跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 1524 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持成都交通投资集团有限公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持12成交投MTN1”、“14成交投MTN001”、“15成交投MTN001”和“15成交投MTN002”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一七年七月十七日

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)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

成都交通投资集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定
上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 成交投 MTN1	10 亿元	2012/12/27-2017/12/27	AAA	AAA
14 成交投 MTN001	10 亿元	2014/12/1-2019/12/1	AAA	AAA
15 成交投 MTN001	6 亿元	2015/5/19-2020/5/19	AAA	AAA
15 成交投 MTN002[1]	10 亿元	2015/12/22~	AAA	AAA

跟踪评级时间：2017 年 7 月 17 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	43.02	119.31	175.55	207.09
资产总额(亿元)	469.72	603.87	780.01	839.05
所有者权益(亿元)	177.15	232.68	298.40	303.38
短期债务(亿元)	22.10	27.75	62.72	62.72
长期债务(亿元)	141.01	172.16	189.25	211.86
全部债务(亿元)	163.11	199.91	251.97	274.58
调整后全部债务(亿元)	166.32	215.03	266.43	274.58
营业收入(亿元)	19.69	32.22	23.32	6.57
利润总额(亿元)	2.08	3.77	4.54	0.68
EBITDA(亿元)	9.35	10.47	10.75	--
经营性净现金流(亿元)	15.90	21.27	29.06	9.19
营业利润率(%)	34.50	24.59	27.79	22.49
净资产收益率(%)	0.89	1.35	1.28	--
资产负债率(%)	62.29	61.47	61.74	63.84
全部债务资本化比率(%)	47.94	46.21	45.78	47.51
调整后全部债务资本化比率(%)	48.42	48.03	47.17	47.51
流动比率(%)	327.64	499.04	424.10	460.14
经营现金流动负债比(%)	29.89	39.28	30.34	37.57
全部债务/EBITDA(倍)	17.45	19.10	23.44	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	17.79	20.54	24.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.99	1.38	1.48	--

注：1. 因 2015 年公司根据“成国资批【2015】79 号”无偿接收成都高速公路建设开发有限公司股权，公司 2015 年年报对于期初数进行追溯调整。为保持公司财务数据可比性，上述 2014 年财务数据为 2015 年年报期初数。
2. 调整后全部债务=全部债务+计入其他应付款中的借款+融资租赁款+转贷国债资金
3. 2017 年一季度财务数据未经审计。

[1] 15 成交投 MTN002 为可续期中期票据，期限为 5+N;

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、铁路和交通枢纽等项目，在推进全市城乡交通一体化方面发挥了重要作用。跟踪期内，公司获得政府资金注入支持力度大，权益规模持续增大。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司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和较强的财政实力，为公司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力支持，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。

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持12成交投MTN1”、“14成交投MTN001”、“15成交投MTN001”和“15成交投MTN002”AAA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，成都市作为国家中心城市之一，区域经济继续保持较快增长，交通建设发展前景良好。
2. 跟踪期内，公司持续得到政府在资金注入等方面的有力支持，权益规模持续扩大。

关注

1. 公司未来建设投资力度大，仍面临较大的融资压力。
2. 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。

分析师

李苏磊　顾喆彬

邮箱：lianhe@lheratings.com

电话：010-85679696　**传真：**010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

3. 公司其他应收款规模较大，对资金周转带来一定压力。
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。

声　明

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

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

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

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

成都交通投资集团有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于成都交通投资集团有限公司主体长期信用及存续期内相关中期票据的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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 2017 年 3 月底，公司实收资本为 100 亿元，公司实际控制人系成都市国资委。

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 2017 年 3 月底，公司纳入合并口径的二级子公司共 12 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、经营管理部等 11 个职能部门。

截至2016年底，公司合并资产总额为780.01亿元，所有者权益为298.40亿元。2016年，公司实现营业收入23.32亿元，利润总额4.54亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额为839.05亿元，所有者权益为303.38亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入6.57亿元，利润总额0.68亿元。

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：张胜。

三、募集资金使用情况

截至2017年3月底，公司存续中期票据中“12成交投MTN1”、“14成交投MTN001”、“15成交投MTN001”和“15成交投MTN002”募集资金已全部使用完毕；存续期间均按要求按时付息。

四、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模

合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，我国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，我国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，我国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业及区域经济环境

1. 高速公路行业

（1）高速公路行业概况

高速公路发展

根据《中华人民共和国公路法》划分标准，高速公路是指全部控制出入、专供汽车在分隔的车道上高速行驶的公路。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、提高人民生活质量以及维护国家安全有重要作用。截至 2016 年底，全国公路总里程 469.63 万公里，比上年末增加 11.90 万公里。全国高速公路里程 13.10 万公里，比上年末增加 0.75 万公里，高速公路通车里程在全国公路总里程中占比为 2.79%；高速公路总里程居世界第二位。

高速公路属于资金密集型行业，其建设成本主要包括路面材料费、征地拆迁费、人工成本和通讯监控等交通设施费等。尽管从总里程看高速公路在整个公路体系中的占比不大，但其高成本的特性导致其在公路投资中的占比一直在50%以上。根据交通运输部发布的2016年交通运输行业发展统计公报显示，2016年全年完成公路建设投资17975.81亿元，比上年增长8.9%。其中，高速公路建设完成投资8235.32亿元，增长3.6%。目前，中国仍处于工业化快速发展的阶段，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。

高速公路运输

公路运输经济运行状况与GDP增速高度相关。2016年，全年完成营业性客运量154.28亿人，比上年下降4.7%，旅客周转量10228.71亿人公里，下降4.8%。完成货运量334.13亿吨，增长6.1%，货物周转量61080.10亿吨公里，增长5.4%。年末全国开通客运线路的乡镇比例为99.02%，开通客运线路的建制村比例为95.37%，建制村通车率比上年提高1.09个百分点。

客运方面，受高铁线路开通等因素影响，公路客运结束了连续几年由小汽车流量带来的较快增长，客运量下降程度加大；货运方面，公路货运增速回升，在宏观经济企稳但铁路运力相对不足的情况下，公路货运具有明显的替代作用。

（2）高速公路行业政策

中国现有公路网中，95%的高速公路是靠收费公路政策筹资—“贷款修路，收费还贷”修建的，收费还贷政策的实施在中国公路建设初期拓宽了公路建设投融资渠道，缓解了建设资金严重不足的矛盾，对加快中国公路交通的发展做出了重要的贡献。随着近年来中国高速公路建设的快速发展，高速公路存在超期收费、通行费标准过高以及不合理收费的问题。2011年6月起，交通运输部开展了为期一年的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。2012年8月，国务院发布了《国务院关于批准交通运输部等部门重大节假日免收小型客车通行费实施方案的通知》（国发[2012]37号），通知规定，春节、清明节、劳动节、国庆节四个国家法定节假日，以及当年国务院办公厅文件确定的上述法定节假日连休日期间7座及以下小型客车免收高速通行费。由于通知中规定免费通行的范围为7座及以下小型客车，属于“一类车”，因此高速公路运营企业所辖高速路段一类车流量占比越高，所受影响越大。

2015年7月，交通运输部发布《收费公路管理条例》修订征求意见稿，确立“收费”与“收税”长期并行的两个公路体系发展模式，突出了收费公路和非收费公路的不同政策；明确收费公路以高速公路为主体，采取多元化筹资渠道，收费公路调整为政府收费公路和特许经营公路两种类型；政府收费公路中的高速公路实行统借统还，以省为单位对高速公路实行统收统支、统一管理，不再规定具体的收费期限，

