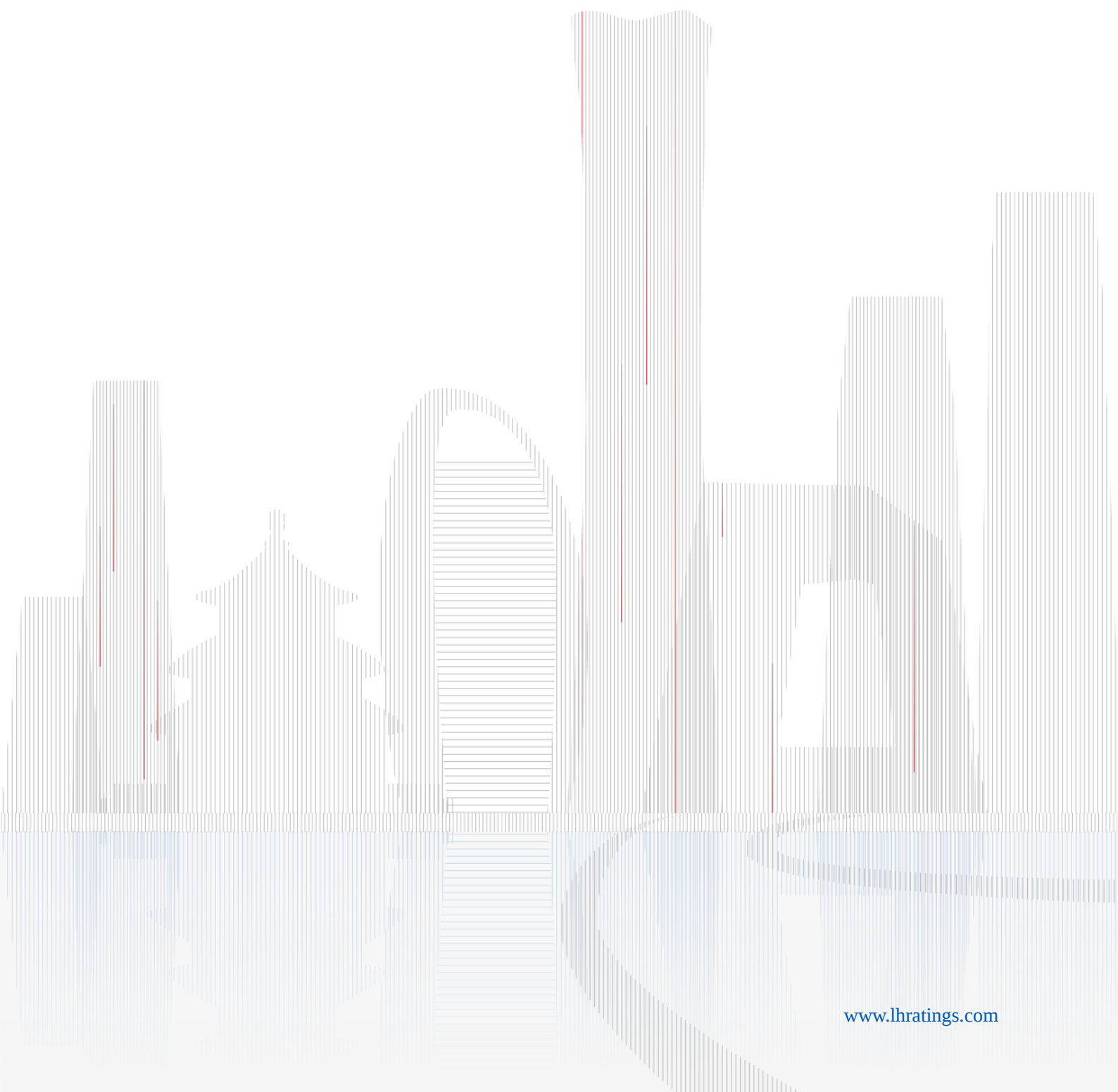


成都交通投资集团有限公司

2024 年度第二期中期票据信用评级报告

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〕11491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发行的 2024 年度第二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 2024 年度第二期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十二月二十五日

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。

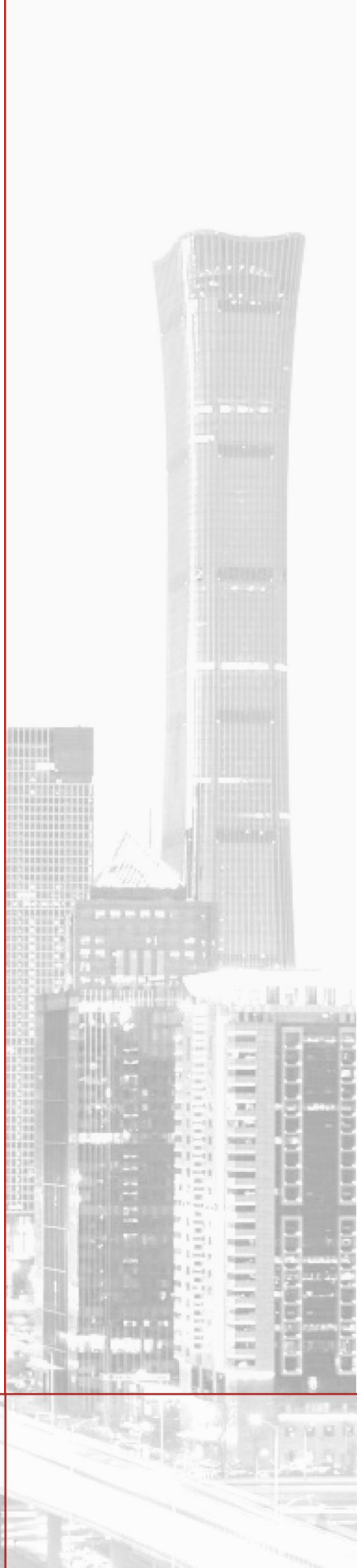
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。



