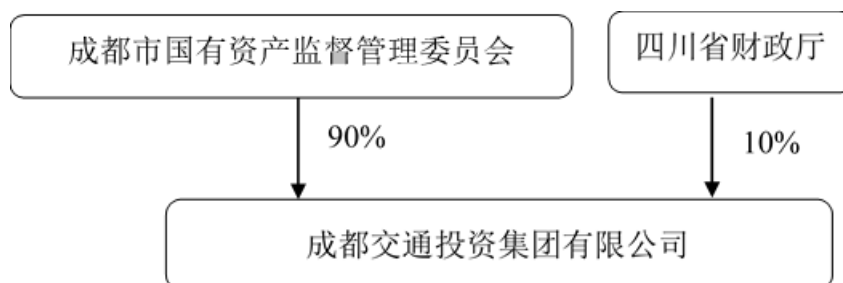
注：1. 上表中发行后长期债务为 2022 年 9 月末长期债务加本期债券最大发行规模；2. 经营现金流入、经营现金净额、EBITDA 均采用 2021 年数据

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

十一、结论

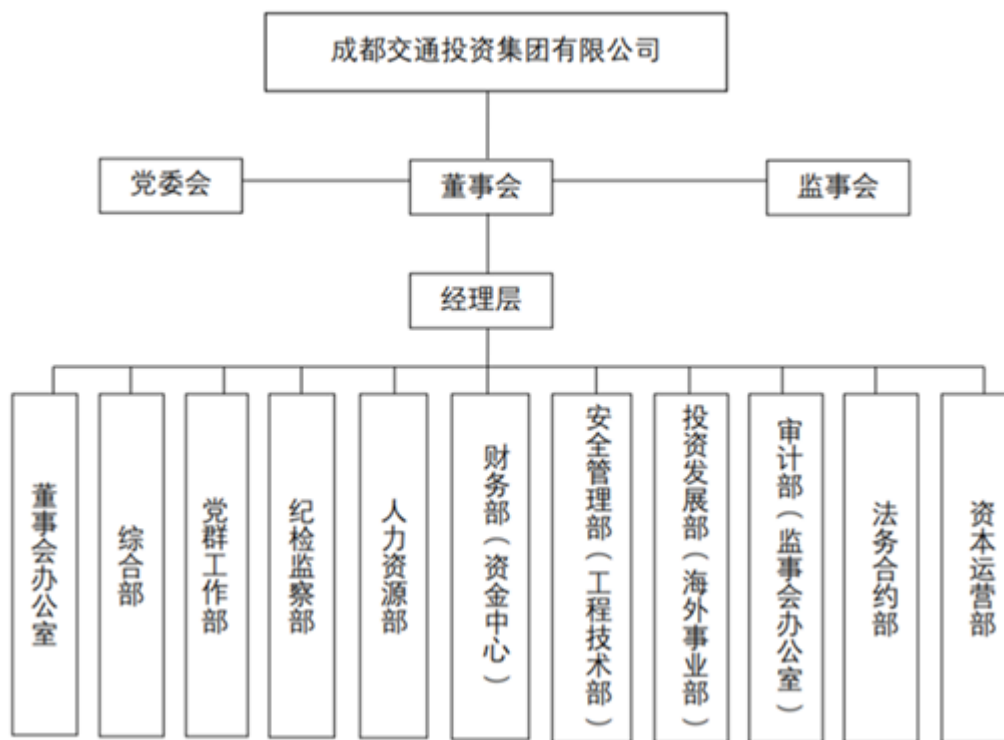
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月末成都交通投资集团有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 9 月末成都交通投资集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 截至 2022 年 9 月末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（%）	
			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	--
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	--
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	--
成都交投旅游运营发展有限公司	客运站经营、旅游	13800.00	100.00	--
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	30000.00	100.00	--
成都高速公路建设开发有限公司	高等级公路、桥梁、隧道等基础设施投资、建设、收费、管理与养护	73614.70	81.51	--
成都交通信息港有限责任公司	信息系统集成服务	18009.00	100.00	--
成都交投西部轨道交通产业发展集团有限公司	铁路运输	150000.00	42.00	--
成都交投简州新城城市综合运营有限公司	简州新城运营	350000.00	60.00	12.00
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	--
成都交投建设有限公司	工程施工	24500.00	80.00	--
成都交投昆仑建设工程有限公司	工程施工	20408.16	51.00	--
成都龙泉山城市森林公园投资经营有限公司	项目投资、旅游资源开发	500000.00	45.00	--
成都交投资本管理有限责任公司	商务服务业	20000.00	100.00	--
成都交投公路产业发展集团有限公司	新闻、出版	50000.00	100.00	--
四川正达检测技术有限责任公司	专业技术服务	1000.00	80.00	--
成都市交通规划勘察设计研究院有限公司	专业技术服务	688.77	46.00	--
成都交投国际供应链管理有限公司	多式联运和运输代理业	24500.00	51.00	--
成都交投建筑垃圾循环产业集团有限公司	建筑垃圾处置	60000.00	100.00	--

