信用等级公告

联合〔2019〕2352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相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持成都交通投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，“14成交投MTN001”“15成交投MTN001”“15成交投MTN002”和“17成交投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月二十五日

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
http://www.lhratings.com

成都交通投资集团有限公司跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AAA
上次主体长期信用等级：AAA

债券简称	债券余额	到期兑付日	本次评级结果	上次评级结果
14 成交投 MTN001	10 亿元	2019/12/3	AAA	AAA
15 成交投 MTN001	6 亿元	2020/5/21	AAA	AAA
15 成交投 MTN002	10 亿元	2020/12/24[1]	AAA	AAA
17 成交投 MTN001	40 亿元	2022/8/16	AAA	AAA

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

跟踪评级时间：2019 年 7 月 25 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	175.55	207.08	210.49	203.03
资产总额(亿元)	770.13	967.00	1149.16	1182.44
所有者权益(亿元)	299.96	392.93	428.55	437.02
短期债务(亿元)	62.70	53.98	41.22	40.32
长期债务(亿元)	233.61	287.08	318.43	336.19
全部债务(亿元)	296.31	341.06	359.65	376.51
营业收入(亿元)	24.51	26.15	32.05	11.03
利润总额(亿元)	3.18	2.63	4.56	1.74
EBITDA(亿元)	9.44	8.57	11.61	--
经营性净现金流(亿元)	29.17	31.29	17.96	12.23
营业利润率(%)	26.93	23.17	24.22	25.12
净资产收益率(%)	0.82	0.47	0.82	--
资产负债率(%)	61.05	59.37	62.71	63.04
全部债务资本化比率(%)	49.69	46.47	45.63	46.28
流动比率(%)	455.20	607.31	589.40	619.65
经营现金流动负债比(%)	33.35	34.88	16.09	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.43	0.99	1.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	31.39	39.80	30.96	--

注：1. 公司长期应付款中的金融租赁款和其他非流动负债均纳入长期债务核算；2. 2016 年度财务数据使用 2017 年期初数；3. 2019 年一季度财务数据未经审计

[1] “15 成交投 MTN002”和“17 成交投 MTN001”为可续期中期票据，期限为 5+N 年，到期兑付日是指首个赎回日。

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，投资方向涉及铁路、公路、机场等交通领域的重大项目，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，公司资产和所有者权益规模持续增长，并获得政府在财政补贴、项目资金拨付和地方政府置换债券等方面的支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司新增的建材贸易业务毛利率水平低、整体盈利能力弱和未来融资需求大等因素对其信用水平带来的不利影响。

跟踪期内，成都市经济总量持续增长，财政实力继续增强，为公司营造了良好的外部发展环境。未来，随着市场化转型的深入和经营业务的扩张，公司资产和收入规模有望进一步增长。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，“14成交投MTN001”“15成交投MTN001”“15成交投MTN002”和“17成交投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，成都市经济总量持续增长，财政实力继续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 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，承担了包括铁路、高速公路和天府机场在内的重大项目建设，在交通建设领域发挥了重要作用。
3. 跟踪期内，公司在财政补贴、项目资金拨付、地方政府债券置换等方面持续得到成都市政府的有力支持。

分析师：文 中　唐 嵩
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

关注

1. 公司建材贸易业务产品结构单一，毛利率水平低，且建材需求易受政策影响，贸易业务盈利情况存在一定不确定性。
2. 跟踪期内，公司债务规模持续增长，利息支出较高，整体盈利能力较弱。
3. 公司在建和拟建项目投资规模大，面临较大的融资压力。
4. 公司土地整理的变现周期受土地整理进度、上市规模和房地产市场行情的影响较大，资金回笼存在一定不确定性。

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（以下简称“联合资信”）关于成都交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其存续债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股权结构及实际控制人未发生变化。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，唯一股东及实际控制人为成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2019 年 3 月底，公司本部内设董事会办公室、人力资源部、财务部等 10 个职能部门（室），拥有 29 家子公司。

截至2018年底，公司资产总额1149.16亿元，所有者权益428.55亿元（其中少数股东权益7.85亿元）。2018年，公司实现营业收入32.05亿元，利润总额4.56亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额1182.44亿元，所有者权益437.02亿元（其中少数股东权益16.70亿元）。2019年1—3月，公司实现营业收入11.03亿元，利润总额1.74亿元。