成都交通投资集团有限公司

2024 年度第二期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/12/25

债项概况

成都交通投资集团有限公司 2024 年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”）发行规模为 10.00 亿元，期限为 3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，在公司依据发行条款的约定赎回时到期；本期债项按年付息；设置调整票面利率、赎回选择权和利息递延支付权；募集资金拟用于偿还公司到期的有息债务。本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

评级观点

成都交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，业务具有区域专营优势。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，且持续获得有力的外部支持。公司建立了完善的法人治理结构，内部管理体系健全，主要管理人员管理经验丰富；公司业务以成都市铁路、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，资产质量较高；所有者权益中资本公积占比较高，权益稳定性较强；债务结构相对合理，但债务负担较重；盈利指标表现较强；短期偿债指标表现强、长期偿债指标表现尚可。

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项设置调整票面利率、赎回选择权和利息递延支付权。联合资信评估股份有限公司通过对相关条款的分析，认为本期债项赎回权条款的设置使得本期债项赎回的可能性较大，但利息递延支付条款对公司的约束力较弱。若公司选择行使相关权利，将导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。

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。**2021—2023 年，成都市 GDP 增速分别为 8.6%、2.8%和 6.0%，经济水平保持增长；一般公共预算收入分别为 1697.63 亿元、1722.43 亿元和 1929.29 亿元，财政实力稳步增强；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。**公司是成都市重要的交通基础设施投资建设主体，在交通基础设施投资建设领域地位显著。
- **持续获得有力的外部支持。**2021—2023 年，公司持续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 91.00 亿元、133.49 亿元和 118.63 亿元，外部支持力度大。

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，公司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 9 月末，若将永续债调整至长期债务核算，公司全部债务为 701.86 亿元，其中短期债务 140.48 亿元，全部债务资本化比率为 52.75%。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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	F2	现金流	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

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：不适用。

主要财务数据

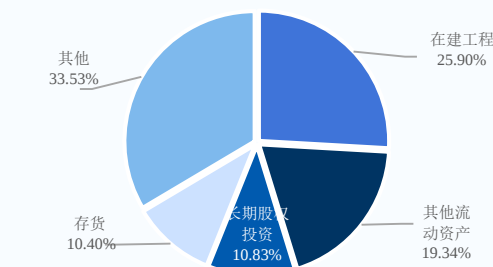
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
现金类资产（亿元）	130.79	119.24	151.77	153.36
资产总额（亿元）	1621.57	1779.40	1945.58	2069.89
所有者权益（亿元）	570.70	580.06	624.14	738.66
短期债务（亿元）	35.87	62.17	137.92	140.48
长期债务（亿元）	438.35	539.70	459.19	451.38
全部债务（亿元）	474.22	601.87	597.11	591.86
营业总收入（亿元）	129.79	157.22	137.47	63.84
利润总额（亿元）	10.65	13.17	13.80	7.97
EBITDA（亿元）	21.17	23.71	29.78	--
经营性净现金流（亿元）	-45.34	-17.94	25.02	-16.74
营业利润率（%）	12.75	12.96	17.53	24.22
净资产收益率（%）	1.45	1.72	1.58	--
资产负债率（%）	64.81	67.40	67.92	64.31
全部债务资本化比率（%）	45.38	50.92	48.89	44.48
流动比率（%）	473.34	361.54	270.27	285.70
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	1.09
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 9 月
资产总额（亿元）	1073.72	1244.03	1328.12	1466.02
所有者权益（亿元）	430.27	446.17	482.51	590.92
全部债务（亿元）	291.19	396.39	420.67	425.39
营业总收入（亿元）	0.17	0.12	0.15	0.14
利润总额（亿元）	0.31	-0.67	2.40	-1.00
资产负债率（%）	59.93	64.14	63.67	59.69
全部债务资本化比率（%）	40.36	47.05	46.58	41.86
流动比率（%）	424.26	288.20	206.88	194.42
经营现金流动负债比（%）	-10.35	-3.67	-14.38	--

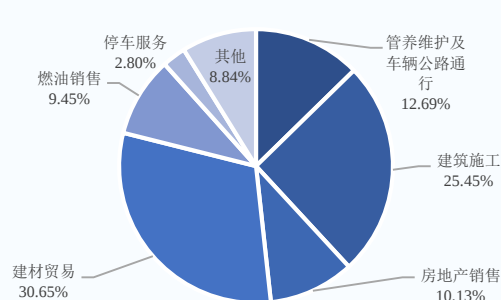
注：1. 公司 2022 年财务数据取自 2023 年年初数，2024 年三季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将长期应付款和其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季报及公司提供资料整理

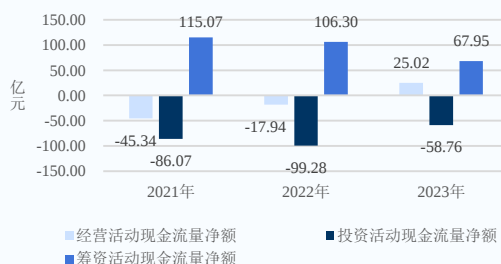
2023 年末公司资产构成



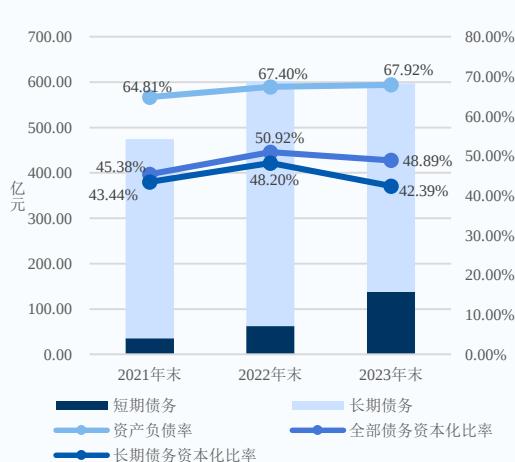
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化 比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	成都市	22074.7	1929.29	1945.58	624.14	137.47	13.80	67.92	48.89	20.05	2.11
成都城建	AAA	成都市	22074.7	1929.29	1793.65	539.19	264.54	15.54	69.94	55.27	20.51	1.18
成都轨交	AAA	成都市	22074.7	1929.29	4685.70	1569.52	158.03	22.05	66.50	60.50	15.07	1.75
泉州交发	AAA	泉州市	12172.3	580.79	1036.08	533.01	76.33	5.51	48.56	41.55	24.80	1.41

