

# 信用等级公告

联合[2012] 913 号

---

联合资信评估有限公司通过对成都交通投资集团有限公司及其拟发行的 2012 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

成都交通投资集团有限公司

主体长期信用等级为

AA<sup>+</sup>

成都交通投资集团有限公司

2012 年度第一期中期票据的信用等级为

AA<sup>+</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一二年十月二十四日



# 成都交通投资集团有限公司

## 2012 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA<sup>+</sup>

本期中期票据发行额度: 10 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

发行目的: 用于成都火车北站扩能改造及枢纽配套工程建设; 偿还银行借款; 补充流动资金。

评级时间: 2012 年 10 月 24 日

### 财务数据

| 项 目              | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 12 年 6 月 |
|------------------|--------|--------|--------|----------|
| 资产总额(亿元)         | 214.31 | 261.44 | 293.17 | 306.33   |
| 所有者权益(亿元)        | 57.49  | 73.70  | 81.28  | 89.79    |
| 长期债务(亿元)         | 108.16 | 140.67 | 149.91 | 144.36   |
| 全部债务(亿元)         | 121.48 | 143.37 | 153.49 | 153.08   |
| 营业收入(亿元)         | 8.08   | 8.54   | 11.43  | 6.02     |
| 利润总额(亿元)         | 0.75   | 0.77   | 0.43   | 0.23     |
| EBITDA(亿元)       | 6.40   | 5.73   | 5.50   | --       |
| 经营性净现金流(亿元)      | 0.22   | 2.49   | 0.80   | -20.16   |
| 营业利润率(%)         | 51.10  | 44.62  | 38.51  | 45.82    |
| 净资产收益率(%)        | 1.09   | 0.92   | 0.39   | --       |
| 资产负债率(%)         | 73.17  | 71.81  | 72.28  | 70.69    |
| 全部债务资本化比率(%)     | 67.88  | 66.05  | 65.38  | 63.03    |
| 流动比率(%)          | 228.68 | 871.89 | 709.87 | 644.43   |
| 全部债务/EBITDA(倍)   | 18.98  | 25.02  | 27.92  | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍)   | 1.12   | 1.37   | 1.31   | --       |
| EBITDA/本期发债额度(倍) | 0.64   | 0.57   | 0.55   | --       |

注: 2012 年上半年财务数据未经审计。

### 分析师

李 洁 仲大伟

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)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

成都交通投资集团有限公司(以下简称“公司”)作为成都市市级交通基础设施建设投资和运营管理主体,承建了大量公路、铁路、交通枢纽及航空类项目,在推进全市城乡交通一体化方面发挥重要作用。近年来,通过国有资产的陆续划拨和对外收购高速公路资产,公司经营规模不断扩大。联合资信评估有限公司(简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在资产规模、区域垄断经营及政府支持等方面的显著优势;联合资信也关注到公司现有收入规模偏小、整体盈利能力弱和未来融资需求加大等因素对其信用水平带来的不利影响。

成都市拥有明显的区位优势 and 较强的财政实力,为公司经营营造了良好的外部环境。公司得到成都市政府、市财政局和市交委在政策、财政补助和投融资等方面的有利支持,同时拥有成都市国土资源局配置的大量土地资源,长期来看将带来较好的收益。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

### 优势

1. 成都市作为西南地区的交通枢纽城市,拥有西部大开发、城乡统筹试验区等众多优惠政策,经济实力不断增强,城乡交通建设发展前景良好。
2. 作为成都市市级交通基础设施建设投资和运营管理主体,公司得到市政府和交委在产业政策、财政补助、投融资等方面的有效支持。
3. 近年来,通过国有资产注入和对外收购,公司经营规模不断扩大,收入持续增加。

4. 公司拥有丰富的土地储备，且大部分土地位于城市中心位置，土地出让收入扣除部分规费后将全部返还公司，对未来盈利和现金流增长形成良好支撑。

#### 关注

1. 作为地方性基础设施建设主体，公司在项目投资、经营管理以及资产划拨等方面受政府决策影响较大。
2. 公司债务负担重，未来 3-5 年建设投资力度大，仍面临较大的融资压力。
3. 公司整体盈利能力较弱，财务费用较高，盈利规模受政府补助影响大。
4. 公司未来土地开发收益的实现受土地开发进程、开发规模和变现周期影响较大，存在一定不确定性。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与成都交通投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与成都交通投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因成都交通投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由成都交通投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、成都交通投资集团有限公司 2012 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

成都交通投资集团有限公司（以下简称“交投集团”或“公司”）成立于 2007 年 3 月 16 日，系经中共成都市委办公厅、成都市人民政府办公厅成委办[2006]68 号文批准，由成都市国有资产监督管理委员会（成都市国资委）行使出资人职能组建的国有独资公司。历经多次股东增资，截至 2012 年 6 月底，公司注册资本为 29 亿元。

公司经营范围：公路、城市道路、铁路、航空、水运及其配套设施、物流、智能交通、城市通卡等交通项目的投融资、开发建设和经营管理（以上涉及相关资质或许可的项目凭相关资质证或许可证经营）；房地产开发、物业管理（凭资质经营）、房屋租赁；设计、制作、发布、代理国内各类广告业务（气球广告及固定形式印刷品广告除外）。

截至 2011 年底，公司纳入合并口径的子公司共 11 家。公司内设计划财务部、投资发展部、用地保障部、合约管理部、安全监管部等 10 个职能部门。

截至 2011 年底，公司合并资产总额 293.17 亿元，所有者权益合计 81.28 亿元（其中少数股东权益 5.47 亿元）；2011 年实现营业总收入 11.43 亿元，利润总额 0.43 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司合并资产总额 306.33 亿元，所有者权益合计 89.79 亿元（其中少数股东权益 5.44 亿元）；2012 年 1-6 月，公司实现营业总收入 6.02 亿元，利润总额 0.23 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：蔡华。

## 二、本期中期票据概况

### 1. 本期中期票据概况

公司于 2010 年注册中期票据额度 21 亿元，已于 2011 年 4 月发行 11 亿元。公司拟于 2012 年第一期发行剩余 10 亿元中期票据额度

（以下简称“本期中期票据”），发行期限为 5 年。

本期中期票据所募集资金中，5 亿元将用于成都火车北站扩能改造及枢纽配套工程；4 亿元将用于偿还银行借款；其余 1 亿元将用于补充公司日常运营所需流动资金。

本期中期票据无担保。

### 2. 募投项目概况

成都火车北站枢纽综合整治项目（以下简称“本次募投项目”）由火车北站扩能改造项目及火车北站枢纽配套工程组成，其中扩能改造项目归属于铁路项目板块。成都火车北站枢纽综合整治项目由公司承担的项目投资总计 121.3 亿元，其中包括火车北站扩能改造项目和火车北站枢纽配套项目，目前已完成投资部分 23.39 亿元。

本次募投项目中，公司承担成都火车北站配套市政建设工程、配套综合客运枢纽建设工程等建设任务，主要包括建设桥梁、道路管网工程，建设交通综合体、南北广场、公交场站、长途客运站、出租车及社会车辆停车场等。工程完成后，新火车北站将成为集铁路、客运、公交、地铁等为一体的交通、休闲综合区域。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2011 年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在 2011 年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011 年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011 年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国 2011 年国民经济和社会发展统计

公报》，2011 年国内生产总值 471564 亿元，比上年增长 9.2%。其中，第一产业增加值 47712 亿元，增长 4.5%；第二产业增加值 220592 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 203260 亿元，增长 8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为 10.1%，第二产业增加值比重为 46.8%，第三产业增加值比重为 43.1%。

2011 年，中国全社会固定资产投资 311022 亿元，比上年增长 23.6%，扣除价格因素，实际增长 15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933 亿元，增长 23.8%；农户投资 9089 亿元，增长 15.3%。东部地区投资 130319 亿元，比上年增长 20.1%；中部地区投资 70783 亿元，增长 27.5%；西部地区投资 71849 亿元，增长 28.7%；东北地区投资 32687 亿元，增长 30.4%。2011 年，中国全年货物运输总量 369 亿吨，比上年增长 13.7%。货物运输周转量 159014 亿吨公里，增长 12.1%。

2012 年上半年实现国内生产总值 22.7 万亿元，同比增长 7.8%，增幅比上年同期回落 1.8 个百分点。其中二季度同比增长 7.6%，增速比上季度回落 0.5 个百分点，环比增长 1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012 年 1-8 月，固定资产投资（不含农户）217958.07 亿元，同比增长 20.2%。其中，东部地区投资 103988.31 亿元，同比增长 20.2%；中部地区投资 60090.23 亿元，同比增长 25.3%；西部地区投资 52375.59 亿元，同比增长 23.8%。2012 年 1-8 月，全社会货物运输量 261.06 亿吨，同比增长 11.5%；货物运输周转量 110199.09 亿吨公里，同比增长 9.7%。

## 2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自

主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构

贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011 年 9 月 7 日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011 年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 公路行业发展概况

##### 公路建设和运输

交通基础设施行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。在由公路、铁路、水路、航空、管道等五种运输方式构成的现代交通综合运输体系中，公路交通作为最广泛、最普及的运输方式，具有“覆盖面广、时效性强、机动灵活、门到门运输”的特点与优势，在综合运输体系中占主导地位。

近 20 多年来，中国公路建设呈现出快速增长的态势，取得了举世瞩目的成就。截止到 2011 年底，全国公路总里程达 410.64 万公里，比上年末增加 9.82 万公里。全国公路密度为 42.77 公里/百平方公里，比上年末提高 1.02 公里/百平方公里。全国高速公路达 8.49 万公里，比上年末增加 1.10 万公里。高速公路里程超过

3000 公里的省份增加至 11 个。其中，四川高速公路里程为 3009 公里。

表1 2011年高速公路里程超过3000公里的省份  
(单位: 公里)

| 序号 | 省份 | 里程   | 序号 | 省份  | 里程   |
|----|----|------|----|-----|------|
| 1  | 河南 | 5196 | 8  | 陕西  | 3803 |
| 2  | 广东 | 5049 | 9  | 黑龙江 | 3708 |
| 3  | 河北 | 4756 | 10 | 江西  | 3603 |
| 4  | 山东 | 4350 | 11 | 浙江  | 3500 |
| 5  | 江苏 | 4122 | 12 | 辽宁  | 3300 |
| 6  | 湖北 | 4006 | 13 | 安徽  | 3009 |
| 7  | 山西 | 4005 | 14 | 四川  | 3009 |

资料来源：交通运输部《2011 年公路水路交通运输行业发展统计公报》

从交通固定资产投资情况看，2011 年全国完成公路建设投资 12596.36 亿元，比上年增长 9.7%。高速公路建设完成投资 7424.14 亿元，比上年增长 8.2%。

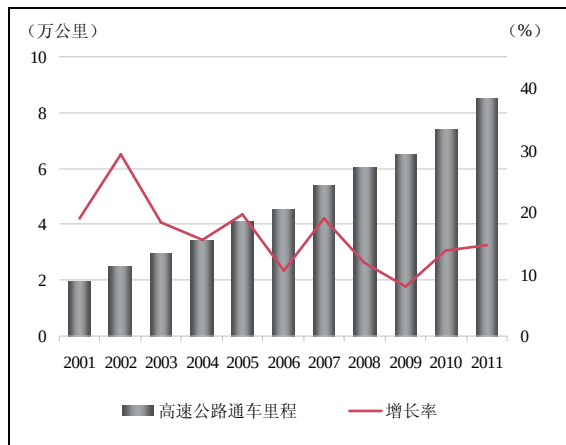
近年来，全国轨道交通建设增长速度较快。截至2011年底，全国拥有轨道交通运营线路58条，运营线路总长度1699公里，其中地铁、轻轨线路分别为46条、1403公里和5条、172公里。拥有轨道交通运营车辆9945辆、24330标台，比上年末分别增长20.0%和15.0%。其中，地铁车辆8947辆，轻轨车辆647辆，比上年末分别增长20.3%和7.7%。从成都市的情况看，未来几年成都市轨道交通投资预计将有较大幅度的增长。2011年12月，成都地铁公司发布《成都市城市快速轨道交通建设规划（2013-2017）》，该规划目前已正式通过市规委会审议。根据规划，至2020年，成都市将形成9条轨道交通线路、建设里程约332公里的网络。未来，成都的快速轨道交通线将增加到23条，线网总里程有望由原线网规划的274.15公

里增加到938公里。

### 高速公路建设

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

图1 中国高速公路通车里程



资料来源：交通运输部

相比西方发达国家的高速公路建设，中国高速公路建设起步较晚，但发展迅速。自1988年中国修建第一条沪嘉（上海—嘉定）高速公路以来，中国高速公路建设经历了三个发展阶段：1988~1992年为起步阶段，期间每年高速公路通车里程在50~250公里之间；1993~1997年为高速公路的第一个发展高潮，期间高速公路发展有了明显的加快，年通车里程保持在450~1400公里之间；1998年至今为高速公路的大发展时期，在国家积极财政政策的推动下，这一阶段通车里程高速增长，由1998年底的6258公里发展为2011年底的8.5万公里。