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：冉亚林。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至2019年3月底，联合资信所评公司存续债券为“14 成交投 MTN001”“15 成交投 MTN001”“15成交投MTN002”和“17成交投MTN001”，债券余额合计66.00亿元。跟踪期内上述债券均已按期足额支付利息。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债券简称	债券余额	起息日	期限	票面利率
14 成交投 MTN001	10.00	2014/12/3	5	5.36
15 成交投 MTN001	6.00	2015/5/21	5	4.80
15 成交投 MTN002	10.00	2015/12/24	5+N	4.38
17 成交投 MTN001	40.00	2017/8/16	5+N	5.54
合计	**66.00**	--	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

注：“15 成交投 MTN002”和“17 成交投 MTN001”为可续期中期票据，期限为 5+N 年

截至2019年3月底，公司上述存续债券的募集资金均已按照既定用途使用。其中“17成交投MTN001”募集资金尚余6.00亿元未使用。

存续债券中“15成交投MTN002”和“17成交投MTN001”均为可续期中期票据，在其第5个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息赎回上述中期票据。

四、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，中国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，中国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%—7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者

购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，中国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，中国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，中国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺

差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，中国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望2019年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及2019年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计2019年中国GDP增速在6.3%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 高速公路行业

高速公路投资建设

2018年，中国高速公路通车里程及投资规模保持增长，增速同比均有不同程度下滑。根据交通运输部发布的《2018年交通运输行业发展统计公报》，2018年底，全国公路总里程达

484.65万公里，比上年末增加7.31万公里，公路密度50.48公里/百平方公里，同比提高0.76公里/百平方公里。2018年底中国高速公路通车里程达14.26万公里，比上年末增加0.61万公里；其中，国家高速公路10.55万公里，同比增加0.33万公里。2018年底高速公路通车里程在全国公路总里程中占比为2.94%，同比提升0.08个百分点；在全国收费公路里程中占比超过80%。中国高速公路通车里程居世界第一。随着国家逐渐取消政府还贷二级公路收费及高速公路里程的增加，中国收费公路结构不断优化。分区域看，广东、湖南是全国高速公路里程最长的两个省份；近年新增里程主要集中在路网密度较低区域。除部分中西部地区省份外，全国大部分省份高速公路里程增速放缓。

高速公路是重资产行业，其建设所需资金规模大，回报周期长。目前中国高速行业逐步形成了“国家投资、地方筹资、社会融资、利用外资”的多元化投融资机制。2018年全国完成公路建设投资21335亿元，比上年增长0.4%。其中，高速公路建设完成投资9972亿元，增长7.7%，增速较2017年（12.4%）有所下降。高速公路通车里程在中国公路总里程中占比小，但投资规模大，2018年投资规模占公路建设投资的46.74%，同比增长3.18个百分点。资本金及银行贷款是高速公路建设资金主要来源，近年资本金比率维持在30%左右，银行贷款比重介于64%~66%，其余资金来源为其他债务（占比5%左右），如发行债券、对外借款等。高速公路建设资本金包括政府财政投入和其他来源（如社会资本投资、企事业单位自筹），资本金中财政性资本性比重约为55%。随着投资及建设规模的持续扩大，高速公路行业债务规模不断提升。截至2017年底，全国高速公路累计债务余额49867.38亿元，同比增长9.27%；其中银行贷款余额占比87.05%。

从目前情况看，中国现有的高速公路仅能满足部分运输需求，随着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经济持续发展，“一带一路”等国家战略带动东部和中西部地区互联互通，临近省（区）之间及同区域间联系的加密，各地对高速公路的需求仍大。2017年国务院印发《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》指出：到2020年，全国高速公路建成里程要达到15万公里，加快推进国家高速公路网建设，尽快打通国家高速公路主线待贯通路段，推进建设年代较早、交通繁忙的国家高速公路扩容改造和分流路线建设；有序发展地方高速公路并加强高速公路与口岸的衔接，“十三五”期间计划完成公路投资规模7.80万亿元（包括高速公路和其他各级公路）。未来中国仍有较大规模的高速公路建设需求，高速公路行业未来投资规模仍较大。

高速公路运营

公路运输运行状况与GDP增速、行业供需等高度相关。2018年，受高铁、航空等其他交通方式分流影响，公路旅客运输指标延续上年下滑趋势，且降幅有所扩大；货运方面，受益于宏观经济向好带动货运需求增加，加之路网效应的进一步体现，公路货运指标保持较为稳健的增长。2018年公路运输完成营业性客运量136.72亿人、旅客周转量9279.68亿人公里，同比分别下降6.2%、5.0%；完成货运量395.69亿吨、货物周转量71249.21亿吨公里，同比分别增长7.3%、6.7%。

