

信用等级公告

联合[2014] 1552 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 2014 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⁺

成都交通投资集团有限公司

2014 年度第一期中期票据的信用等级为

AA⁺

特此公告。



联合资信评估有限公司

二零一四年八月四日

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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

成都交通投资集团有限公司

2014 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⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

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, 最后一次还本

发行目的: 用于项目建设、置换银行贷款及补充日常流动资金需求

评级时间: 2014 年 8 月 4 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
资产总额(亿元)	293.17	342.46	394.55	397.33
所有者权益(亿元)	81.28	93.20	111.43	114.56
长期债务(亿元)	149.91	137.24	125.62	136.87
全部债务(亿元)	153.49	151.39	148.07	147.45
营业收入(亿元)	11.43	13.34	18.12	4.02
利润总额 (亿元)	0.43	0.28	1.98	0.45
EBITDA(亿元)	5.22	6.30	8.37	--
经营性净现金流(亿元)	0.80	-28.79	19.10	0.99
营业利润率(%)	38.51	40.36	31.48	35.19
净资产收益率(%)	0.39	0.17	1.53	--
资产负债率(%)	72.28	72.78	71.76	71.17
全部债务资本化比率(%)	65.38	61.89	57.06	56.28
流动比率(%)	709.87	420.43	417.01	524.97
全部债务/EBITDA(倍)	29.43	24.03	17.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.33	1.26	1.59	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.52	0.63	0.84	--

注: 2014 年一季度财务数据未经审计。

分析师

李 洁 杜蜀萍

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、铁路和交通枢纽等项目,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。

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、投融资等方面的有力支持。
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，对未来现金流增长形成良好支撑。

关注

1. 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。
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。
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。

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 2014 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 2014 年 3 月底，公司实收资本为 29 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 2013 年底，公司纳入合并口径的子公司共 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、安全监管部等 10 个职能部门。

截至 2013 年底，公司合并资产总额为 394.55 亿元，所有者权益合计为 111.43 亿元（其中少数股东权益 6.10 亿元）。2013 年，公司实现营业收入 18.12 亿元，利润总额 1.98 亿元。

截至 2014 年 3 月底，公司合并资产总额为 397.33 亿元，所有者权益合计为 114.56 亿元（其中少数股东权益 5.90 亿元）。2014 年 1~3 月，公司实现营业收入 4.02 亿元，利润总额 0.45 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

公司计划于 2014 年注册 16 亿元中期票据，本期计划发行 10 亿元中期票据（以下简

称“本期中期票据”），发行期限 5 年。

本期中期票据募集资金中 5 亿元将用于公司成都火车北站枢纽综合整治项目的建设资金需求、4 亿元用于偿还银行贷款、1 亿元用于补充公司日常经营流动资金需求。

成都火车北站枢纽综合整治项目分为火车北站扩能改造项目和火车北站枢纽配套项目两部分，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，由公司承担项目的投资总额 125.35 亿元，截至 2014 年 3 月底，该项目已完成投资 37.33 亿元。

该项目中，公司将在火车北站东西两侧及交通枢纽站新建商业配套设施。根据项目规划，公司将在新北站东西两个地块（约 28.3 亩）新建面积约 5 万平方米的阶梯式商业综合建筑，主要包括西侧地块（24 亩）地面建筑及东侧地块（14.3 亩）地面建筑。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿

元,同比名义增长 13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资(不含农户)436528 亿元,同比增长 19.6%;三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、21.0%;对外贸易增速进一步下滑。2013 年,中国进出口总额为 41600 亿美元,同比增长 7.6%;其中出口金额增长 7.9%,进口金额增长 7.3%,贸易顺差 2592 亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,结合税制改革完善结构性减税政策,促进经济结构调整;适当增加财政赤字和国债规模,保持必要的支出力度;进一步优化财政支出结构,保障和改善民生。2013 年,中国财政累计收入为 129143 亿元,同比增长 10.1%,各项民生政策得到较好落实,医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面,自 8 月 1 日起,在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点,并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面,中央财政不断加大投资建设力度,7 月 31 日召开的国务院常务会议,研究推进政府向社会力量购买公共服务,部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调;灵活开展公开市场操作,开展常备借贷便利操作,促进银行体系流动性总体平衡;发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用,引导货币信贷平稳适度增长,增强金融机构抗风险能力;进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日,贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行,实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底,M2 存量达 110.7 万亿,同比增

长 13.6%。从社会融资规模来看,2013 年全年社会融资规模为 17.3 万亿,比上年同期多 1.5 万亿;其中人民币贷款 12.97 万亿,增加 2.54 万亿;全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元,比上年增加 1044 亿元。其中,A 股再筹资(包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证)2803 亿元,增加 710 亿元;上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元,增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元,比上年减少 667 亿元。

人民币汇率方面,截至 2013 年底,人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元,比上年末升值 3.1%;人民币汇率双向浮动特征明显,汇率弹性明显增强,人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面,2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态,近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企,资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面,继续加快结构调整和转型升级,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张,加快推进产业转型升级,推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面,房地产调控政策进一步趋紧,2 月 26 日,国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”;从房地产市场运行看,行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现,其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现,房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面,6 月 26 日,国务院常务会议研究部署加快棚户区改造,会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户;8 月 22 日,发改委下发了发改办财金[2013]2050 号文,明确支持棚改企业申请发行企业债券,并按照“加快和简化审核类”债券审核程序,优先办理核准手续,加快审批速度。10 月 15 日,国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》,

明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 公路行业发展概况

公路及轨道建设情况

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。根据交通运输部的统计数据，2013年1-11月，中国公路建设投资完成12445.54亿元，其中，西部地区仍是投资重点，占全部投资的42.97%，东部地区占30.52%，中部地区占26.51%。2013年，中国新建高速公路8260公里，2013年底总里程突破10.00万公里，中国高速公路网络更加完善。