继“五纵七横”国道主干线于2007年全线贯通，2009年中国高速公路通车里程达6.51万公里后，2010年，中国高速公路通车里程达7.41万公里，比“十一五”规划目标增加9108公里，2011年，中国新增高速公路通车里程1.10万公里，总里程达8.5万公里，居世界第二位，中国高速公路网络更加完善。

根据国家统计局的统计，2010年，中国公路运输业固定资产投资累计为12761.66亿元，

同比增长20.9%；2011年，央行实施紧缩性货币政策，严格控制信贷规模，收紧货币流动性，加之政府对公路行业融资平台进行清理，导致公路等基础设施建设资金紧张，公路信贷资金进一步趋紧，国内贷款到位资金中占比明显低于往年平均水平，新开工项目贷款到位率偏低。此外，考虑目前路网已经比较完备，公路建设投资增速必然持续下降，行业供给压力将会持续减轻，2011年，中国道路运输业固定资产投资小幅增长。2011年，中国公路运输业累计投资13474.81亿元，同比增长9.8%，增速较上年同期下降11.1个百分点。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路尤其是高速公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，预计投资增速在“十二五”初期会保持较高的水平。但随着投资总量的逐步扩大，“十二五”中后期公路行业将逐渐步入“高投资规模、低投资增速”的轨道。

### 高速公路收费政策

中国高速公路收费始于20世纪80年代初期，1981年广东省政府采用收取通行费偿还借款的方式建设了广珠公路上的四座大桥和广深公路，开创了中国“贷款修路，收费还贷”的先河。1984年，国务院通过了加快公路建设的三大政策：一是适当提高公路养路费征收标准，二是开始征收车辆购置附加费，三是允许集资、贷款修建公路，并允许通过收取过路过桥费的方式偿还集资或贷款。从此，中国收费公路开始迅速发展，公路交通建设出现跨越式发展。

据交通部统计，目前已建成的几乎所有高速公路、70%的一级公路、50%的二级公路和2/3的千米以上大桥和隧道都是使用贷款修建的，没有收费公路政策中国公路和国民经济的健康发展势必将受到较大影响。

2004年12月，交通部联合国家发改委下发了《印发关于降低车辆通行费收费标准的意见的通知》，要求各省对10吨以上货车收费下调

20%~30%，这次收费调整引发了投资者对高速公路收费价格稳定和收费权能否得到长期保障的担忧。2005年国家公布的《国家高速公路网规划》中指出，未来二十年中国将新建高速公路4万公里，静态投资需求约为2万亿元（其中政府投资的比例预计为10%左右，其余通过地方交通主管部门及直属单位、公路经营企业、民间机构、外资等多种渠道来实现）。

从投资主体来看，一方面，地方交通主管部门及直属单位需要稳定的收入来偿还贷款；另一方面，公路经营企业、民间机构和外资机构要求稳定的投资回报。因此，从保证高速公路建设资金来源和保护投资者投资积极性角度看，国家在短期内频繁下调甚至取消高速公路通行费的可能性不大，未来一段时间内，高速公路收费模式仍将存在。

2008年12月18日，国务院印发了关于实施成品油价格和税费改革的通知，决定从2009年1月1日起实施成品油税费改革，取消公路养路费、公路运输管理费、公路客货运附加费等六项收费，逐步有序取消政府还贷二级公路收费；同时，将汽油消费税单位税额由每升0.2元提高到1元，柴油消费税单位税额由每升0.1元提高到0.8元。

燃油税的征收将可能增加公路运输成本，抑制人们的出行欲望并导致客货流转移到其他运输方式。但另一方面，燃油成本的上升将使得高速公路的节油优势得到明显体现，部分车辆会从普通公路分流到高速公路上来。

根据2011年8月19日国务院办公厅下发的《关于促进物流业健康发展政策措施的意见》，国务院再次提出要进一步降低过路过桥收费，控制收费公路规模，优化收费公路结构，收费公路标准下调有望得到进一步落实。2011年6月起，交通运输部开展了全国收费公路专项清理工作，全面清理公路超期收费、通行费收费标准偏高等违规及不合理收费等现象。9月，全国收费公路专项清理工作第一阶段的调查摸底工作已基本完成，目前已有9个省区市

采取了降低收费标准、回购撤销一些收费站等措施对部分路段做出整改，其中，降低标准的有北京、山东、河南、江西、江苏；回购的有山西和黑龙江；撤销站点的有河北、陕西等。

### 高速公路发展前景

2005年1月，中国公布了《国家高速公路网规划》，规划方案总体以“东部加密、中部成网、西部连通”为布局思路，建设“首都连接省会、省会彼此相通、连接主要地市、覆盖重要县市”的高速公路网络，要求做到东部地区平均30分钟上高速，中部地区平均1小时上高速，西部地区平均2小时上高速，2020年高速公路总里程达到8.5万公里，连接所有人口在20万以上的城市，基本形成国家高速公路网（7918网<sup>1</sup>）。

目前中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路行业处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动，根据交通运输部投资计划，全国公路建设投资将优先考虑国家高速公路网、国家区域发展战略确定的交通基础设施、特大城市圈、大中城市群交通基础设施以及省际“断头路”方面的建设。与此同时，交通运输部将修订国家高速公路网规划，未来的投资重点向中西部地区和老少边穷地区倾斜，尤其是西部地区将继续是拉动公路投资的主要动力。同时继续引导和鼓励民营、社会资本和外资进入交通运输基础设施建设领域，规范民营和社会资本投资项目管理。按照国务院公布的高速公路网发展规划，中国将加快国高网主骨架建设，预计到“十二五”末7918路网将基本建成，届时，中国高速公路通车总里程有望达到10万公里，超越美国跃居世界第一。

根据《交通运输“十二五”发展规划》，“十二五”末，国家高速公路网将基本建成，高速公路总里程达到10.8万公里。根据各省市“十二五”高速公路规划，到2015年底，高速公路

<sup>1</sup> “7918”：7条以北京为起点的高速公路放射线，9条南北纵向高速公路，18条东西横向高速公路。

通车里程超过5000公里的省份将达到16个，3000-5000公里的将达9个，特别是经济处于中等位置且幅员辽阔的省份，高速公路建设欲望尤其强力，比如：新疆、青海、内蒙古、广西、贵州和黑龙江等省份，纷纷提出“县县通高速”的口号。

总体看，“十二五”期间，中国高速公路建设发展空间仍较大。

## 2. 铁路行业发展概况

铁路在国民经济和社会发展中具有重要战略地位，属于国家重点扶持和发展的产业。2011年，中国铁路投资建设速度明显放缓，自2011年以来停工的铁路项目25条，投资额1.3万亿，占全部在建项目累计投资额的52.5%。2011年，全国铁路共完成投资4610.84亿元，同比下降34.83%。其中，新建铁路完成投资3899.05亿元，既有线扩能改造完成投资695.07亿元，分别占84.9%和15.1%。

2012年上半年，铁路投资仍保持在较低水平，全国完成铁路固定资产投资1777.51亿元，同比下降36.1%，其中基本建设投资1487.06亿元，同比分别下降38.6%。上述局面有望在2012年下半年得到改善。2012年3月21日，国务院常务会议讨论通过《“十二五”综合交通运输体系规划》，会议要求2012年要大力推进交通运输基础设施建设，建成一批重大铁路项目，适时开工一批急需必需项目；“十二五”期间基本建成国家快速铁路网和高速公路网，形成五纵五横的运输网。在上述部署后，国务院总理温家宝在广西、福建等地调研经济运行情况时再次表示，今年铁路5000亿元的投资要到位，使在建的铁路线路开工。

未来，高速列车仍有较大的发展空间。2012年4月18日，科技部印发的《高速列车科技发展“十二五”专项规划》再次明确了到2020年，将建成16000公里的高速铁路的远期目标。2011年末全年高铁营业里程已经达到9779万公里，2012年是高铁建成投入运营规

模最大的一年，全年计划新开通铁路6366公里，其中高铁达3600公里，是去年的2.5倍，无论从保障经济增长还是社会稳定角度，确保在建重点工程的复工都是政府和铁道部的重要诉求。

## 3. 成都市区域环境

成都市地处四川省中部，是四川省省会和中国15个副省级城市之一，是国务院确定的西南地区的科技、商贸、金融中心和交通、通信枢纽。

2000年以来，在西部大开发和城乡统筹试验区建设等政策推动下，成都市经济发展态势良好。2011年，全市实现地区生产总值6854.6亿元，比上年增长15.2%。其中：第一产业实现增加值327.3亿元，增长3.7%；第二产业实现增加值3143.9亿元，增长19.8%；第三产业实现增加值3383.4亿元，增长12.4%，一、二、三产业比例关系为4.8：45.8：49.4。按常住人口计算，全市人均生产总值48755元。社会经济发展水平在全国副省级城市中居中等水平，主要经济指标增幅均位居前列。2011年全年地方公共财政收入680.7亿元，比上年增长30.1%；其中税收收入487.2亿元，增长30.9%。全年公共财政支出858.0亿元，增长12.6%。

在扩大内需、灾后重建和试验区建设等因素的影响下，近年来成都市固定资产投资呈增长趋势。2011年成都市固定资产投资完成5006.0亿元，比上年增长19.2%。全年新增固定资产3076.9亿元。其中，交通运输仓储邮政通信业完成投资425.5亿元，增长22.8%。截至2011年底，成都市公路总里程21301公里，其中高速公路503公里。全年新改建公路1313公里。全年公路旅客周转量293.5亿人公里，比上年增长11.3%；公路运输货物周转量205.1亿吨公里，增长17.2%

整体看，近几年成都市经济实力不断增强，成都市作为西南地区的交通枢纽城市，未来基础设施将以交通建设为重点，将有利于交

通基础设施建设类企业的发展。

#### 4. 成都市交通发展概况

经过多年的建设和发展，成都市以公路、铁路和航空运输为主的立体交通网络体系已基本形成，市域综合交通网络及场站体系日臻完善，成为西部地区重要的交通枢纽。

公路方面，成都是全国 45 个公路枢纽城市之一，也是四川省高速公路网的重要支撑点，以成都为起点和经过成都的国道主干线有 3 条，其余国省干线公路 13 条，初步形成了贯穿成都东西南北的公路运输主骨架。

近年来，成都市对交通系统进行了大力的整顿和规划新建，尤其在市域交通方面，成都市率先在西部地区实现了市域范围内公路“三通”：县县通高速公路，建成 1 环 9 射状的市域高速公路网，总里程达 439 公里，辐射成都 90% 以上面积和 95% 以上人口；村村通水泥（沥青）路，直接服务农村人口 600 万；城市多通道路网贯通连接中心城与周边组团，成都主城区向周边辐射的高速公路、国省干线和快速通道多达 20 余条。

铁路方面，成都是西南地区最大的铁路枢纽之一，位于宝成铁路、成昆铁路、成渝铁路、达成铁路四条电气化干线铁路的交汇处，城际铁路成灌快速铁路也自成都枢纽引出。成都铁路局营运里程超过 5000 公里。成都现有成都东站、成都南站、成都站三个主要铁路客运站场。成都站是成都铁路局直属的最大的特等客运站；现停靠成都站的固定列车共有 140 对；成都东站于 2011 年 7 月 1 日正式投入使用，现已开通直达武汉、郑州、杭州、海口、桂林、南宁等城市的列车，是西南地区最大最现代化的交通枢纽之一；成都南站位于成都市武侯区人民南路四段，现正在升级改造中，将成为成绵乐城际客运专线上的重要车站。铁路建设的部省合作模式和未来大规模的发展规划使得公司面临较好的发展前景和环境。但铁路建设投资大，回收期长，并具有一定的公益性，受国家

对铁路投资、财税、金融等方面的政策扶持力度影响大。

航空运输方面，成都双流国际机场是中国规划建设的全中国区域性枢纽机场之一，是西部最大的机场。现已开通航线可直达全国近百个城市，同时也已开通直达东京、新加坡、曼谷、首尔、阿姆斯特丹、阿布扎比、普吉岛、孟买、河内、温哥华等国际大城市的航班。成都双流国际机场是中国中西部地区最繁忙的民用枢纽机场，中国西南地区的航空枢纽和重要客货集散地，是前往拉萨贡嘎机场的最大中转机场，也是前往昌都邦达机场、林芝米林机场的惟一中转机场。机场的起降架次、旅客吞吐量、货运量三项主要指标在国内机场中位居前六位。成都双流国际机场二号航站楼 2012 年 8 月 9 日正式运行，将大大扩大机场的客流量；不断扩宽的航空网络，增加新的航线，将为成都市的发展带来积极影响。

城市交通方面，成都市中心城区现已建成以一路、二环路、三环路、人民南（北）路、蜀都大道等城市快速路为骨架的环加放射状的城市交通网络体系。水路交通方面，距离成都市最近的主要港口有乐山港、泸州港和重庆港。

截至 2011 年底，成都市拥有各种机动车辆 281.4 万辆，比上年末增长 8.3%；其中私人拥有汽车 165.7 万辆，增长 18.7%。汽车保有量的增长也对交通运输业的发展产生巨大的拉动作用。

成都市是西部地区重要的交通枢纽，拥有西部大开发、城乡统筹试验区等众多优惠政策；此外，中央扩大内需的大笔投资重点放在中西部地区。可以看出，公司进行的交通运输行业投资经营业务将面临良好的发展机遇和较大的发展空间。