以路网实际偿债期为准确定收费期限；经营性公路实行特许经营制度，经营期届满后，其养护、管理资金可按满足基本养护、管理支出需求和保障效率通行的原则实行养护管理收费等。征求意见稿拟对高速公路收费期限、收费标准等方面进行修改，若审议通过，意见稿中提出的政府还贷高速公路期限满后可继续收费、经营性高速公路最长收费期限延长至30年（投资规模大、回报周期长的经批准可超过）等政策对于缓解高速公路投资运营企业偿债压力、促进企业可持续发展等方面有一定积极意义。目前，新的收费公路管理条例仍在审核修订中。2016年3月，交通运输部发布包括收费公路管理条例、铁路法修订等法律法规在内的2016年立法计划，预计新的收费管理条例将正式出台。联合资信将持续关注收费公路管理条例的修订进展，及相关政策的出台对高速公路建设运营企业信用水平可能带来的影响。

（3）高速公路发展前景

2016年3月，《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要（草案）》提交人大审核，提出要坚持网络化布局、智能化管理、一体化服务、绿色化发展，建设国内国际通道联通、区域城乡覆盖广泛、枢纽节点功能完善、运输服务一体高效的综合交通运输体系；“十三五”期间，交通基础设施网络布局将进一步优化，计划新建改建高速公路通车里程3万公里，并在前期工作审批、项目安排和资金保障方面对公路建设给予进一步支持。

综合看，未来中国高速公路建设发展空间仍然较大，高速公路投资运营公司将承担较重的建设任务，后续资金需求强烈，但地方政府对高速公路建设重视程度高，在中短期内仍作为各地区拉动基础设施投资的重点领域之一，资金支持力度大，投资前景良好。同时各省市将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。联合资信也关注到受腹地经济特点影响，高速公路投资运营公司或出现分化：东部省份高速公路运营企业受腹地经济发达、路网较为成熟等因素影响，盈利能力较好，通行费收入对债务保障能力较强；地方经济相对欠发达、高速公路网络不完善的中西部省份高速公路运营企业，受通行量小、高速公路需求降低、债务负担保持高位运行等因素影响，或面临一定的盈利及资金周转压力，企业运营对地方政府支持的依赖程度加大。

2．铁路投资建设

（1）铁路发展概况

根据国家铁路局发布的《2016 年铁道统计公报》，2016 年，全国铁路旅客发送量完成 28.14 亿人，比上年增加 2.79 亿人，增长 11.0%，其中，国家铁路 27.73 亿人，比上年增长 11.1%；全国铁路旅客周转量完成 12579.29 亿人公里，比上年增加 618.69 亿人公里，增长 5.2%，其中，国家铁路 12527.88 亿人公里，比上年增长 5.2%。

从货运方面看，2016 年全国铁路货运总发送量完成 33.32 亿吨，比上年减少 0.26 亿吨，下降 0.8%。其中，国家铁路 26.52 亿吨，比上年下降 2.3%。全国铁路货运总周转量完成 23792.26 亿吨公里，比上年增加 37.95 亿吨公里，增长 0.2%。其中，国家铁路 21273.21 亿吨公里，比上年下降 1.5%。集装箱、商品汽车、散货快运量比上年分别增长 40%、53%和 25%。

从铁路建设方面看，2016 年全国铁路固定资产投资完成 8015 亿元。全年共投产新线 3281 公里，其中高速铁路 1903 公里。

2016 年，全国铁路营业里程达到 12.4 万公里，比上年增长 2.5%。全国铁路路网密度 129.2 公里/万平方公里，比上年增加 3.2 公里/万平方公里。其中，复线里程 6.8 万公里，比上年增长 5.2%，复线率 54.9%，比上年提高 1.4 个百分点；电气化里程 8.0 万公里，比上年增长 7.4%，电化率 64.8%，比上年提高 3.0 个百分点。西部地区铁路营业里程 5.0 万

公里，比上年增加 2230.9 公里，增长 4.6%。

2016 年，全国铁路机车拥有量为 2.1 万台，比上年增加 87 台，其中，内燃机车占 41.8%，比上年下降 0.9 个百分点，电力机车占 58.1%，比上年提高 0.9 个百分点。全国铁路客车拥有量为 7.1 万辆，比上年增加 0.3 万辆。其中，动车组 2586 标准组、20688 辆，比上年增加 380 标准组、3040 辆。全国铁路货车拥有量为 76.4 万辆。

2016 年，国家铁路能源消耗折算标准煤 1591.60 万吨，比上年增加 14.25 万吨，增长 0.9%。单位运输工作量综合能耗 4.71 吨标准煤/百万换算吨公里，与上年持平。单位运输工作量主营综合能耗 4.15 吨标准煤/百万换算吨公里，比上年增加 0.08 吨标准煤/百万换算吨公里，增长 2.0%。

2016 年，国家铁路化学需氧量排放量 1965 吨，比上年减排 41 吨，降低 2.0%。二氧化硫排放量 23924 吨，比上年减排 3851 吨，降低 13.9%；国家铁路绿化里程 4.57 万公里，比上年增加 0.12 万公里，增长 2.7%。

（2）铁路投融资改革

2015 年 7 月 30 日，发改委、财政部、国土部、银监会、国家铁路局联合发布《关于进一步鼓励和扩大社会资本投资建设铁路的实施意见》（以下简称“《意见》”）。《意见》提出，全面放开铁路投资与运营市场，推进投融资方式多样化，完善社会资本投资的实施机制，进一步改善社会资本投资环境，加大对社会资本投资的政策支持。

2015 年 8 月 11 日，济青高铁先期工程青阳隧道破土动工，这标志着济青高铁工程建设正式开工。济青高铁项目由山东省、中国铁路总公司分别出资 80%、20%，是国内第一条由地方为主导投资建设的高速铁路。为缓解济青高铁建设资金压力，山东大力开拓融资渠道，先后引进了中建公司、中车四方、新加坡淡马锡公司等境内外投资者。截至 7 月份，社会投资已达 40 亿元，占到项目资本金总额的六分之一。

2015 年 9 月 7 日，铁路总公司出台《中国铁路总公司关于规范非控股合资铁路建设项目管理的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）。铁总不再要求对项目绝对控股，而是由各方出资人或其授权的出资人代表依法组建铁路建设项目合资公司。项目公司作为铁路建设项目法人，对铁路建设项目的策划、前期工作、资金筹集、建设管理、运输经营、还本付息、资产保值增值全过程负责。 这无疑对民资有着巨大的吸引力，项目公司可根据需要依法决策项目建设管理方式，既可委托铁路局或铁路专业管理机构代建，也可由项目公司自行组织建设，充分保证了投资人的权利。此外，对于合资铁路项目建成后的运输方式，《指导意见》给出了较大选择空间，可委托铁路运输企业进行运输管理，以发挥铁路运输企业的专业管理优势，提高运输效率；也可由项目公司自管自营，铁路总公司在列车运行图编制、运输组织等方面给予支持，投资人的话语权得到了充分保护，有利于提高民资的积极性。

（3）未来发展

根据中国中长期铁路网规划，要求在 2020 年前逐步实施客货分线，在建设较高技术标准“四纵四横”铁路客运专线的同时，为满足经济发达的城市密集群的城际间旅客运输日益增长的需求，以环渤海地区、长江三角洲地区、珠江三角洲地区为重点，建设城际快速客运系统。规划还要求以西部地区为重点，新建一批完善的路网布局和西部开发性新线，西部地区在加快青藏铁路等新线建设的同时，集中力量加强东西部之间通道的建设，在西北至华北及华东、西南至中南及华东间形成若干条便捷、高效的通道，形成路网骨架，满足东西部地区客货交流的需要。此外，近几年“一带一路”和“走出去”等政策规划的出台，将为中国铁路建设行业的发展带来新的机遇和助力。