随着高速公路通车里程增加及货车通行量占比的提高，高速公路车辆通行费收入呈上升趋势，但收支缺口仍较大。2017年，中国高速公路实现通行费总收入4752.75亿元，同比增长13.67%，在收费公路通行费总收入中占比为92.65%。2017年，中国高速公路支出总额8523.75亿元，同比增长6.51%；通行费收支缺口3771亿元，比上年减少50.66亿元，但收支缺口仍然巨大。

高速公路行业政策

高速公路行业具有很强的政策性，公路的收费标准及收费期限、运输政策、再融资政策等变化对行业运营产生重大影响。

2017年7月，财政部、交通运输部联合发布《地方政府收费公路专项债券管理办法（试行）》，推出为新建政府收费公路而发行，以项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入等为偿债资金来源的收费公路专项债券。原来的政府收费公路“贷款修路、收费还贷”模式相应调整为政府发行专项债券方式筹措建设资金。收费公路专项债的发行为中国未来路网建设提供了资金来源。

2018年12月，交通运输部就《收费公路管理条例（修订草案）》（以下简称“《修订草案》”），向社会公开征求意见。修订要点：①提高收费公路设置门槛并严控收费公路规模。明确新建的收费公路只能是高速公路，停止新建收费一、二级公路和独立桥梁、隧道，车辆通行费收入无法满足债务利息和养护管理支出需求的省份不得新建收费公路；②明确收费公路的偿债期限和经营期限的确定原则。政府收费高速公路项目偿债期限应当按照覆盖债务还本付息需求的原则合理设置；经营性公路项目经营期限，一般不得超过30年，对于投资规模大、回报周期长的收费公路，收费期限可以超过30年；③完善政府收费公路“统借统还”制度。明确统借统还的主体为“省、自治区、直辖市人民政府”，范围限定为“偿债期届满的政府收费高速公路、经营期届满由政府收回的高速公路以及处于偿债期的政府收费高速公路”，并将“统一贷款、统一还款”修改为“统一管理”，具体包括统一举借债务，统一收费机制，统筹偿债来源，统一支出安排；④建立养护管理收费制度。省、自治区、直辖市人民政府行政区域内所有政府收费高速公路债务偿清的，按照满足基本养护、管理支出需求和保障通行效率的原则，重新核定收费标准，实行养护管理收费。⑤明确车辆通行费收费标准（含养护管理收费标准）确定因素，建立差异化收费、收费标准动态评估调整机制。⑥取消省界收费站设置，取消收费站设置审批。⑦规范收费公路转让行为。⑧保障和提高收费公路服务质量。⑨强化对收费公路的监管。政府收费公路债务、收支纳入预算管理。若《修订草案》审议通过，其提出的收费公路经营期限、收费标准确立原则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有一定积极意义。

总体看，收费公路专项债的发行及未来即将出台的收费公路管理条例对缓解公路建设企业投资压力等有积极意义。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。

2．铁路建设行业

根据国家铁路局发布的《2018 年铁道统计公报》，2018 年全国铁路旅客发送量完成 33.75 亿人，比上年增加 2.91 亿人，增长 9.4%；全国铁路旅客周转量完成 14146.58 亿人公里，比上年增加 689.66 亿人公里，增长 5.1%。2018 年，全国铁路货运总发送量完成 40.26 亿吨，比上年增加 3.38 亿吨，增长 9.2%；铁路货运总周转量完成 28820.99 亿吨公里，比上年增加 1858.78 亿吨公里，增长 6.9%。

从铁路建设方面看，2018 年，全国铁路行业固定资产投资完成 8028 亿元，投产新线 4683 公里，其中高速铁路 4100 公里。截至 2018 年底，全国铁路营业里程达到 13.1 万公里，比上年增长 3.1%，其中高铁营业里程 2.9 万公里以上。全国铁路路网密度 136.9 公里/万平方公里。

根据《中国中长期铁路网规划》，其要求在 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。随着“一带一路”和“走出去”战略的实施，中国铁路建设行业将迎来新的发展机遇。

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，未来仍存在巨大的发展空间。

3．区域经济环境

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，投资方向涉及铁路、公路、机场等交通领域的重大项目。成都市经济发展情况对公司业务开展有着重要影响。