但交通行业普遍面临投资大、回收期长的问题，近年来土地价格和材料能源价格上涨又大大提高了公路成本造价，国内交通基础设施投资企业面临较大的成本控制压力和融资压

力。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

成都市国有资产监督管理委员会为公司的实际控制人，控股比例为 100%。

### 2. 企业规模

公司主要从事成都市域内公路、铁路、枢纽、能源、航空、航运等交通项目的投融资、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，在成都蓉城出租汽车公司（以下简称“蓉城出租”）和路桥公司基础上组建的市级交通基础设施建设投融资主体。根据成都市国资委成国资产权[2008]72 号文，蓉城出租无偿划转至成都市公共交通集团公司，2008 年起不再纳入公司合并范围。

作为成都市重大交通建设项目的投融资主体，公司资产主要通过国资委无偿划转和对外收购形成，主要涉及路桥板块、交通运输板块和铁路板块等。目前，公司拥有成都市“五路一桥”、成温邛高速公路和成灌高速公路的收费权，负责成都东客站、火车南站、火车北站三大客运枢纽的投资运营；参与土地一级整理。

### 3. 人员素质

截至 2012 年 6 月底，公司高级管理人员中包括董事长 1 人，副董事长 1 人，总经理 1 人，副总经理 3 人。全部具有大学或以上学历。

公司董事长蔡华先生，1962 年生，大学本科学历，历任成都市空军司令部团职秘书，成华区国土局局长、成华区副区长，锦江区区委常委、政府党组副书记、常务副区长，成都市现代农业物流业发展投资有限公司董事长，成都城乡商贸物流发展投资（集团）有限公司董事长兼总经理，现任公司董事长、党委书记。公司总经理杨光先生，1959 年生，硕士研究生

学历，高级会计师，董事、总经理，曾任成都飞机发动机公司规划发展部长、副总经理、总经济师，成都经济技术开发区管委会党工委副书记、常务副主任，现任公司董事兼总经理。公司高层管理人员都具有长期从事相关业务的工作和管理经验，有较强的管理能力。

截至 2012 年 6 月末，公司本部共有员工 69 人，其中大专以上 66 人，27 人拥有中、高级职称，年龄主要集中与 30-50 岁。本部加下属子公司共计拥有员工总数 5300 人，要工作人员学历均在大专以上。公司员工整体素质较好。

### 4. 政府支持

作为成都市重要的交通基础设施投资建设和运营管理主体，公司近年来承建了大量公路、铁路、交通枢纽及航空类项目。成都市政府、市交委及财政局通过资产划拨、资源注入、资金支持、债务本息偿还等方式，不断扩大公司的资产规模，提高其资产质量和运营能力。

#### 国有资产划拨

公司成立之初就获得国资委无偿划入的路桥公司，获得成都市“五路一桥”年票制路桥费收入，专项用于“五路一桥”养护及贷款本息的偿付。

#### 项目资金投入

对于公司承建的项目，市交委、市建委和财政局分别拨付了较大规模的资本金和项目建设款。主要体现在“专项应付款”和“资本公积”等项目中。

自成立以来，成都市政府共向公司注入项目资本金 86.8 亿元。其中，2011 年公司获得财政资金 14.7 亿元：①2011 年地方政府债券资金 13 亿元（计入专项应付款-拨款科目），包括：火车北站扩能改造 4 亿元；成渝客专 0.99 亿元；成蒲铁路 4 亿元；动车基地、和谐型大功率机车及基础设施维修等三基地 4.01 亿元。②重大铁路项目资本金 1.7 亿元（计入资本公积科目）。2012 年 1-7 月获得财政资金 1.40 亿

元。

#### 代建项目

自成立以来，公司代建项目共获得财政资金 12.1 亿元。其中，2011 年公司代建项目累计获得财政资金 6.07 亿元（计入专项应付款-代收拨款科目）。

#### 补贴收入

对于公司本部承建的成都东客站、成昆火车外绕线等代建项目，以及下属子公司路桥公司，市财政给予财政补贴用以偿还借款本息或者弥补运营成本。

自成立，公司共获得政府补贴收入 8.8 亿元，包括：达成铁路还本付息 2.8 亿元，铁路偿债资金 6 亿元。

2011 年公司获得财政资金 1.8 亿元。其中：成昆货车外绕线、成都东客站项目还本付息 1.3 亿元（计入专项应付款科目），三环路还本付息 0.5 亿元（计入营业外收入-财政补贴科目）。

#### 土地配置

鉴于公司目前建设的部分项目公益性较强，为保证项目贷款本息的偿付，市政府通过成都市国土资源局为公司配置土地，以土地出让收益用于贷款本息的偿付。截至 2012 年 6 月底，市政府共计为交投集团配置土地 10250.5 亩，全部位于中心城区，土地出让价款用于公司的还本付息。

对于市国土局配置的土地，公司将通过全资子公司成都交投置业有限公司承担土地整理开发工作，不拥有土地使用权，仅土地整治成本在报表上的存货-开发成本科目体现。土地报批出让后，土地出让金按照收支两条线管理要求全额纳入市级财政金库，由市财政局扣除国家规定应上缴的各类规费后（占比大约为出让金总价的 15-16%），再返还给公司。一方面用来补偿公司土地开发支出；另一方面则作为公司项目建设和偿还贷款本息的重要资金来源。

此外，根据市政府领导批示通知单（成府

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

整体看，地区政府持续稳定的支持有望为公司未来发展业务发展提供有力的支撑。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司属国有独资有限责任公司，出资人为成都市国资委，产权关系明晰。公司按照成都市委成委发[2008]22 号文件要求，健全完善了法人治理结构，在全市国资系统内率先实行董事会和经营层严格分设，进一步优化了内设机构。

公司设董事会、经营层和监事会，并下设财务管理委员会、经营管理委员会及薪酬和绩效考核委员会三个委员会。公司董事会现有 7 名董事（其中 1 人为职工董事），除职工代表董事由职工代表大会民主选举外，其余均由出资人委派。董事会设董事长 1 名，为公司法定代表人。公司监事会由 5 人组成（其中 2 人为职工监事），非职工监事由出资人委派。

### 2. 管理水平

公司重视制度建设，为提高议事和决策效率，公司建立了包括党委会、董事会、总经理办公会和党政联席会四种决策会议制度，对职责范围内重大事项进行决策。还先后出台各类管理制度 100 余项，2009 年 10 月正式形成《制

度汇编》。

对子公司的管理方面，公司部分下属子公司成立时间早于公司本部，为加强对子公司的管理，公司对所属全资子公司实行管资产与管人、管事相结合的管理体制，基本上实现了对主要下属子公司的有效监管。公司根据实际需要，通过向全资子公司、控股公司派出财务总监或财务负责人实施财务控制；全资子公司、控股公司的融资计划应随年度财务预算上报集团公司批准；融资方案单独向集团公司申报审批，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集团公司计划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），并报集团公司备案。

预算管理方面，公司董事长对财务预算的管理工作负总责，由计划财务部具体负责财务预算管理事宜。财务预算的编制程序一般应按照“上下结合、分级编制、逐级汇总”的程序进行。具体来说，董事会在每年 10 月底前提出下一年度财务预算目标，经营班子于每年 12 月底以前提出下一年度详细财务预算方案，报公司董事会审议，董事会于次年 2 月底前审议完毕预算方案，然后下达执行预算目标。

从总体情况看，公司法人治理结构比较完善，管理制度比较规范，整体管理风险较低。但由于公司的企业性质和经营特性，在项目投资、经营管理以及资产划拨等方面受政府决策影响较大。

## 七、经营分析

### 1. 经营现状

公司主营业务收入主要由年票制路桥费收入（五路一桥年费收入）、成温邛高速公路的征收统缴业务收入，以及成灌高速公路的通行费收入三部分组成。近三年，公司收入规模呈现较快增长。2009-2011 年，公司主营业务收入分别为 7.93 亿元、8.45 亿元和 11.26 亿元。其中，年票制路桥费收入增长速度较快，也是公司收入和利润的主要来源。

2012 年 1-6 月，公司实现主营业务收入 5.93 亿元，占 2011 年全年的 52.66%。其中，年票制路桥费收入为 3.30 亿元；征收统缴业务收入为 1.15 亿元，高速公路收费业务为 0.91 亿元，其他业务收入为 0.57 亿元。收入结构较上年变化不大。

从毛利率看，公司征收统缴业务及高速公路收费业务毛利率较稳定，2011 年分别为 54.03%和 61.76%。“五路一桥”为政府收费还贷性质，政府返还的通行费收入用于路桥养护及还贷，理论上不应该产生盈利，但由于政府对路桥费收入的返还以及路桥养护支出在时点上存在差异，加上“五路一桥”利息及还本支出未体现在营业成本中，因此其财务数据上毛利率表现不为零。

表 2 公司主营业务收入构成

| 类别             | 2009 年          |               |              | 2010 年          |               |              | 2011 年           |               |              |
|----------------|-----------------|---------------|--------------|-----------------|---------------|--------------|------------------|---------------|--------------|
|                | 收入<br>(万元)      | 占比(%)         | 毛利率<br>(%)   | 收入<br>(万元)      | 占比(%)         | 毛利率<br>(%)   | 收入<br>(万元)       | 占比<br>(%)     | 毛利率<br>(%)   |
| 年票制路桥费收入       | 39477.36        | 49.78         | 46.22        | 49424.79        | 58.52         | 40.34        | 69186.76         | 61.44         | 32.14        |
| 征收统缴业务（成温邛高速）  | 14866.89        | 18.75         | 48.28        | 16468.29        | 19.50         | 47.95        | 20842.18         | 18.51         | 54.03        |
| 高速公路收费业务（成灌高速） | 16714.67        | 21.08         | 67.23        | 16890.66        | 20.00         | 61.95        | 17783.57         | 15.79         | 61.76        |
| 其他业务           | 8249.77         | 10.40         | 62.69        | 1673.51         | 1.98          | 34.50        | 4801.77          | 4.26          | -3.21        |
| <b>合计</b>      | <b>79308.69</b> | <b>100.00</b> | <b>52.75</b> | <b>84457.25</b> | <b>100.00</b> | <b>46.03</b> | <b>112614.29</b> | <b>100.00</b> | <b>39.36</b> |

资料来源：审计报告附注

### (1) 路桥业务

#### 年票制路桥费收入

年票制路桥费收入是由成都市财政局拨入路桥公司的“五路一桥”车辆通行费收入。成都市“五路一桥”工程是三环路、人民南路南延线、成洛路、成龙路、老成渝路（成都至龙泉段）和火车南立交桥工程的总称。“五路一桥”工程总投资 70.73 亿元。其中政府投资 24.35 亿元，贷款 46.38 亿元（含国债 5.15 亿元）。

根据成都市政府 2002 年 12 月颁发的《成都市“五路一桥”机动车辆通行费征收管理办法（试行）》，自 2003 年 1 月 1 日起，成都本市行政区域内在籍的川 A、川 O 牌号的各类机动车和外籍常驻本市的机动车一次性征收全年通行费（即年票制），年费收费标准按不同车型及车辆归属区域每年收费 24 元至 1500 元，对外地进入本市的机动车辆按次征收通行费（即次票制），征收的通行费用于偿还贷款和路桥维护，不足部分由财政安排资金解决。表 3 为近三年来“五路一桥”车流量及通行费征收情况。可以看出，随着成都市机动车保有量的增加，年票制路桥费收入年均复合增长 31.64%，呈较快增长态势。

表 3 2009~2012 年 6 月“五路一桥”运营情况

| 项目        | 2009  | 2010   | 2011   | 12 年<br>1-6 月 |
|-----------|-------|--------|--------|---------------|
| 征收车数（万辆）  | 91.82 | 122.77 | 146.34 | 69.40         |
| 通行费收入（万元） | 43230 | 54099  | 64392  | 31830         |

资料来源：公司提供

注：上表数据为“五路一桥”实际经营数据，与公司实际收到的费用返还数据有所差异。

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

公司，用于“五路一桥”项目的银行贷款偿付及养护支出。2009~2011 年，路桥公司获得上述拨付资金分别为 3.95 亿元、4.94 亿元和 6.92 亿元，均占年票制收入的 90%以上，剩余部分留存市财政专户，结转下年度使用。

从五路一桥年费收入增长情况看，2010 年，因小排量车购税的继续优惠和汽车下乡以及国家实施节能减排汽车补贴等一系列政策促进了汽车销售，“五路一桥”通行量及通行费增长较快。2010 年，“五路一桥”全年征收通行费 5.41 亿元（运营口径），较上年增长 25.14%。2011 年，“五路一桥”通行费收入仍保持较快增长速度，全年征收通行费 6.44 亿元（运营口径），同比增长 19.03%。2012 年 1-6 月，“五路一桥”通行费收入（运营口径）为 3.18 亿元，为上年的 49.38%。

#### 征收统缴收入

公司征收统缴收入全部来源于成温邛高速公路。成温邛高速公路全长 65.63 公里，全部位于成都市境内，于 2005 年初正式营运，于 2008 年开始纳入公司合并范围。2008 年，财政局划拨给公司 2.80 亿元作为股权回购金，用于收购中旭投资有限公司持有成温邛高速的 51%股权；成温邛高速公路于 2008 年开始纳入公司合并范围。截至 2012 年 6 月底，公司合计持有成温邛高速 58.93%股份。