总体看，铁路基础设施建设作为经济社会快速发展和城镇化推进的重要支撑，一直受到

中央政府和地方政府的高度重视。目前中国铁路基础设施的整体水平仍较为落后，未来仍存在巨大的发展空间。

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、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。

2016 年，成都市实现地区生产总值（GDP）12170.2 亿元，比上年增长 7.7%。其中，第一产业实现增加值 474.9 亿元，增长 4.0%；第二产业实现增加值 5232.0 亿元，增长 6.7%；第三产业实现增加值 6463.3 亿元，增长 9.0%。按常住人口计算，人均生产总值 76960 元，增长 6.2%。一、二、三产业比例关系为 3.9:43.0:53.1。全年一般公共预算收入 1175.4 亿元，比上年增长 7.0%；其中税收收入 842.1 亿元，增长 4.8%。全年一般公共预算支出 1597.2 亿元，增长 9.5%。

2016 年，成都市固定资产投资完成 8370.5 亿元，比上年增长 14.3%，其中，民间投资完成 4643.0 亿元，增长 13.8%。分产业看，第一产业完成投资 179.4 亿元，增长 172.7%；第二产业完成投资 2250.1 亿元，增长 39.1%，其中工业投资 2246.2 亿元，增长 41.0%；第三产业完成投资 5941.0 亿元，增长 5.3%。分行业看，制造业完成投资 2061.7 亿元，增长 44.5%；交通运输仓储邮政通信业完成投资 696.4 亿元，增长 10.1%；水利环境公共设施管理业完成投资 993.1 亿元，增长 8.4%。

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

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，总里程达 925 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国区域性枢纽机场之一，是西部最大的机场，也是中国中西部地区最繁忙的民

用枢纽机场，中国西南地区的航空枢纽和重要客货集散地，机场的起降架次、旅客吞吐量、货运量三项主要指标在国内机场中位居前六位。按照构建“一市两场”的国家级国际航空枢纽，总投资逾 700 亿元的成都天府国际机场正在加快建设中，该机场定位为中国第四大国家级国际航空枢纽，将于 2019 年基本建成，2020 年投入使用，能够满足到 2025 年旅客吞吐量 4000 万人次、货邮吞吐量 70 万吨、飞机起降 32 万架次的需求。届时，成都市将正式迈入“一市两场”“双翼齐飞”的双机场时代。成都也将成为继北京、上海之后，中国第三个、中西部首个拥有“一市两场”的城市。

城市交通方面，成都市中心城区现已建成以一环路、二环路、三环路、人民南（北）路、蜀都大道等城市快速路为骨架的环加放射状的城市交通网络体系。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 2016 年底，成都市拥有汽车总量 466.7 万辆，位于全国第二，较上年末增长 8.9%；其中私人拥有汽车 371.2 万辆，增长 12.2%。较多的汽车保有量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。

六、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，持股比例为 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建设的市级交通基础设施建设投融资主体。

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等高速公路的收费权，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. 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。

公司根据成都市国资委《市国资委关于成都交通投资集团无偿接收市交委相关处室持有成高公司及交投资产管理公司 5020 万元股权的批复》（成国资批【2015】79 号），2015 年，并入成都高速公路建设开发有限公司（以下简称“成高公司”）和成都交投资产管理公司。成高公司原为公司代管企业，持有机场高速 55%、城北出口高速 40%、绕城高速 35%、成灌高速 45%及成彭高速 97%股权。成高公司的并入较大程度上提升了公司高速公路运营业务收入。

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。

截至 2017 年 3 月底，成都市政府累计向公司注入资金合计 441.75 亿元，部分计入“专项应付款”，完工审计时冲销“其他流动性资产”或“在建工程”。截至 2017 年 3 月底，公司收到铁路偿债资金合计 139.94 亿元，计入“资本公积”。2014~2016 年，公司获得铁路偿债资金分别为 26 亿元、35 亿元和 34.56 亿元；2016 年，公司获得天府国际机场项目资本金 20 亿元，计入“资本公积”。

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。对于市国土局配置的土地，公司通过全资子公司成都交投置业有限公司（以下简称“置业公司”）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。市政府共计为公司配置土地 12216.5 亩，上述土地全部位于中心城区，土地出让价款用于公司的还本付息。

其他

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，跟踪期内，公司获得地方政府支持力度大。

七、管理分析

跟踪期内，公司组织架构和管理制度无重大变化。

管理人员方面，跟踪期内聘任冉亚林为公司总经理；冉亚林，1966 年生，高级政工师、经济师。曾任共青团成都市委统战部副部长、部长；成都市人民政府驻上海办事处主任、成都市投资促进委员会副主任、机关党委书记；现任公司党委副书记、董事、总经理。

总体来看，跟踪期内，公司高管人员变动对公司管理水平影响不大。

八、经营分析

1. 经营现状

2016 年，公司实现营业收入 23.32 亿元，同比下降 27.62%。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）、高速公路的通行费收入和燃油销售收入组成。2014~2016 年，公司主营业务收入分别为 17.03 亿元、28.35 亿元和 22.95 亿元，主要来自年票制路桥费收入和高速公路通行费收入；其中，2015 年实现火车南站综合体项目销售收入 6.88 亿元，该项目于 2016 年实现销售 194.99 万元，较上年大幅下降；年票制路桥费收入、高速公路通行费收入和燃油销售收入规模均呈上升趋势。

从毛利率看，公司主营业务毛利率逐年下降，2014~2016 年分别为 32.69%、30.89%和 28.26%，其中 2016 年主营业务毛利率较上年

下降 2.63 个百分点，主要是收入占比较大的年票制路桥费收入和高速公路通行费收入毛利率下降；公司年票制路桥费和高速公路通行费部分采用统征统缴的方式缴纳，收费标准不变的情况下，收入固定但车流量不断上升导致成本较快上升，毛利率下降。

2017 年 1-3 月，公司实现主营业务收入 6.20 亿元，占 2016 年全年的 27.02%。其中，年票制路桥费收入 3.10 亿元；高速公路通行费收入 1.88 亿元，燃油销售收入为 0.77 亿元。收入结构较上年变化不大。同期，公司主营业务毛利率为 22.62%，较上年下降 5.64 个百分点，年票制路桥费、高速公路通行费和燃油销售业务毛利率均有所下降。

表 1　公司主营业务收入构成及毛利率　(单位：万元、%)

类别	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
年票制路桥费收入	78774.13	46.26	27.74	93017.61	32.81	20.30	100520.23	43.79	13.75	30968.77	49.94	8.70
高速公路通行费收入	51124.65	30.02	59.32	78866.69	27.82	59.76	80960.36	35.27	56.65	18781.55	30.29	53.50
燃油销售	25761.31	15.13	11.61	28807.40	10.16	12.12	29734.31	12.95	12.75	7686.04	12.39	9.66
火车南站综合体	1754.46	1.03	13.55	68832.08	24.28	24.50	194.99	0.08	0.16	--	--	--
其他	12859.25	7.55	2.03	13980.34	4.93	8.53	18133.93	7.90	7.65	4577.67	7.38	11.87
合计	**170273.80**	**100.00**	**32.69**	**283504.12**	**100.00**	**30.89**	**229543.82**	**100.00**	**28.26**	**62014.02**	**100.00**	**22.62**