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。

根据成都市统计局和国家统计局成都调查队公布的《2018 年成都市国民经济和社会发展统计公报》，2018 年成都市实现地区生产总值（GDP）15342.77 亿元，按可比价格计算，比上年增长 8.0%。其中，第一产业增加值 522.59 亿元，增长 3.6%；第二产业增加值 6516.19 亿元，增长 7.0%；第三产业增加值 8303.99 亿元，增长 9.0%。三次产业结构为 3.4：42.5：54.1。按常住人口计算，人均地区生产总值 94782 元，增长 6.6%。

2018 年，成都市固定资产投资完成 8341.1 亿元，同口径比上年增长 10.0%，分产业看，第一产业完成投资 197.9 亿元，增长 10.1%；第二产业完成投资 2295.8 亿元，增长 7.2%；第三产业完成投资 5847.3 亿元，增长 11.1%。

根据《关于成都市 2018 年财政预算执行情况和 2019 年财政预算草案的报告》，2018 年成都市全年实现一般公共预算收入 1424.2 亿元，同口径增长 9.4%；其中税收收入 1067.8 亿元，增长 15.1%，占一般公共预算收入的比重为 75.0%，较上年提高 4.4 个百分点。全年一般公共预算支出 1837.5 亿元，同口径增长 9.7%。2018 年，成都市政府性基金收入完成 1399.8 亿元，增长 2.9%。

政府债务方面，截至 2018 年底，成都市政府债务限额 2808.27 亿元，债务余额 2449.6 亿元。

整体看，跟踪期内，成都市经济总量和财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的外部环境。

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，成都是中国 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。截至 2018 年底，成都市全市公路总里程 27731.4 公里，其中高速公路 958.7 公里。

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 月正式投入使用，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，现已完成升级改造工作。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，预计将于 2020 年底基本建成，2021 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。

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 2018 年底，成都市机动车拥有量 548.4 万辆，较上年末增长 11.0%；其中私人拥有汽车 407.2 万辆，增长 5.5%。较高的汽车保有量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。公司所属的交通运输行业投资经营业务面临良好的发展机遇，但交通行业普遍面临投资规模大、回报周期长的问题，且近年来土地价格和材料能源价格上涨大幅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

公司是成都市市级交通建设项目投资和运营管理主体，资产主要通过成都市国资委无偿划转和对外收购形成，涵盖路桥板块、交通运输板块和铁路板块等。目前，公司拥有成温邛高速公路、成灌高速公路等高速公路的收费权，负责成都主要火车站的投资运营，并参与天府机场建设和土地一级整理任务。

跟踪期内，成都市政府通过财政补贴、拨付代建项目资金、地方政府债券置换、拨付铁路建设专项资金和机场项目建设资金等方式给予公司持续支持。2018 年，公司收到政府支持的资金总额为 94.17 亿元，其中铁路项目资本金 32.75 亿元，机场项目建设资金 33.00 亿元。2019 年 1–3 月，公司共收到政府安排的各类项目建设资金等合计 22.24 亿元。公司收到的相关补贴及财政支持资金主要计入“专项应付款”或“资本公积”。

根据企业信用报告（机构信用代码：G1051010701807150I），截止 2019 年 6 月 10 日，公司本部无未结清的关注类或不良/违约类信贷信息记录。已结清业务中存在一笔关注类贷款，公司已于 2010 年 3 月 9 日结清该笔关注类贷款。

七、管理分析

跟踪期内，公司组织架构、管理体制和管理制度无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

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，承建了大量市政道路、铁路、机场和交通枢纽项目。目前公司主营业务包括对成都市内公路、铁路、机场项目的投资，产生收入的业务主要包括高速公路通行费、建材贸易和燃油销售业务等。

2018 年，公司实现营业收入 32.05 亿元，同比增长 22.58%，其中主营业务收入为 31.25 亿元。公司主营业务收入主要由管养维护及车辆公路通行费收入、建材贸易收入和燃料销售收入构成。2018 年，受停止征收“五路一桥”通行费影响，公司管养维护及车辆公路通行费

收入大幅下降，同比下降 35.45%。2018 年，公司新增建材贸易业务，当年实现业务收入 10.63 亿元。因子公司成都中油能源有限公司（以下简称“中油能源”）纳入合并范围，2018 年公司实现燃料销售收入 5.60 亿元，同比增长 74.24%。