中国目前有37个城市的轨道交通近期建设规划获得了国家与有关部门的批准，在原批准近期建设规划线路的释放下、以及2013年新增被批准建设城市的作用下，预计到2015年将有40个城市新开工轨道交通线路，规模达60余条段、1300公里，年均新开工需求650公里。预计2014年将有13个城市新开通运营轨道交通线路，新增运营里程403.5公里、新增车站270座；轨道交通投资需求将首次突破3000亿元，达3200亿元。

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

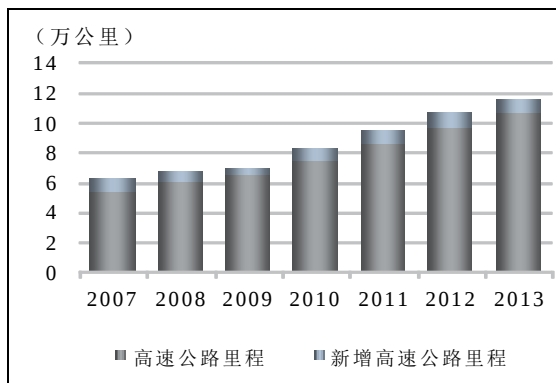
划的274.15公里增加到938公里。

高速公路建设情况

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。

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2013年底的10.45万公里，年均复合增幅20.64%。目前中国高速公路总里程居世界第二位。

图1 中国高速公路通车里程



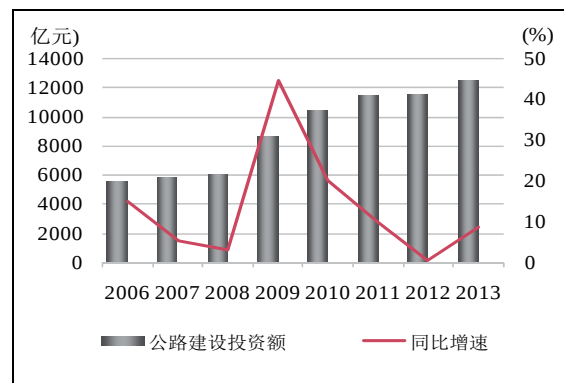
资料来源：交通运输部

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。“十一五”期间，全国累计完成公路建设投资40752.63亿元，年均增长15.9%；其中高速公路建设投资22159.01亿元，

占“十一五”公路建设投资总额的54.37%。受四万亿投资政策的影响，2009年1~11月，中国公路建设投资完成8657.78亿元，同比大幅增长44.41%，增速较上年同期上升41.45个百分点；2010年1~11月完成投资10395.83亿元，同比增长20.08%；2011年1~11月完成投资11409.26亿元，同比增长9.75%；受基建投资放缓影响，2012年1~11月公路建设完成投资11471.74亿元，同比增长0.55%；2013年1~11月，公路建设完成投资12445.54亿元，同比增长8.49%。

加快高速公路建设是中国经济社会发展的需要。随着国民经济的快速发展，物流、人流大幅度增加，提高运输效率、降低运输成本的要求日益迫切。从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足30%的需求，应该说对高速公路的需求还是突出的。在中国经济比较发达的珠江三角洲、长江三角洲和京津冀地区，高速公路的建设和发展速度最快，同时高速公路为这些地区带来的经济效益也十分显著。因此，在今后的经济发展中，这些地区仍然是高速公路的重点需求区域。

图2 2006-2013年全国公路建设投资额及增长率



资料来源：Wind

中国高速公路的发展同世界还有一定的差距，主要表现在：从高速公路密度看，目前中国高速公路密度远低于发达国家水平；从连通城市看，中国目前仅连通50万人以上的城镇，而美国、德国已连通国内所有5万人以上的城镇，日本已连通所有10万人以上的城镇；

从便捷性和通畅性看，中国高速公路建设初期以连接主要城市为主，最近几年才转向大规模跨省贯通，网络化建设任务依然艰巨。

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¹）。

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将有望达到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。2012年上半年，中国铁路投资增速延续上一年的低迷状态，铁路融资贷款的规模也在缩小，铁路建设投资一直处于负增长的状态，但降幅在逐月收窄。从2012年8月开始，上述状态有所改善，8月全国铁路新增固定资产投资458亿元，同比增长37.43%；其中基本建设投资新增393.3亿元，同比增长19%。8月是2012年全国铁路基建投资首个正增长的月份，以后的每个月都持续实现同比大幅增长的态势。在投资大幅增长的同时，新开工的铁路项目也在逐渐增加。2013年铁路改革取得了重大进展，顺利实施了铁路政企分开改革，完成了铁路总公司的组建工作，2013年铁路营业里程突破10万公里，其中高铁运营里程突破1万公里，旅客发送量突破20亿人次、高峰日突破1000万人次，货物发送量达到32亿吨。

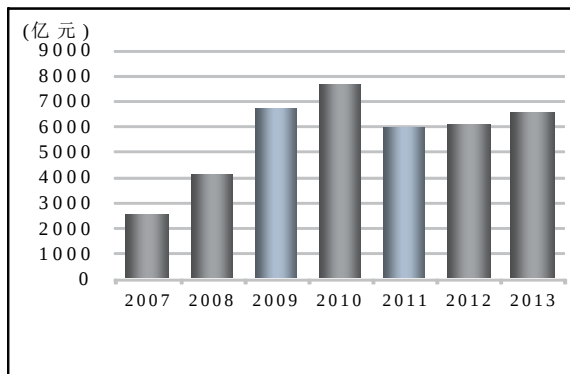
2013年，全国新建铁路投产里程5586公里，其中高速铁路1672公里，增建铁路复线投产里程4180公里，电气化铁路投产里程4810公里。2014年，国家铁路安排固定资产投资6300亿元，投产新线6600公里以上，并重点发展中西部地区的铁路投资建设。

根据铁道部在全国铁路工作会议上的工作报告提出的“十二五”期间中国铁路确保实现的目标，到2015年，全国铁路营业里程将达到12万公里以上，其中高速铁路1.6万公里以上，西部铁路5万公里以上，复线率和电气化率分别达到50%和60%。以高速铁路为骨架、总规模5万公里的快速铁路网基本建成，