资料来源：公司提供

注：2014 年高速公路通行费收入不包含成高公司收入。

（1）主营业务

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公司下属子公司成都市路桥经营管理有限公司（以下简称“路桥公司”）的“五路一桥”车辆通行费收入。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）和火车南站立交桥工程的总称。“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。

2014~2016 年，“五路一桥”全年征收通行费分别为 7.88 亿元、9.30 亿元和 10.05 亿元，其中 2016 年同比增长 8.06%，征收车数同比增长 3.54%。2017 年 1-3 月通行费收入 3.10 亿元，占上年全年的 30.95%。

表 2　2014～2017 年 3 月“五路一桥”运营情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-3 月
征收车数（万辆）	211.19	254.92	263.94	64.21
通行费收入（万元）	78774.13	93017.61	100520.23	30968.77

资料来源：公司提供

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。截至2017年3月底，路桥公司获得全部上述资金拨付。

高速公路通行费

公司车辆通行费收入来源于下辖的成灌高速、成温邛高速、成彭高速及成都机场高速，均为经营性高速公路。截至2017年3月底，公司持有成灌高速和成温邛高速100%、成彭高速99.33%及机场高速55%股权。

表3 公司下辖路产情况

道路名称	里程（公里）	正式收费期限	收费依据
成温邛高速	65.63	2005.1.31~2035.1.3	川交发【2008】40号、川办函【2008】205号
成灌高速	40.44	2002.2.1-2030.7.19	川办函【2002】11号、川交发【2005】119号、川交公路【2002】34号
五路一桥	116.40	2000.1.1-2029.12.31	川府函【2002】215号文、川交公路【2002】261号文
成彭高速	21.32	2004.11.01-2033.10.31	川交发【2008】3号文
成都机场高速	11.98	1999.06.12-2024.12.31	川交发【2012】56号

资料来源：公司提供

收费标准方面，跟踪期内，公司下辖高速公路执行的收费标准未发生变化；标准分为客车按车型分类收费、货车按计重收费（车货总重），正常装载的货车按基本费率收费，基本收费标准见表5：

表4 公司高速公路基本收费标准

车辆分类	轿车、客车			未超过公路承载能力的货车车型规格	
	车型规格	费率标准（元/车.公里）		车型规格	费率标准
		四车道	六车道		
第1类	7座以下（含7座）小轿车、小型客车	0.35	0.45	2吨（含2吨）以下小货车	四车道货车计重收费基本费率为0.075元/吨·公里；六车道货车计重收费基本费率为0.095元/吨·公里；桥梁和隧道货车计重收费基本费率为0.65元/吨·公里
第2类	8座至19座以下（含19座）客车	0.7	0.9	2吨以上至5吨（含5吨）货车	
第3类	20座至39座以下(含39座）客车	1.05	1.35	5吨以上至10吨（含10吨）货车	
第4类	40座（含40座）以上客车	1.4	1.8	10吨以上至15吨（含15吨）货车	
第5类	--	-	-	15吨以上货车	

资料来源：公司提供

对于超过公路承载能力的货车，根据《四川省交通厅、四川省物价局关于联网高速公路实施货车计重收费的批复》（川交发[2007]14号）、《四川省人民政府办公厅关于收费公路

货车计重收费试行标准的复函》（川办函[2007]59号）规定，车货总重超过该车对应的公路承载能力认定标准 30%~100%(含 100%)的车辆，超过公路承载能力认定标准30%以上的重量部分，按基本费率的3倍线性递增至5倍计重收取车辆通行费。车货总重超过该车对应的公路承载能力认定标准100%(含100%)以上的车辆，超过公路承载能力认定标准30%~100%(含100%)的重量部分，按基本费率的3倍线性递增至5倍计收通行费，超过公路承载能力认定标准 100%以上的部分重量，按基本费率的5倍计重收取车辆通行费。

此外，为充分利用道路资源，促进成温邛高速公路和成彭高速公路沿线经济发展，支持成都统筹城乡试验区建设，进一步推进城乡一体化进程，按照成都市政府的要求，成温邛高速公路和成彭高速公路的成都籍车辆通行费由政府统筹缴纳（以下简称“统缴”）。针对成温邛高速公路和成彭高速公路统缴的对象为所有成都市本地籍川A和川O牌照车辆(以下简称“统缴车辆”）通行成温邛高速公路和成彭高速公路时，由政府统筹缴纳车辆通行费，车主不再缴纳通行费。其他车辆通行成温邛高速公路和成彭高速公路收费方式不变。

成温邛高速和成彭高速统缴部分收入由沿线区县政府按协议划拨。根据成都市交通运输委员会（成交[2014]51 号文）、成都市人民政府领导批示通知单(成府办[2014]5-1-200号)文，成温邛高速公路按照1.936亿元/年统一缴纳；成彭高速统缴收入按新都区2178万元/年，彭州市5082万元/年收取。

表5　2014~2016年及2017年1-3月公司下辖高速公路车流量及通行费收入情况

		车流量（万辆）				通行费收入（万元）			
		2014年	2015年	2016年	2017年1~3月	2014年	2015年	2016年	2017年1~3月
1	成温邛高速	8142	8888	8620	2334	27836	26961	26230	6467
2	成灌高速	2229	2123	2415	688	23289	26274	30571	6381
3	机场高速	1292	1368	1695	416	13077	14567	13369	3392
4	成彭高速	2229	2123	2415	688	11606	11065	10790	2542
合计		**13892**	**14502**	**15145**	**4126**	**75808**	**78867**	**80960**	**18782**

资料来源：公司提供

注：2014年高速公路通行费收入包含成高公司收入。

2014~2016年及2017年1~3月，公司实现高速公路通行费收入（均包含成高公司收入）分别为7.58亿元、7.89亿元、8.10亿元和1.88亿元。成都市经济持续发展，汽车保有量逐年上升，跟踪期内，公司高速公路通行费收入有所上升。

养护方面，2014~2016年及2017年1~3月，公司下辖路产养护支出分别为1.94亿元、2.62亿元、2.07亿元和0.21亿元，跟踪期内，养护支出有所下降。公司养护支出主要是日常养护支出，对于专项养护工程，由项目管理单位根据运营公路病害情况，年末上报次年的专项工程计划，经公司同意后，项目管理单位根据公路病害的轻重缓急，委托有相应资质的设计单位进行方案设计；在专项工程实施中，公司严格按照工程计量拨款，工程完工后需进行交竣工验收，对专项工程审计后再拨付工程尾款。

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经营的5个加油站。公司主要采取零售模式，自主建设加油站，批发油品后

针对车辆零售汽油、柴油，赚取差价获得盈利。

采购方面，公司同油品供应企业签订合同时，参照国家发改委公布的成品油批发价格，综合本行业当期采购时点的市场最低价确认采购价格，支付预付款时借记“预付款项”，采购结算时结转至“存货”；销售时，主要是零售方式，采取现款现货方式，收到现金的同时确认收入。2014~2016 年，公司实现汽柴油销售分别为 31112 吨、42405 吨和 45021 吨；实现销售收入分别为 25761 万元、28807 万元和 29734 万元，均呈上升趋势。2017 年 1~3 月，公司实现汽柴油销售收入 7686 万元。

火车南站综合体销售

公司火车南站综合体为房地产开发项目，包括住宅及商业开发。火车南站综合体立项总投资 17.7 亿元（含土地成本 4.55 亿元），于 2011 年 4 月基坑开工。2013 年 11 月，住宅部分完成集中交房，商业部分在售。2014~2016 年，火车南站综合体实现销售收入分别为 1754.46 万元、68832.08 万元和 194.99 万元。