从毛利率看，2018 年公司主营业务毛利率为 25.35%，较 2017 年提升 0.84 个百分点。其中，管养维护及车辆公路通行业务毛利率为 48.01%，较 2017 年大幅增长 21.71 个百分点，主要系毛利率较高的经营性高速公路通行费收入比重上升所致；2018 年，公司新增的建材贸易业务毛利率为 1.67%，该业务毛利率较低主要系业务模式所致。

表 2　公司主营业务收入构成及毛利率情况 (单位：亿元、%)

类别	2017 年			2018 年			2019 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
管养维护及车辆公路通行费	21.40	84.22	26.30	13.82	44.21	48.01	3.19	28.89	64.86
建材贸易	--	--	--	10.63	34.02	1.67	4.62	41.89	2.39
燃油销售	3.21	12.64	15.02	5.60	17.91	15.29	2.18	19.72	14.17
其他	0.80	3.14	14.87	1.21	3.86	21.26	1.05	9.50	30.36
合计	**25.41**	**100.00**	**24.51**	**31.25**	**100.00**	**25.35**	**11.03**	**100.00**	**25.39**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

注：1. 2017 年起公司营业收入将年票制路桥费收入和高速公路通行费收入合并纳入“管养维护及车辆公路通行收入”计算；

2. 公司主营业务中其他收入包括物业及特约服务收入、软件销售及技术服务收入

2019 年 1–3 月，公司实现主营业务收入 11.03 亿元，相当于 2018 年全年的 34.42%。公司建材贸易收入比重快速提升。同期，公司主营业务毛利率为 25.39%，较 2018 年提高 0.04 个百分点。

2．业务经营分析

（1）交通基础设施投资

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及市政道路、铁路、航空和交通枢纽等领域，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，后续建设资金通过财政拨款和项目配套商业开发等方式予以平衡。

公建配套及市政道路

截至 2019 年 3 月底，公司承担的主要公建配套及市政道路项目总投资 195.98 亿元。公司已投入 126.49 亿元，2019 年计划投资 55.64 亿元。公司公建配套及市政道路项目未来投资规模较大。

表 3　截至 2019 年 3 月底公司主要在建公建配套及市政道路项目情况（单位：万元）

序号	项目名称	项目总投资	已投资额	2019 年计划出资额
1	三环路扩能提升工程	1053993.00	550477.93	497239.20
2	二环路东段改造工程	718165.00	662092.96	10000.00
3	一环路府青立交桥改造工程	27395.00	22637.14	2000.00
4	红星路综合整治工程	41974.00	17531.01	2000.00
5	成华区同乐桂林片区公建配套工程（1、2 号幼儿园）	3695.00	220.30	2560.00
6	成华区圣灯片区公建配套一期项目（社区居委会、幼儿园、绿地）	4100.00	470.09	2296.00
7	成华区同乐桂林片区公建配套工程（中学）	17850.00	62.60	1424.00
8	成华区圣灯片区公建配套二期项目（小学）	8000.00	19.49	640.00

9	洪柳片区配置建设用地公建配套项目（派出所）	3000.00	8.34	280.00
10	国际商贸城公交场站	38544.50	4445.28	20000.00
11	娇子公交停保基地	43100.00	6902.00	18000.00
合计		**1959816.50**	**1264867.14**	**556439.20**

资料来源：公司提供

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。公司铁路及配套项目建设资金主要来源于财政拨付款项、公司自筹资金以及项目运营后产生的分红。

截至 2019 年 3 月底，公司承担的主要在投铁路项目计划出资额为 281.07 亿元，累计完成投资 101.08 亿元，2019 年计划投资 9.39 亿元。公司拟投项目资金主要来自财政资金投入、自有资金及银行借款等。

表 4　截至 2019 年 3 月底公司主要在投铁路及配套项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	项目总投资	出资额	已投资	2019 年计划投资
1	火车北站扩能改造配套工程	216.96	216.96	57.58	7.75
2	达成线成都北至城厢段增建二线工程	4.23	1.80	0.40	0.20
3	成昆扩能改造	90.78	4.09	4.92	0.12
4	动车基地及其周边受影响土地统征工程	18.62	18.62	15.98	0.02
5	动车基地安置房项目	20.33	20.33	15.47	0.20
6	成都东客站综合交通枢纽配套工程（二期）	9.12	8.50	0.24	1.00
7	西成客专动车运用所	655.79	10.77	6.49	0.10
合计		**1015.83**	**281.07**	**101.08**	**9.39**

