

成都交通投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕2893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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 成交投 MTN001”“21 成交 01/21 成交投债 01”“21 成交 02”“21 成交投 MTN001”“21 成交投 MTN002”“22 成交投 MTN001”“22 成交 02”“23 成交 Y1”“23 成交 Y2”“23 成交投 MTN001”“24 成交 KY01”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：

二〇二四年五月二十日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

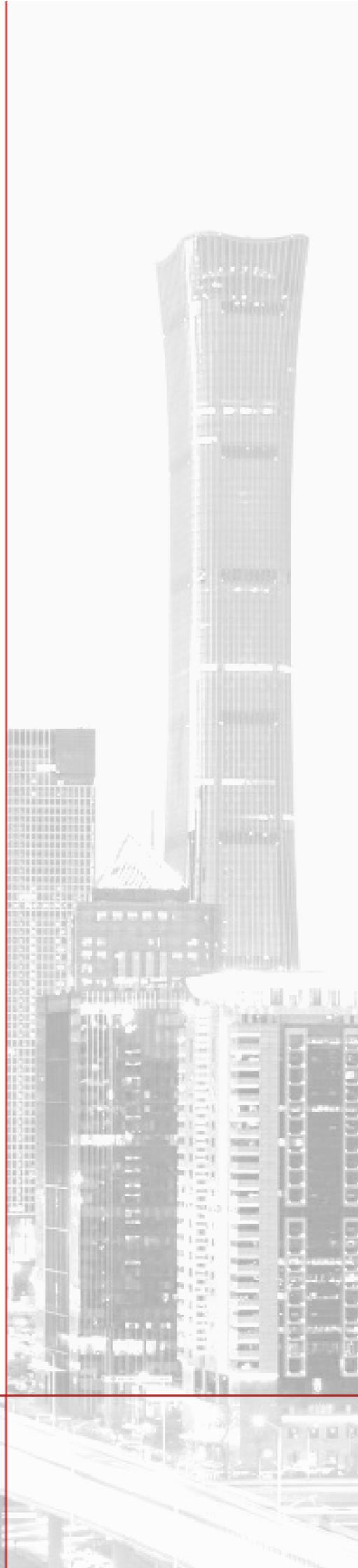
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



成都交通投资集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
成都交通投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/20
20 成交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 成交 01/21 成交投债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 成交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 成交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 成交投 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 成交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 成交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 成交 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 成交 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 成交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 成交 KY01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，成都交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，业务保持区域专营优势。成都市作为四川省省会、国家中心城市之一，经济水平和财政实力保持增长，公司外部发展环境良好，且继续获得有力的外部支持。跟踪期内，公司法人治理结构完善、主要管理团队稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。公司业务仍以成都市铁路、公路和机场等交通基础设施的投资建设和经营管理为主，并同时开展淮州新城及简州新城综合开发、房地产和贸易等业务；交通类基础设施项目资金由财政资金提供部分保障，但公司前期垫资规模较大，结算有所滞后；城市综合开发项目投入规模较大，后期需通过城市运营实现资金平衡，周期较长且存在不确定性。公司资产结构相对均衡，交通基础设施建设形成的其他流动资产、在建工程和其他非流动资产占比较大，铁路及公路运营可带来持续的现金流，资产质量保持较高水平；所有者权益中资本公积占比较高，权益稳定性仍较强；债务结构相对合理，但债务负担较重；盈利指标表现较好；短期偿债指标表现强、长期偿债指标表现尚可。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着成都市经济持续发展，公司交通基础设施项目建设、燃油销售、建筑施工等多元化业务持续推进，公司有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降。公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

优势

- **外部发展环境良好。**2023 年，成都市 GDP 和一般公共预算收入同比增速分别为 6.0%和 12.00%，经济水平和财政实力保持增长；受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大，公司外部发展环境良好。
- **区域地位显著。**跟踪期内，公司仍是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，在交通基础设施投资建设领域保持显著地位。
- **继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司收到成都市政府划拨的项目建设资金、政府补助等各类财政性资金 118.63 亿元。

关注

- **面临较大的资金支出压力。**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；城市综合开发项目后期需通过城市运营实现资金平衡，周期较长且存在不确定性。
- **债务负担较重。**截至 2024 年 3 月末，若将永续债调整至长期债务核算，公司全部债务为 686.84 亿元，其中短期债务 120.24 亿元，全部债务资本化比率为 54.53%。公司债务负担较重。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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

本次评级打分表及结果

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
财务风险	F2	现金流	经营分析	1
			资产质量	3
			盈利能力	2
		现金流量	2	
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				aaa
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

主要财务数据

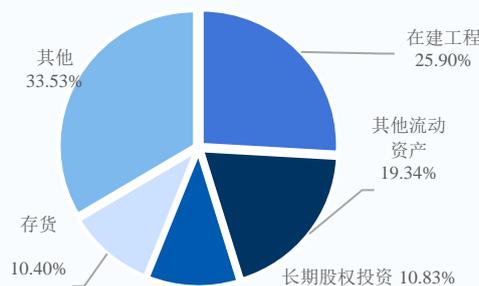
合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	130.79	119.24	151.77	164.43
资产总额（亿元）	1621.57	1779.40	1945.58	1997.90
所有者权益（亿元）	570.70	580.06	624.14	657.66
短期债务（亿元）	35.87	62.17	137.92	120.24
长期债务（亿元）	438.35	539.70	459.19	481.59
全部债务（亿元）	474.22	601.87	597.11	601.84
营业总收入（亿元）	129.79	157.22	137.47	31.54
利润总额（亿元）	10.65	13.17	13.80	2.40
EBITDA（亿元）	21.17	23.71	29.78	--
经营性净现金流（亿元）	-45.34	-17.94	25.02	-1.78
营业利润率（%）	12.75	12.96	17.53	17.64
净资产收益率（%）	1.45	1.72	1.58	--
资产负债率（%）	64.81	67.40	67.92	67.08
全部债务资本化比率（%）	45.38	50.92	48.89	47.78
流动比率（%）	473.34	361.54	270.27	295.53
经营现金流动负债比（%）	-28.07	-8.08	7.72	--
现金短期债务比（倍）	3.65	1.92	1.10	1.37
EBITDA 利息倍数（倍）	2.28	1.81	2.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.40	25.38	20.05	--

公司本部口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1073.72	1244.03	1328.12	1360.32
所有者权益（亿元）	430.27	446.17	482.51	506.14
全部债务（亿元）	291.19	396.39	420.67	423.62
营业总收入（亿元）	0.17	0.12	0.15	0.02
利润总额（亿元）	0.31	-0.67	2.40	-1.44
资产负债率（%）	59.93	64.14	63.67	62.79
全部债务资本化比率（%）	40.36	47.05	46.58	45.56
流动比率（%）	424.26	288.20	206.88	225.61
经营现金流动负债比（%）	-10.35	-3.67	-14.38	--

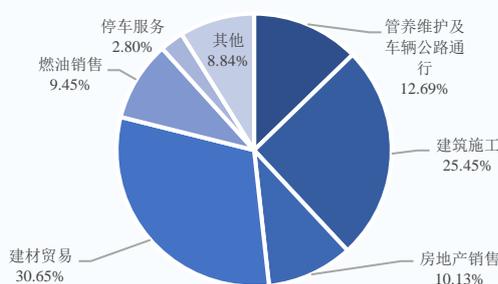
注：1. 2021 年和 2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；因追溯调整，2022 年财务数据取自 2023 年年初数；2. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径将长期应付款和其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