表 6　火车南站综合体销售情况表

单位：（万元/平方米、万元）

项目	销售均价	2014 年实现收入	2015 年实现收入	2016 年实现收入
住宅部分	0.79	1754.46	297.44	194.99
住宅车位部分	0.26	--	1214.22	--
商业部分	1.37	--	67318.06	--
合计	--	**1754.46**	**68832.08**	**194.99**

资料来源：公司提供

其他

公司主营业务中其他包括租赁、客运、资产管理及服务等。2014~2016 年及 2017 年 1~3 月，实现收入分别为 1.29 亿元、1.40 亿元、1.81 亿元和 0.46 亿元，在主营业务中占比较小。

（2）其他业务

公司其他业务主要包括广告收入、管理费和资产转让等。

2014～2016 年及 2017 年 1~3 月，公司其他业务收入分别为 2.66 亿元、3.87 亿元、0.37 亿元和 0.37 亿元。其中 2015 年将空港第二货站资产转让实现资产转让收入 3.43 亿元，计入其他业务收入。

2. 公司主要在建项目投资情况

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，其参与建设的重点项目领域为公建配套、铁路及交通枢纽三大领域，项目公益性或准公益性特征明显，一般前期需财政拨款或公司自筹资金，后续建设资金一般通过配置土地出让收益款返还和财政拨款予以平衡。账务处理方面，公司项目投资一般在“在建工程”或“其他流动资产”核算；收到财政拨款时，贷记“专项应付款”，收到土地出让收益款时，借记“银行存款”，贷记“其他流动资产”；项目建成移交后，核算项目的相关科目相互抵消，土地出让收益款盈余部分，记入“资本公积”。

（1）公建配套

城市快速路和高速公路是公司重要投资的交通基础设施项目，项目多属于公益性或准公益项目。截至 2017 年 3 月底，公司承担的公路项目总投资 194.72 亿元。截至 2017 年 3 月底已投入资金 74.43 亿元，2017 年 4-12 月、2018 年、2019 年分别拟投资 15.64 亿元、17.25 亿元和 17.22 亿元。

表 7　公司主要在建公建配套项目（单位：亿元）

序号	项目名称	项目总投资	公司出资额	截至 2017 年 3 月底已投资	未来 3 年投资		
					2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年
1	成温邛快速路	47.05	5.91	5.77	0.14	--	--

2	二环路东段改造工程	68.00	68.00	65.58	0.50	1.00	0.92
3	红星路综合整治工程	3.57	3.57	1.31	0.50	1.00	0.76
4	三环路扩能提升工程	92.67	92.67	0.09	10.00	10.00	10.00
5	一环路解放路五丁路改造	4.79	4.79	0.02	0.50	1.25	1.54
6	成彭高速公路扩容改造工程	19.78	19.78	1.66	4.00	4.00	4.00
合计		**235.86**	**194.72**	**74.43**	**15.64**	**17.25**	**17.22**

资料来源：公司提供

（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。

截至 2017 年 3 月底，公司承担的主要在投铁路项目投资合计 264.35 亿元，累计完成 199.78 亿元，2017 年 4-12 月、2018 年、2019 年分别拟投资 13.97 亿元、18.94 亿元和 13.90 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。

表 8　公司主要在投铁路项目（单位：亿元）

序号	项目名称	项目总投资	公司出资额	截至 2017 年 3 月底已投资	未来几年投资		
					2017 年 4-12 月	2018 年	2019 年
1	成昆扩能改造	106.00	6.09	4.92	0.50	0.67	--
2	成兰铁路	636.00	39.49	32.59	2.00	4.00	0.90
3	动车基地及其周边受影响土地统征工程	18.62	18.62	15.90	0.50	1.00	1.00
4	动车基地安置房项目	20.33	20.33	14.41	2.00	1.00	1.00
5	火车北站扩能改造及配套项目	176.45	125.35	84.07	6.00	10.00	10.00
6	西成客专动车运用所	10.77	7.00	6.03	0.97	--	--
7	成都铁路枢纽东南半环	7.91	7.91	6.97	0.50	0.62	--
8	成兰铁路拆迁	8.69	8.69	5.17	1.00	1.00	1.00
9	成绵乐铁路	313.71	30.87	29.72	0.50	0.65	--
合计		**1298.48**	**264.35**	**199.78**	**13.97**	**18.94**	**13.90**

资料来源：公司提供

（3）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，成都市政府通过市国土资源局陆续配置给公司 12216.5 亩土地（毛地）用作一级开发，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。对于上述由政府配置土地等资源收益作为还款来源的项目资产，按项目实际发生额计价，对土地收益实现前项目借款发生的利息支出计入其他流动资产（专项应收款），项目完成且土地收益实现后，结转冲抵。

截至 2017 年 3 月底，公司已完成土地整理投资 43.17 亿元，累计收到土地收益款 33.29 亿元；2017 年 4-12 月、2018 年、2019 年分别拟投资 3.00 亿元、4.00 亿元和 4.00 亿元。

联合资信也注意到，土地交易量受土地市

场需求容量以及房地产市场行情影响较大，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，对公司目前全部债务的保障能力较高。

（4）其他项目

除上述项目外，公司拟投资项目还包括天府国际机场公建配套建设、智能交通等项目，公司承担的总投资 43.77 亿元，截至 2017 年 3 月底已投资 1.68 亿元；2017 年 4-12 月、2018 年、2019 年分别拟投资 4.50 亿元、8.00 亿元和 8.00 亿元。总体看，公司近年投资重点为铁路、公路项目。公司投资规模较大，资本支出压力较大。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了2014年、2015年和2016年合并财务报告，经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司2017年第一季度财务报告未经审计。

合并范围方面，2014年，公司以投资形式设立控股子公司中石化成都能源发展有限公司，该公司于2014年纳入公司报表合并范围；2015年，公司通过同一控制下的企业合并方式并入成都高速公路建设开发有限公司等7家子公司；2016年，由于公司失去对中石化成都能源有限公司的控制权，该公司不再纳入公司合并范围；当年公司参与投资设立成都天府国际机场建设开发有限公司，公司对其持股比例为96.77%，并纳入公司报表合并范围。

因公司于2015年无偿接受成高公司全部股权，公司2015年年报对于期初数进行追溯调整。为保持公司财务数据可比性，财务分析中2014年数据为2015年审计报告的期初数据。

除子公司成都路桥经营管理有限公司外，公司财务报表执行财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定。子公司成都路桥经营管理有限公司依照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成都市三环路、火车南站立交桥的运行、设施维护管理以及“五路一桥”债务偿还工作。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。

截至2016年底，公司合并资产总额为780.01亿元，所有者权益为298.40亿元。2016年，公司实现营业收入23.32亿元，利润总额4.54亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额为839.05亿元，所有者权益为303.38亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入6.57亿元，利润总额0.68亿元。

2. 资产质量

截至 2016 年底，公司资产总额 780.01 亿元，同比增长 29.17%；从构成来看，公司流动资产和非流动资产分别占 52.09%和 47.91%。自 2016 年起，公司资产以流动资产为主。

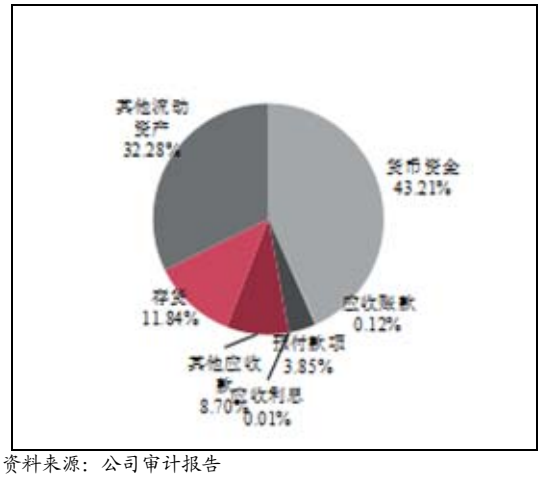
流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产合计 406.30 亿元，同比增长 50.37%。公司流动资产主要由货币资金（占 43.21%）、其他应收款（占 8.70%）、存货（占 11.84%）和其他流动资产（占 32.28%）构成。