按照成都市政府要求，2008 年 6 月 5 日起，成都成温邛高速公路有限公司与沿线温江区、崇州市、邛崃市和大邑县政府签订了为期 3 年的合同（有效期至 2011 年 5 月），约定成温邛高速对过往成都籍车辆免费，由四地政府出资补偿。该合同实际是对成温邛高速公路成都籍车辆通行费实行政府统筹缴纳。此次统缴的对象为所有成都市本地籍川 A 和川 O 牌照车辆，统缴车辆通行成温邛高速公路时不再缴纳通行费，而是由政府统筹缴纳，非统缴车辆通行成温邛高速公路收费方式不变。2011 年 7 月 29 日，成都市政府召开专题会议，以《研究成彭、成温邛高速公路收费有关工作的会议纪要

要》（成府阅[2011]191号）明确了成温邛高速继续统缴三年。

2009~2011年，成温邛高速公路分别实现收入1.49亿元、1.65亿元和2.08亿元（均含政府统筹缴纳收入）。2011年，成温邛高速通行量和通行费收入增长较快。全年通行量为6851万辆；全年实现统缴费用收入2.08亿元，同比增长23.47%，外地车辆通行费收入0.60亿元，同比增长24.35%。2012年1-6月，成温邛高速通行量和通行费收入分别为3260万辆和1.15亿元。

表4 主要运营道路车流量情况（单位：万辆）

| 道路名称  | 2009年 | 2010年 | 2011年 | 12年<br>1-6月 |
|-------|-------|-------|-------|-------------|
| 成灌高速  | 2050  | 2040  | 2045  | 1013        |
| 成温邛高速 | 4992  | 5997  | 6851  | 3260        |

资料来源：公司提供

### 高速公路通行费

公司车辆通行费收入来源于成灌高速公路。成灌高速公路于2000年7月开通，全长40.439公里，是连接成都市和都江堰市的快速通道，对拉动沿线经济发展和川西旅游业的发展起到十分重要的推动作用。成灌高速收费标准为：一类车20元，按车型依次递增20元，五类车增至100元；2009年7月19日凌晨起开始对货车实行计重收费。

公司于2009年3月通过拍卖竞价的方式购买成都成灌高速公路有限责任公司40%股权。2009年4月又与成都华锦投资开发有限公司签订股权转让合同收购其所持有的15%的股权。截至2012年6月底，公司共持有成灌高速公路55%股权。

2009~2011年，成灌高速通行费收入稳定增长，分别为1.67亿元、1.69亿元和1.78亿元。2011年成灌高速通过收费站提高服务质量和业务质量，全年实现通行费收入1.78亿元，同比增长5.33%。2012年1-6月，成灌高速运行稳定，实现通行费收入0.91亿元。

此外，成高公司作为公司的代管企业，对成温邛高速公路、机场高速、城北出口高速公路、绕城高速及成彭高速分别持股41.07%、55%、40%、35%和97%，还拥有5条高等级公路，考虑到成都市未来将逐步取消高等级公路等二级公路的收费，该部分债务问题将由财政部、四川省政府和成都市政府按比例予以解决，该债务处置完成后，成高公司将整体并入公司，届时公司经营性高速公路收费收入有望进一步增加。截至2012年6月底，成高公司的股权关系暂无大的变动。

### （2）其他业务

公司其他业务主要包括广告收入、工程收入、服务收入、房租收入等。

2009~2011年，公司其他业务收入分别为0.82亿元、0.17亿元和0.48亿元。2009年，公司其他业务中包含运输业务收入0.57亿元。2010年，由于公司对原纳入合并范围的4家运业公司（昭觉运业、石羊运业、金牛运业、成南运业）的股权比例未达到50%，不再将其纳入合并范围，使得其他收入较上年有较大幅度的减少。2011年公司其他业务实现营业收入0.48亿元。

## 2. 公司投资情况

公司作为成都市主要的交通基础设施投资建设和运营管理主体，其参与建设的项目领域十分广泛，包括：公路项目、铁路项目、交通枢纽项目、航空项目及土地整理开发等。近几年公司主要建设重点领域为公路、铁路及交通枢纽三大领域。

### （1）公路项目

城市快速路和高速公路等是公司重要投资的交通基础设施项目。目前公司主要投资的公路项目为成灌快速路（沙西线延伸线）和川陕复线项目。上述公路项目资金来源主要为：①中央财政及市交委补助1.17亿元；②财政局划拨的2.80亿元成温邛高速公路股权回购金；③其余通过银行贷款自筹。

2011 年，公司主要公路项目共完成投资额 1.83 亿元。截至 2012 年 6 月末，公司主要在建公路项目累计完成投资额 10.74 亿元，后续仍需投入 5.27 亿元。目前，除成简快速路外，公司主要在建的公路项目已完成大部分投资（见下表）。

表 5 公司在建的主要公路项目（单位：亿元）

| 项目名称  | 投资总额  | 2011 年投资额 | 截至 2012 年 6 月底累计投资 |
|-------|-------|-----------|--------------------|
| 成灌快速路 | 6.96  | 0.36      | 4.46               |
| 川陕复线  | 9.05  | 1.47      | 6.28               |
| 合计    | 16.01 | 1.83      | 10.74              |

资料来源：公司提供

成灌快速路、川陕复线均属成都市“三轨九路”项目的三条城市快速路。除上述道路外，公司正在逐步购入成简快速路股权。成简快速路最初采用 BT 模式建设，公司为招商引资主体，由中国水利水电建设集团公司和中国水利水电建设集团路桥工程有限责任公司组成的联合体投资建设，按照市交委《关于“九路”招商项目移交资金支付计划的函》，确定该项目回购资金本息合计为 21.60 亿元，全部来自政府配置的土地出让收益（即包含在 10250 亩土地收益中）。目前，公司对成简快速路的回购转为逐步收购股权的方式。成简快速路实际已于 2011 年 9 月竣工，截至 2012 年 6 月底，公司共支付收购款 5.01 亿元，剩余款项将根据实际情况分批支付。

成灌快速路和川陕复线项目均为政府代建模式，即公司作为建设业主，项目交工验收

后移交地方政府，在项目建设中，政府公司进行一定数量的土地资源配比，用土地整理收益弥补其承担建设业主过程中除建设成本以外的收益。成灌快速路和川陕复线已分别于 2009 年和 2011 年完工，目前正进行竣工结算。

可以看出，公司已建成公路项目均可实现收支平衡，部分项目还可保持较好的盈利。在建快速路项目均为公益性项目，不产生收入，未来偿债来源均来自土地出让收益。

## （2）铁路项目

公司铁路项目投资主要为代政府履行铁路建设项目出资人职责支付的资本金及征地拆迁费用，其中大部分项目未来可获取投资收益，但整体来看公益性较强。未来还款来源主要来自土地出让收益，部分来自项目分红和财政还本贴息资金。

2011 年，铁道部要求对新建项目建设规模和技术标准进行深入再论证，在通过论证之前不得开工。受此影响，公司所投资部分铁路项目进展较为缓慢。

目前，公司主要投资的重点铁路项目为火车北站扩能改造项目，2011 年该项目投入资金 19.40 亿元，主要为征地拆迁投入。截至 2012 年 6 月底，该项目已累计投入资金 23.39 亿元。

截至 2012 年 6 月底，公司目前正常在建的主要铁路项目投资总额（公司承担部分）为 180.32 亿元，公司已累计投入资金 42.25 亿元。资金主要来源于财政资金投入、公司自有资金及银行借款等。

近年来公司承担的重大铁路项目如下表所示：

表 6 公司在建的主要铁路项目（单位：亿元）

| 序号 | 项目名称            | 总投资额   | 公司承担的投资额 | 2011 年投资额 | 截至 2012 年 6 月底累计投资额 | 项目进展            |
|----|-----------------|--------|----------|-----------|---------------------|-----------------|
| 1  | 成兰铁路            | 636.00 | 4.07     | --        | 0.54                | --              |
| 2  | 成渝城际客运专线        | 372.34 | 4.10     | 1.48      | 2.82                | 项目已开工征地拆迁正同步进行中 |
| 3  | 成蒲铁路            | 150.12 | 24.85    | 2.00      | 7.70                | 施工图正在进行修编审批     |
| 4  | 火车北站扩能改造及枢纽配套工程 | 121.30 | 121.30   | 19.40     | 23.39               | 拆迁工作正在推进        |

|    |                          |         |        |       |       |                               |
|----|--------------------------|---------|--------|-------|-------|-------------------------------|
| 5  | 成都铁路枢纽动车基地用地及周边受影响土地统征项目 | 26.00   | 26.00  | 0.15  | 7.80  | 目前拆迁补偿已基本完成，正进行安置房建设及市政配套设施建设 |
| 合计 |                          | 1305.76 | 180.32 | 23.03 | 42.25 | --                            |

资料来源：公司提供

上述项目资金来源主要为：①地方财政补助；②铁道部补助资金；③地方政府债券；④市政府配置给公司的土地收益；⑤其余通过银行贷款自筹。

### （3）综合交通枢纽建设项目

公司以业主身份承担对成都东客站和火车南站 2 个交通枢纽项目的全部投资。截至 2012 年 6 月底，成都东客站综合交通枢纽项目已完成投资 25.3 亿元，目前该项目主体工程已完工投运，后续投资将陆续进行；火车南站交通枢纽工程已完成全部投资，该目前已完工，正在进行工程竣工决算工作；与之配套的火车南站城市综合体项目总投资 17.72 亿元，截至 2012 年 6 月底已完成投资 9.26 亿元。

此外，火车北站枢纽综合整治项目是公司未来的重点投资项目之一。该项目由火车北站扩能改造项目（属于铁路建设项目）及火车北站枢纽配套工程（属于综合交通枢纽建设项目）组成。由公司承担项目投资总计 121.30 亿元，其中包括火车北站扩能改造项目及火车北站枢纽配套项目。截至 2012 年 6 月底，火车北站扩能改造项目已基本完成，枢纽配套项目尚处于投资前期，未来资金需求较大。

表 7 公司投资的交通枢纽项目（单位：亿元）

| 序号 | 项目名称        | 投资总额  | 截至 2012 年 6 月底累计投资额 |
|----|-------------|-------|---------------------|
| 1  | 成都东客站综合交通枢纽 | 25.9  | 25.3                |
| 2  | 火车南站交通枢纽    | 3.81  | 3.81                |
| 3  | 火车南站城市综合体   | 17.72 | 9.26                |
| 合计 |             | 47.43 | 38.37               |

资料来源：公司提供

成都火车北站枢纽综合整治项目建成后，公司将在新北站东西两个地块（约 38.3 亩）新建面积约 5 万平方米的阶梯式商业综合建筑。

参照目前火车北站周边建筑目前收益情况，该部分土地的商业综合建筑开发约能每年为公司带来 10 亿元的营业收入。

上述枢纽项目可实现集铁路、公共交通、长途客运、出租车和社会车辆等多种交通方式的综合换乘。项目收益主要来源于各种交通工具换乘服务收入、社会停车场地赁收入、商业租赁收入。

### （4）土地整理项目

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，截至 2012 年 6 月底，成都市政府配置给公司约 10250 亩土地（毛地）用作一级开发，地块主要集中在中心城区或三环路内绕城高速之间，全部为商住综合用地。

上述土地出让流程是，根据市场的需求和上级核定的土地开发指标，公司选择相应的地块进行报批后再通过土地交易市场“招拍挂”对外出让。土地出让金按收支两条线管理要求全额纳入市级财政金库，由市财政局扣除国家规定应上缴的各类规费后再返还给公司。一般来说，规费合计约占总出让收入的 15-16%，主要包括：①土地出让金总价的 5%作为地方政府留存的耕保基金；②土地出让金总价的 2%作为地方政府留存的农民社保基金；③溢价部分的 10%作为廉租房保障基金扣除，溢价部分即：（出让价-基准地价）×出让面积。

2008 年底，公司专门成立了置业公司承担土地整理开发的相关工作，除锦江区攀成钢片区、金牛区凤凰山片区约 1036 亩由土储中心负责整理，以及 700 亩土地由成都市兴城公司和兴光华公司负责整理外，其余土地的征地拆迁及配套基础设施建设均由置业公司负责，未来土地整理投资规模较大，公司初步匡算总投资额约为 96 亿元。

上述土地整理工作于 2009 年初正式启动。目前公司进行中的土地整理项目总投资预计为 56.2 亿元，资金全部来自公司自筹。截至 2012 年 6 月底，公司已完成土地整理投资 16.25 亿元。2010 年及 2011 年，公司共出让土地 451.28 亩，由于上述土地位置较好，出让价格较高，平均出让价格为 1532.09 万元/亩。上土地出让业务累计实现土地出让净收益 13.34 亿元（详见下表）。截至 2012 年 6 月底，公司已实现土地出让收益回笼资金 10.88 亿元。