¹ “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。

总规模 7 万公里的内大能力通道布局成网，繁忙干线实现客货分线运输。新建和改造铁路客站 1015 座，客货枢纽及配套设施进一步完善，建成双层集装箱运输网络，路网布局和技术结构更加合理。

图 3 近几年来中国铁路基本建设投资规模



资料来源：原铁道部统计公报

总体看，2013 年以来铁路投资已经扭转了下滑的趋势，铁路建设市场全面放开，尤其是中西部地区建设加快，铁路投资建设未来发展前景良好。

从轨道交通建设情况看，“十一五”期间，中国各地大型城市均对轨道交通的建设进行了规划，国内轨道交通事业迅猛发展。北京、上海、广州三个特大城市轨道交通网络已经初步形成，截至 2013 年底，中国已有北京、上海、广州、重庆、南京、武汉、深圳、成都、西安等 20 座城市先后建成并开通运营了 84 条城市轨道交通线，运营里程 2502.08 公里。截至 2013 年底有 24 个城市新开工轨道交通线路，规模达 40 余条段、846 公里。

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。成都市城市轨

道交通建设面临较大的发展机遇。

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。

2013 年，成都市实现地区生产总值（GDP）9108.9 亿元，比上年增长 10.2%。其中，第一产业实现增加值 353.2 亿元，增长 3.6%；第二产业实现增加值 4181.5 亿元，增长 12.2%；第三产业实现增加值 4574.2 亿元，增长 8.8%。按常住人口计算，人均生产总值 63977 元，增长 9.3%。一、二、三产业比例关系为 3.9：45.9：50.2。全年地方公共财政收入 898.5 亿元，比上年增长 16.6%；其中税收收入 665.7 亿元，增长 16.5%。全年公共财政支出 1162.6 亿元，增长 20.4%。

2013 年，成都市固定资产投资完成 6501.1 亿元，比上年增长 10.4%。全年新增固定资产投资 3478.5 亿元。分产业看，第一产业完成投资 72.3 亿元，增长 31.9%；第二产业完成投资 1626.5 亿元，下降 8.2%，其中工业投资 1625.0 亿元，下降 7.1%；第三产业完成投资 4802.3 亿元，增长 18.2%。分行业看，制造业完成投资 1476.9 亿元，下降 7.4%；交通运输仓储邮政通信业完成投资 665.4 亿元，增长 19.2%；水利环境公共设施管理业完成投资 448.2 亿元，下降 23.9%。

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，建成 1 环 9 射状的市域高速公路网，总里程达 594 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。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 2013 年底，成都市拥有机动车拥有量 338.6 万辆，比上年末增长 11.3%；其中私人拥有汽车 213.9 万辆，增长 18.8%。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，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，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2014年3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5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。

公司总经理祝年贵先生，1963年生，博士研究生学历，高级工程师、高级经济师。曾任在成都化工炭素总厂专职团委书记、团委书记兼三分厂厂长、团委书记兼全面质量管理处处长、总调度长兼总师办公室主任、副厂长、厂长，成都蓉光炭素股份有限公司董事长、总经理，国家级成都经济技术开发区（与龙泉驿区委、区政府合署办公）党工委委员、管委会副主任，成都市国资委第一纪工委书记，成都市

人民政府国企监事会主席；现任公司党委副书记、董事、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2014年3月末，公司共有员工3429人；从学历看，本科及以上学历占15.92%、专科学历占50.25%，专科以下学历占33.83%；从年龄分布看，30岁以下占比44.65%，30-50岁占52.75%，50岁及以上占2.60%。公司员工构成合理，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。

截至2014年3月底，成都市政府累计向公司注入项目资本金193.99亿元。其中，2013年获得政府资金59.58亿元。2014年一季度公司获得地方政府债券资金4.70亿元。

代建项目

截至2014年3月底，公司代建项目共获得财政资金118.26亿元。其中2013年获得38.78亿元（其中项目资本金0.1亿元，土地成本返还11.07亿元，代建项目资金27.61亿元），2014年1~3月获得2.7亿元（主要为二环路东段改造项目2.5亿元）。公司收到上述代建资金

时计入专项应付款-代收拨款科目。

补贴收入

对于公司本部承建的部分代建项目，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。

截至 2014 年 3 月底，公司共获得政府补贴收入 34.06 亿元，其中 2013 年获得补贴收入 10 亿元，2014 年 1-3 月获得补贴收入 2 亿元。2013 年以来，公司获得的政府补贴收入全部为铁路偿债资金，计入专项应付款科目。

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 2014 年 3 月底，市政府共计为公司配置土地 12216.5 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（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。

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。2011~2013 年，公司主营业务收入分别为 11.26 亿元、13.19 亿元和 17.96 亿元。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、汽油销售等。2013 年，由于新增火车南站销售收入 2.80 亿元，公司其他收入同比大幅增长。

2014 年 1-3 月，公司实现主营业务收入 3.40 亿元，占 2013 年全年的 22.24%。其中，年票制路桥费收入为 1.90 亿元；征收统缴业务收入为 0.71 亿元，高速公路收费业务为 0.53 亿元，其他业务收入为 0.85 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，2013 年分别为 60.84%和 59.12%。“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 1 公司主营业务收入构成（单位：万元、%）

类别	2011 年			2012 年			2013 年			2014 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	69186.76	61.44	32.14	67696.27	51.32	41.47	75280	41.91	34.03	19000	47.56	31.49
征收统缴业务（成温邛高速）	20842.18	18.51	54.03	24230.97	18.37	58.80	26568	14.79	60.84	7147	17.89	53.49
高速公路收费业务（成灌高速）	17783.57	15.79	61.76	18445.74	13.98	60.64	18970	10.56	59.12	5306	13.28	65.49
其他业务	4801.77	4.26	-3.21	21540.24	16.33	4.88	58809	32.74	12.56	8500	21.27	16.97
合计	112614.29	100.00	39.36	131921.50	100.00	41.36	179627	100.00	33.62	39953	100.00	36.85