注：1. 公司持有成都龙泉山城市森林公园投资经营有限公司 45.00%股权，持有成都交投西部轨道交通产业发展集团有限公司 42.00%股权，持有成都市交通规划勘察设计研究院有限公司 46.00%股权，但对上述公司具有实际控制权，因此将其纳入合并范围；2. 上表中注册资本和持股比例为截至 2022 年 11 月 28 日情况

资料来源：公司提供

附件 2-2 截至 2022 年 9 月末公司对外担保情况

序号	被担保单位	担保余额（万元）
1	成都中电熊猫显示科技有限公司	100000.00
2	成都市域铁路有限责任公司	220464.50
3	成都都江堰投资发展集团有限公司	85000.00
4	都江堰市岷江水务集团有限公司	36669.30
5	都江堰市天府源建筑材料有限公司	5000.00
6	都江堰市工业集中发展建设投资有限责任公司	18500.00
7	成都交投华联商业管理有限公司	45480.00
8	成都天府艺术公园投资有限公司	7386.00
合计		518499.80

资料来源：公司提供

附件 2-3 截至 2022 年 9 月末公司合并口径重大未决诉讼情况

公司作为原告/被告	标的金额	案件事由
原告	0.32 亿元及利息	租赁合同纠纷
原告	0.70 亿元及利息	预付款合同纠纷

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	200.17	147.35	130.79	152.98
资产总额（亿元）	1286.37	1396.68	1621.57	1810.54
所有者权益（亿元）	514.67	523.04	570.70	591.27
短期债务（亿元）	79.27	100.69	35.87	46.07
长期债务（亿元）	280.70	254.89	438.35	557.85
全部债务（亿元）	359.97	355.59	474.22	603.92
营业总收入（亿元）	67.52	78.04	129.79	95.42
利润总额（亿元）	4.99	6.94	10.65	7.97
EBITDA（亿元）	17.94	16.94	21.17	--
经营性净现金流（亿元）	-5.05	7.48	-45.34	2.34
财务指标				
现金收入比（%）	92.47	90.07	100.63	90.87
营业利润率（%）	17.16	14.07	12.75	15.08
总资本收益率（%）	1.04	1.25	1.32	--
净资产收益率（%）	0.64	0.97	1.45	--
长期债务资本化比率（%）	35.29	32.77	43.44	48.55
全部债务资本化比率（%）	41.16	40.47	45.38	50.53
资产负债率（%）	59.99	62.55	64.81	67.34
流动比率（%）	420.26	334.11	473.34	474.61
速动比率（%）	372.92	313.11	421.81	413.42
经营现金流动负债比（%）	-3.06	3.61	-28.07	--
现金短期债务比（倍）	2.53	1.46	3.65	3.32
EBITDA 利息倍数（倍）	1.69	1.69	2.28	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.06	20.99	22.40	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告将合并口径长期应付款中的有息部分、其他非流动负债和租赁负债均纳入长期债务核算；3. 本报告 2020 年合并财务数据使用 2021 年期初数据；4. 公司提供的 2022 年三季度合并财务报表未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	84.83	79.53	66.76	74.40
资产总额（亿元）	835.05	916.88	1073.72	1137.63
所有者权益（亿元）	401.82	394.94	430.27	432.71
短期债务（亿元）	71.12	90.61	16.83	18.97
长期债务（亿元）	150.54	104.55	274.36	378.04
全部债务（亿元）	221.66	195.16	291.19	397.02
营业总收入（亿元）	0.12	0.12	0.17	0.09
利润总额（亿元）	-0.93	0.83	0.31	-2.51
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-25.07	73.80	-10.85	2.78
财务指标				
现金收入比（%）	105.00	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	33.87	52.16	58.69	52.25
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-0.23	0.21	0.07	--
长期债务资本化比率（%）	27.25	20.93	38.94	46.63
全部债务资本化比率（%）	35.55	33.07	40.36	47.85
资产负债率（%）	51.88	56.93	59.93	61.96
流动比率（%）	440.11	237.23	424.26	416.44
速动比率（%）	440.11	237.23	424.26	416.44
经营现金流动负债比（%）	-27.00	43.25	-10.35	--
现金短期债务比（倍）	1.19	0.88	3.97	3.92
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. “/”表示数据未获得；3. 本报告 2020 年本部财务数据使用 2021 年期初数据；4. 公司提供的 2022 年三季度本部财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司本部财务报表整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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	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+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 5-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 成都交通投资集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一 期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。