表 8 公司土地出让情况

| 年份           | 土地整理投资额(亿元) | 出让面积(亩) | 平均出让价格(万元/亩) | 出让收入(亿元) | 出让净收益(亿元) |
|--------------|-------------|---------|--------------|----------|-----------|
| 2009 年       | 3.06        | --      | --           | --       | --        |
| 2010 年       | 8.10        | 375.08  | 1520.74      | 57.04    | 11.53     |
| 2011 年       | 3.83        | 76.20   | 1587.93      | 12.10    | 1.81      |
| 2012 年 1-6 月 | 1.26        | --      | --           | --       | --        |
| 合计           | 16.25       | 451.28  | 1532.09      | 69.14    | 13.34     |

资料来源：公司提供

总的来看，上述配置土地全部为商住综合用地，且集中在中心城区或三环路及绕城高速之间，土地价值高，未来升值潜力大，公司土地开发业务未来发展前景广阔，土地出让收益将成为公司偿债资金的主要来源。

联合资信也注意到，土地交易量受土地市场需求容量以及房地产市场行情影响较大，公司土地出让进度的实现存在一定的不确定性。同时，根据公司土地出让流程，土地出让金实行收支两条线管理，出让返还资金与土地开发和出让实现可能存在一定的时间差异，从而对土地变现周期造成一定的影响。考虑到公司土地主要集中在市区或三环附近，稀缺性明显，未来升值空间较大，整体出让收益规模的实现可能性较大，对本期中期票据的保障能力较高。

#### （5）其他参股项目

除上述项目之外，公司参股了鹰联航空有

限公司（持股 11.30%）和机场二跑道暨新航站楼项目，资金部分来自财政拨款；公司以土地增值作价入股，与中石化、中石油合作加油站、加气站等公建配套项目，以获取未来的投资收益。根据市政府领导批示通知单（成府办[2010]5-1-319 号），成都市未来中心城区大部分新增加油（气）站土地，将以协议出让方式出让给公司用于加油（气）站建设，地价款按现行相应级别商业用地基准地价执行。

此外，公司还有部分公建配套项目，包括能源、二环路东段工程、立交桥、停车场等建设项目。其中，公司在 2009 年进入能源产业，项目总投资 6.2 亿元，已先后与具有油气资源的合作单位分别成立了 6 家合资公司。二环路东段工程总投资 53 亿元，公司将担当项目业主，承担全部投资费用。目前该项目尚处于初期，未发生实际投资。但未来投资支出较大，公司面临较大的资金压力。

总的来看，除银行贷款外，公司项目资金来源主要来自财政拨款的项目资本金（含政府配套的地方政府债券资金）及项目补助。

公司在建项目尚处于投入期，短期内不产生收益。对于经营性项目，未来主要以项目自身收益（包括路桥收费收入、枢纽场站收入以及投资收益等）作为偿债来源；对于公益性项目，主要以政府配置的土地出让收益作为还款来源，部分项目还享有政府还本贴息的补贴政策。此外，成都市设立了铁路项目偿债基金（资金来源为：按成都市土地出让收入的 5~8%提取，以及其他财政资金安排等），用于铁路投资项目本息的偿还。该基金目前已开始运作，目前总资金池为 960 亿元，将对公司的铁路建设项目资金来源形成良好支撑。

整体看，公司未来偿债对土地开发收益依赖性较大，尽管土地开发进程、开发规模、变现周期存在较大不确定性，但考虑到成都市财政的支持及合理的举债筹资支撑，公司基本可以保障对自身债务本息的偿付。联合资信也注

意到，公司未来投资规模较大，仍存在一定的融资压力。

## 八、财务分析

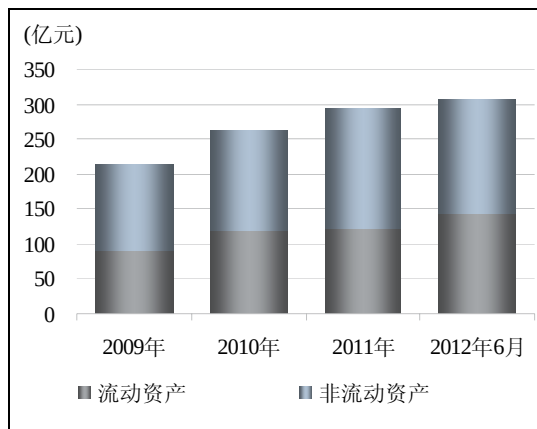
### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的2009-2011年度财务报表已分别由四川德维会计师事务所有限责任公司（2009-2010年）和四川华文会计师事务所有限公司审计（2011年）进行审计，并出具了无保留意见的审计结论。公司2012年上半年财务报表未经审计。

2009年，除子公司成都路桥经营管理有限责任公司外，公司本部及其它子公司均执行财政部2006年2月15日之前颁布的《企业会计准则》及其相关补充规定，报表格式按照新会计准则列示；公司于2010年1月1日起执行《新会计准则》。成都路桥经营管理有限责任公司路桥管养业务的资金来源为“五路一桥”车辆通行费，属政府收费还贷性质。按“川交发【2005】65号文件”的要求，通行费收支遵从《四川省公路车辆通行费财务管理和会计核算办法》的规定，因此《成都市路桥经营管理有限责任公司会计核算办法》同时兼顾企业及事业单位会计核算等进行确认和计量。

### 2. 资产质量

图2 2009-2012年6月公司资产构成



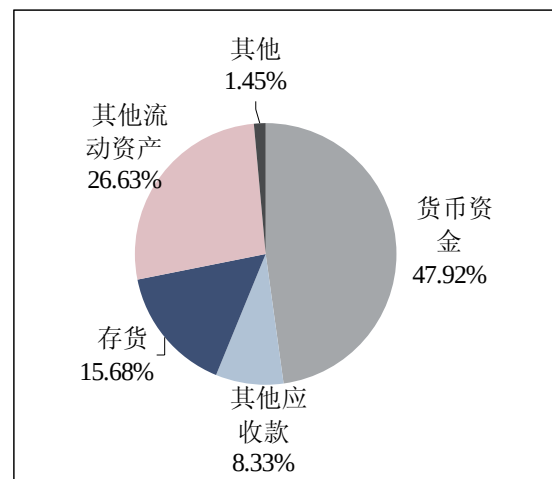
资料来源：公司审计报告

2009-2011年，公司资产规模持续扩张，年均复合增长16.96%，增长主要来自公司投资项目的增加（包括参股、代建项目和公司自有项目）。截至2011年底，公司资产总额293.17亿元，较上年底增长12.14%。公司资产总额中流动资产占41.41%，非流动资产占58.59%，流动资产占比较上年进一步增加，公司资产以非流动资产为主。

### 流动资产

2009-2011年，公司流动资产三年复合增长15.72%，截至2011年底，公司流动资产121.41亿元，主要由货币资金、存货、其他应收款以及其他流动资产构成。

图3 截至2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009-2011年，公司货币资金波动增长，年均复合增长1.46%，截至2011年底，公司货币资金为58.17亿元，较上年底下降3.95%，主要为银行存款。

2009-2011年，公司其他应收款年复合增长28.64%，截至2011年底，公司其他应收款账面余额为10.17亿元，期末账面价值10.11亿元。2011年，公司其他应收款净额增长幅度较大，同比增长56.52%，主要公司对成高公司的往来借款增加4.74亿元所致。其中，公司应收成高公司9.33亿元，主要为借款及咨询费等。2011年底其他应收款中，9.66亿元作为关联方往来

公司未计提坏账准备,其余按照个别认定法和账龄分析法等计提坏账准备。截至2011年底,公司对其他应收款共计提坏账准备0.06亿元。

2009-2011年,公司存货年复合增长117.79%,主要是由于公司在建项目增多,开发成本增长所致。截至2011年底,公司存货账面价值为19.03亿元,同比大幅增长58.09%,主要为交投资业公司开发成本增加以及新增成都空港第二货站工程。2011年底,公司存货中,开发成本为14.99亿元,占78.77%;成都空港第二货站工程为3.13亿元。成都空港第二货站由公司先期出资建设,建成后由四川省机场集团有限公司回购。目前该项目主体工程已完工,正进行工程结算审核,公司将其计入存货-其他科目进行核算。

2009-2011年,公司其他流动资产波动增长,年复合增长18.29%。截至2011年底,公司其他流动资产为32.33亿元,同比下降13.75%,在流动资产中占26.63%。2011年公司其他流动资产主要为成蒲铁路、成昆火车外绕线、铁路枢纽动车基地、沙河堡综合客运枢纽等铁路项目建设用地征地拆迁支出。该支出将作为铁路项目建设总投资的构成内容,今后也将作为在相应铁路项目上的股权。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、市与铁道部合资组建的公司),不能直接列支为在建工程,暂在该科目中核算,经验工计价后转为长期股权投资。因此,上述铁路项目征地拆迁支出作为资本性支出,在资产类科目中进行核算,不在成本费用中挂账。

#### 非流动资产

2009-2011年,公司非流动资产年均复合增长17.86%,低于流动资产15.72%的增长速度,增长主要来自在建工程投资拉动以及无形资产的增加。截至2011年底,公司非流动资产171.76亿元,主要为长期股权投资(占12.49%)、固定资产(占42.28%)和在建工程(占40.65%)。

截至2011年底,公司新增持有至到期投资

2.27亿元,全部为持有的银行3个月或6个月定期存款。

2009-2011年,公司长期股权投资逐年减少,年均复合下降23.17%。截至2011年底,公司长期股权投资为21.45亿元,同比下降11.44%。公司长期股权投资以对铁路行业的投资为主,其中对四川兴蜀铁路投资有限责任公司的投资为8.91亿元,对达成铁路的投资为4.72亿元,对成都铁路集装箱的投资为4.00亿元。

2009-2011年,公司固定资产波动增长,年均复合增长0.68%,主要为购入的高速公路资产。截至2011年底,公司固定资产为72.62亿元,同比增长4.46%(其中,在建工程转入3.97亿元)。主要来自下属子公司路桥公司的固定资产;其他固定资产是公司相继收购的成温邛和成灌高速公路资产。其中,下属子公司路桥公司固定资产中未细分公路及构筑物,其路桥资产体现在房屋及建筑物中。公司对于收费还贷性公路资产和其他因购置资金来源为车辆通行费的固定资产,不计提折旧。2011年底,路桥公司固定资产账面余额47.79亿元,未计提固定资产折旧。总体看,公司固定资产规模相对较大,质量较好,未来随公司在建工程完工转入,公司固定资产规模将大幅增长。

2009-2011年,公司在建工程规模呈加速上升趋势,年均复合增长138.34%。截至2011年,公司在建工程为69.82亿元,较上年底增长54.61%。主要为火车北站枢纽工程、三环路面维护整治工程、东客站综合交通枢纽道路客运场站项目、火车南站城市交通换乘枢纽项目等在建工程本年增加金额较大所致。2011年底,公司在建工程中核算无形资产-土地9.63亿元,主要为建设项目用地。上述项目形成的资产大部分具有公益性质且存在未来移交因素,因此建设项目取得用地在在建工程列示。整体看,公司在建工程投资规模较大,且部分重要项目尚处于投资前期,预计未来资金压力较大。

2009-2011年，公司无形资产年复合增长32.38%，截至2011年底，公司无形资产为2.31亿元，主要为土地使用权。当期无形资产同比增长86.57%，主要为当期新增购置的土地使用权1.13亿元。截至2011年底，公司商誉为2.10亿元，主要为成温邛高速和成灌高速的溢价投资。

截至2012年6月底，公司存货规模继续扩大，在建工程有所减少其余科目变化不大。截至2012年6月底，公司资产总额306.33亿元。其中流动资产占比46.61%，非流动资产占比53.39%，资产构成基本稳定。

总体看，公司资产总额稳步增长，现有资产规模较大。流动资产中货币资金充足，其他应收款主要为政府及关联公司的往来款，回收风险较低；非流动资产中在投项目占比较大，公司整体资产质量一般。

### 3. 负债及所有者权益

2009-2011年，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长18.90%，主要是由于实收资本增长所致。据是国资委和是财政联合行文《关于对成都交通投资集团有限公司公积金转增注册资本的批复》（成国资规【2010】94号）、公司《第一届董事会第31次会议决议》（成交投董【2010】16号），公司将资本公积账面余额中19亿元转增公司注册资本。截至2011年底，公司所有者权益合计81.28亿元，同比增长10.28%。2011年底，资本公积同比增长13.47%，其中，政府拨付的重大铁路项目资本金增加资本公积1.73亿元；此外，路桥公司利用通行费收入对三环路进行更新改造的支出3.74亿元视同收费管理处对公司的捐赠而计入资本公积科目。2011年底，归属于公司的所有者权益为75.81亿元，其中实收资本占38.25%，资本公积占61.10%，其余为盈余公积和未分配利润。与上年底相比，资本公积占比进一步提高，所有者权益较为稳定。

截至2012年6月底，公司所有者权益合计

89.79亿元，较2011年底增长10.47%，主要来自资本公积的增长。截至2012年6月底，公司资本公积较2011年底增长18.56%，其中，公司本部收到财政拨款的6亿元重大铁路项目资本金，1.5亿元“缓堵保畅”重大项目资本金；路桥增加约1.1亿元资本公积（约3000万的三环路路面维护整治；8000万元的净还本减少，视同政府无偿投入）。2012年6月底，归属于公司的所有者权益为84.36亿元，其中实收资本占34.38%，资本公积占65.10%，与2011年相比，资本公积占比进一步提高