注：成都城建投资管理集团有限责任公司简称为成都城建；成都轨道交通集团有限公司简称为成都轨交；泉州交通发展集团有限责任公司简称为泉州交发
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/11/04	彭雪绒 王相尹	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	阅读全文
AAA/稳定	2016/06/14	李苏磊 孙宏辰	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
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：上述评级方法/模型及评级报告通过链接可查询
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 wangxiangyin@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、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 2024 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 9 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 23 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，公司实现营业收入 137.47 亿元，利润总额 13.80 亿元。

截至 2024 年 9 月末，公司资产总额 2069.89 亿元，所有者权益 738.66 亿元（含少数股东权益 49.89 亿元）；2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 63.84 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：刘毅。

二、本期债项概况

公司计划发行 10.00 亿元的 2024 年度第二期中期票据（以下简称“本期债项”）；本期债项按年付息，设置调整票面利率、赎回选择权和利息递延支付权；募集资金拟用于偿还公司到期的有息债务。本期债项为永续中期票据，在条款设置上具有一定特殊性。

1 期限及赎回选择权

本期债项期限为 3+N（3）年，于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期。本期债项设置每个票面利率重置日为赎回日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个工作日，顺延期间不另计息），每个赎回日，公司有权按面值加应付利息（包括递延支付的所有利息及其孳息）赎回本期债项。

2 利率及其确定方式

本期债项前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档方式确定，在前 3 个计息年度内保持不变。前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差¹。第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 3 年的对应日（如遇法定节假日，则顺延至其后的一个工作日，顺延期间不另计息）。如公司选择不赎回本期债项，则从第 4 个计息年度开始，每 3 年票面利率调整为当期基准利率²加上初始利差再加上 300.00 个基点，票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+300.00 个基点，在之后的 3 个计息年度内保持不变。

3 利息递延支付选择权

除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，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；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为；每笔递延利息在递延期间应按当期票面利率累计计息。公司有利息递延支付的情形时，在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，不得从事向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）和减少注册资本的行为。强制付息事件是指：在本期债项付息日前 12 个月内，发生以下事件的，应当在事项发生之日起 2 个工作日内，通过交易商协会认可的网站及时披露，明确该事件已触发强制付息条件，且公司不得递延支付当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：（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。

¹ 初始基准利率为簿记建档日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值。

² 当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）（或中央国债登记结算有限责任公司认可的其他网站）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 3 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。

4 清偿顺序

本期债项的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

基于以上条款，可得出以下结论：

（1）本期债项若在赎回日选择不赎回，则需重置票面利率，以当期基准利率加上初始利差再加上 300.00 个基点。从票面利率角度分析，公司在本期债项赎回日具有赎回权，重置票面利率调整幅度较大，公司选择赎回的可能性较大。

（2）除发生向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）或减少注册资本的事件，本期债项可递延支付利息且递延利息次数不受限制。近三年公司未发生上述强制付息事件，发行条款对利息支付的约束力较弱。

综合以上分析，本期债项具有公司赎回选择权、票面利率重置和利息递延累计等特点，赎回条款设置使得本期债项赎回的可能性较大，但利息支付的约束力较弱；若公司选择行使相关权利，将导致本期债项本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。此外，公司一旦出现利息递延支付，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年三季度报）》](#)。

四、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。2023 年以来，随着经济形势的好转公众出行意愿显著增强，公路旅客运输量大幅提升，货物运输量亦有所增长，公路运输仍为交通运输体系中的主导运输方式。作为重资产行业，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的不断完善，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 [《2024 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，经济和财政实力持续增强，固定资产投资持续增长。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。

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业集群、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 1 • 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 and 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 2 • 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	1846.31
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。

根据《2024 年 9 月成都统计月报》，2024 年 1—9 月，成都市实现 GDP 16734.18 亿元，同比增长 5.2%，其中第三产业同比增长 5.5%；规模以上工业增加值同比增长 4.1%，其中医药健康产业同比增长 4.0%，新材料产业同比增长 10.0%；固定资产投资同比增长 7.3%，房地产开发投资同比下降 2.1%。同期，成都市完成一般公共预算收入 1366.5 元，同比下降 1.7%。

五、基础素质分析

1 竞争实力

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。

成都市主要的基础设施建设主体情况详见图表 3。综合来看，公司在成都市交通基础设施投资建设领域地位显著。

图 3 • 截至 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		成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营等	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

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，公司本部员工学历水平较高、年龄构成较为合理，能满足公司日常运营需要。

截至 2024 年 9 月末，公司拥有高级管理人员 6 人，包括总经理 1 人、副总经理 3 人、总工程师 1 人、总会计师 1 人。

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局副局长、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，成都市武侯区区委副书记，成都轨道交通集团有限公司党委副书记、副董事长、总经理；自 2023 年 2 月起任公司党委书记、董事长。

聂斌先生，1970 年生，硕士研究生；历任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；自 2022 年 2 月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。

截至 2024 年 4 月末，公司本部在职员工 122 人，从学历构成看，公司本部员工学历在本科及以上的占 99.18%；从年龄构成看，50 岁以上的占 7.38%、30~50 岁的占 74.59%、30 岁以下的占 18.03%。

3 信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

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 11 月 29 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 12 月 12 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 2024 年 12 月 24 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。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构，董事和监事存在缺位，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，设立了股东会、董事会、监事会及经理层。

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。

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。公司董事长和董事每届任期不得超过三年，可以连任。公司董事会对股东会负责，主要行使执行股东会的决议，制订公司经营计划和投融资方案等职权。截至 2024 年 9 月末，公司在位董事 6 人，其中董事长 1 人、副董事长 1 人、专职外部董事 3 人、职工董事 1 人，工商变更登记尚未完成。