截至 2016 年底，公司货币资金 175.55 亿元，同比增长 47.14%，其中现金占 0.009%，银行存款占 97.94%，其他货币资金占 2.05%。公司 2016 年货币资金大幅增长主要由于 2016 年

度财政专项拨款、路桥公司借款及公司发行债券所致。截至 2016 年底，公司无受限货币资金。

图 1　截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2016 年底，公司预付账款合计 15.62 亿元，同比大幅增长 1108.39%，主要是公司新增预付简阳市财政局拆迁款 15.00 亿元。

截至 2016 年底，公司其他应收款 35.34 亿元，同比增长 27.79%，主要系往来款增加所致。

表 9　公司其他应收款前 5 名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	款项性质
成都成简快速路发展有限公司	20.27	57.36	往来款
成都绕城高速公路西段有限公司	3.13	8.86	往来款
成都新邛高等级公路有限公司	2.68	7.58	往来款
成都大双公路有限责任公司	1.87	5.29	往来款
昆仑金融租赁有限责任公司	0.80	2.26	押金
合计	**28.75**	**81.35**	--

资料来源：公司提供

截至 2016 年底，公司存货 48.11 亿元，同比增长 17.69%。公司存货主要由公司子公司交投置业公司发生的土地整理成本和子公司枢纽站场公司开发已完工但尚未销售的火车南站综合体项目商品房构成。

截至 2016 年底，公司其他流动资产合计 131.14 亿元，同比增长 67.56%，主要为成都天府机场建设所产生的流动资产。公司其他流动资产主要为铁路枢纽动车基地、新机场项目建设、成昆铁路货车外绕线、川陕复线、成都新客站等项目建设用地征地拆迁支出在收到财政拨款后的抵消额。该支出将作为项目建设总投资的构成内容，也将作为在相应项目上的股权。由于计入铁路项目总投资必须经过铁路项目验工计价认定程序，同时由于公司非项目业主（项目业主为省、市与铁路总公司合资组建的公司），不能直接列支为在建工程，暂在该科目中核算，经验工计价后转为可供出售金融资产或长期股权投资。因此，上述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

截至 2016 年底，公司非流动资产合计 373.72 亿元。从构成看，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 18.81%）、固定资产（占 16.26%）和在建工程（占 46.36%）构成。

截至 2016 年底，公司可供出售的金融资产价值 70.28 亿元，全部为可供出售的权益工具。公司可供出售的金融资产为对被投资单位无法实施控制、重大影响、共同控制且在活跃市场中无报价的对外投资。

截至 2016 年底，公司固定资产净值 60.76 亿元。公司固定资产构成中以房屋及建筑物、机器设备、运输工具等。2016 年，公司固定资产累计计提折旧 5.16 亿元。总体来看，未来随着公司在建工程逐渐完工转固，公司固定资产规模有望增长。

截至 2016 年底，公司在建工程合计 173.27 亿元。公司主要在建工程包括火车北站枢纽扩能改造、二环路东半段、智能交通信息系统建设等市内交通基础设施工程。2016 年，公司在建工程合计计提坏账准备 183.18 万元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 839.05 亿元，较 2016 年底增长 7.57%，主要源于货币资金、在建工程的增长。公司资产总额中流动资产占 53.67%，非流动资产占 46.33%，流动资产占比较 2016 年底有所上升。

截至 2017 年 3 月底，公司流动资产 450.36

亿元，较 2016 年底增长 10.84%。截至 2017 年 3 月底，公司货币资金 207.09 亿元，较 2016 年底增长 17.97%；其他应收款 37.18 亿元，较 2016 年底增长 5.21%，主要系往来款增加所致；存货 51.61 亿元，较 2016 年底增长 7.26%；其他流动资产 134.39 亿元，较 2016 年底增长 10.84%。

截至 2017 年 3 月底，公司非流动资产 388.70 亿元，较 2016 年底增长 4.01%，其中可供出售的金融资产 73.37 亿元，较 2016 年底增长 4.41%；固定资产 60.72 亿元，较 2016 年底下降 0.06%；在建工程 183.16 亿元，较 2016 年底增长 5.71%，公司主要在建工程较 2016 年底无重大变化。

总体看，公司流动资产主要由货币资金、其他流动资产和存货构成，流动资产占比较大。公司非流动资产以在建工程、固定资产和可供出售金融资产为主，公司资产流动性偏弱。公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益 298.40 亿元，由实收资本（占 33.51%）、资本公积（占 59.29%）、未分配利润（占 2.46%）、其他权益工具（占 3.35%）和少数股东权益（占 1.39%）构成。

公司在 2015 年根据成都市国资委文件《关于对成都交通投资集团有限公司资本公积转增注册资本的批复》（成国资批［2015］112 号），将市级财政拨入的部分铁路建设项目资本金转增实收资本，实收资本增加 71.00 亿元。截至 2016 年底，公司实收资本 100.00 亿元。

截至 2016 年底，公司资本公积为 176.92 亿元，同比增长 53.87%。公司 2016 年资本公积变化主要由于①根据成都市人民政府《研究成都交投集团铁路项目出资等有关工作的会议纪要》（成府阅【2014】88 号）文件精神以及市建委、市发改委、市财政局关于下达《成都市 2016 年城市建设维护资金计划》的通知（成建委【2016】128 号），财政划拨的铁路项目资本金增加 34.56 亿元；②根据成都市人民政府《<成都市天府国际机场项目市级出资资金筹集方案>的请示》（常委会第 116 次（6 号）），收到天府国际机场项目资本金 20.00 亿元；③子公司路桥公司根据《成都市路桥经营管理有限责任公司会计核算办法》，根据项目年末总体债务小于年初总体债务的部分，确认 2016 年新增资本公积 7.30 亿元。

截至 2016 年底，公司其他权益工具 10.00 亿元，为公司发行的 2015 年度第二期永续中期票据（15 成交投 MTN002）10.00 亿元，票面利率 4.38%。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计 303.38 亿元，较 2016 年底增加 4.98 亿元，主要源于资本公积的增长，所有者权益构成与 2016 年末相比变化不大，仍以资本公积为主。

总体看，公司所有者权益近三年快速增长，所有者权益结构基本稳定。

负债

截至 2016 年底，公司负债总额为 481.61 亿元，其中流动负债占比为 19.89%，非流动负债占比为 80.11%，公司负债以非流动负债为主。

截至 2016 年底，公司流动负债 95.80 亿元。公司流动负债构成中，短期借款占 21.22%、其他应付款占 25.51%、一年内到期的非流动负债占 44.04%。

截至 2016 年底，公司短期借款 20.33 亿元。公司短期借款中信用借款占 98.38%、抵押借款占 1.48%、质押借款占 0.15%。公司信用借款为公司从国家开发银行获取的 20.00 亿元借款，借款期限由 2016 年 10 月 25 日至 2017 年 10 月 25 日。

截至 2016 年底，公司应付账款为 3.11 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 49.06%、1~2 年的占 18.34%、2~3 年的占 6.98%、3 年以上的占 25.61%。