2009-2011年，由于公司承建项目增多形成对资金的较大需求，公司负债总额持续增长，年均复合增长16.24%，主要来自非流动负债中应付债券和专项应付款的增长。截至2011年底，公司负债总额为211.89亿元，主要为非流动负债（占91.93%）。

#### 流动负债

截至2011年底，公司流动负债为17.10亿元，构成以短期借款（占比20.76%）和其他应付款（占比55.25%）为主。

截至2011年底，公司短期借款为3.55亿元，其中信用借款占22.54%、保证借款占74.65%和抵押借款占2.81%。

截至2011年底，公司其他应付款余额9.45亿，主要是本年度公司从中铁建工集团有限公司、中建三局建设工程股份有限公司收取的工程扣留金，其他主要为履约保证金、投标保证金。从账龄上看，1年以内的占34.71%、1-2年的占36.83%、2-3年的占6.67%和3年以上的占21.69%，账龄较长的其他应付款为保证金。

#### 非流动负债

截至2011年底，公司非流动负债合计为194.79亿元，主要由长期借款（占71.39%）和专项应付款（占22.86%）构成。

2011年，公司发行11亿元中期票据，计入应付债券科目。2011年，公司专项应付款为44.52亿元，较年初增加11.42亿元，同比增长34.52%，其中，财政资金对各项目的拨款37.60

亿元(当期新增对火车北站改造项目拨款15.60亿元)。

从有息债务看,2009-2011年,公司债务规模逐步增长,年复合增长12.41%。截至2011年底,公司全部债务为153.49亿元,其中,长期债务占97.67%,短期债务占2.33%。截至2012年6月底,公司全部债务153.08亿元,长期债务和短期债务分别占94.30%和5.70%。公司债务结构基本符合公司经营特征。

2009-2011年,公司资产负债率呈波动下降趋势,三年分别为73.17%、71.81%和72.28%;而受益于公司所有者权益的增加,公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率呈下降趋势,2011年分别为64.84%和65.38%,总体看,公司债务负担较重。截至2012年6月底,公司三项指标分别为70.69%、61.65%和63.03%,均低于2011年水平。

总体看,公司所有者权益较为稳定,债务以长期债务为主,债务负担较重。目前公司在投项目较多,未来3-5年的投资规模仍较大,预计公司对债务融资的依赖程度依然较高,债务负担仍将维持较高水平。

#### 4. 盈利能力

2009-2011年,公司营业收入规模持续增长,年均复合增长18.93%。2011年公司实现营业收入11.43亿元,其中主营业务收入为11.26亿元。2011年,公司的主要收入来源仍然是路桥业务,当期路桥业务收入占营业总收入的98.02%。2009-2011年,公司营业成本本年复合增长34.48%,大于营业总收入的增长幅度。路桥公司所收取的通行费按照“收支两条线”原则纳入成都市财政专户,再由财政划至公司,专项用于偿还项目建设贷款及“五路一桥”的养护等日常开支。公司将该部分拨款计入营业收入。此外,路桥公司的固定资产不计提折旧,因此其成本中无折旧费,同时将其偿还贷款时将归还的本金计入成本支出项目。

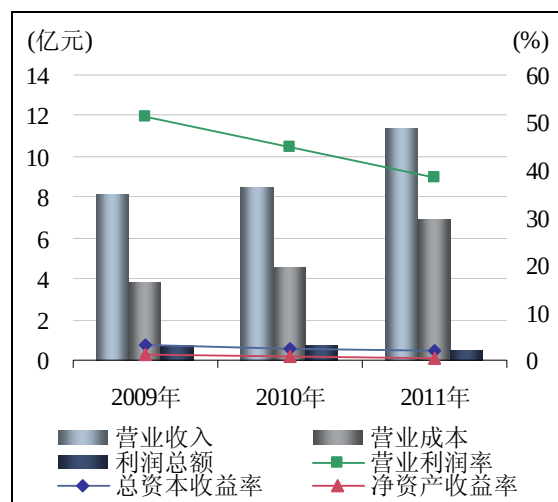
2009-2011年,公司期间费用波动减少,年

复合下降6.41%,2011年,公司期间费用4.43亿元,其中财务费用占比较大,主要是由于公司债务规模较大。2011年,公司财务费用为3.56亿元,公司财务费用支出规模较大,对营业利润造成一定程度的侵蚀。2011年,公司取得投资收益0.22亿元,较上年有所增长,主要为按权益法核算的长期股权投资收益。

2009-2011年,公司营业利润均为负值,分别为-1.33亿元、-0.42亿元和-0.05亿元。亏损规模逐年减小。2009-2011年公司收到财政补助收入分别为2.03亿元、1.20亿元和0.50亿元,主要为财政贴息;2009-2011年,公司实现利润总额分别为0.75亿元、0.77亿元和0.43亿元,盈利对政府补助依赖性较高。

从盈利指标来看,受营业成本增幅大于营业收入增幅的影响,公司营业利润率逐年下降,2009-2011年分别为51.10%、44.62%和38.51%;同期,公司总资本收益率和净资产收益率呈下滑趋势,2011年分别为1.92%和0.39%。

图4 公司盈利情况



资料来源:公司审计报告

2012年1-6月,公司实现营业收入6.02亿元,是上年全年水平的52.67%,实现营业利润0.21亿元。2012年1-6月,公司营业外收入为0.03亿元,当期实现利润总额0.23亿元,为上年全年水平的53.49%。从盈利指标看,2012年1-6

月，公司营业利润率较上年有所上升，为45.82%。

总体看，公司营业收入规模持续增长，目前公司大部分工程项目处于集中建设期，整体盈利能力较弱，对政府补助依赖性较强。从未来发展来看，随着成高公司资产的整体划入，以及土地整理收益的逐步实现，公司盈利规模有望持续扩大。

## 5. 现金流

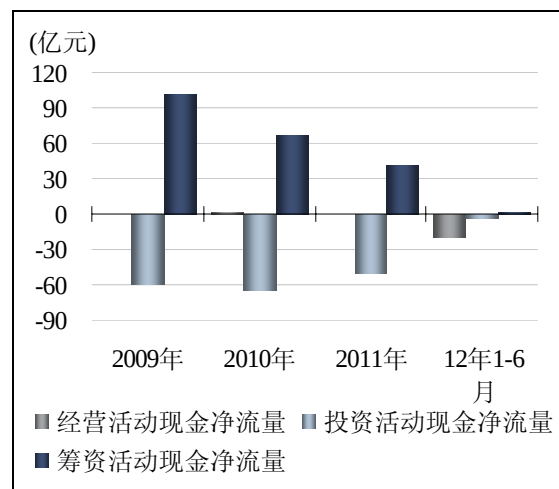
从经营活动来看，2009-2011年公司经营活动现金流入量波动减少，年复合下降28.75%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金规模较大且呈波动减少趋势，年均复合变动-3.43%；公司收到的其他与经营活动有关的现金主要为收到财政拨付的项目建设资金和还本贴息资金，其中2009年为18.35亿元，主要包括：①代收成绵乐铁路项目征地拆迁款9.77亿元；②收到市财政划拨项目贷款本金及贴息资金2.00亿元；③收到市建委划拨机场二跑道和新航站楼出资款1.50亿元；④收到成高公司往来款1.17亿元等；2011年公司收到及支付的其他与经营活动有关的现金波动较大，主要是由于公司代管成高公司，对成高公司实行资金统一管理，而成高尚未纳入公司合并报表范围所致的资金往来。2009-2011年公司经营活动现金流出年均复合下降30.38%，2009年支付其他与经营活动有关的现金流出金额较大，为23.89亿元，主要为公司与下属关联公司的资金往来，包括：①代付成绵乐铁路征地拆迁款7.59亿元；②支付成高公司往来款5.00亿元；③东客站枢纽项目支出3.79亿元；④公司土地整理支出2.80亿元等。2010年、2011年，公司支付的其他与经营活动有关的现金分别为7.89亿元和10.81亿元。2009-2011年，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，分别为0.22亿元、2.49亿元和0.80亿元。2009-2011年，公司现金收入比分别为146.94%、97.01%和96.88%，公司收入实现质量弱化。

从投资活动看，公司投资活动现金流入规模较小，2011年为0.21亿元。投资活动现金流入主要体现在取得投资收益收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金。由于公司承担的投资项目较多，公司投资活动现金流出金额较大。2009-2011年，公司投资活动现金流出波动中有所下降，2011年为50.75亿元。2009-2011年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-59.26亿元、-64.29亿元和-50.54亿元。

2009-2011年公司筹资活动前现金流量分别为-59.04亿元、-61.80亿元和-49.74亿元，公司经营活动产生的现金流量净额无法满足公司投资活动所需资金，公司资金缺口较大。

从筹资活动看，2009-2011年，公司筹资活动现金流入量主要体现为取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金。2011年公司在资本市场发行中期票据11亿元，开拓了新的筹资渠道。2011年公司收到其他与筹资活动有关的现金41.24亿元，其中，土地收益款10.88亿元，收到的地方政府债券资金13.00亿元，成绵乐征地拆迁拨款3.75亿元，财政重大项目资本金3.00亿元，其余为各项目专项借款。2009-2011年，公司筹资活动现金流出主要为偿还银行借款及利息支出；同期公司筹资活动产生的现金净流量分别为101.05亿元、66.52亿元和42.34亿元。

图5 2009-2012年6月公司现金流量情况



资料来源：财务报表

2012年1-6月,公司收到其他与经营活动有关的现金金额较大,为12.65亿元,主要为收到的各项目征地拆迁款及路桥改造款。其中,收到的成绵乐项目征地拆迁款5.7亿元,财政拨付的二环路改造款2亿元。当期公司支付的其他与经营活动有关的现金为36.15亿元,其中,偿还地方政府债券资金21.3亿元,其余为支付的各项征地拆迁款、改造工程款等。当期,公司经营性净现金流为-20.16亿元。2012年1-6月,公司投资活动现金净流量为-3.90亿元。2012年1-6月,公司吸收投资收到的现金为7.5亿元,其中,收到财政拨付的轨道交通建设资本金6亿。当期公司筹资活动现金净流量为2.03亿元。

总体看,公司主业产生的经营性现金流规模较小,经营活动收支其他项对经营现金流净额影响较大,导致经营活动净现金流波动较大。目前经营收入难以支持公司快速扩张的投资需求,公司在投项目的后续投入对财政支持及外部融资依赖较大。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2009-2011年公司流动比率和速动比率均较高,2011年底两项指标分别为709.87%和598.58%。2009-2011年,受公司经营性净现金流波动较大影响,公司经营现金流流动负债比率波动较大,分别为0.55%、18.39%和4.68%。整体看,公司经营活动现金流入规模大,流动负债占比较小,短期偿付压力较小,公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,公司EBITDA呈逐年下降趋势,2009-2011年分别为6.40亿元、5.73亿元和5.50亿元,EBITDA利息保障倍数分别为1.12倍、1.37倍和1.31倍,对利息保障能力正常;公司债务规模较大,2009-2011年,全部债务/EBITDA分别为18.98倍、25.02倍和27.92倍。整体看,公司长期偿债能力偏弱。预计未来随着公司土地出让收益的实现以及成高公司整体划入,公司自身盈利规模将大幅提升,

长期偿债能力将有所增强。

截至2012年6月底,公司共获得银行授信额度为267.60亿元人民币,其中尚未使用额度167.20亿元人民币。公司间接融资渠道畅通。

截至2012年6月底,公司对集团外单位提供的担保金额为1.72亿元。其中,对成都市城市发展东移开发建设有限公司的担保余额为1.39亿元,对成都市锦江公路发展有限公司的担保余额为0.33亿元。公司担保比率较低,且目前被担保公司经营正常,公司或有负债风险较小。

公司近三年的银行贷款偿还率和利息偿付率均为100%,不存在逾期而未偿还的债务。公司在资本市场发行的债券均按时付息,不存在违约情况。

## 7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的公司《企业基本信用信息报告》(报告编号:B-201210069170),截至2012年10月24日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息,过往债务履约情况良好。

## 8. 抗风险能力

总体看,成都市整体经济发展较好,财政实力逐年增长;公司作为成都市市级交通基础设施建设投资和运营管理主体,获得成都市政府支持力度较大。基于以上分析,联合资信认为,公司整体抗风险能力强。

## 九、本期中期票据偿债能力分析

### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期拟发行中期票据额度为10亿元,占2012年6月底全部债务的6.53%,对公司现有债务的影响程度小。

截至2012年6月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为70.69%、63.03%,

以公司 2012 年 6 月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 71.61%和 64.49%，公司债务负担略有加重。

## 2. 本期中期票据偿还能力分析

截至 2012 年 6 月底，公司现金类资产 58.17 亿元，为本期中期票据发行额度的 5.82 倍。联合资信也注意到，公司在投项目后续投资规模较大，货币资金将主要用于项目建设，现金类资产对本期中期票据的实际保障能力受项目建设资金需求影响较大。