资料来源：公司提供

（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。

2013 年，“五路一桥”全年征收通行费 8.70 亿元（按公司会计核算办法，公司以财政实际划转通行费 7.53 亿元确认收入），同比增长 24%。2014 年 1-3 月通行费征收数 2.39 亿元（划转通行费收入 1.90 亿元），同比增长 24%。

表 2 2011~2014 年 3 月“五路一桥”运营情况

项目	2011	2012	2013	2014.1-3
征收车数（万辆）	146.34	152.77	190.75	52.72
通行费收入（万元）	64392	70164	87033	23928

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。2011~2013 年，路桥公司获得上述拨付资金分别为 6.92 亿元、6.77 亿元和 7.53 亿元，均占年票制收入的 86%以上，剩余部分留存市财政专户，结转下年度使用。

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，收费权自 2005 年 1 月 31

日起至 2035 年 1 月 30 日止；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 2014 年 3 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，由沿线四县市政府缴纳。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》（成府阅[2011]191 号）明确了成温邛高速继续统缴三年，成温邛高速公路统缴标准按 1.6 亿元/年缴纳，统缴标准逐年按 10% 增长；2011 年签订的统缴协议已于 2014 年 5 月底到期，截至目前，新的协议尚未正式签订，根据《成都市交通运输委员会关于成彭及成温邛高速公路通行费征收有关事宜的报告》，成温邛高速公路在恢复收取本地籍车辆通行费前，建议参照《研究成彭、成温邛高速公路收费有关工作的会议纪要》（成府阅[2011]191 号）精神续签统缴协议，统缴标准为 1.936 亿元/年。成都市政府领导已圈阅该报告，拟同意缴费标准和比例。

2011~2013 年，成温邛高速公路分别实现收入 2.08 亿元、2.42 亿元和 2.66 亿元（均含政府统筹缴纳收入）。2013 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 7426 万辆；全年实现收入 2.66 亿元，同比增长 16.35%。2014 年 1-3 月，成温邛高速通行量和通行费收入分别为 2006 万辆和 0.71 亿元。

表 3 主要运营道路车流量情况（单位：万辆）

道路名称	2011 年	2012 年	2013 年	2014.1-3
成灌高速	2045	2199	2541	624
成温邛高速	6851	6778	7426	2006

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 2014 年 3 月底，公司共持有成灌高速公路 55% 股权。

2011~2013 年，成灌高速通行费收入稳定增长，分别为 1.78 亿元、1.84 亿元和 1.90 亿元。2013 年随着都汶高速公路的全线贯通，理论上延长了成灌高速，使成都到阿坝州的道路顺畅，通行量有较大幅度的上升。

2014 年 1-3 月成灌高速车辆通行收入 5306 万元，比 2013 年同期增加了 12%。

（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、汽油销售等。

2011~2013 年，公司其他业务收入分别为 0.48 亿元、2.15 亿元和 5.88 亿元。2012 年，大幅增长主要是随着公司之前投建的加油站陆续投入使用，汽油销售业务快速增长。2013 年，汽油销售收入 1.98 亿元，同时新增火车南站销售收入 2.80 亿元。

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。

（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。截至 2014 年 3 月底，公司承担的公路项目总投资 92.92 亿元，2014 年 3 月底已投入资金 50.50 亿元，2014 年 4-12 月、2015 年、2016 年分别拟投资 17 亿元、24.04 亿元、1.39 亿元。

表 4 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 2014 年 3 月底已投资	未来 3 年投资		
					2014 年 4-12 月	2015 年	2016 年
1	二环路东段改造工程	79.20	79.20	43.36	15.00	20.84	--
2	货运大道与绕城高速立交	4.15	4.15	1.96	1.00	1.20	--
3	其他公建配套项目	9.57	9.57	5.18	1.00	2.00	1.39
合计		92.92	92.92	50.50	17.00	24.04	1.39

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 2014 年 3 月底，公司承担的主要在投铁路项目投资合计 234.91 亿元，截至 2014 年 3 月底累计完成 98.57 亿元，2014 年 4-12 月、2015 年、2016 年分别拟投资 35.28 亿元、42.28 亿元和 22.20 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 5 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 2014 年 3 月底已投资	未来 3 年投资		
					2014 年 4-12 月	2015 年	2016 年
1	火车北站扩能改造及配套项目	176.45	125.35	37.33	20.00	25.00	10.00
2	成蒲铁路	150.12	39.49	23.09	4.28	4.28	4.28
3	动车基地及其周边受影响土地统征工程	26.00	26.00	13.75	2.40	5.00	4.85
4	成都东客站综合交通枢纽	25.90	25.90	18.56	3.00	4.00	0.34
5	成兰铁路	636.00	10.08	4.07	3.60	1.00	1.41
6	成昆铁路成都至峨边段扩能改造	106.00	8.09	1.77	2.00	3.00	1.32
合计		1120.47	234.91	98.57	35.28	42.28	22.20

资料来源：公司提供

（3）综合交通枢纽建设项目

截至目前，公司承担的综合交通枢纽项目，如火车南站综合交通枢纽等大部分已完工。新的拟建项目招投标方案尚未确定。

（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，成都市政府通过市国土资源局陆续配置给公司大量土地（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。

公司土地项目整理主要为土地的征地拆迁及配套基础设施建设。截至 2014 年 3 月底，市政府为公司所配置的土地约 12216.5 亩土地（毛地）。

截至 2013 年底，公司已完成土地整理投资 18.70 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；实现土地出让净收益 13.34 亿元。2012 年公司未实现土地出让收益。2013 年公司实现土地出让收益回笼资金 12.40 亿元。

2014 年，公司土地整理拟投入资金 10.90

亿元，主要整理土地为成华区龙潭丛树片区拆迁安置房项目、成华龙潭丛树土地整理项目、金牛互助基础设施及保障性住房及成华同乐桂林项目等。

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。

（5）其他项目

除上述项目外，公司 2014 年拟投资项目还包括智能交通项目，总投资 10.72 亿元，2014 年拟投资 1.00 亿元；以及成灌公司公路路面二期加铺改造和成温邛公司路面大修（2014 年拟投资合计 5500 万元）等。