截至 2016 年底，公司预收款项为 2.86 亿元，

主要为公司预收的商业物业预售款。

截至 2016 年底，公司其他应付款 24.44 亿元，主要为往来款和保证金。从账龄看，1 年以内的占 43.29%，1~2 年的占 15.35%，2~3 年的占 9.23%，3 年以上的占 32.13%。

截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债 42.19 亿元，主要为一年内到期的应付债券和一年内到期的长期借款。

截至 2016 年底，公司非流动负债合计 385.81 亿元，主要由长期借款（占比 29.35%）、应付债券（占比 19.70%）和专项应付款（占比 39.37%）构成。

截至 2016 年底，公司长期借款 113.25 亿元，由质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款构成。

截至 2016 年底，公司应付债券 76.00 亿元，主要为公司发行的中期票据和非公开定向债务融资工具。

截至 2016 年底，公司长期应付款 14.05 亿元，主要为融资租赁款（占比 98.75%）。

截至 2016 年底，公司专项应付款 151.88 亿元，主要为二环路东段改造工程、成锦乐铁路项目征地拆迁款、市域道路网等项目款和代收拨款。

2016 年公司其他非流动负债大幅提升主要为基金公司投资所致。基金公司投资由中非信银（上海）股权投资管理有限公司（普通合伙人）出资 1000 万元、国开证券有限责任公司（优先级合伙人）（以下简称“国开证券”）出资 135 亿元和公司（劣后级合伙人）出资 15 亿元设立的成都天府国际机场建设股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“天府基金”），天府基金与天府机场签订的投资合作协议，天府基金首期增资 30 亿元，1000 万元计入注册资本，29.90 亿元计入资本公积。根据公司、天府基金、国开证券、中非信银（上海）股权投资管理有限公司签订的优先级有限合伙份额远期收购协议、补充协议等所述，由公司远期受让国开证券所持基金优先级有限合伙份额。根据以上合同、协议，公司将天府基金投入的 29.9 亿元负债列为其他非流动负债。

截至 2016 年底，公司调整后全部债务 266.43亿元，其中短期债务62.72亿元，调整后长期债务203.71亿元。

从负债指标看，2014~2016年，公司资产负债率、调整后长期债务资本化比率均呈现连续下降趋势，调整后全部债务资本化比率呈现波动下降趋势，三年均值分别为61.77%、42.64%和47.86%；截至2016年底，上述比率分别为61.74%、40.57%和47.17%。

图 2　公司债务负担情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年 3 月底，公司负债总额 535.67 亿元，较 2016 年底增长 11.22%，增长主要来自长期借款和其他非流动负债的增加。截至 2017 年 3 月底，公司其他应付款 25.03 亿元，较 2016 年底增长 2.44%，主要系往来款增加所致；长期借款 135.86 亿元，较 2016 年底增长 19.96%；专项应付款 157.19 亿元，较 2016 年底增长 3.50%。

截至 2017 年 3 月底，公司有息债务合计 274.58 亿元，较 2016 年底增长 3.06%，其中长期债务占 77.16%，短期债务占 22.84%；公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 63.84%、41.12%和 47.51%，较上年底分别上升 2.10 个百分点、0.55 个百分点和 0.34 个百分点。

总体来看，近年来，公司负债以非流动负

债为主，有息债务规模持续增长，公司整体债务负担保持在一般水平。

4. 盈利能力

2016 年公司实现营业收入 23.32 亿元，同比下降 27.62%，主要系火车南站综合体项目确认收入较少和公司不再获取空港第二货站资产转让获得的转让款所致。2016 年，公司营业成本下降 28.20%，营业成本下降快于营业收入。2016 年，公司营业利润率为 27.79%，较 2015 年上升 3.20 个百分点。

从期间费用看，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2016 年，公司期间费用为 4.30 亿元，其中管理费用为 1.55 亿元，财务费用为 2.63 亿元，财务费用较上年下降 0.89 亿元。2014~2016 年，公司期间费用占营业收入比重波动下降，三年分别为 27.33%、15.88%和 18.46%。

2016 年公司营业外收入主要为非流动资产处置利得、政府补助利得和其他利得。其他利得指公司取得的成华区人民政府圣灯街道扶持款。同期，公司利润总额分别为 2.08 亿元、3.77 亿元和 4.54 亿元。

从盈利指标看，2014~2016 年，公司总资本收益率呈现逐年下降趋势，三年加权平均值为 1.64%，2016 年为 1.36%，较上年下降 0.46 个百分点；公司净资产收益率波动上升，三年加权平均值为 1.23%，2016 年为 1.28%，较上年下降 0.07 个百分点。整体看，公司盈利能力一般，跟踪期内盈利能力有所下降。

2017 年 1~3 月，公司合并口径实现营业收入 6.57 亿元；同期，公司营业外收入 0.02 亿元，主要为政府补助，利润总额 0.68 亿元。2017 年 1~3 月，公司营业利润率为 22.49%，较 2016 年全年相比有所下降。

总体来看，跟踪期内，公司盈利能力有所下降。

5. 现金流

经营活动方面，2014~2016 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金不断增长，年均复合增长 9.49%，其中 2016 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 27.22 亿元，主要系高速公路和路桥费收入收到的现金。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金不断增长，年均复合增长 14.28%，2016 年为 34.86 亿元。因公司受市政府委托从事了部分代建工程项目，其资金来源由市级财政拨付，投资的项目为非经营性项目，根据代建项目的性质，公司于 2012 年开始将收到代建项目款列示于收到其他与经营活动有关的现金。2014~2016 年，公司经营活动现金流出保持相对稳定，年均复合下降 0.77%，截至 2016 年底为 33.02 亿元。公司经营活动产生的现金流量净额近三年分别为 15.90 亿元、21.27 亿元和 29.06 亿元，公司经营活动获取现金的能力较好。

从收入实现质量看，2014~2016 年，公司现金收入比分别为 115.28%、80.34%和 116.72%，公司整体现金收入情况波动较大，2016 年公司收入实现质量较好。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流入合计为 20.28 亿元；其中销售商品、提供劳务收到的现金为 6.49 亿元，现金收入比为 98.75%；经营活动现金流出 11.09 亿元，同期公司经营活动现金流量净额为 9.19 亿元。

投资活动方面，2014~2016 年，公司投资活动现金流入分别为 24.21 亿元、35.06 亿元和 33.37 亿元，主要为公司收到的匹配政府性项目的财政资金。同期公司投资活动现金流出分别为 62.53 亿元、59.28 亿元和 102.64 亿元，主要为公司支付其他与投资活动有关的现金。同期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-38.32 亿元、-24.22 亿元和-69.27 亿元。公司投资活动产生的现金流量持续为负值。2017 年 1~3 月，公司投资活动现金流入 5.03 亿元，投资活动现金流出 26.28 亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，

投资活动现金流量净额-21.25 亿元。

筹资活动方面，2014~2016 年，公司筹资活动现金流入分别为 94.90 亿元、137.50 亿元和 222.50 亿元，主要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。收到其他与筹资活动有关的现金主要为财政拨款。近三年，公司筹资活动现金流出分别为 63.18 亿元、58.25 亿元和 126.04 亿元，主要为公司偿还债务支付的现金以及支付其他与筹资活动有关的现金。2014~2016 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 31.72 亿元、79.24 亿元和 96.46 亿元。2016 年较 2015 年大幅上升的原因为公司 2016 年取得借款收到的现金规模较大。2017 年 1~3 月，公司筹资活动现金流入 67.04 亿元，筹资活动现金流净额 43.60 亿元。