2009-2011 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 30.23 亿元、13.86 亿元和 15.35 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 3.02 倍、1.39 倍和 1.53 倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.22 亿元、2.49 亿元和 0.80 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 0.02 倍、0.25 倍和 0.08 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据本金覆盖程度尚可。2009-2011 年，公司 EBITDA/本期中期票据额度分别为 0.64 倍、0.57 倍和 0.55 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据的保障能力一般。由于成都市政府对公司在资金上支持力度较大（主要体现在收到的其他与经营活动有关的现金及收到的其他与筹资活动有关的现金），考虑上述资金流入，公司现金流入量对本期中期票据的保障程度较强。同时考虑到未来公司土地出让收益的逐步实现以及成高公司的整体划入，公司自身盈利规模有望提升。总体看，本期中期票据偿还风险低。

## 十、综合评价

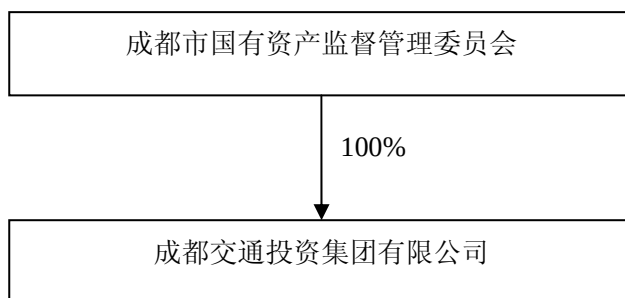
交通基础设施行业是国家优先鼓励发展和重点扶持的行业，伴随着国民经济的回暖和交通需求的增长，行业发展前景良好。

公司作为成都市主要的交通基础设施投

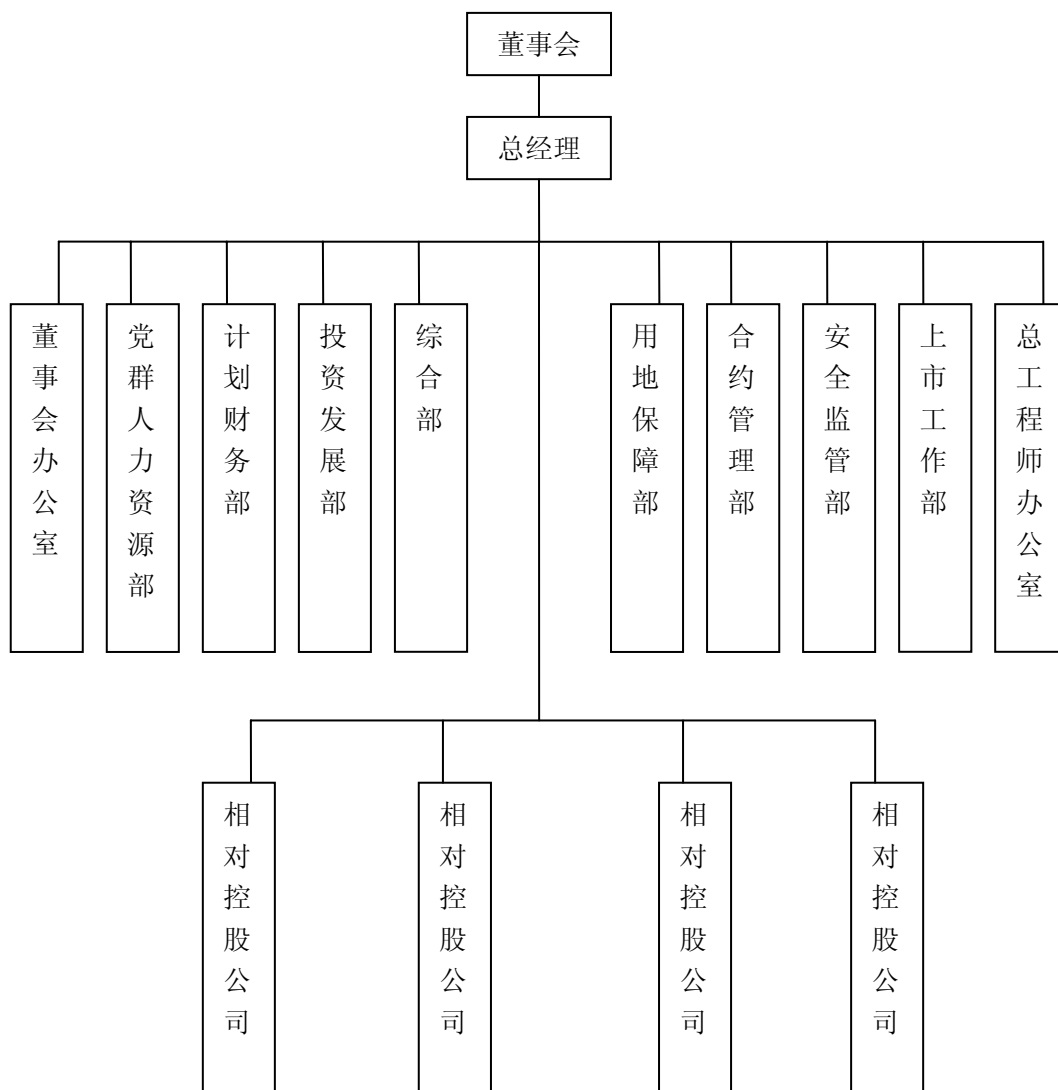
资建设和运营管理主体，在市内交通投资建设、管理运营领域具有明显的区域垄断优势，并得到成都市政府、市财政局和市交委在产业政策、财政补助、土地资源和投融资等方面的大力支持。近年来公司投资快速扩张，大量项目尚处于投入期，自身盈利能力偏弱，融资和债务压力较大。2010 年后土地出让收益的逐步实现有助于推动公司整体盈利规模及现金流的增長，公司主体信用风险很低。

目前，公司资产规模较大，经营活动现金流入量对本期拟发行中期票据覆盖程度尚可。随着未来政府配置土地的开发和出让，土地收益将成为其重要偿债来源，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

## 附件 1 公司股权结构图



## 附件 2 公司组织结构图



## 附件 3 纳入公司合并范围的二级子公司情况（截至 2011 年底）

| 序号 | 企业名称             | 持股比例   | 注册资本（万元） |
|----|------------------|--------|----------|
| 1  | 成都成温邛高速公路有限公司    | 58.93% | 55449.00 |
| 2  | 成都交通枢纽场站建设管理有限公司 | 100%   | 50000.00 |
| 3  | 成都交通信息港有限责任公司    | 100%   | 1000.00  |
| 4  | 成都交投置业有限公司       | 100%   | 5000.00  |
| 5  | 成都市路桥经营管理有限责任公司  | 100%   | 21000.00 |
| 6  | 成都交投资产经营管理有限公司   | 80%    | 500.00   |
| 7  | 成都航运发展有限公司       | 90.80% | 3815.00  |
| 8  | 四川省高速公路房地产开发有限公司 | 60%    | 800.00   |
| 9  | 成都能源发展有限公司       | 100%   | 6000.00  |
| 10 | 成都国际航空枢纽开发建设有限公司 | 60%    | 50000.00 |
| 11 | 成都成灌高速公路有限责任公司   | 55.00% | 2500.00  |

## 附件 4-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

|                | 2009 年            | 2010 年            | 2011 年            | 变动率(%)       | 2012 年 6 月        |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| <b>流动资产：</b>   |                   |                   |                   |              |                   |
| 货币资金           | 565093.34         | 605674.57         | 581733.92         | 1.46         | 360505.10         |
| 交易性金融资产        |                   |                   |                   |              |                   |
| 应收票据           |                   |                   |                   |              |                   |
| 应收账款           | 1547.35           | 7860.60           | 8437.42           | 133.51       | 13961.23          |
| 预付款项           | 7721.97           | 7026.80           | 9186.05           | 9.07         | 5404.01           |
| 应收利息           | 1.84              | 0.50              |                   | -100.00      |                   |
| 应收股利           |                   |                   |                   |              |                   |
| 其他应收款          | 61089.78          | 64582.79          | 101086.64         | 28.64        | 108417.61         |
| 存货             | 40127.03          | 120399.96         | 190340.86         | 117.79       | 298591.69         |
| 一年内到期的非流动资产    | 2.49              |                   |                   | -100.00      |                   |
| 其他流动资产         | 231067.01         | 374850.86         | 323296.39         | 18.29        | 640836.91         |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>906650.81</b>  | <b>1180396.08</b> | <b>1214081.28</b> | <b>15.72</b> | <b>1427716.56</b> |
| <b>非流动资产：</b>  |                   |                   |                   |              |                   |
| 可供出售金融资产       |                   |                   |                   |              |                   |
| 持有至到期投资        |                   |                   | 22681.28          |              | 24981.09          |
| 长期应收款          |                   |                   |                   |              |                   |
| 长期股权投资         | 363367.34         | 242221.81         | 214502.91         | -23.17       | 224128.90         |
| 投资性房地产         | 0.00              | 9872.66           | 9614.81           |              | 9584.72           |
| 固定资产           | 716389.54         | 695219.93         | 726205.10         | 0.68         | 723114.69         |
| 在建工程           | 122908.96         | 451609.49         | 698222.72         | 138.34       | 601221.28         |
| 工程物资           |                   |                   |                   |              |                   |
| 固定资产清理         |                   |                   |                   |              |                   |
| 生产性生物资产        |                   |                   |                   |              |                   |
| 油气资产           |                   |                   |                   |              |                   |
| 无形资产           | 13199.23          | 12397.63          | 23130.34          | 32.38        | 29044.69          |
| 开发支出           |                   |                   |                   |              |                   |
| 商誉             | 18925.51          | 20977.63          | 20977.63          | 5.28         | 20977.63          |
| 合并价差           |                   |                   |                   |              |                   |
| 长期待摊费用         | 458.73            | 419.38            | 720.38            | 25.31        | 934.78            |
| 递延所得税资产        | 0.00              | 34.06             | 289.98            |              | 287.00            |
| 其他非流动资产        | 1201.60           | 1259.97           | 1262.83           | 2.52         | 1259.97           |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>1236450.91</b> | <b>1434012.57</b> | <b>1717607.99</b> | <b>17.86</b> | <b>1635534.74</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>2143101.71</b> | <b>2614408.65</b> | <b>2931689.27</b> | <b>16.96</b> | <b>3063251.30</b> |

## 附件 4-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

| 负债及股东权益类：            | 2009 年     | 2010 年     | 2011 年     | 变动率(%)  | 2012 年 6 月 |
|----------------------|------------|------------|------------|---------|------------|
| <b>流动负债：</b>         |            |            |            |         |            |
| 短期借款                 | 127200.00  | 26750.00   | 35500.00   | -47.17  | 87200.00   |
| 交易性金融负债              |            |            |            |         |            |
| 应付票据                 |            |            |            |         |            |
| 应付账款                 | 14506.36   | 21775.89   | 27824.67   | 38.50   | 23516.00   |
| 预收款项                 | 325.83     | 623.58     | 1598.92    | 121.52  | 3269.10    |
| 应付职工薪酬               | 317.98     | 164.24     | 149.82     | -31.36  | 267.26     |
| 应交税费                 | 1752.66    | 4294.69    | 4939.19    | 67.87   | 3121.95    |
| 应付利息                 | 273.96     | 748.28     | 6230.63    | 376.89  | 6575.35    |
| 其他应付款                | 245585.40  | 80778.15   | 94485.01   | -37.97  | 97598.14   |
| 一年内到期的非流动负           | 6000.00    | 200.00     | 300.00     | -77.64  |            |
| 其他流动负债               | 516.60     | 49.43      |            | -100.00 |            |
| <b>流动负债合计</b>        | 396478.78  | 135384.27  | 171028.24  | -34.32  | 221547.80  |
| <b>非流动负债：</b>        |            |            |            |         |            |
| 长期借款                 | 1081584.47 | 1406716.31 | 1390520.04 | 13.39   | 1335065.50 |
| 应付债券                 | 0.00       | 0.00       | 108553.45  |         | 108553.45  |
| 长期应付款                | 4514.32    | 4291.23    | 3558.02    | -11.22  | 3288.05    |
| 专项应付款                | 85594.36   | 330978.75  | 445221.07  | 128.07  | 496746.72  |
| 预计负债                 |            |            |            |         |            |
| 递延所得税负债              |            |            |            |         |            |
| 其他非流动负债              |            |            |            |         |            |
| <b>非流动负债合计</b>       | 1171693.15 | 1741986.28 | 1947852.59 | 28.94   | 1943769.72 |
| <b>负债合计</b>          | 1568171.94 | 1877370.55 | 2118880.83 | 16.24   | 2165317.52 |
| <b>股东权益（或所有者权益）：</b> |            |            |            |         |            |
| 股本（或实收资本）            | 100000.00  | 290000.00  | 290000.00  | 70.29   | 290000.00  |
| 资本公积                 | 435176.98  | 408192.04  | 463192.46  | 3.17    | 549162.51  |
| 盈余公积                 | 398.47     | 1705.68    | 1729.84    | 108.36  | 1729.83    |
| 未分配利润                | -1601.53   | 3150.41    | 3184.70    |         | 2662.83    |
| 外币报表折算差额             |            |            |            |         |            |
| <b>归属于母公司所有者权益</b>   | 533973.92  | 703048.14  | 758107.00  | 19.15   | 843555.17  |
| 少数股东权益               | 40955.86   | 33989.97   | 54701.44   | 15.57   | 54378.78   |
| <b>所有者权益合计</b>       | 574929.78  | 737038.10  | 812808.44  | 18.90   | 897933.95  |
| <b>负债与股东权益总计</b>     | 2143101.71 | 2614408.65 | 2931689.27 | 16.96   | 3063251.47 |