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 2024 年 9 月末，公司在位职工监事 1 人，工商变更登记尚未完成。

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工作。

截至 2024 年 9 月末，公司高级管理人员已全部到位，董事会和监事会成员存在缺位。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

公司本部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》。

子公司管理方面，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管理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，由财务管理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。

融资和对外担保方面，公司融资和担保业务均执行批准制度。以公司本部作为债务人向银行借款的和以公司本部作为担保人提供担保的，由公司董事会决议通过或有权审批人集体审签后方可办理借款和担保的相关手续。以下属子公司作为债务人向银行借款的和以下属子公司拟作为担保人提供担保的必须报公司本部批准方可办理。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，业务综合毛利率持续上升。

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等业务，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为公司主要收入来源。2021—2023 年，公司营业总收入波动增长。同期，公司业务综合毛利率持续增长，主要系新增毛利率较高的房地产业务和毛利率较低的建材贸易收入占比下降综合所致。

2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 63.84 亿元，同比下降 39.53%，主要系建材贸易规模收缩所致；业务综合毛利率同比变化不大。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—9 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	15.99	12.32%	47.03%	12.12	7.71%	53.29%	17.44	12.69%	48.85%	13.39	20.97%	53.47%
建筑施工	17.32	13.35%	9.87%	37.03	23.55%	13.67%	34.98	25.45%	14.18%	14.90	23.34%	14.30%
房地产销售	0.00	0.00	--	12.60	8.02%	10.47%	13.93	10.13%	20.46%	11.43	17.90%	16.10%
建材贸易	72.32	55.72%	2.61%	64.14	40.79%	2.57%	42.13	30.65%	5.55%	5.14	8.05%	10.51%
燃油销售	11.84	9.12%	14.02%	13.56	8.63%	15.28%	12.99	9.45%	13.78%	10.09	15.81%	13.97%
停车服务	3.00	2.31%	41.67%	3.05	1.94%	40.38%	3.85	2.80%	38.96%	2.70	4.23%	41.11%
其他	9.32	7.18%	33.69%	14.72	9.36%	23.62%	12.15	8.84%	28.15%	6.19	9.70%	24.30%
合计	129.79	100.00%	13.23%	157.22	100.00%	13.53%	137.47	100.00%	18.45%	63.84	100.00%	24.59%

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 年三季报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业务

公司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。

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，一般项目投资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。公司将项目建设投入计入“在建工程”，收到拨付的项目建设资金计入“专项应付款”，项目完工移交后将上述科目抵消。截至 2024 年 6 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 137.82 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，计划通过加油站、停车场充电桩、广告牌等配套设施和特许经营权收入及沿线土地增值及流转收益实现资金平衡。

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得投资收益，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³。

财务处理方面，对于公司已持有股权的铁路项目，相应投资额计入“长期股权投资”或“其他权益工具投资”；对于拟计价入股的在投铁路项目，公司将投资额计入“其他流动资产”，待经过验工计价后转入“可供出售金融资产”“长期股权投资”或“其他权益工具投资”。公司在收到地方政府拨付的铁路项目款时，如文件明确计入资本金部分则计入“资本公积”，如未明确则计入“专项应付款”。

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，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合计 0.20 亿元。截至 2024 年 6 月末，公司主要已完工尚未决算的铁路项目包括铁路枢纽动车基地、成昆铁路货车外绕线和西成客运专线项目，累计投资 58.38 亿元。同期末，公司主要在投铁路项目计划出资 170.52 亿元，尚需投资 58.15 亿元。

图表 5 • 截至 2024 年 6 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
成渝中线高铁	692.73	80.02	32.30
川藏铁路引入成都枢纽线	126.20	33.30	22.87
成南达铁路	856.10	1.10	1.10
合计	2034.73	170.52	112.37

注：上表数据均为工程口径
资料来源：公司提供

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，公司将该项目开发成本计入“在建工程”，成都市政府按照项目实际投入情况拨款，相关款项计入“专项应付款”，待项目建成移交后进行抵消。截至 2024 年 6 月末，火车北站扩能改造项目计划总投资 180.47 亿元，已投资 138.56 亿元，累计回款 154.38 亿元。

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，截至 2024 年 6 月末天府机场主体工程资本金 121.25 亿元已全部完成出资，均来自财政资金。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。截至 2024 年 6 月末，公司拟将相关项目建设投资待经过验工计价后计入项目股权投资，未来计划通过项目分红取得收益。

³针对公司投资的铁路项目，2014—2025 年，成都市财政公共预算每年安排合计不少于 35 亿元专项资金。根据《成都交通投资集团有限公司“十四五”期间成都市铁路项目资金平衡建议方案（送审稿）》，2022—2025 年，成都市政府在成都市轨道交通专项资金中每年增加安排 220 亿元（每年 55 亿元、4 年累计 220 亿元），根据项目投资类型通过资本金注入、项目资金及补助等方式拨付至公司用于铁路项目建设。

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与绕城高速之间，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，计入“专项应付款”；待该片区土地整理全部完成，公司收到全部土地整理成本后，将“存货”与“专项应付款”对冲，公司不确认相关收入，土地整理业务无收益。截至 2024 年 6 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 79.52 亿元，累计收到预拨款 111.56 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

公司主要负责成都市 5 条经营性高速公路的运营管理，受民众出行意愿影响，2021—2023 年上述高速公路单公里通行费收入波动增长，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立交桥）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费平衡管养维护支出。2021—2023 年及 2024 年 1—6 月，扣除维护成本，公司分别获取“五路一桥”净收益为 0.06 亿元、0.04 亿元、0.39 亿元及 0.01 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。收费方式方面，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；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。

图表 6 • 截至 2024 年 6 月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：成都市青羊区文家乡，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

截至 2024 年 6 月末，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权将于 2024 年 12 月 31 日到期，后续收费方案尚不明确。2023 年，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。2021—2023 年，成高股份下属路产单公里通行费收入分别为 736.34 万元、631.07 万元和 765.77 万元，波动增长。2024 年 1—6 月，成高股份下辖高速公路加权日均车流量较上年均小幅下滑，主要系暑期、国庆等出行高峰均集中于下半年所致。