2023 年末公司资产构成



2023 年公司收入构成



2021—2023 年及 2024 年 1—3 月公司现金流情况



2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 成交投 MTN001	10 亿元	10 亿元	2025/01/17	出售/转移重大资产
21 成交 01/21 成交投债 01	25 亿元	25 亿元	2024/06/09	--
21 成交 02	15 亿元	15 亿元	2026/07/26	--
21 成交投 MTN001	15 亿元	15 亿元	2026/08/24	--
21 成交投 MTN002	5 亿元	5 亿元	2026/09/03	--
22 成交投 MTN001	20 亿元	20 亿元	2025/08/05	--
22 成交 02	19 亿元	19 亿元	2032/07/27	调整票面利率，交叉保护，经营维持承诺，回售
23 成交 Y1	10 亿元	10 亿元	2025/03/06	调整票面利率，有条件赎回，经营维持承诺，延期，利息递延权，交叉保护
23 成交 Y2	10 亿元	10 亿元	2026/06/16	调整票面利率，有条件赎回，经营维持承诺，延期，利息递延权，交叉保护
23 成交投 MTN001	15 亿元	15 亿元	2026/09/22	延期，调整票面利率，赎回，利息递延权，持有人救济
24 成交 KY01	10 亿元	10 亿元	2027/01/23	调整票面利率，经营维持承诺，延期，利息递延权，有条件赎回

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. “23 成交 Y1”“23 成交 Y2”“23 成交投 MTN001”和“24 成交 KY01”为可续期债券，表中所列到期兑付日为下一行权日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 成交 KY01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/12	倪昕 杨婷	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	阅读全文
23 成交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/09/04	倪昕 崔莹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	阅读全文
23 成交 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/12	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	阅读全文
20 成交投 MTN001 21 成交 01/21 成交投债 01 21 成交 02 21 成交投 MTN001 21 成交投 MTN002 22 成交 02 22 成交投 MTN001 23 成交 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/12	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	阅读全文
23 成交 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/02/22	倪昕 赵晓敏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	阅读全文
22 成交投 MTN001	AAA/稳定	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
22 成交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/07/18	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
21 成交投 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/10	崔莹 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
21 成交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/10	崔莹 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
21 成交 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/06/17	崔莹 徐汇丰	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
21 成交 01/21 成交投债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/05/13	崔莹 徐汇丰	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
20 成交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/01/02	文中 唐嵩	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

项目组成员：王相尹 wangxy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于成都交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2024 年 3 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。

公司是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，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。

截至 2024 年 3 月末，公司本部设董事会办公室、财务管理部（财务共享中心）和投资发展部（项目评审中心）等职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 20 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 1945.58 亿元，所有者权益 624.14 亿元（含少数股东权益 50.40 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 137.47 亿元，利润总额 13.80 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 1997.90 亿元，所有者权益 657.66 亿元（含少数股东权益 52.05 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 31.54 亿元，利润总额 2.40 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：刘毅。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 4 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，除“23 成交 Y2”“23 成交投 MTN001”和“24 成交 KY01”尚未到第一个付息日外，其余债券均在付息日正常付息。

“20 成交投 MTN001”设置出售/转移重大资产的特殊条款，触发情形为公司拟出售或转移重大资产或重要子公司或通过委托管理协议等其他形式不再将重大资产、重要子公司纳入合并报表（该类资产单独或累计金额超过公司最近一年或季度经审计合并财务报表的净资产 10%及以上，该类子公司单独或累计营业收入或净利润贡献超过公司最近一年经审计财务报表营业收入或净利润的 30%及以上）。主承销商在触发情形发生之日起 20 个工作日内召开债务融资工具持有人会议，“20 成交投 MTN001”持有人有权对无条件豁免违反约定和有条件豁免违反约定进行表决，有条件豁免违反约定，即如果公司采取以下几项或某项救济方案，并在 30 日内完成相关法律手续的，则豁免违反约定，（1）公司对“20 成交投 MTN001”增加担保；（2）公司提高 30BP 票面利率；（3）自公告之日起直至“20 成交投 MTN001”到期之日不得新增发行债务融资工具。

“22 成交 02”“23 成交 Y1”和“23 成交 Y2”设置交叉保护的特别条款，触发情形（1）不能按期偿付银行贷款、信托贷款、财务公司贷款；金融租赁和融资租赁公司的应付租赁款；资产管理计划融资；理财直接融资工具、债权融资计划、债权投资计划；除本期债券外的公司信用类债券；（2）不能偿付的金额达到 10000.00 万元，且占公司本部财务报表最近一期未经审计净资产 10.00%以上。当触发交叉保护情形时，公司将在 2 个交易日內告知受托管理人并履行信息披露义务。公司违反交叉保护条款且未在约定期限内恢复承诺的，债券持有人有权要求公司按照救济措施的约定采取负面事项救济措施。

图表 1 • 截至 2024 年 4 月末公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 成交投 MTN001	10.00	10.00	2020/01/17	5 年
21 成交 01/21 成交投债 01	25.00	25.00	2021/06/09	3 年
21 成交 02	15.00	15.00	2021/07/26	5 年
21 成交投 MTN001	15.00	15.00	2021/08/24	5 年
21 成交投 MTN002	5.00	5.00	2021/09/03	5 年

22 成交投 MTN001	20.00	20.00	2022/08/05	3 年
22 成交 02	19.00	19.00	2022/07/27	10 (5+5) 年
23 成交 Y1	10.00	10.00	2023/03/06	2 (2+N) 年
23 成交 Y2	10.00	10.00	2023/06/16	3 (3+N) 年
23 成交投 MTN001	15.00	15.00	2023/09/22	3 (3+N) 年
24 成交 KY01	10.00	10.00	2024/01/23	3 (3+N) 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2024 年 4 月末，公司存续期永续债包括“23 成交 Y1”“23 成交 Y2”“23 成交投 MTN001”和“24 成交 KY01”，其中“23 成交 Y1”“23 成交 Y2”和“24 成交 KY01”本息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务；“23 成交投 MTN001”本息在破产清算时的清偿顺序劣后于公司的普通债务，债券持有人可能面临回收损失。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年年报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

(1) 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见《[2024 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

(2) 高速公路行业

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。公路运输运行状况与 GDP 增速、行业供需等因素高度相关。2022 年以来，受外部环境影响，公路旅客运输量和货物运输量均有所下降，但公路运输仍为交通运输体系中的主导运输方式；随着经济的逐步复苏，2023 年以来公路运输指标逐步向好。作为重资产行业，近年来高速公路建设投资规模持续增长，但存在回收周期长、收支缺口巨大等问题。为落实交通强国建设总体要求，国家相关部门颁布一系列政策，以支持公路交通领域投资，并为收费公路存量债务接续和化解存量债务风险提供相应保障。长期来看，随着外部环境的好转，以及国家高速路网不断完善，高速公路行业仍有较大投资空间，行业发展前景良好。完整版详见《2023 年收费公路行业分析》。

2 区域环境分析

成都市是国家中心城市之一，交通便利，2023 年经济水平和财政实力保持增长，固定资产投资增速有所放缓。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心，成都市未来发展空间大，公司外部发展环境良好。