总体看，公司 2014 年投资重点为铁路项目出资，其次为公路项目及土地整理投资。公司投资规模较大，资本支出压力较大。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2011~2013年度财务报表已分

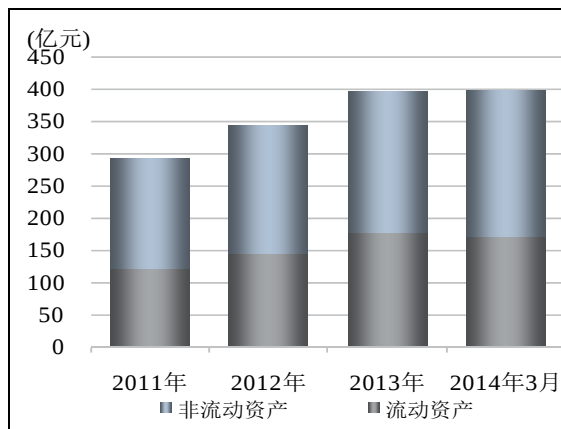
别由四川华文会计师事务所有限公司、四川维诚会计师事务所有限公司和希格玛会计师事务所（特殊普通合伙人）审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司2014年一季度财务报表未经审计。

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成都市三环路、火车南立交的运行、设施维护管理以及“五路一桥”建设债务偿还工作。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

2011~2013年，公司资产规模持续扩张，年均复合增长16.01%。截至2013年底，公司资产总计394.55亿元，其中流动资产占44.66%，非流动资产占55.34%，流动资产占比持续增加，但公司资产仍以非流动资产为主。

图4 2011~2014年3月公司资产构成

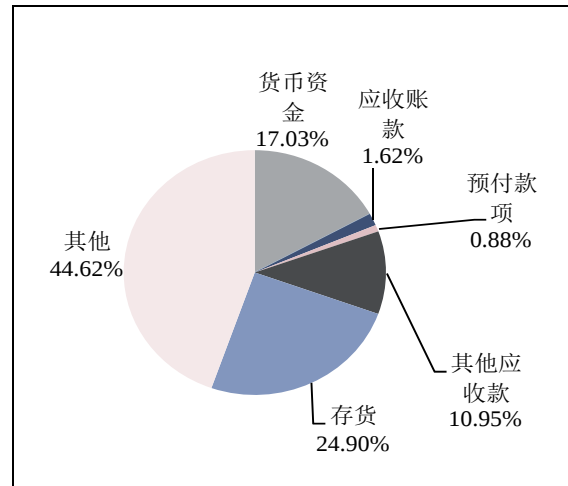


资料来源：公司审计报告

流动资产

2011~2013年，公司流动资产三年复合增长20.47%，截至2013年底，公司流动资产为176.20亿元，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5 截至2013年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2011~2013年，公司货币资金分别为58.17亿元、26.63亿元和30.01亿元，主要为银行存款（28.63亿元）和其他货币资金（1.37亿元）。

2011~2013年，公司其他应收款年复合增长38.13%，其中2012年增幅较大，主要为新增成都高速公路建设开发有限公司借款17.20亿元（关联单位借款）；截至2013年底，公司其他应收款账面余额19.64亿元，公司对其他应收款主要采用其他组合方法计提坏账准备（关联组合为18.06亿元）。截至2013年底，公司对其其他应收款共计提坏账准备0.36亿元。公司其他应收款金额较大，对资金周转带来一定压力。

2011~2013年，随着建设规模的扩大，公司存货年复合增长51.81%，截至2013年底，公司存货为43.87亿元，同比大幅增长18.77%；主要是开发成本构成（占比97.75%）；公司未计提存货跌价准备。

2011-2013年，公司其他流动资产波动增长，年复合增长55.94%。截至2013年底，公司其他流动资产为78.62亿元。公司其他流动资产主要为成昆火车外绕线、沙河堡综合客运

枢纽、铁路枢纽动车基地、成蒲铁路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

2011~2013年，公司非流动资产年均复合增长12.75%，低于流动资产20.47%的增长速度，增长主要来自在建工程及长期股权投资的增加。截至2013年底，公司非流动资产218.35亿元，主要为在建工程（占41.33%）、固定资产（占32.75%）和长期股权投资（占20.48%）。

截至2012年底，公司持有至到期投资1.49亿元，全部为持有的3个月或6个月定期存款，均已于2013年到期。

2011~2013年，公司长期股权投资年均复合增长44.38%；截至2013年底，公司长期股权投资为44.72亿元，同比增长27.87%。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，对成都市域铁路有限责任公司16.70亿元，对四川成渝客专铁路投资有限责任公司2.66亿元，对达成铁路的投资为4.72亿元，对成兰铁路4.07亿元，对成都铁路集装箱的投资为4.00亿元。

2011~2013年，公司固定资产波动基本保持稳定，截至2013年底，公司固定资产账面价值71.52亿元，受折旧增加影响、比上年末略有下降，主要由房屋及建筑物（58.36亿元）、高速公路及构筑物（12.48亿元）构成。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。总体看，公司固定资产规模相对较大，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。

2011~2013年，公司在建工程规模持续增长趋势，年均复合增长13.69%。截至2013年，公司在建工程为90.24亿元，当期新增25.57亿元，转入固定资产0.79亿元，其他原因减少17.60亿元（主要是成灌快速路（沙西线延伸线）工程、川陕复线新建工程（原货运大道）、国道318工程和汉彭快速路改造工程均已验收并经过政府审计部门审计，根据资金来源情况冲减专项应付账款或暂挂专项应收款）。目前公司在建工程主要为火车北站枢纽扩能改造、二环路东半段、三环路路面维护整治等项目。