总体看，跟踪期内，公司收入实现质量上升。公司主营业务产生的经营性现金流规模较大，但公司经营收入对支持公司投资规模的快速扩张存在压力，公司在投项目的后续投入对财政支持及外部融资依赖程度较大。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年公司流动比率和速动比率波动上升，三年加权平均值分别为 427.29%和 363.12%，其中 2016 年分别为 424.10%和 373.88%，较上年分别下降 74.06 个百分点和 49.65 个百分点。2014~2016 年，公司经营现金流动负债比波动上升，加权平均值为 32.93%，2016 年为 30.34%，较上年下降 8.06 个百分点，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力弱。总体看，公司经营活动现金流入规模较大，流动负债占比一般，短期偿付压力较小，公司短期偿债能力较强，但跟踪期内有所弱化。

从长期偿债能力指标看，2014~2016年，公司EBITDA值分别为9.35亿元、10.47亿元和10.75亿元；调整后全部债务/EBITDA分别为17.79倍、20.54倍和24.79倍；2014~2016年，公司EBITDA利息倍数为0.99倍、1.38倍和1.48倍。总体看，公司长期偿债能力一般，公司整体偿债能力一般。

截至 2017 年 3 月底，公司对外担保金额为 32.29 亿元，担保比率为 10.82%，担保比率一般。公司对外担保全部为对成都市域铁路有限责任公司的担保。公司担保企业同为区域内国有交通基础设施运营企业，经营平稳，公司代偿可能性小。

截至 2017 年 3 月底，公司获得银行授信额度为 539.07 亿元，尚未使用的授信额度 285.37 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 过往债务履约情况

根据企业基本信用信息报告（机构信用代码：G1051010701807150I），截至 2017 年 7 月 4 日，公司无未结清关注类或不良/违约类信贷信息记录；1 笔已结清关注类贷款。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点，以及成都市经济和财力状况；成都市政府对公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力极强。

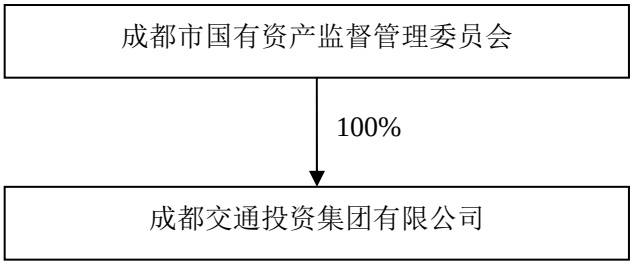
十、存续期内公司债券偿债能力分析

公司存续期内中期票据错峰偿付，其中 2020 年到期中期票据合计本金 16 亿元为到期偿还本金峰值。2016 年，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为 10.75 亿元、62.08 亿元和 29.06 亿元，为到期本金峰值 16 亿元的覆盖倍数分别为 0.67 倍、3.88 倍和 1.82 倍；公司经营活动现金流入量和净流量对到期偿还本金峰值保障能力较好。

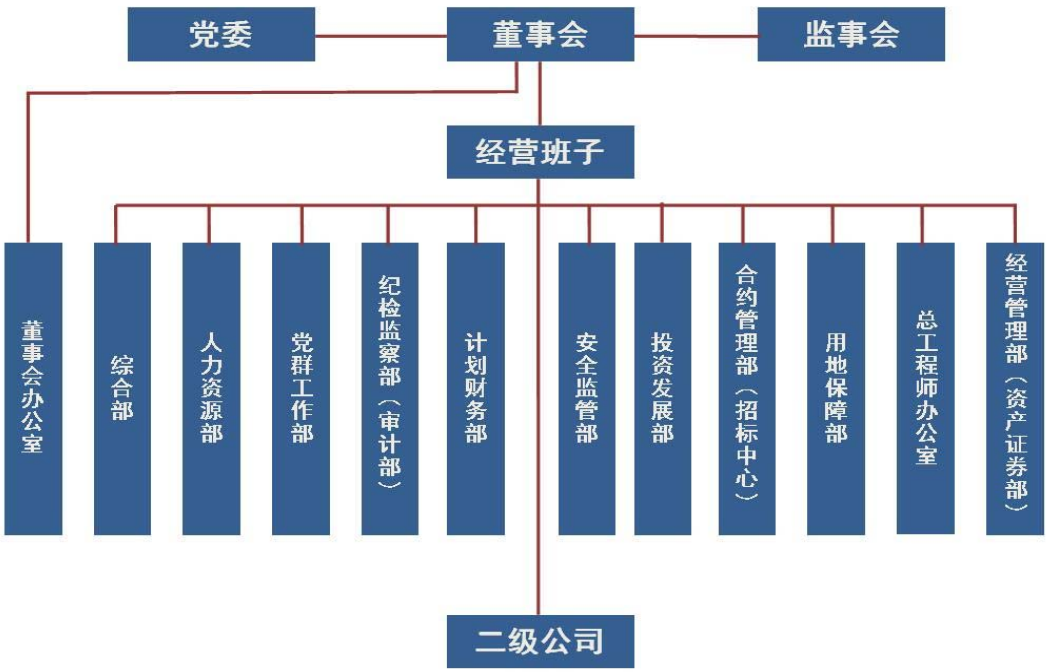
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持 12 成交投 MTN1”、“14 成交投 MTN001”、“15 成交投 MTN001”和“15 成交投 MTN002”AAA 的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	43.02	119.31	175.55	207.09
资产总额(亿元)	469.72	603.87	780.01	839.05
所有者权益(亿元)	177.15	232.68	298.40	303.38
短期债务(亿元)	22.10	27.75	62.72	62.72
长期债务(亿元)	141.01	172.16	189.25	211.86
全部债务(亿元)	163.11	199.91	251.97	274.58
调整后全部债务(亿元)	166.32	215.03	266.43	274.58
营业收入(亿元)	19.69	32.22	23.32	6.57
利润总额(亿元)	2.08	3.77	4.54	0.68
EBITDA(亿元)	9.35	10.47	10.75	--
经营性净现金流(亿元)	15.90	21.27	29.06	9.19
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.20	11.71	14.24	38.36
存货周转次数(次)	0.29	0.55	0.37	0.41
总资产周转次数(次)	0.04	0.06	0.03	0.03
现金收入比(%)	115.28	80.34	116.72	98.75
营业利润率(%)	34.50	24.59	27.79	22.49
总资本收益率(%)	2.08	1.82	1.36	0.25
净资产收益率(%)	0.89	1.35	1.28	--
长期债务资本化比率(%)	44.32	42.53	38.81	41.12
调整后长期债务资本化比率(%)	44.88	44.59	40.57	41.12
全部债务资本化比率(%)	47.94	46.21	45.78	47.51
调整后全部债务资本化比率(%)	48.42	48.03	47.17	47.51
资产负债率(%)	62.29	61.47	61.74	63.84
流动比率(%)	327.64	499.04	424.10	460.14
速动比率(%)	245.57	423.53	373.88	407.41
经营现金流动负债比(%)	29.89	39.28	30.34	37.57
EBITDA 利息倍数(倍)	0.99	1.38	1.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	17.45	19.10	23.44	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	17.79	20.54	24.79	--

注：　1. 因 2015 年公司根据“成国资批【2015】79 号”无偿接受成都高速公路建设开发有限公司股权，公司 2015 年年报对于期初数进行追溯调整。为保持公司财务数据可比性，上述 2014 年财务数据为 2015 年年报期初数。

2. 调整后全部债务=全部债务+计入其他应付款中的借款+融资租赁款+转贷国债资金;

3. 2017 年一季度财务数据未经审计。

附件 3　有关指标计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
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	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×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%

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

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 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

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

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

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。