成都市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，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽。截至 2023 年末，成都市总面积 14335 平方公里，下辖 12 个市辖区、3 个县、代管 5 个县级市，拥有国家级自主创新示范区成都高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区成都经济技术开发区、国家级新区四川天府新区成都直管区和 1 个省级新区（成都东部新区），常住人口 2140.3 万人。

电子信息已成为成都市首个万亿级产业，生物医药、轨道交通装备纳入国家首批战略性新兴产业集群发展工程，成都市软件和信息服务集群、成渝地区电子信息先进制造集群、成德高端能源装备集群入选国家先进制造业集群。当前，成都市在确定电子信息、数字经济等 8 个产业生态圈的基础上，进一步细化出集成电路、新型显示等 28 条重点产业链，系统重构现代化产业体系新的“四梁八柱”。成都市交通网络发达，得益于“两场一体”协同运营机制，双流国际机场和天府国际机场合计实现旅客吞吐量达 7492.4 万人次，货邮吞吐量超 77.2 万吨，成为继上海、北京、广州之后，我国内地第四个年航空旅客吞吐量突破 7000 万人次的城市。成都市是我国西南部重要的国际铁路枢纽，已形成“1 环 12 射”的铁路网络，2023 年运营里程位列全国第五，国际班列连接境外城市 108 个，全年开行超 5000 列，成都国际铁路港集装箱吞吐量突破 100 万标箱。公路方面，成都市公路总里程达 2.93 万公里，路网密度 2.05 公里/平方公里，在中西部城市中位列第二，形成了“3 绕 13 射”的高速公路网。

2021 年 10 月，中共中央、国务院印发《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，成都市等 15 个位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。2021 年 12 月，中国人民银行联合六部门印发《成渝共建西部金融中心规划》，明确以金融支持成渝地区双城经济圈高质量发展为主线，助推国家重大发展战略实施，到 2025 年将初步建成西部金融中心。

图表 2 · 成都市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	19917.0	20817.5	22074.7
GDP 增速	8.6%	2.8%	6.0%
固定资产投资增速	10.0%	5.0%	2.0%
三产结构	2.9:30.7:66.4	2.8:30.8:66.4	2.7:28.9:68.4
人均 GDP（万元）	9.46	9.81	10.35

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，成都市 GDP 持续增长，增速波动下降。2023 年，成都市 GDP 在全国地级市中排名第 7 位，GDP 增速高于全国平均水平。同期，成都市产业结构持续优化，第三产业对经济发展形成明显支撑。成都市拥有电子信息和装备制造两大万亿级产业集群，2023 年规模以上工业增加值同比增长 4.1%，医药健康、装备制造、电子信息、绿色食品和新型材料五大先进制造业合计增长 4.0%。固定资产投资方面，2021—2023 年，成都市固定资产投资增速有所放缓，其中 2023 年工业投资同比增长 12.0%，房地产开发投资同比下降 23.6%。

图表 3 · 成都市主要财力指标（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入	1697.63	1722.43	1929.29
一般公共预算收入增速	11.70%	5.80%	12.00%

税收收入	1272.94	1267.77	1449.38
税收收入占一般公共预算收入比重	74.98%	73.60%	75.13%
一般公共预算支出	2237.70	2435.01	2586.84
财政自给率	75.87%	70.74%	74.58%
政府性基金收入	2183.76	2145.92	1886.6
地方政府债务余额	4043.31	4640.47	5228.70

注：2022 年一般公共预算收入增速系扣除留抵退税因素后同口径增长率
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市财政预算执行报告和决算报告，2021—2023 年，成都市一般公共预算收入持续增长，在四川省均排名首位且远超省内其他地级市，增速波动增长；受留抵退税政策影响，税收收入波动增长，占一般公共预算收入比重较高，财税质量良好。同期，成都市一般公共预算支出持续增长，财政自给能力尚可。2021—2023 年，受土地市场行情影响，成都市政府性基金收入持续下降。截至 2023 年末，成都市政府债务余额中专项债务余额 3899.8 亿元，一般债务余额 1328.9 亿元，成都市政府债务负担较重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构未发生变动。企业规模和竞争力方面，公司仍是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，以成都市铁路、公路和机场等交通基础设施的投资建设和经营管理为主业，在成都市交通基础设施建设领域保持显著地位。

图表 4 • 2023 年（末）成都市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
成都城建投资管理集团有限责任公司	成都市国资委	成都市基础设施和保障房建设运营、燃气供应等	1793.65	539.19	264.54	15.54	69.94
成都兴城投资集团有限公司		成都市东部、南部新区为主的土地整理开发、城市配套基础设施建设和房地产开发等	12270.41	1442.55	1346.79	64.66	88.24
成都轨道交通集团有限公司		成都市轨道交通类基础设施建设及周边区域开发运营等	4685.70	1569.52	158.03	22.05	66.50
成都环境投资集团有限公司		成都市水环境综合整治投资和运营等	850.04	273.55	113.36	18.18	67.82
公司		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等	1945.58	624.14	137.47	13.80	67.92

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510100797837923Q），截至 2024 年 4 月 9 日，公司本部不存在未结清的不良或关注类记录，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。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510100MA6CD2BB52），截至 2024 年 5 月 7 日，子公司成都交投善成实业有限公司（以下简称“善成实业”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构完善，内部管理体系健全，虽董事和监事存在缺位，但不影响公司整体运作。

2023 年 12 月，公司发布《成都交通投资集团有限公司关于信息披露事务负责人及三分之一以上董事发生变动的公告》，公告称根据成都市国资委下发通知，免去王昌干、陶讯和陈杰的公司专职外部董事职务，决定赵明国任公司党委副书记、董事，古华书任公司专职外部董事。2024 年 1—3 月，根据成都市国资委下发通知，决定赵海任公司专职外部董事，免去邓扬建的公司专职外部董事职务，决定免去古华书的公司专职外部董事职务。截至 2024 年 3 月末，公司董事会成员共 6 人，其中董事长 1 人、副董事长 2 人、专职外部董事 2 人、职工董事 1 人，缺位 1 人；监事会在位职工监事 1 人，缺位 4 人；高级管理人员 6 人，其中总经理 1 人、副总经理 3 人、总会计师 1 人、总

工程师 1 人。跟踪期内，公司主要内控管理制度连续；公司董事会成员发生变动，主要管理团队稳定，虽董事和监事存在缺位，但不影响公司整体运作。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司主要收入来源未发生明显变化，受建材贸易规模收缩影响，公司 2023 年营业总收入有所下降，毛利率有所提升。

跟踪期内，管养维护及车辆公路通行费、建筑施工收入、房地产、建材及燃油销售收入仍为公司主要收入来源。2023 年，受建材贸易规模收缩影响，公司营业总收入有所下降；因低毛利的建材贸易收入占比下降和房地产销售业务毛利率提升，公司业务综合毛利率有所提升。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 31.54 亿元，同比下降 8.74%，主要是建材贸易业务规模收缩所致；业务综合毛利率变化不大。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	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	12.12	7.71%	53.29%	17.44	12.69%	48.85%	4.30	13.63%	46.98%
建筑施工	37.03	23.55%	13.67%	34.98	25.45%	14.18%	7.70	24.41%	11.69%
房地产销售	12.60	8.02%	10.47%	13.93	10.13%	20.46%	10.96	34.75%	10.58%
建材贸易	64.14	40.79%	2.57%	42.13	30.65%	5.55%	1.95	6.18%	4.10%
燃油销售	13.56	8.63%	15.28%	12.99	9.45%	13.78%	3.00	9.51%	14.33%
停车服务	3.05	1.94%	40.38%	3.85	2.80%	38.96%	0.96	3.04%	39.58%
其他	14.72	9.36%	23.62%	12.15	8.84%	28.15%	2.67	8.47%	29.21%
合计	157.22	100.00%	13.53%	137.47	100.00%	18.45%	31.54	100.00%	18.26%