2011~2013年，公司无形资产分别为2.31亿元、2.14亿元和3.56亿元，2013年变动主要为新增土地使用权1.60亿元。

2014年3月底，公司资产总额39.73亿元，较上年底变化不大。其中流动资产占比43.38%，非流动资产占比56.62%，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

所有者权益

2011~2013年，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长17.09%，主要是由于资本公积增长所致。截至2013年底，公司所有者权益合计111.43亿元，同比增长19.56%；其中实收资本占31.11%，资本公积占62.44%，其余为盈余公积和未分配利润。公司所有者权益较为稳定。2013年底，资本公积同比增长28.58%，主要为财政拨款的成蒲铁路专项资金10.00亿元，财政拨款重大铁路项目资本金0.65亿元，财政拨款1.80亿元等。

2014年3月底，公司所有者权益合计114.56

亿元，较上年底变化不大。

公司所有者权益仍以实收资本和资本公积为主，二者合计占比在90%以上；整体看，公司所有者权益稳定性较高；未来随着项目建设资金的陆续拨入，公司资本公积占比进一步提高

负债

2011~2013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15.59%，主要来自应付债券、专项应付款和一年内到期的非流动负债增长。截至2013年底，公司负债总额为283.12亿元，主要以非流动负债（占85.08%）为主，符合公司经营特点。

截至2013年底，公司流动负债为42.25亿元，构成以短期借款（占比25.29%）、其他应付款（占比24.67%）和一年内到期非流动负债（占比27.85%）为主。

截至2013年底，公司短期借款为10.68亿元，其中2012年增长较快，主要为保证借款和信用借款的增长；2013年底公司短期借款主要为保证借款7.34亿元、质押借款占2.00亿元、收费权质押借款1.80亿元和抵押土地借款0.70亿元。

截至2013年底，公司其他应付款余额10.43亿，主要是本年度公司与其他单位的往来款、应付各工程建设单位的履约保证金及工程扣留金等。从账龄上看，1年以内的占18.13%、1~2年的占31.31%、2~3年的占15.96%和3年以上的占34.60%，账龄较长的其他应付款为履约保证金。

截至2013年底，公司非流动负债合计为240.87亿元，主要由长期借款（占39.28%）、应付债券（占12.87%）和专项应付款（占45.98%）构成。2013年底，公司应付债券31亿元为2011年发行的5年期中期票据11亿元、2012年发行的5年期中期票据10亿元以及2013年发行的2期3年期非公开定向融资工具合计10亿元。2013年底，公司专项应付款为

110.75亿元，其中，财政资金对各项目的拨款52.47亿元（当期新增12.48亿元）、代收拨款34.15亿元（当期新增22.38亿元）。2014年3月底，公司负债合计282.77亿元，各科目较上年变化不大。

从有息债务看，2011~2013年，公司债务规模呈小幅下降趋势。截至2013年底，公司全部债务为148.07亿元，其中，长期债务占84.84%，短期债务占15.16%。截至2014年3月底，公司全部债务147.45亿元，长期债务和短期债务分别占92.82%和7.18%。公司债务结构基本符合公司经营特征。

2011~2013年，公司资产负债率基本保持稳定，三年均值为72.17%，2013年底为71.76%；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，2013年分别为52.99%和57.06%，总体看，公司债务负担较重。截至2014年3月底，公司三项指标分别为71.17%、54.44%和56.28%。

总体看，公司所有者权益较为稳定，债务结构以长期债务为主，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

2011~2013年，公司营业收入规模持续增长，年均复合增长25.89%。2013年公司实现营业收入18.12亿元，其中主营业务收入为17.96亿元。2011~2013年，公司营业成本复合增长32.26%，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归还的本金计入成本支出项目。

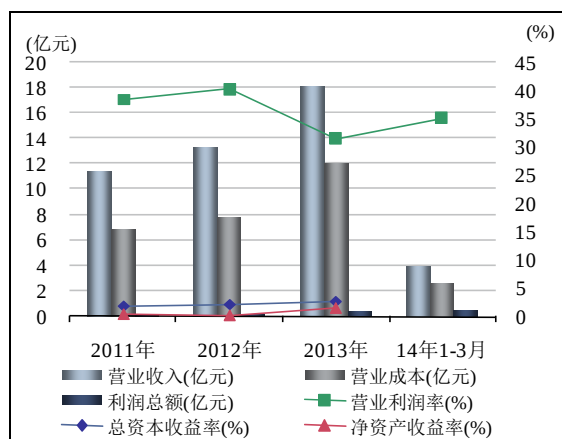
2011~2013年，公司期间费用波动增长，

2013年期间费用4.52亿元，其中财务费用占比较大，主要是由于公司债务规模较大。2013年，公司财务费用为3.41亿元，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。2013年，公司取得投资收益0.62亿元，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。

2011~2013年，公司营业利润分别为-0.05亿元、0.22亿元和1.43亿元，呈持续快速增长趋势。2011~2013年，公司营业外收入分别为0.51亿元、0.09亿元和0.57亿元，2013年主要为子公司交通枢纽公司收到的违约赔偿收入1976.87万元，以及成灌高速公司收到的占地补偿收入1855.75万元。2011~2013年，公司实现利润总额分别为0.43亿元、0.28亿元和1.98亿元，公司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，公司营业利润率波动下降，2011~2012年分别为38.51%、40.36%和31.48%；同期，公司净资产收益率和总资产收益率呈波动上升趋势，2013年分别为1.53%和2.69%。

图6 公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2014年1~3月，公司实现营业收入4.02亿元，为上年全年水平的22.21%，实现利润总额0.45亿元，为上年全年水平的22.99%。当期营业利润率为35.19%，较上年有所回升。