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”，2021—2023 年分别产生投资收益为 0.12 亿元、0.21 亿元和 0.14 亿元。

图表 7 • 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—6 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
成灌高速	4.58	4.33	5.40	5.15	3.52	3.30	4.12	1.94
成温邛高速	5.48	4.74	5.37	5.16	4.45	3.78	4.33	2.02
成彭高速	5.93	5.20	6.19	5.96	2.83	2.43	2.93	1.39
成都机场高速	4.04	2.46	3.29	3.01	1.35	0.85	1.11	0.51
邛名高速	1.60	1.42	1.79	1.66	1.98	1.75	2.20	0.94
合计	--	--	--	--	14.14	12.12	14.70	6.80

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 2024 年 6 月末，成都大双公路有限责任公司、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。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，公司主要在建的城市综合运营项目计划总投资 204.07 亿元，尚需投资 42.06 亿元。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月末公司主要在建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	78.08
金简仁快速路二期	104.97	83.93
合计	204.07	162.01

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，公司主要在建的施工项目合同金额合计 151.70 亿元，累计回款 87.31 亿元。

图表 9 • 截至 2023 年末公司主要在建施工项目情况（单位：亿元）

施工方	项目名称	业主方	合同金额	累计回款
成都交投昆仑建设工程有限公司	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	成龙简快速路项目（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
	电建地产洺悦御府三期项目建设工程施工总承包项目	成都金洛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

成都景升建筑工程有限公司	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

公司商品房签约销售金额持续增长，在建项目尚有一定投资规模。考虑到房地产整体呈下行趋势，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。2021—2023 年，公司签约销售面积分别为 6.24 万平方米、9.38 万平方米和 27.21 万平方米，签约销售金额分别为 9.85 亿元、19.54 亿元和 57.92 亿元。截至 2024 年 6 月末，公司主要在建商品房项目均位于成都市内，计划总投资 71.09 亿元，尚需投资 24.46 亿元。同期末，公司商品房储备土地 3 宗，占地面积合计 274.59 亩。考虑到房地产整体呈下行趋势，公司未来房地产去化情况有待关注。

图表 10 • 截至 2024 年 6 月末公司房地产主要在建项目情况（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
金牛 80 亩项目	住宅	15.94	26.00	21.46
航空投资总部项目	商业	13.90	12.90	4.07
高新 51 亩	住宅兼商业	3.40	21.46	12.77
高新 23 亩	住宅	1.57	10.73	8.33
合计	--	34.81	71.09	46.63

资料来源：公司提供

（6）贸易业务

2021—2023 年，公司燃油销售业务收入波动增长，毛利率较为稳定；建材销售贸易品种单一，相关收入持续下降，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。2021—2023 年，公司汽柴油销售量分别为 16.07 万吨、13.53 万吨和 12.61 万吨，分别实现燃油销售收入 11.84 亿元、13.56 亿元和 12.99 亿元，毛利率较为稳定。

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。

2021—2023 年，公司建材贸易收入持续下降；毛利率较低，对公司利润实现贡献有限。2023 年，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。2024 年 1—6 月，公司建材贸易收入为 3.93 亿元，同比大幅下降，主要系公司聚焦主责主业，自主收缩建材贸易规模所致。

(7) 停车收费业务

公司作为成都市中心城区唯一路内停车业务经营主体，业务具有区域专营优势。2021—2023 年，公司停车服务收入和毛利率相对稳定。

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。2019 年 2 月，停车公司与成都市公安局交通管理局签订了成都市主城区机动车临时占道停车场点经营合同，根据合同约定由停车公司负责成都市主城区机动车临时占道停车场点经营（路内停车），准许停车公司在其确定的城市道路范围内划设停车泊位，并在规定的使用时间内开展停车收费经营活动，经营权从合同签订日起，有效期限 30 年。公司成为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。2021—2023 年，公司停车服务收入和毛利率均相对稳定。

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。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021—2022 年度财务报表进行了审计；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）；审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2024 年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2021 年，公司新设成立 10 家子公司、非同一控制下企业合并 2 家子公司。2022 年，公司新设成立 9 家子公司，非同一控制下企业合并 1 家子公司，收到无偿划入 1 家子公司。2023 年，因董事会席位增加，公司对成都交投洺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—9 月，公司出售子公司 1 家。截至 2024 年 9 月末，公司合并范围内一级子公司共 23 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务项目数据，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 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，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，整体资产质量较高。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，主要系在建项目持续投入和对联营企业追加投资所致。

图表 11 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	764.51	47.15%	802.74	45.11%	876.02	45.03%	895.85	43.28%
货币资金	129.99	8.02%	117.66	6.61%	150.83	7.75%	153.15	7.40%
存货	83.23	5.13%	179.59	10.09%	202.25	10.40%	208.39	10.07%
其他流动资产	448.10	27.63%	363.19	20.41%	376.31	19.34%	393.43	19.01%
非流动资产	857.06	52.85%	976.65	54.89%	1069.56	54.97%	1174.04	56.72%

长期股权投资	128.95	7.95%	196.54	11.05%	210.75	10.83%	260.18	12.57%
在建工程	438.89	27.07%	463.98	26.08%	503.97	25.90%	543.04	26.24%
其他非流动资产	121.12	7.47%	120.70	6.78%	147.08	7.56%	162.62	7.86%
资产总额	1621.57	100.00%	1779.40	100.00%	1945.58	100.00%	2069.89	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年三季度整理

（1）流动资产

截至 2023 年末，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。2021—2023 年末，随着公司对交通枢纽及周边持续开发、房地产项目持续投入，公司存货持续增长，年均复合增长 55.89%。截至 2023 年末，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，公司计提存货跌价准备 20.02 万元。截至 2023 年末，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，经验工计价后转为其他权益工具投资或长期股权投资。