注：“0.00”表示当期未确认收入，“--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

（1）交通基础设施投资建设业务

跟踪期内，公司继续承担成都市重大交通基础设施建设任务，包括市政道路建设、铁路投资、天府机场配套建设及片区资源开发等，项目建设资金主要来自财政拨款和公司自筹，财政拨款对公司资金支出压力有所缓解，但公司前期垫付资金规模较大，结算有所滞后。

跟踪期内，公司作为成都市重要的交通基础设施投资建设主体，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。

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下属子公司负责实施，其中成都交投交通建设管理集团有限公司侧重于道路建设，善成实业偏向于基础设施配套项目建设，成都龙泉山城市森林公园投资经营有限公司主要负责成都市龙泉山森林公园的投资建设和运营。截至 2024 年 3 月末，公司主要已完成投资的交通基础设施建设项目包括二环路东半段和三环路扩能提升工程项目，总投资 177.22 亿元，累计回款 137.81 亿元。同期末，公司主要在建交通基础设施及配套项目为龙泉山森林公园旅游环线项目，计划总投资 82.00 亿元，已累计投入 79.30 亿元，尚未回款。

铁路投资项目

公司主要投资的铁路包括成渝中线高铁、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等，上述除成渝中线高铁外其他铁路均已投入运营。2023 年，上述项目未取得实际现金分红，按权益法确认投资收益 0.16 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司承担的主要在投铁路项目计划出资 73.48 亿元，累计完成投资 72.26 亿元。此外，成都市政府委托公司代建铁路配套火车北站

扩能改造项目，建设资金由公司先行垫付，并按照项目实际投入情况逐年拨付。截至 2024 年 3 月末，火车北站扩能改造项目计划总投资 180.47 亿元，已累计投资 110.16 亿元，累计回款 113.40 亿元。

图表 6 • 截至 2024 年 3 月末公司主要在投铁路项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	公司应出资额	累计已投资
成自铁路	359.70	56.10	56.10
成南达铁路	856.10	1.95	1.10
成昆铁路火车外环线	15.43	15.43	15.06
合计	1231.23	73.48	72.26

注：上表数据均为工程口径
资料来源：公司提供

天府机场项目

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）由财政拨款。截至 2024 年 3 月末，天府机场主体工程资本金已全部完成出资。天府机场是国家“十三五”期间规划新建的最大民用运输枢纽机场项目，也是国际航空枢纽、丝绸之路经济带中等级最高的航空港之一、成都国际航空枢纽的主枢纽，拥有 3 条跑道，飞行区等级为 4F。天府机场主体工程已于 2020 年完工，于 2021 年 6 月正式通航。主体工程项目资本金 121.25 亿元由财政拨款，截至 2024 年 3 月末，天府机场项目收益获取方式尚未确定。

片区资源开发

公司片区资源开发业务主要系对成都市内土地进行整理，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。公司负责土地征收、拆迁等工作并垫付资金，土地整理成本计入“存货”，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，完成出让后财政将土地整理实际投入成本拨付给公司。公司不确认相关收入，土地整理业务无收益。截至 2024 年 3 月末，公司主要土地整理项目包括龙泉大面洪柳社区、龙泉十陵片区和成华桂林片区等，已累计投资 78.85 亿元，累计收到预拨款 106.15 亿元；待项目完工结算，扣除前期整理成本后，公司须将剩余预拨款退回。

（2）道路运营管理业务

跟踪期内，公司仍主要负责成都市 5 条经营性高速公路的运营管理。2023 年，随着民众出行意愿复苏，上述高速公路单公里通行费收入大幅增长，公司路产质量较高。

城市道路管养维护

公司子公司成都市路桥经营管理有限责任公司负责对成都市“五路一桥”（指成都市三环路、人民南路延长线、成龙路、老成渝路、成洛路及人民南路跨火车南站立交）进行管养维护。2018 年以前，公司通过收取通行费实现收益；自 2018 年起，“五路一桥”不再征收通行费，公司通过收取成都市政府拨付的年度平衡管养维护支出。2023 年及 2024 年一季度，公司分别收到拨付年费 2.56 亿元和 0.14 亿元。

高速公路运营

公司高速公路运营业务由公司子公司成都高速公路股份有限公司（港交所上市企业，01785.HK，以下简称“成高股份”）负责，通过征收通行费实现收益。跟踪期内，成高股份下辖路产的收费方式和收费标准无变动。截至 2023 年末，成高股份主要经营成灌高速、成温邛高速、成彭高速、成都机场高速及邛名高速，通车里程合计 192.02 公里，其中成都机场高速收费期将于 2024 年 12 月 31 日到期，后续收费方案尚不明确。2023 年，随着民众出行意愿复苏，成高股份下辖高速公路加权日均车流量和通行费收入同比均有所增长，单公里通行费收入为 765.77 万元，同比增长 21.34%。此外，成高股份还参股城北出口高速和绕城（西段）高速，分别持有 40.00%和 35.00%股权，相关收益计入“投资收益”，2023 年产生投资收益 0.14 亿元。

图表 7 • 截至 2023 年末成高股份下辖路产情况（单位：公里）

道路名称	里程	持有股权	收费期限	路产位置
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
成温邛高速	65.60	100.00%	2005/01/31—2035/01/30	起点：成都市青羊区文家巷，止点：邛崃市临邛镇
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：彭州市澄清

公路绕城段（牡丹大道）				
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
邛名高速	52.68	51.00%	2010/11/08—2038/11/07	起点：大邑县新场镇，止点：名山县新店镇
合计	192.02	--	--	--

资料来源：公司提供

图 8 • 成高股份下辖高速公路车流量及通行费收入情况（单位：万辆、亿元）

路产名称	加权日均车流量				通行费收入			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
成灌高速	4.58	4.33	5.40	4.79	3.52	3.30	4.12	0.89
成温邛高速	5.48	4.74	5.37	5.10	4.45	3.78	4.33	1.04
成彭高速	5.93	5.20	6.19	5.85	2.83	2.43	2.93	0.68
成都机场高速	4.04	2.46	3.29	2.99	1.35	0.85	1.11	0.25
邛名高速	1.60	1.42	1.79	1.63	1.98	1.75	2.20	0.46
合计	--	--	--	--	14.14	12.12	14.70	3.32

注：加权日均车流量=全年车流量/365 天
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 2023 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。

（3）城市综合运营业务

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，后期通过城市运营实现资金平衡，回收周期较长且存在不确定性。

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。截至 2024 年 3 月末，公司主要承担淮州新城和简州新城的市域快速路项目的投资建设，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，项目完工后拟通过城市综合运营的方式实现平衡。截至 2024 年 3 月末，公司主要在的城市综合运营项目计划总投资 204.07 亿元，已累计投资 161.03 亿元。

图 9 • 截至 2024 年 3 月末公司主要在的城市综合运营项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已累计投资
成金简快速路	99.10	77.10
金简仁快速路二期	104.97	83.93
合计	204.07	161.03