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。

5. 现金流

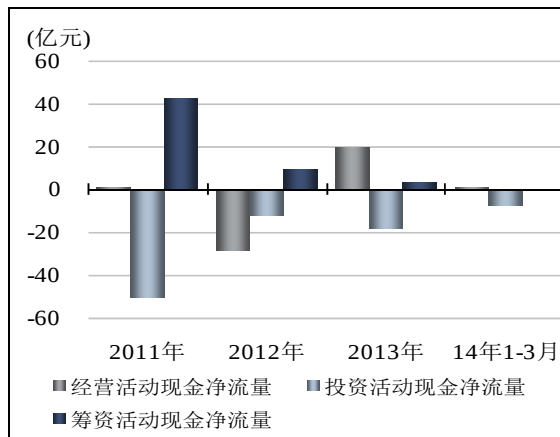
从经营活动来看，2011~2013年公司经营活动现金流入量快速增长，年均复合增长97.16%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金规模保持稳定增长，年均复合增长33.39%；2011~2013年，公司收到的其他与经营活动有关的现金分别为4.27亿元、25.57亿元和39.90亿元，呈快速增长趋势，主要为收到财政拨款的项目建设资金和还本贴息资金。2011~2013年公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长66.96%。同期，公司支付的其他与经营活动有关的现金分别为10.81亿元、60.73亿元和30.33亿元，主要为项目建设工程款支出。2011~2013年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为0.80亿元、-28.79亿元和19.19亿元。2011~2013年，公司现金收入比分别为96.88%、88.58%和108.76%，收入实现质量有所改善。

从投资活动看，公司投资活动现金流入分别为0.21亿元、2.00亿元和20.40亿元；2013年主要为收到其他与投资活动有关的现金为20.08亿元主要为财政拨款二环路13.71亿元、智能交通2亿元、西城客专1亿元等。2011~2013年公司投资活动现金流出有所波动，2013年39.18亿元，其中支付其他与投资活动有关的现金为26.72亿元，主要为支付二环路、火北项目、川陕、智能交通项目23.41亿等。2011~2013年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-50.54亿元、-12.01亿元和-18.79亿元；公司资金支出压力较大。

从筹资活动看，2011~2013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。2012年，公司吸收投资收到现金10.59亿元（财政拨款的轨道交通建设资金6.00亿元、重大铁路专项资金4.50亿元）；取得借款收到现金24.96亿元；收到其他与筹资活动有关的现金12.93亿

元。2013年公司吸收投资收到的现金10.19亿元，主要为收到财政拨款成蒲铁路资本金10亿元。2011~2013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；2013年，公司支付其他与筹资活动有关的现金11.50亿元，主要为公司偿还地方政府债券10亿；2011~2013年公司筹资活动产生的现金净流量分别为42.34亿元、9.25亿元和3.07亿元。

图7 2011~2014年3月公司现金流情况



资料来源：公司审计报告

2014年1-3月，公司经营活动现金净流量为0.99亿元，投资活动现金净流量为-7.37亿元，筹资活动现金净流量为-0.98亿元。

总体看，公司主业产生的经营性现金流规模仍较小，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，2011~2013年公司流动比率和速动比率呈持续下降趋势，但指标仍然较高，2013年底两项指标分别为417.07%和313.20%。2011~2013年，受公司经营性净现金流波动影响，公司经营现金流动负债比率大幅波动，分别为4.68%、-82.92%和45.21%。整体看，公司经营现金流入规模大，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呈持续增长，2011~2013年分别为5.22亿元、6.30亿元和8.37亿元，EBITDA利息保障倍数分别为1.33倍、1.26倍和1.59倍，对利息保障能力尚可；公司债务规模较大，2011~2013年，全部债务/EBITDA分别为29.43倍、24.03倍和17.70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2014年3月底，公司共获得银行授信额度为317.22亿元人民币，其中尚未使用额度181.72亿元人民币。公司间接融资渠道畅通。

截至2014年3月底，公司对集团外单位提供的担保金额为31.76亿元²。担保比率为27.72%，担保比率较大。其中，对成都市域铁路有限责任公司的担保15亿元为一般责任担保，成都高速公路建设开发有限公司及四川成简快速路发展有限公司（成都高速公路建设开发有限公司之子公司）为公司代管企业。公司持有成都现代物流投资发展有限公司60%股权，但不参与经营管理，因此不纳入公司合并范围。考虑到担保性质及公司对被担保企业的经营情况较为了解，公司实际担保风险不大。

表6 截至2014年3月底公司对外担保情况

担保对象名称	担保方式	担保金额(万元)
成都高速公路建设开发有限公司	连带责任担保	21500.00
四川成简快速路发展有限公司	连带责任担保	90000.00
成都市域铁路有限责任公司	一般责任担保	150000.00
成都市城市发展东移开发建设有限公司	连带责任担保	11110.00
成都现代物流投资发展有限公司	连带责任担保	45000.00
合计		317610.00

资料来源：公司提供

²公司之前将部分对外担保计入对内担保，该数据为企业重新梳理后的最新数据。

7. 过往债务履约情况

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。

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 2014 年 3 月底全部债务的 6.75%，对公司现有债务的影响程度较小。

截至 2014 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 71.76%、57.06%，以该期数据为基础，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 72.46% 和 58.65%，公司债务负担略有加重。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 15.35 亿元、37.42 亿元和 59.65 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 1.54 倍、3.74 倍和 5.97 倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为 0.80 亿元、-28.79 亿元和 19.10 亿元，分别为本期中期票据发行额度的 0.08 倍、-2.88 倍和 1.91 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较好。2011~2013 年，公司 EBITDA/本期中期票据额度分别为 0.52 倍、0.63 倍和 0.84 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据的保障能力尚可。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。