（2）非流动资产

2021—2023 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 27.84%，主要系公司对已投资企业追加投资所致。截至 2023 年末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。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。

截至 2024 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 6.39%，主要系在建项目持续投入和长期股权投资增加所致，资产结构较上年末变动不大。同期末，公司受限资产情况如图表 12 所示，公司资产受限比例低。

图表 12 • 截至 2024 年 9 月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	1.56	0.08%	保证金、专用账户等
存货	2.00	0.10%	借款抵押
固定资产	8.25	0.40%	融资租赁购入动车
无形资产	38.40	1.86%	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	0.00%	保证金
合计	50.30	2.43%	--

资料来源：公司提供

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，所有者权益结构稳定性较强。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.58%。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 9 月末，公司所有者权益为 738.66 亿元，较上年末增长 18.35%，主要系收到拨入项目资本金和发行永续类产品所致。

（2）负债

2021—2023 年末，公司负债总额持续增长，全部债务波动增长，债务负担较重。

2021—2023 年末，公司负债总额持续增长，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。

图表 13 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	161.51	15.37%	222.04	18.51%	324.12	24.53%	313.56	23.55%
应付账款	75.98	7.23%	96.34	8.03%	91.07	6.89%	85.17	6.40%
其他应付款	34.35	3.27%	46.69	3.89%	47.97	3.63%	47.00	3.53%
一年内到期的非流动负债	35.36	3.36%	58.10	4.84%	133.51	10.10%	136.08	10.22%
合同负债	11.63	1.11%	7.11	0.59%	40.39	3.06%	35.53	2.67%
非流动负债	889.36	84.63%	977.30	81.49%	997.31	75.47%	1017.67	76.45%
长期借款	212.15	20.19%	262.70	21.90%	269.80	20.42%	300.66	22.59%
应付债券	133.57	12.71%	179.37	14.96%	121.41	9.19%	84.91	6.38%
长期应付款	447.01	42.54%	523.37	43.64%	594.27	44.97%	622.18	46.74%
其他非流动负债	89.90	8.55%	1.08	0.09%	1.33	0.10%	1.15	0.09%
负债总额	1050.87	100.00%	1199.34	100.00%	1321.43	100.00%	1331.23	100.00%

注：其他应付款含应付股利

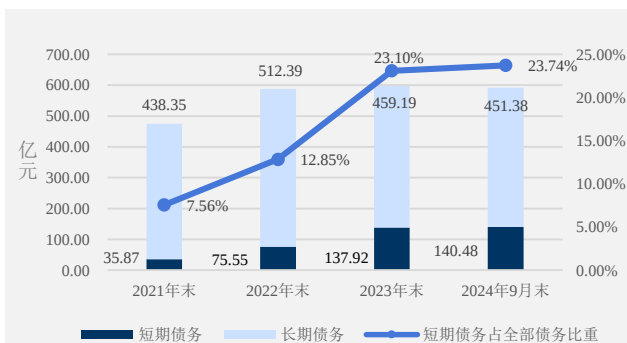
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年三季报整理

截至 2023 年末，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，2021—2023 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 12.21%。截至 2023 年末，公司全部债务 597.11 亿元，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。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率小幅增长，全部债务资本化比率波动增长，长期债务资本化比率波动下降。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；若考虑永续债券行权，公司 2026 年面临一定的债券偿付压力。

截至 2024 年 9 月末，公司负债总额较上年末变化不大，负债结构以非流动负债为主。同期末，若将永续债调整至长期债务核算，公司全部债务为 701.86 亿元，其中短期债务 140.48 亿元，资产负债率为 69.63%，全部债务资本化比率为 52.75%。整体看，公司债务结构相对合理，但债务负担较重。

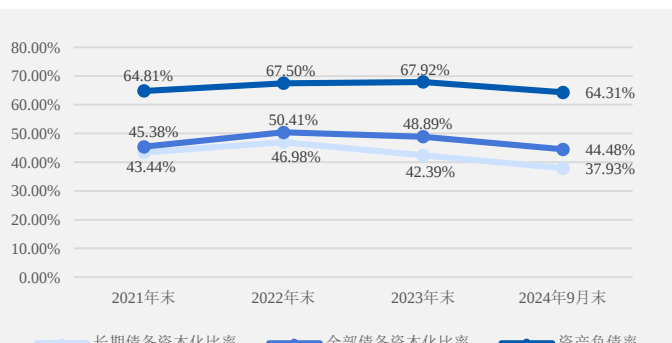
图表 14 • 2021—2023 年末及 2024 年 9 月末公司债务结构



注：上述数据不含永续债

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季报及公司提供资料整理

图表 15 • 2021—2023 年末及 2024 年 9 月末公司债务杠杆水平



注：上述数据不含永续债

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季报及公司提供资料整理

图表 16 • 截至 2024 年 12 月 12 日公司存续债券情况（单位：亿元）

债券简称	发行日期	发行期限	票面利率	发行规模	余额	到期日期
20 成交投 MTN001	2020/01/15	5 年	3.87%	10.00	10.00	2025/01/17

23 成交 Y1	2023/03/02	2 年	3.44%	10.00	10.00	2025/03/06
22 成交 01	2022/06/17	3 年	2.97%	8.00	8.00	2025/06/21
22 成交投 MTN001	2022/08/03	3 年	2.69%	20.00	20.00	2025/08/05
23 成交 Y2	2023/06/14	3 年	3.10%	10.00	10.00	2026/06/16
23 成高股份 MTN001	2023/07/21	3 年	3.00%	3.00	3.00	2026/07/25
21 成交 02	2021/07/22	5 年	3.45%	15.00	15.00	2026/07/26
21 成交投 MTN001	2021/08/20	5 年	3.47%	15.00	15.00	2026/08/24
21 成交投 MTN002	2021/09/01	5 年	3.52%	5.00	5.00	2026/09/03
23 成交投 MTN001	2023/09/20	3 年	3.49%	15.00	15.00	2026/09/22
24 成交 KY01	2024/01/19	3 年	2.90%	10.00	10.00	2027/01/23
24 成交投 MTN001	2024/05/28	3 年	2.40%	25.00	25.00	2027/05/29
24 成交 KY02	2024/11/11	3 年	2.29%	5.00	5.00	2027/11/13
成都交投 4.75% B20271213	2017/12/13	10 年	4.75%	3.00 亿美元	3.00 亿美元	2027/12/13
成都交投 4.9% N20280507	2024/11/07	3.50 年	4.90%	3.00 亿美元	3.00 亿美元	2028/05/07
成都交投 5.05% N20291107	2024/11/07	5 年	5.05%	3.00 亿美元	3.00 亿美元	2029/11/07
24 成交 KY03	2024/11/11	5 年	2.49%	5.00	5.00	2029/11/13
22 成交 02	2022/07/25	10 年	3.20%	19.00	19.00	2032/07/27