注：投资数据为工程口径统计，金简仁快速路二期项目累计投资额根据当年核算后略有调整
资料来源：公司提供

（4）建筑施工业务

公司建筑施工业务资质较高，在手合同规模较大，业务持续性较好。

公司建筑施工业务由下属子公司负责，拥有公路工程施工总承包壹级和市政公用工程施工总承包壹级资质，经营范围以成都市内市政路桥工程建设为主，业务模式包括施工总承包和专业工程承包。公司通过招投标获取项目，项目前期建设资金需公司垫付，后续按项目完工进度进行结算。截至 2023 年末，公司主要在的的施工项目合同金额合计 151.70 亿元，累计回款 87.31 亿元。

图 10 • 截至 2023 年末公司主要在的的施工项目情况（单位：亿元）

施工方	项目名称	业主方	合同金额	累计回款
-----	------	-----	------	------

成都交投昆仓建设工程有限公司	苍溪至巴中高速公路项目	四川成绵苍巴高速公路有限责任公司	86.39	76.30
成都交投建设有限公司	成简快速路项目（龙泉段）配套工程	成都经开产业投资集团有限公司	4.34	2.05
	成资快速路（一期）雷家服务区（第二次）标段施工合同	公司	0.56	0.37
	金简仁快速路（二期）三星及太平桥服务区	公司	1.44	0.46
	电建地产浥悦御府三期项目建设工程施工总承包项目	成都金浥华府房地产开发有限公司	1.03	0.59
	成都交投航空投资总部项目	善成实业	8.66	0.89
	五环路（成灌高速）互通及蜀信路下穿工程项目	中国水利水电第七工程局有限公司成都五环路（成灌高速）互通及蜀信路下穿工程项目经理部	3.22	1.26
	五环快速青白江段项目（一期）施工总承包	成都新开元城市建设投资有限公司	16.65	2.10
	G7611 线西昌至香格里拉（四川境）高速公路项目 ZCB4—17 标段	四川西香高速建设开发有限公司	20.40	0.35
成都景升建筑工程有限公司	成灌高速入城段改造劳务工程	中电建路桥集团有限公司	1.66	1.10
	金简仁快速路 G14 一工区一工队	四川公路桥梁建设集团有限公司	4.15	1.84
	G7611 线西昌至香格里拉（四川境）高速公路 ZCB4—TJ16 标段设备租赁合同	中电建路桥集团有限公司西香高速 TJ16 标项目经理部	3.20	0.00
合计	--	--	151.70	87.31

注：投资数据为工程口径统计
资料来源：公司提供

（5）房地产业务

跟踪期内，公司商品房销售收入和毛利率均有所增长，在建项目尚有一定投资规模。考虑到房地产整体下行趋势，公司未来房地产去化情况有待关注。

公司房地产开发业务主要由子公司善成实业负责，善成实业拥有房地产二级开发资质，以商品房开发为主。2022—2023 年，公司分别实现房地产销售收入 12.60 亿元和 13.93 亿元，毛利率有所增长。截至 2024 年 3 月末，公司在建商品房项目建筑面积合计 48.66 万平方米，均位于成都市内，计划总投资 80.20 亿元，尚需投资 44.37 亿元。土地储备方面，截至 2023 年末，公司商品房储备土地 3 宗，占地面积合计 274.59 亩。考虑到房地产整体下行趋势，公司未来房地产去化情况有待关注。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月末公司房地产在建项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	类型	建筑面积	计划总投资	已累计投资
邛崃 OL2019-09 地块四	住宅兼商业	13.85	9.11	2.01
金牛 80 亩项目	住宅	15.94	26.00	17.67
航空投资总部项目	商业	13.90	12.90	4.00
高新 51 亩	住宅兼商业	3.40	21.46	12.15
高新 23 亩	住宅	1.57	10.73	0.00
合计	--	48.66	80.20	35.83

资料来源：公司提供

（6）贸易业务

2023 年，因汽、柴油销售量下降，公司燃油销售业务收入小幅下降，毛利率较为稳定；建材销售贸易品种单一，相关收入有所下降，毛利率较低，对公司利润实现贡献有限。考虑到建材贸易业务账期较长且前五大下游客户均为民营企业，存在资金回收风险。

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负责。截至 2023 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。2023 年，公司汽柴油销售量为 12.61 万吨，同比下降 6.80%；实现燃油销售收入 12.99 亿元，同比下降 2.77%，毛利率保持稳定。

建材贸易

公司建材贸易业务主要由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。交投工业经营业务以钢材等物资贸易为主，采用传统和互联网结合的方式进行销售。交投工业不设库存，采用“以销定采”模式，由钢材厂直接向终端发货。定价方面，供应商主要按照市场价格向交投工业供货，交投工业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。

2023年，公司实现建材贸易收入42.13亿元，同比下降35.92%；毛利率虽小幅提升，但仍维持较低水平，对公司利润实现贡献有限。公司建材贸易业务交易品种主要为钢材，较为单一；前五大客户均为民营企业，合计销售金额占比为27.54%，集中度一般。考虑到建材贸易业务下游客户中存在民营企业且账期较长，公司有一定的资金回收风险。

（7）停车收费业务

跟踪期内，公司作为成都市中心城区唯一一路内停车业务经营主体，业务保持区域专营优势，相关收入和毛利率保持稳定。

公司停车收费业务由子公司成都交投智慧停车产业发展有限公司（以下简称“停车公司”）经营。公司停车收费业务分为路内停车和路外停车。路内停车即临时占道停车。跟踪期内，公司仍是经成都市政府授权的唯一一家经营成都市中心城区路内停车的主体，截至2023年末设置路内停车位4.52万个。路外停车指在公共道路外的停车库或停车场停车，截至2023年末，公司自建路外停车场13个、公建配套停车场32个、受托合资经营停车场26个，合计拥有停车位1.85万个。2023年，公司停车服务收入和毛利率均相对稳定。

2 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，将继续承担成都市内铁路、高速公路等重大交通基础设施项目建设，助力淮州新城和简州新城城市开发；同时持续开展建筑施工、实业开发、智慧停车和智能交通等配套产业。

（四）财务方面

公司提供了2023年度财务报表，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）对该年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。根据公司公告，2023年，因公司与大华会计师事务所（特殊普通合伙）的审计业务服务合同期届满，公司通过比选并经董事会决议，审计机构变更为希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）。公司提供的2024年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2023年，因董事会席位增加，公司对成都交投洛悦兴善成实业有限公司（2023年末净资产7.37亿元，公司持股50.00%）形成实际控制，纳入合并范围；因一致行动协议到期，成都石羊运业有限责任公司不再纳入合并范围。此外，公司新设成立3家子公司，收购1家子公司，出售1家子公司。2024年1—3月，公司合并范围未发生变化。截至2024年3月末，公司合并范围内一级子公司共20家。公司新增及减少子公司规模均较小，财务数据可比性较强。

公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，会计政策执行新会计准则解释。2023年，公司对前期会计差错进行更正，并追溯调整了2022年度财务报表相关账项目数据，公司2022年末资产负债表及利润表多个科目进行调整，单个科目调整幅度较小，对财务数据可比性影响较小，本报告2022年末数据采用追溯调整后2023年年初数据。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司在建项目持续投入使得资产规模有所增长；交通基础设施建设形成的其他流动资产、在建工程和其他非流动资产占比较大，整体资产质量较高。公司所有者权益结构稳定性仍较强；有息债务规模变化不大，债务负担仍较重。公司盈利能力较强。公司经营活动现金转为净流入，收入实现质量回升至高水平。