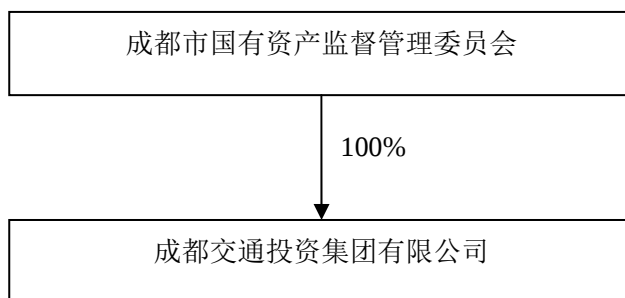
十、综合评价

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。

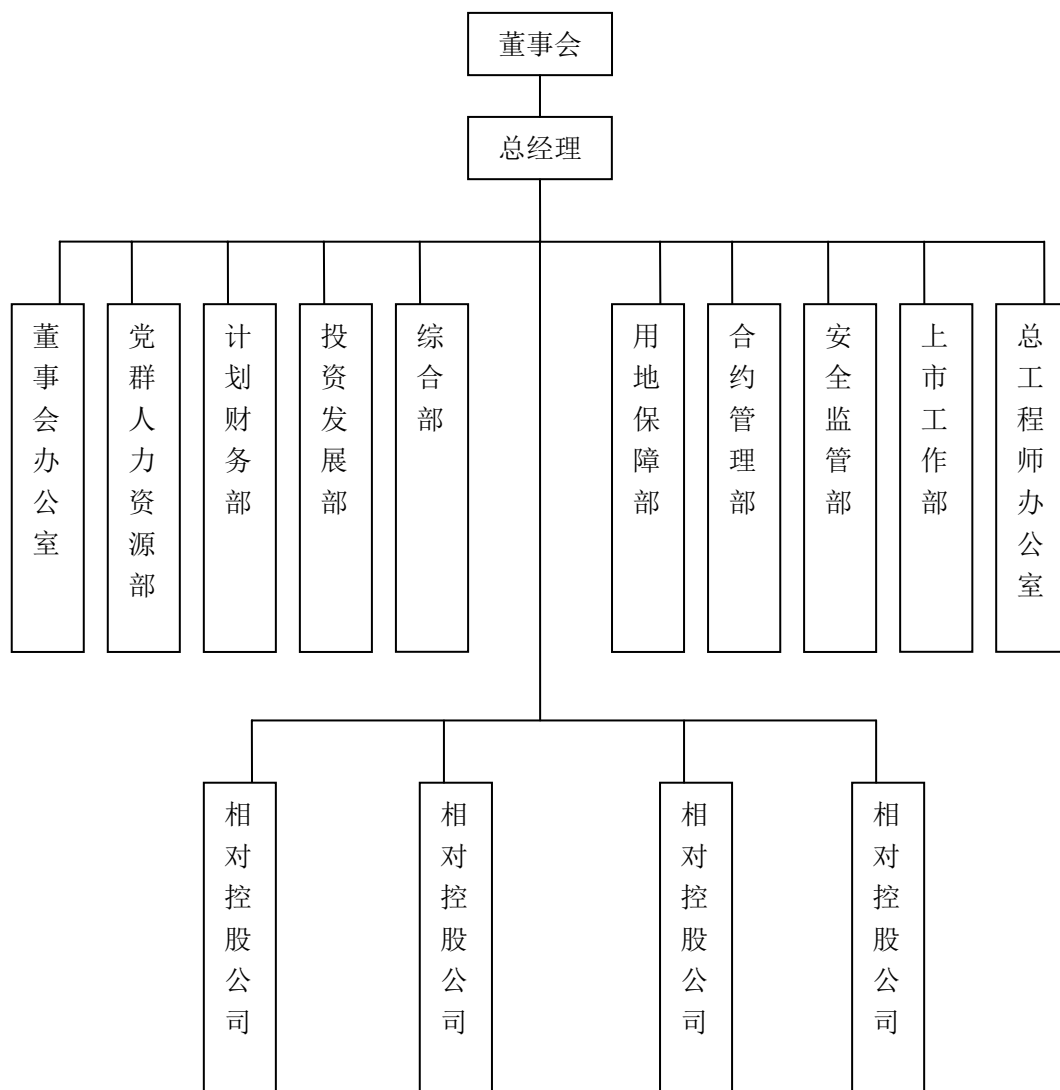
公司作为成都市主要的交通基础设施建设投资和运营管理主体，在市内交通投资建设、管理运营领域具有明显的区域垄断优势，并得到成都市政府、市财政局和市交委在产业政策、财政补助、土地资源和投融资等方面的大力支持。近年来公司投资快速扩张，大量项目尚处于投入期，自身盈利能力偏弱，融资和债务压力较大。2010 年以来土地出让收益的逐步实现有助于推动公司整体盈利规模及现金流的增长，公司主体信用风险很低。

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 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	58.17	26.63	30.01	22.69
资产总额(亿元)	293.17	342.46	394.55	397.33
所有者权益(亿元)	81.28	93.20	111.43	114.56
短期债务(亿元)	3.58	14.14	22.45	10.59
长期债务(亿元)	149.91	137.24	125.62	136.87
全部债务(亿元)	153.49	151.39	148.07	147.45
营业收入(亿元)	11.43	13.34	18.12	4.02
利润总额(亿元)	0.43	0.28	1.98	0.45
EBITDA(亿元)	5.22	6.30	8.37	--
经营性净现金流(亿元)	0.80	-28.79	19.10	0.99
财务指标				
销售债权周转次数(次)	14.03	12.16	8.60	--
存货周转次数(次)	0.44	0.28	0.30	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.04	0.05	--
现金收入比(%)	96.88	88.58	108.76	108.20
营业利润率(%)	38.51	40.36	31.48	35.19
总资本收益率(%)	1.80	2.11	2.69	--
净资产收益率(%)	0.39	0.17	1.53	--
长期债务资本化比率(%)	64.84	59.56	52.99	54.44
全部债务资本化比率(%)	65.38	61.89	57.06	56.28
资产负债率(%)	72.28	72.78	71.76	71.17
流动比率(%)	709.87	420.43	417.01	524.97
速动比率(%)	598.58	314.06	313.20	389.54
经营现金流动负债比(%)	4.68	-82.92	45.21	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.33	1.26	1.59	--
全部债务/EBITDA(倍)	29.43	24.03	17.70	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.96	2.34	3.73	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.05	-1.80	1.19	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.52	0.63	0.84	--

注：公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

附件 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(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%
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%
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%
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%
本期中期票据偿债能力	
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

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 5 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 2014 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。