## 附件 5 合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                   | 2009 年    | 2010 年   | 2011 年    | 变动率(%) | 2012 年 1-6 月 |
|-----------------------|-----------|----------|-----------|--------|--------------|
| 一、营业收入                | 80814.24  | 85362.13 | 114314.28 | 18.93  | 60167.51     |
| 减: 营业成本               | 37956.35  | 46036.12 | 68646.20  | 34.48  | 31796.42     |
| 营业税金及附加               | 1564.67   | 1235.05  | 1640.33   | 2.39   | 799.55       |
| 销售费用                  | 138.09    | 150.67   | 309.70    | 49.76  | 292.42       |
| 管理费用                  | 6034.34   | 5590.21  | 8438.73   | 18.26  | 3915.43      |
| 财务费用                  | 44441.90  | 37849.10 | 35583.91  | -10.52 | 22419.97     |
| 资产减值损失                | 1511.54   | 207.00   | 2437.64   | 26.99  | -48.13       |
| 加: 公允变动收益(损失以 "-" 填列) |           |          |           |        | 0.00         |
| 投资收益                  | -2472.00  | 1492.19  | 2288.45   |        | 1100.02      |
|                       |           |          |           |        | 0.00         |
| 三、营业利润(亏损以 "-" 填列)    | -13304.65 | -4213.82 | -453.77   |        | 2091.86      |
| 加: 营业外收入              | 20981.77  | 12195.89 | 5134.96   | -50.53 | 269.66       |
| 减: 营业外支出              | 201.70    | 265.10   | 397.97    | 40.47  | 31.86        |
|                       |           |          |           |        | 0.00         |
| 四、利润总额(亏损以 "-" 填列)    | 7475.41   | 7716.96  | 4283.21   | -24.30 | 2329.66      |
| 减: 所得税费用              | 1190.69   | 934.08   | 1102.52   | -3.77  | 521.55       |
|                       |           |          |           |        |              |
| 五、净利润(净亏损以 "-" 填列)    | 6284.73   | 6782.88  | 3180.70   | -28.86 | 1808.11      |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润     | 2533.87   | 4454.83  | 3017.11   | 9.12   | -521.87      |
| 少数股东损益                | 3750.86   | 2328.05  | 163.59    | -79.12 | 2329.98      |

**附件 6 合并现金流量表**  
 （单位：人民币万元）

| 项 目                       | 2009 年            | 2010 年            | 2011 年            | 变动率(%)        | 2012 年 1-6 月      |
|---------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|-------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量</b>      |                   |                   |                   |               |                   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 118746.54         | 82807.86          | 110746.62         | -3.43         | 57763.40          |
| 收到的税费返还                   | 63.89             | 6.09              | 1.02              | -87.40        | 0.05              |
| 收到的其他与经营活动有关的现金           | 183487.61         | 55787.36          | 42705.13          | -51.76        | 126460.11         |
| <b>现金流入小计</b>             | <b>302298.05</b>  | <b>138601.32</b>  | <b>153452.76</b>  | <b>-28.75</b> | <b>184223.56</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 51066.12          | 23509.35          | 23411.48          | -32.29        | 14942.44          |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 7759.39           | 8700.68           | 10701.35          | 17.44         | 5560.80           |
| 支付的各项税费                   | 2396.65           | 2568.20           | 3202.28           | 15.59         | 3742.54           |
| 支付的其他与经营活动有关的现金           | 238886.45         | 78923.14          | 108126.71         | -32.72        | 361543.12         |
| <b>现金流出小计</b>             | <b>300108.61</b>  | <b>113701.37</b>  | <b>145441.82</b>  | <b>-30.38</b> | <b>385788.90</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>2189.43</b>    | <b>24899.95</b>   | <b>8010.94</b>    | <b>91.28</b>  | <b>-201565.34</b> |
| <b>二、投资活动产生的现金流量</b>      |                   |                   |                   |               |                   |
| 收回投资所收到的现金                | 0.00              | 0.00              | 149.80            |               | 2000.00           |
| 取得投资收益所收到的现金              | 9.51              | 2632.05           | 854.96            | 848.35        | 1231.83           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金净额 | 3.28              | 46.73             | 1.61              | -29.98        | 0.00              |
| 收到的其他与投资活动有关的现金           | 126.08            | 4519.03           | 1113.71           | 197.21        | 6298.15           |
| <b>现金流入小计</b>             | <b>138.87</b>     | <b>7197.81</b>    | <b>2120.08</b>    | <b>290.72</b> | <b>9529.98</b>    |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 77013.81          | 155882.15         | 107449.37         | 18.12         | 33787.71          |
| 投资所支付的现金                  | 501279.66         | 319765.62         | 23723.05          | -78.25        | 14700.00          |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额       | 0.00              | 0.00              | 170.04            |               | 0.00              |
| 支付的其他与投资活动有关的现金           | 14460.54          | 174442.46         | 376144.04         | 410.02        | 10.00             |
| <b>现金流出小计</b>             | <b>592754.01</b>  | <b>650090.22</b>  | <b>507486.49</b>  | <b>-7.47</b>  | <b>48497.71</b>   |
| <b>投资活动产生的流量净额</b>        | <b>-592615.14</b> | <b>-642892.42</b> | <b>-505366.41</b> |               | <b>-38967.73</b>  |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量</b>      |                   |                   |                   |               |                   |
| 吸收投资收到的现金                 | 53000.00          | 161121.18         | 0.00              | -100.00       | 75000.00          |
| 取得借款收到的现金                 | 1188610.00        | 634093.19         | 206717.10         | -58.30        | 129954.53         |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            | 16354.50          | 234031.22         | 412362.20         | 402.14        | 4594.69           |
| <b>现金流入小计</b>             | <b>1257964.50</b> | <b>1029245.59</b> | <b>619079.30</b>  | <b>-29.85</b> | <b>209549.22</b>  |
| 偿还债务支付的现金                 | 183702.91         | 294503.02         | 119201.09         | -19.45        | 132384.29         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 63668.07          | 54848.12          | 72506.31          | 6.72          | 51836.19          |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金           | 116.50            | 14717.55          | 3957.09           | 482.81        | 5041.17           |
| <b>现金流出小计</b>             | <b>247487.47</b>  | <b>364068.69</b>  | <b>195664.49</b>  | <b>-11.08</b> | <b>189261.64</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>1010477.03</b> | <b>665176.90</b>  | <b>423414.81</b>  | <b>-35.27</b> | <b>20287.57</b>   |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>       | <b>0.00</b>       | <b>0.00</b>       | <b>0.00</b>       |               | <b>0.00</b>       |

|                 |           |           |           |        |            |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|--------|------------|
| 五、现金及现金等价物净增加额  | 420051.32 | 47184.43  | -73940.66 |        | -220245.50 |
| 加：期初现金及现金等价物的余额 | 145042.02 | 558490.14 | 655674.57 | 112.62 | 580750.60  |
| 六、期末现金及现金等价物的余额 | 565093.34 | 605674.57 | 581733.92 | 1.46   | 360505.10  |

## 附件 7 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 补充资料                           | 2009 年          | 2010 年           | 2011 年           | 变动率(%)        |
|--------------------------------|-----------------|------------------|------------------|---------------|
| <b>1.将净利润调节为经营活动现金流量:</b>      |                 |                  |                  |               |
| <b>净利润</b>                     | <b>6284.73</b>  | <b>6782.88</b>   | <b>3180.70</b>   | <b>-28.86</b> |
| 加: 资产减值准备                      | 1499.14         | 344.42           | 2437.64          | 27.52         |
| 固定资产折旧                         | 7601.37         | 7320.72          | 8254.10          | 4.21          |
| 无形资产摊销                         | 128.09          | 236.32           | 396.27           | 75.89         |
| 长期待摊费用摊销                       | 40.08           | 117.80           | 128.77           | 79.26         |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产损失(收益以“一”填列) | -4.81           | -7.80            | 239.54           |               |
| 固定资产报废损失(收益以“一”填列)             | 84.30           | 130.26           | 261.07           | 75.98         |
| 公允价值变动损失(收益以“一”号填列)            | 0.00            | 0.00             | 0.00             |               |
| 财务费用(收益以“一”填列)                 | 44441.90        | 37849.10         | 35583.91         | -10.52        |
| 投资损失(收益以“一”填列)                 | -2472.00        | 1492.19          | -2288.45         |               |
| 递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)           | 0.00            | -31.05           | -42.49           |               |
| 递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)           | 0.00            | 0.00             | 0.00             |               |
| 存货的减少(增加以“一”填列)                | -30719.30       | -80912.65        | -69940.90        |               |
| 经营性应收项目的减少(增加以“一”填列)           | -32041.68       | -8839.79         | -89198.12        |               |
| 经营性应付项目的增加(减少以“一”填列)           | 276065.61       | -150134.82       | 118998.90        |               |
| 其他                             | -268717.98      | 210552.36        | 0.00             |               |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>           | <b>2189.43</b>  | <b>24899.95</b>  | <b>8010.94</b>   | <b>91.28</b>  |
| <b>2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:</b>    |                 |                  |                  |               |
| 债务转为资本                         |                 |                  |                  |               |
| 一年内到期的可转换公司债券                  |                 |                  |                  |               |
| 融资租入固定资产                       |                 |                  |                  |               |
| <b>3.现金及现金等价物净变动情况:</b>        |                 |                  |                  |               |
| 现金的年末余额                        | 104326.59       | 215716.72        | 581733.92        | 136.14        |
| 减: 现金的年初余额                     | 63704.15        | 99241.54         | 655674.57        | 220.82        |
| 加: 现金等价物的年末余额                  |                 |                  |                  |               |
| 减: 现金等价物的年初余额                  |                 |                  |                  |               |
| 现金及现金等价物净增加额                   | <b>40622.44</b> | <b>116475.18</b> | <b>-73940.66</b> |               |

## 附件 8 主要计算指标

| 项 目                | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 59.75  | 18.15  | 14.03  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 1.89   | 0.57   | 0.44   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.05   | 0.04   | 0.04   | --         |
| 现金收入比(%)           | 146.94 | 97.01  | 96.88  | 96.00      |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 51.10  | 44.62  | 38.51  | 45.82      |
| 总资本收益率(%)          | 3.08   | 2.24   | 1.92   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 1.09   | 0.92   | 0.39   | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 65.29  | 65.62  | 64.84  | 61.65      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 67.88  | 66.05  | 65.38  | 63.03      |
| 资产负债率(%)           | 73.17  | 71.81  | 72.28  | 70.69      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 228.68 | 871.89 | 709.87 | 644.43     |
| 速动比率(%)            | 218.55 | 782.95 | 598.58 | 509.65     |
| 经营现金流动负债比(%)       | 0.55   | 18.39  | 4.68   |            |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 1.12   | 1.37   | 1.31   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 18.98  | 25.02  | 27.92  | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.49  | -0.43  | -0.32  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -12.11 | -14.75 | -11.87 | --         |
| <b>本期债券偿债能力</b>    |        |        |        |            |
| EBITDA/本期发债额度(倍)   | 0.64   | 0.57   | 0.55   | --         |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 3.02   | 1.39   | 1.53   | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 0.02   | 0.25   | 0.08   | --         |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍) | -5.90  | -6.18  | -4.97  | --         |

## 附件 9 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 资产总额年复合增长率        | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率         |                                                                                             |
| 营业收入年复合增长率        |                                                                                             |
| 利润总额年复合增长率        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 销售债权周转次数          | 营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                     |
| 存货周转次数            | 营业成本/平均存货净额                                                                                 |
| 总资产周转次数           | 营业收入/平均资产总额                                                                                 |
| 现金收入比             | 销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 总资本收益率            | (净利润+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%                                                                              |
| 主营业务利润率           | 主营业务利润/主营业务收入净额×100%                                                                        |
| 营业利润率             | (营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%                                                              |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 资产负债率             | 负债总额/资产总计×100%                                                                              |
| 全部债务资本化比率         | 全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%                                                               |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%                                                                    |
| 担保比率              | 担保余额/所有者权益×100%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA      | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 | 筹资活动前现金流量净额/全部债务                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 流动比率              | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                                                          |
| 速动比率              | (流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%                                                                    |
| 经营现金流动负债比         | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                      |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额/利息支出                                                                            |
| <b>本期中期票据偿债能力</b> |                                                                                             |
| EBITDA/本期发债额度     | EBITDA/本期发债额度                                                                               |
| 经营活动现金流入量偿债倍数     | 经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额                                                                    |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额                                                                      |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数   | 筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额                                                                     |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 10 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

| 级别设置 | 含 义                            |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

## 联合资信评估有限公司关于 成都交通投资集团有限公司 2012 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

成都交通投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。成都交通投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，成都交通投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注成都交通投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现成都交通投资集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如成都交通投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送成都交通投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。