图表 12• 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	802.74	45.11%	876.02	45.03%	912.05	45.65%
货币资金	117.66	6.61%	150.83	7.75%	158.12	7.91%
存货	179.59	10.09%	202.25	10.40%	202.12	10.12%

其他流动资产	363.19	20.41%	376.31	19.34%	378.08	18.92%
非流动资产	976.65	54.89%	1069.56	54.97%	1085.85	54.35%
长期股权投资	196.54	11.05%	210.75	10.83%	211.87	10.60%
在建工程	463.98	26.08%	503.97	25.90%	519.52	26.00%
其他非流动资产	120.70	6.78%	147.08	7.56%	148.66	7.44%
资产总额	1779.40	100.00%	1945.58	100.00%	1997.90	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

截至 2023 年末，公司资产规模有所增长，主要系在建项目持续投入使得存货、其他流动资产、在建工程和其他非流动资产增长所致。资产结构变化不大。公司货币资金主要由银行借款（占 99.61%）构成，其中受限货币资金 1.82 亿元，主要为保证金、民工工资专户资金等。公司存货主要由土地整理、房地产等项目开发成本（占 56.40%）、房地产开发产品（占 10.75%）和尚未开发的土地储备（占 7.00%）等构成，计提存货跌价准备 20.02 万元。公司其他流动资产主要包括公司承担的公建配套等项目及部分暂无法计入铁路项目股权的征地拆迁投入；还有天府机场项目、铁路枢纽动车基地、成昆铁路货车外绕线等项目建设用地征地拆迁支出，该类支出将作为项目建设总投资的构成内容，预计形成相应项目的股权投资。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，且公司非项目业主（项目业主为省、市与中国国家铁路集团有限公司合资组建的公司），不能直接列支为在建工程，遂暂在该科目中核算，验工计价后转为其他权益工具投资或长期股权投资。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。同期末，公司在建工程主要为火车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。公司其他非流动资产主要包括市域铁路股权投资（37.76 亿元）、三环路及火车南站立交桥等代管资产（37.68 亿元）及川藏铁路引入线（22.87 亿元）等项目构成。同期末，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例低。截至 2024 年 3 月末，公司资产总额和资产结构较上年末变动不大。

图表 13 • 截至 2023 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	1.82	0.09%	保证金、专用账户等
存货	18.23	0.94%	借款抵押
固定资产	8.75	0.45%	融资租赁购入动车
无形资产	40.01	2.06%	土地使用权用于借款抵押、高速收费权用于借款质押
其他非流动资产	0.10	0.01%	保证金
合计	68.90	3.54%	--

资料来源：公司提供

截至 2023 年末，公司所有者权益 624.14 亿元，主要由实收资本 100.00 亿元（占 16.02%）、其他权益工具 75.00 元（占 12.02%）、资本公积 400.14 亿元（占 64.11%）和少数股东权益 50.40 亿元（占 8.08%）构成，稳定性较强。公司其他权益工具为公司发行的永续公司债券、类永续债和信托产品，2023 年该类债券发行规模扩大，2023 年末其他权益工具较上年末增长 114.29%。受铁路建设发展专项资金调减影响，公司资本公积较上年末小幅下降。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益为 657.66 亿元，较上年末增长 5.37%，主要系收到拨入项目资本金导致资本公积增长所致。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	222.04	18.51%	324.12	24.53%	308.61	23.03%
应付账款	96.34	8.03%	91.07	6.89%	87.64	6.54%
其他应付款	46.69	3.89%	47.97	3.63%	61.54	4.59%
一年内到期的非流动负债	58.10	4.84%	133.51	10.10%	113.69	8.48%
合同负债	7.11	0.59%	40.39	3.06%	33.63	2.51%
非流动负债	977.30	81.49%	997.31	75.47%	1031.63	76.97%

长期借款	262.70	21.90%	269.80	20.42%	294.03	21.94%
应付债券	179.37	14.96%	121.41	9.19%	119.44	8.91%
长期应付款	523.37	43.64%	594.27	44.97%	606.21	45.23%
其他非流动负债	1.08	0.09%	1.33	0.10%	1.25	0.09%
负债总额	1199.34	100.00%	1321.43	100.00%	1340.24	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 10.18%，主要系预售房款和政府拨付项目款增加导致合同负债、长期应付款增长所致。公司经营性负债主要体现在以应付工程款为主的应付账款、关联方及同区域国有企业的往来款和未结算工程款形成的其他应付款和预收货款、购房款、工程款、服务费形成的合同负债。

有息债务方面，本报告将长期应付款和其他非流动负债中的有息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年末，公司全部债务 597.11 亿元，较上年末变化不大，主要由银行借款（占 56.39%）、应付债券（占 32.05%）和具有回购义务的股权基金投资款（占 10.22%）构成。受公司 2023 年主要发行计入所有者权益的永续债，且募集资金主要用于偿还计入负债的有息债务影响，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降。从债务期限分布看，截至 2023 年末，公司 2024—2026 年到期债务相对均衡；若考虑永续债债券行权，公司 2026 年面临一定的债券偿付压力。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末变化不大。同期末，公司全部债务较上年末变化不大，短期债务占比有所下降，债务结构相对合理。从债务指标来看，若将永续债调整至长期债务核算，公司全部债务为 686.84 亿元，其中短期债务 120.24 亿元，全部债务资本化比率为 54.53%。整体看，公司债务负担较重。

图表 15 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 16 • 2021—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 17 • 截至 2024 年 5 月 10 日公司本部存续债券情况（单位：年、亿元）

债券简称	发行日期	发行期限	票面利率	发行规模	余额	下一行权日	到期日期
成都交投 4.75% B20271213	2017/12/13	10	4.75%	3.00 亿美元	3.00 亿美元	--	2027/12/13
20 成交投 MTN001	2020/01/15	5	3.87%	10.00	10.00	--	2025/01/17
21 成交投债 01	2021/06/07	3	3.57%	25.00	25.00	--	2024/06/09
21 成交 02	2021/07/22	5	3.45%	15.00	15.00	--	2026/07/26
21 成交投 MTN001	2021/08/20	5	3.47%	15.00	15.00	--	2026/08/24
21 成交投 MTN002	2021/09/01	5	3.52%	5.00	5.00	--	2026/09/03
成都交投 2.2% N20241201	2021/12/01	3	2.20%	6.00 亿美元	6.00 亿美元	--	2024/12/01
22 成交 01	2022/06/17	3	2.97%	8.00	8.00	--	2025/06/21
22 成交 02	2022/07/25	10	3.20%	19.00	19.00	2027/07/27	2032/07/27
22 成交投 MTN001	2022/08/03	3	2.69%	20.00	20.00	--	2025/08/05
23 成交 Y1	2023/03/02	2	3.44%	10.00	10.00	2025/03/06	2025/03/06
23 成交 Y2	2023/06/14	3	3.10%	10.00	10.00	2026/06/16	2026/06/16
23 成交投 MTN001	2023/09/20	3	3.49%	15.00	15.00	2026/09/22	2026/09/22
24 成交 KY01	2024/01/19	3	2.90%	10.00	10.00	2027/01/23	2027/01/23

23 成高股份 MTN001	2023/07/21	3	3.00%	3.00	3.00	--	2026/07/25
----------------	------------	---	-------	------	------	----	------------

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图表 18 • 截至 2023 年末公司有息债务期限分布情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年及以后	合计
偿还金额	137.26	103.96	167.13	127.10	535.45
占有息债务的比例	25.63%	19.42%	31.21%	23.74%	100.00%