注：上表不含子公司成都交投智慧停车产业发展有限公司发行的 ABS
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图表 17 • 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

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，费用控制能力有待提升，盈利指标表现较强。

2021—2023 年，公司营业总收入波动增长，主要系新增房地产销售收入、建筑施工收入波动增长和建材贸易收入持续下降综合所致，营业利润率持续增长。受费用化利息支出持续增长影响，公司期间费用持续增长，费用控制能力有待提升。

非经营性损益方面，2021—2023 年，公司其他收益变动不大，主要系获得的政府补助；受权益法核算的长期股权投资收益增长影响，公司投资收益持续增长。

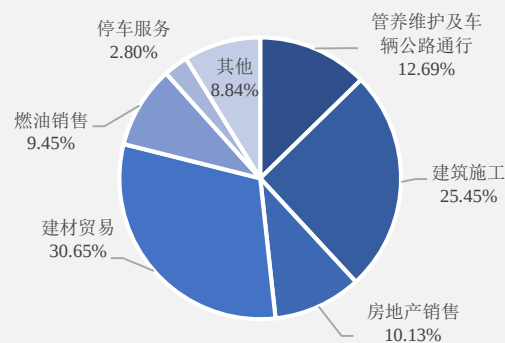
2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 63.84 亿元，同比下降 39.53%，利润总额为 7.97 亿元。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业总收入	129.79	157.22	137.47	63.84
营业成本	112.62	135.95	112.10	47.76
期间费用	6.85	10.24	14.30	9.52
其他收益	0.10	0.15	0.15	0.39
投资收益	1.73	2.80	3.09	1.38
利润总额	10.65	13.17	13.80	7.97
营业利润率	12.75%	12.96%	17.53%	24.22%
总资本收益率	1.32%	1.35%	1.62%	--
净资产收益率	1.45%	1.72%	1.58%	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年三季度报整理

图表 19 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2023 年，受益于公司收到主营业务回款增加，经营活动现金转为净流入，收入实现质量有所回升。2021—2023 年，公司投资活动现金持续净流出。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。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	303.68	248.39	286.39	167.28
经营活动现金流出小计	349.02	266.33	261.37	184.02
经营活动现金流量净额	-45.34	-17.94	25.02	-16.74
投资活动现金流入小计	3.54	19.83	17.40	3.12
投资活动现金流出小计	89.61	119.11	76.15	78.84
投资活动现金流量净额	-86.07	-99.28	-58.76	-92.46
筹资活动现金流入小计	246.10	240.70	227.32	201.20
筹资活动现金流出小计	131.03	134.40	159.38	106.17
筹资活动现金流量净额	115.07	106.30	67.95	95.04
现金收入比	100.63%	76.23%	102.71%	95.27%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年三季报整理

从经营活动来看，2021—2023 年，公司经营活动现金流入量波动下降，其中销售商品、提供劳务收到的现金主要为高速公路通行费、建材贸易和燃油销售等业务回款，收到其他与经营活动有关的现金主要为财政拨付的基础设施建设款项。公司经营活动现金流出主要为在建项目建设和贸易业务等支出。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，收入实现质量有所回升。

从投资活动来看，公司投资活动现金流入规模较小。2021—2023 年，公司投资活动现金流出量波动下降，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。公司投资活动现金量持续净流出。

从筹资活动来看，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。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—9 月，公司经营活动现金转为净流出，主要系往来款支出规模较大所致；投资活动现金持续净流出，筹资活动现金持续净流入。

5 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，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 9 月（末）
短期偿债指标	流动比率	473.34%	361.54%	270.27%	285.70%
	速动比率	421.81%	280.66%	207.87%	219.24%
	现金短期债务比（倍）	3.65	1.92	1.10	1.09
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	21.17	23.71	29.78	--
	全部债务/EBITDA（倍）	22.40	25.38	20.09	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.28	1.81	2.11	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年三季报整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年末，公司流动资产对流动负债的保障程度维持高水平。截至 2023 年末，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 9 月末，公司流动比率和速动比率较上年末有所提升。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2021—2023 年，公司 EBITDA 持续增长，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 2024 年 9 月末，公司对外担保余额 104.58 亿元，占同期末所有者权益的 14.16%；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、成都市域铁路有限责任公司和中电建四川渝蓉高速公路有限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外担保，公司或有负债风险相对可控。

图表 22 • 截至 2024 年 9 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

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	7.83
成都京东方显示科技有限公司	连带责任保证	10.00
成都市域铁路有限责任公司	连带责任保证	25.32
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
中电建四川渝蓉高速公路有限公司	连带责任保证	54.06
合计	--	104.58

资料来源：联合资信根据公司提供整理

截至 2024 年 9 月末，公司作为被告且涉案金额在 1000.00 万元以上的未决诉讼或仲裁 1 起，系建设工程施工合同纠纷，涉案金额为 1.38 亿元，该诉讼于 2024 年 1 月一审第一次已开庭，等待一审第二次开庭。

截至 2024 年 10 月末，公司获得银行授信额度合计 1351.61 亿元，尚未使用授信额度 719.30 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