注：上述数据统计不含应付票据、具有回购义务的股权基金投资款和可续期债券

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

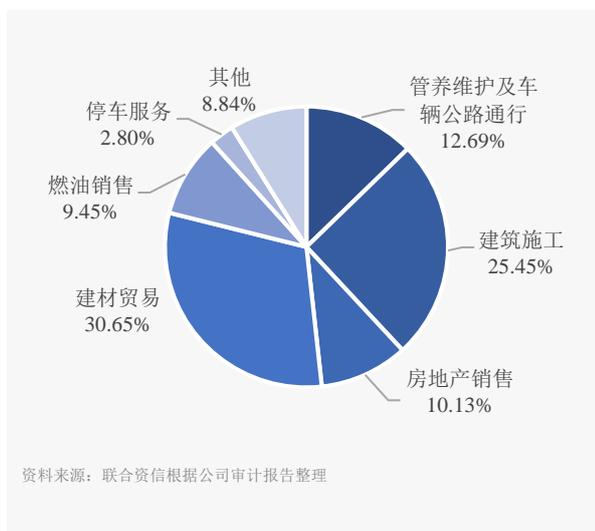
2023 年，受建材贸易收入下降影响，公司营业总收入同比有所下降；因毛利率较低的建材贸易收入占比下降，营业利润率有所增长。受费用化利息支出大幅增长影响，公司期间费用同比增长 39.61%，费用控制能力有待提升。非经营性损益方面，2023 年，公司收到政府补助等其他收益 0.15 亿元。受权益法核算的长期股权投资收益增长影响，公司投资收益同比增长 10.49%。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 31.54 亿元，同比下降 8.74%。

图表 19 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	157.22	137.47	31.54
营业成本	135.95	112.10	25.78
期间费用	10.24	14.30	3.52
其他收益	0.15	0.15	0.01
投资收益	2.80	3.09	0.21
利润总额	13.17	13.80	2.40
营业利润率	12.96%	17.53%	17.64%
总资本收益率	1.35%	1.62%	--
净资产收益率	1.72%	1.58%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季度整理

图表 20 • 2023 年公司营业收入构成



2023 年，受益于公司收到主营业务回款增加，公司经营活动现金转为净流入，收入实现质量回升至高水平。公司投资活动现金保持净流出，主要系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支出规模较大所致。公司筹资活动现金维持净流入，随着在建项目持续投入和其他业务发展需要，公司外部融资需求仍较大。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 1.78 亿元，主要系往来款支出规模较大所致；投资活动现金净流出 10.13 亿元，筹资活动现金净流入 20.51 亿元。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	248.39	286.39	68.29
经营活动现金流出小计	266.33	261.37	70.07
经营活动现金流量净额	-17.94	25.02	-1.78
投资活动现金流入小计	19.83	17.40	0.92
投资活动现金流出小计	119.11	76.15	11.06
投资活动现金流量净额	-99.28	-58.76	-10.13
筹资活动现金流入小计	240.70	227.32	51.13
筹资活动现金流出小计	134.40	159.38	30.62
筹资活动现金流量净额	106.30	67.95	20.51
现金收入比	76.23%	102.71%	80.36%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

2 偿债指标变化

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

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率	361.54%	270.27%	295.53%
	速动比率	280.66%	207.87%	230.04%
	现金短期债务比（倍）	1.92	1.10	1.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	23.71	29.78	--
	全部债务/EBITDA（倍）	25.38	20.09	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.81	2.11	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从短期偿债指标看，截至 2023 年末，公司流动资产对流动负债的保障程度维持高水平。公司受限货币资金规模小，现金类资产对短期债务完全覆盖。截至 2024 年 3 月末，公司短期偿债指标表现较上年末有所提升。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比增长 25.58%，EBITDA 对利息支出保障程度高，全部债务/EBITDA 指标表现尚可。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2023 年末，公司对外担保余额 43.20 亿元，担保比率为 6.92%，担保比率低；被担保方均为国有企业，其中成都交投华联商业管理有限公司和成都市域铁路有限责任公司为公司参股企业，对都江堰市国有企业的担保系成都市政府统一安排的对担保，公司或有负债风险可控。

图表 23 • 截至 2023 年末公司对外担保情况

被担保方	担保方式	担保余额
成都交投华联商业管理有限公司	连带责任保证	7.21
成都京东方显示科技有限公司	连带责任保证	2.75
成都市域铁路有限责任公司	连带责任保证	25.86
成都都江堰投资发展集团有限公司	连带责任保证	5.07
都江堰岷江水务集团有限公司	连带责任保证	2.30
合计	--	43.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2023 年末，公司作为被告且涉案金额在 1000.00 万元以上的未决诉讼 1 起，系建设工程施工合同纠纷，涉案金额为 1.38 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司获得金融机构授信额度 1407.16 亿元，尚未使用授信额度 884.77 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来自于子公司，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担适中。

截至 2023 年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 68.26%、63.99%和 77.31%，公司本部全部债务 420.67 亿元，其中短期债务占 28.94%，全部债务资本化比率为 46.58%，债务负担适中。公司业务主要由下属子公司承担，2023 年公司本部营业总收入占合并口径的 0.11%，公司本部通过向全资子公司、控股公司派出财务总监或财务负责人实施财务控制，对外融资、担保等统一审批等方式对子公司进行管理，对子公司管控力度维持较强水平。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至 2024 年 3 月末，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2023 年度为纳税信用 A 级纳税人。公司注重人才培养及公平雇佣，2023 年开展专项招聘 9 次，实现就业 472 人，开展“蓉漂计划”主题活动 6 次，完成各类专题培训 10 次，覆盖人次约 1400 人，培训投入约 62 万元。截至 2023 年末，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司积极响应政府政策，2023 年定点帮扶县（村）3 个，实施相关项目 2 个，对外捐赠 111.26 万元，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司建立了完善的法人治理结构，董事会设置独立董事席位，有利于规范董事会运作和提高决策水平。2023 年，公司涉及的法律诉讼较少，未收到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强，公司作为成都市重要的交通基础设施投资建设主体，2023 年在资金划拨等方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系成都市国资委。成都市是四川省省会，2021—2023 年，成都市经济水平持续发展，一般公共预算收入持续增长，在四川省排名首位。截至 2023 年末，成都市地方政府债务余额为 5228.70 亿元，地方政府债务限额为 5383.30 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为成都市重要的交通基础设施投资建设主体，地位显著。成都市政府通过财政补贴和拨付项目建设资金等方式给予公司持续支持，2023 年，公司累计收到各类财政性资金 118.63 亿元，主要计入“专项应付款”或“资本公积”。

八、永续债偿债指标分析

截至 2024 年 3 月末，公司存续期永续债包括“23 成交 Y1”“23 成交 Y2”“23 成交投 MTN001”和“24 成交 KY01”，债券余额合计 45.00 亿元，永续信托合计 40.00 亿元。若将计入“其他权益工具”的永续债调整至长期债务，相关指标详见下表。

图表 24 • 公司永续债券偿还能力指标

项目	2023 年（末）
长期债务*（亿元）	544.19
经营现金流入/长期债务（倍）	0.53
经营现金/长期债务（倍）	0.05
长期债务/EBITDA（倍）	18.28

注：1. 上表中的长期债务为将永续债计入后的金额，经营现金指经营活动现金流量净额；2. 经营现金、经营现金流入、EBITDA 均采用 2023 年度数据
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

九、跟踪评级结论

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，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 成交投 MTN001”“21 成交 01/21 成交投债 01”“21 成交 02”“21 成交投 MTN001”“21 成交投 MTN002”“22 成交投 MTN001”“22 成交 02”“23 成交 Y1”“23 成交 Y2”“23 成交投 MTN001”“24 成交 KY01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	持股比例	取得方式
成都交投铁路投资集团有限公司	铁路建设与经营管理	100.00%	投资设立
成都交投航空投资集团有限公司	航空、空港建设和经营	100.00%	投资设立
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	100.00%	投资设立
成都交投旅游运营发展有限公司	客运站经营、旅游	100.00%	同一控制下企业合并
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	100.00%	投资设立
成都交投交通建设管理集团有限公司	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	100.00%	投资设立
成都交投智慧交通科技集团有限公司	信息系统集成服务	100.00%	非同一控制下企业合并
成都交投西部轨道交通产业发展集团有限公司	铁路运输	42.00%	投资设立
成都交投简州新城城市综合运营有限公司	简州新城运营	100.00%	投资设立
成都交投淮州新城投资运营有限公司	淮州新城运营	100.00%	投资设立
成都交投建设有限公司	工程施工	80.00%	投资设立
成都交投昆仑建设工程有限公司	工程施工	51.00%	投资设立
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	45.00%	非同一控制下企业合并
成都交投资本管理有限责任公司	商务服务业	100.00%	投资设立
四川正达检测技术有限责任公司	专业技术服务	80.00%	同一控制下企业合并
成都市交通规划勘察设计研究院有限公司	专业技术服务	46.00%	同一控制下企业合并
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	51.00%	同一控制下企业合并
成都交投建筑垃圾循环产业集团有限公司	生态保护和环境治理业	100.00%	投资设立
成都新源里新华加油站有限责任公司	石油和天然气开采业	100.00%	其他
成都新源里华民加油站有限责任公司	零售业	100.00%	非同一控制下企业合并

注：1. 公司系成都交投西部轨道交通产业发展集团有限公司第一大股东，拥有实质经营控制权并对其进行控制，依据会计准则相关规定纳入合并范围；2. 公司系成都龙泉山城市森林公园投资经营有限公司第一大股东，并取得董监高提名权，实现对其进行控制，依据会计准则相关规定对纳入合并范围；3. 公司为成都市交通规划勘察设计研究院有限公司的第一大股东且拥有实质经营控制权对其进行控制，依据企业会计准则的相关规定纳入合并范围

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	130.79	119.24	151.77	164.43
应收账款（亿元）	25.78	41.36	46.61	47.85
其他应收款（亿元）	46.85	34.85	41.86	53.76
存货（亿元）	83.23	179.59	202.25	202.12
长期股权投资（亿元）	128.95	196.54	210.75	211.87
固定资产（亿元）	13.18	13.73	15.34	15.21
在建工程（亿元）	438.89	463.98	503.97	519.52
资产总额（亿元）	1621.57	1779.40	1945.58	1997.90
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	61.49	46.82	50.40	52.05
所有者权益（亿元）	570.70	580.06	624.14	657.66
短期债务（亿元）	35.87	62.17	137.92	120.24
长期债务（亿元）	438.35	539.70	459.19	481.59
全部债务（亿元）	474.22	601.87	597.11	601.84
营业总收入（亿元）	129.79	157.22	137.47	31.54
营业成本（亿元）	112.62	135.95	112.10	25.78
其他收益（亿元）	0.10	0.15	0.15	0.01
利润总额（亿元）	10.65	13.17	13.80	2.40
EBITDA（亿元）	21.17	23.71	29.78	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	130.61	119.85	141.20	25.34
经营活动现金流入小计（亿元）	303.68	248.39	286.39	68.29
经营活动现金流量净额（亿元）	-45.34	-17.94	25.02	-1.78
投资活动现金流量净额（亿元）	-86.07	-99.28	-58.76	-10.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	115.07	106.30	67.95	20.51
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.82	4.52	3.04	--
存货周转次数（次）	1.16	1.03	0.59	--
总资产周转次数（次）	0.09	0.09	0.07	--
现金收入比（%）	100.63	76.23	102.71	80.36
营业利润率（%）	12.75	12.96	17.53	17.64
总资本收益率（%）	1.32	1.35	1.62	--
净资产收益率（%）	1.45	1.72	1.58	--
长期债务资本化比率（%）	43.44	48.20	42.39	42.27
全部债务资本化比率（%）	45.38	50.92	48.89	47.78
资产负债率（%）	64.81	67.40	67.92	67.08
流动比率（%）	473.34	361.54	270.27	295.53
速动比率（%）	421.81	280.66	207.87	230.04
经营现金流动负债比（%）	-28.07	-8.08	7.72	--
现金短期债务比（倍）	3.65	1.92	1.10	1.37
EBITDA 利息倍数（倍）	2.28	1.81	2.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	22.40	25.38	20.05	--

注：1. 2021 年和 2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2022 年财务数据取自 2023 年年初数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 合并口径长期应付款和其他非流动负债中付息项调

整至长期债务核算；4. “-”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	66.76	46.50	53.46	55.58
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.0005	0.0005
其他应收款（亿元）	216.71	187.76	170.92	172.94
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	325.01	515.02	557.94	575.68
固定资产（亿元）	0.39	0.38	0.21	0.21
在建工程（亿元）	269.67	300.25	330.79	337.63
资产总额（亿元）	1073.72	1244.03	1328.12	1360.32
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	430.27	446.17	482.51	506.14
短期债务（亿元）	16.83	44.92	121.72	103.17
长期债务（亿元）	274.36	351.47	298.95	320.45
全部债务（亿元）	291.19	396.39	420.67	423.62
营业总收入（亿元）	0.17	0.12	0.15	0.02
营业成本（亿元）	0.04	0.01	0.01	0.001
其他收益（亿元）	0.02	0.0004	0.00003	0.00
利润总额（亿元）	0.31	-0.67	2.40	-1.44
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.11	0.14	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	755.20	361.24	358.77	73.45
经营活动现金流量净额（亿元）	-10.85	-5.13	-28.26	-8.66
投资活动现金流量净额（亿元）	-91.54	-84.19	-12.77	-1.93
筹资活动现金流量净额（亿元）	90.81	68.95	47.98	12.72
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	651.04	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.0002	0.0001	0.0001	--
现金收入比（%）	0.00	96.79	94.61	0.00
营业利润率（%）	58.69	50.21	-36.34	-26.34
总资本收益率（%）	1.13	0.64	1.38	--
净资产收益率（%）	0.07	-0.15	0.50	--
长期债务资本化比率（%）	38.94	44.06	38.26	38.77
全部债务资本化比率（%）	40.36	47.05	46.58	45.56
资产负债率（%）	59.93	64.14	63.67	62.79
流动比率（%）	424.26	288.20	206.88	225.61
速动比率（%）	424.26	288.20	206.88	225.61
经营现金流动负债比（%）	-10.35	-3.67	-14.38	--
现金短期债务比（倍）	3.97	1.04	0.44	0.54
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2021 年和 2023 年财务数据取自当年审计报告期末数，2022 年财务数据取自 2023 年年初数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；4. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用；

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

附件3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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	
总资产收益率	(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 4-1 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 4-2 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 4-3 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