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，对子公司管控力度较强。

九、ESG 分析

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 9 月末，联合资信未发现公司本部受到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，2021—2023 年度均为纳税信用 A 级纳税人。公司注重人才培养，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 2024 年 6 月末，联合资信未发现公司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，董事会设置专职外部董事席位，有利于规范董事会运作和提高决策水平。截至 2024 年 9 月末，公司涉及的法律诉讼较少，联合资信未发现公司本部受到行政和监管部门处罚。

十、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，在资金划拨等方面持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、拨付项目建设资金和地方政府债券置换等方式给予公司持续支持，2021—2023 年，公司累计收到各类财政性资金 91.00 亿元、133.49 亿元和 118.63 亿元，主要计入“专项应付款”或“资本公积”，提升了公司资本实力和整体竞争力。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项发行后，公司经营现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现尚可。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项计划发行规模为 10.00 亿元，分别相当于 2024 年 9 月末公司长期债务和全部债务的 2.22%和 1.69%，对公司现有债务规模影响较小。

本期债项在公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，公司在会计初始确认时将其计入所有者权益。若将本期债项及已发行的永续类产品计入长期债务，以公司 2024 年 9 月末财务数据为基础，不考虑其他因素，本期债项发行后公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 69.77%、53.10%和 42.62%，公司债务负担有所加重，考虑到本期债项募集资金用于偿还公司有息债务，实际债务负担将低于预测值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项发行后，2023 年公司经营现金流入量对发行后长期债务的保障指标表现尚可，经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现弱，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

图表 23 • 本期债项偿还能力测算

项目	2023 年（末）
发行后长期债务*（亿元）	469.19
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.61
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.05
发行后长期债务/EBITDA（倍）	15.76

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 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

十二、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行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，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2024 年 9 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
成都交投旅游运业发展有限公司	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
成都交投资产经营管理有限公司	商务服务业	100.00%	同一控制下企业合并
成都天府国际机场建设股权投资基金合伙企业（有限合伙）	商务服务业	10.00%	其他
成都交投兴蓉西城市建设开发有限公司	建筑业	94.00%	投资设立
成都交投空港城市建设开发有限公司	专业技术服务业	50.00%	投资设立

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、成都天府国际机场建设股权投资基金合伙企业（有限合伙）和成都交投空港城市建设开发有限公司的第一大股东，拥有实质控制权，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，实现对其控制，依据会计准则相关规定对纳入合并范围

资料来源：联合资信根据公司提供整理

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 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	130.79	119.24	151.77	153.36
应收账款（亿元）	25.78	41.36	46.61	40.51
其他应收款（亿元）	46.85	34.85	41.86	41.40
存货（亿元）	83.23	179.59	202.25	208.39
长期股权投资（亿元）	128.95	196.54	210.75	260.18
固定资产（亿元）	13.18	13.73	15.34	15.01
在建工程（亿元）	438.89	463.98	503.97	543.04
资产总额（亿元）	1621.57	1779.40	1945.58	2069.89
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	49.89
所有者权益（亿元）	570.70	580.06	624.14	738.66
短期债务（亿元）	35.87	62.17	137.92	140.48
长期债务（亿元）	438.35	539.70	459.19	451.38
全部债务（亿元）	474.22	601.87	597.11	591.86
营业总收入（亿元）	129.79	157.22	137.47	63.84
营业成本（亿元）	112.62	135.95	112.10	47.76
其他收益（亿元）	0.10	0.15	0.15	0.39
利润总额（亿元）	10.65	13.17	13.80	7.97
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	60.83
经营活动现金流入小计（亿元）	303.68	248.39	286.39	167.28
经营活动现金流量净额（亿元）	-45.34	-17.94	25.02	-16.74
投资活动现金流量净额（亿元）	-86.07	-99.28	-58.76	-75.72
筹资活动现金流量净额（亿元）	115.07	106.30	67.95	95.04
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	95.27
营业利润率（%）	12.75	12.96	17.53	24.22
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	37.93
全部债务资本化比率（%）	45.38	50.92	48.89	44.48
资产负债率（%）	64.81	67.40	67.92	64.31
流动比率（%）	473.34	361.54	270.27	285.70
速动比率（%）	421.81	280.66	207.87	219.24
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	1.09
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. 公司 2022 年财务数据取自 2023 年年初数，2024 年三季度财务数据未经审计；2. 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；3. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度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 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	66.76	46.50	53.46	61.24
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.0005	0.03
其他应收款（亿元）	216.71	187.76	170.92	183.79
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	650.01
固定资产（亿元）	0.39	0.38	0.21	0.24
在建工程（亿元）	269.67	300.25	330.79	346.94
资产总额（亿元）	1073.72	1244.03	1328.12	1466.02
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	590.92
短期债务（亿元）	16.83	44.92	121.72	125.32
长期债务（亿元）	274.36	351.47	298.95	300.07
全部债务（亿元）	291.19	396.39	420.67	425.39
营业总收入（亿元）	0.17	0.12	0.15	0.14
营业成本（亿元）	0.04	0.01	0.01	0.01
其他收益（亿元）	0.02	*	*	*
利润总额（亿元）	0.31	-0.67	2.40	-1.00
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.11	0.14	0.11
经营活动现金流入小计（亿元）	755.20	361.24	358.77	148.02
经营活动现金流量净额（亿元）	-10.85	-5.13	-28.26	-12.29
投资活动现金流量净额（亿元）	-91.54	-84.19	-12.77	-24.51
筹资活动现金流量净额（亿元）	90.81	68.95	47.98	44.58
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	81.56
营业利润率（%）	58.69	50.21	-36.34	34.05
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	33.68
全部债务资本化比率（%）	40.36	47.05	46.58	41.86
资产负债率（%）	59.93	64.14	63.67	59.69
流动比率（%）	424.26	288.20	206.88	194.42
速动比率（%）	424.26	288.20	206.88	194.42
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	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2022 年财务数据取自 2023 年年初数，2024 年半年度财务数据未经审计；2. 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；3. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用；4. 2022—2023 年及 2024 年 1—9 月，公司本部其他收益分别为 35735.77 元、3000.00 元和 0.02 元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年三季度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 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

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。