资料来源：公司提供

公司铁路项目投资进展较为缓慢，部省合资铁路项目中，达成铁路扩能改造项目、成渝城际客运专线和成绵乐铁路已建成通车，正在进行竣工决算工作。公司投入运营的铁路项目运营时间较短，处于亏损状态，近三年未分红。公司铁路项目未来实现分红后将计入“投资收益”。

财务处理方面，对于未来确定持有股权的项目，公司将相应投资金额计入“长期股权投资”；对于可以计价入股的铁路项目征地拆迁投入，公司暂计入“其他流动资产”，待经过验工计价后转入“长期股权投资”；对于受政府委托进行的征地拆迁投入无法计入股权的部分，公司则计入“其他非流动资产”，待财政拨款到位后结转冲抵。公司在收到政府拨付铁路项目款项时，若文件明确计入资本金，则计入“资本公积”，若未明确则计入“专项应付款”。

截至 2019 年 3 月底，公司主要投资铁路包括达成铁路、成绵乐城际铁路、成蒲铁路、成兰铁路以及成渝城际客运专线，累计完成投资 67.82 亿元。除达成铁路持股比例需竣工后再确定外，其他 4 条铁路公司分别持股 26.00%、24.44%、39.00%和 7.31%。

天府机场项目

成都作为“国家级国际航空枢纽”城市，天府机场项目的建设对推动四川加快融入全球经济版图，驱动成渝经济区、天府新区的发展具有重要的支撑作用。天府机场建成后，成都将成为中西部第一座、中国第五座拥有双机场的城市，机场一期工程按客运吞吐量 4000 万人次、货邮吞吐量 7 万吨、飞机起降量 3 万架次

的目标设计（2025 年），新建 3 条跑道，航站楼面积 60.8 万平米；飞行区等级为 4F，总机位资源为 245 个。远期工程将再建设 3 条跑道，机场航站楼总面积 98 万平方米，满足年旅客吞吐量 9000 万人次需求。

公司作为成都市政府出资代表，承担机场主体工程 60%资本金以及机场红线内外配套设施投资建设任务，合计投资 442.84 亿元。截至 2019 年 3 月底，天府机场主体工程已投资 179.50 亿元，其中到位资本金 69.78 亿元；机场配套工程已投资 51.14 亿元，其中到位资本金 29.33 亿元。天府机场项目总体进展较为顺利。

土地整理

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给公司配置 12216.5 亩土地（毛地），由公司子公司成都交投置业有限公司（以下简称“交投置业”）负责土地整理工作。上述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。

业务模式方面，公司按照政府要求进行土地整理，负责土地征收、拆迁等工作，待土地开发完成后，交由土储部门通过市场化招拍挂方式进行土地出让。在土地整理阶段，公司将投入成本计入“存货–开发成本”；土地出让后，相关出让金上缴市财政，财政将实际投入成本拨给公司，公司计入“专项应付款”，待片区土地整理全部完成，公司收到全部土地整理成本后，再将上述科目予以对冲。

上述土地整理完毕后由政府统一进行招拍挂，土地出让后财政将土地整理成本返还公司，收益部分纳入政府性基金统一开支，以财政拨款的形式返还至公司。

截至 2019 年 3 月底，公司已完成土地整理投资 60.32 亿元，累计收到土地回款 75.38 亿元。2019–2021 年，公司土地整理分别计划投入 6.59 亿元、6.65 亿元和 6.75 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，土地出让进度具有一定不确定性。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，资金返还与土地开发和出让可能存在一定的时间差异，从而对土地变现周期造成影响，资金回笼存在一定的不确定性。

（2）道路运营管理

路桥管养维护

根据成都市政府办公厅成办函〔2005〕129 号文，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”）受市政府委托负责成都市“五路一桥”项目的运营、设施维护管理以及建设债务偿还工作，相关管养支出的资金来源为“五路一桥”车辆通行费。

2017 年 12 月 18 日，公司发布《成都交通投资集团有限公司关于停止征收成都市“五路一桥”车辆通行费的公告》，决定自 2018 年 1 月 1 日零时起停止征收成都市“五路一桥”车辆通行费。《公告》称至 2017 年底，成都市将偿清“五路一桥”项目建设的贷款本金和利息，并按相关规定将停止征收“五路一桥”通行费。

“五路一桥”通行费停止征收后，路桥公司将继续负责“五路一桥”的后续管养维护工作，相关维护支出由市财政拨入。2018 年，“五路一桥”日常维护支出为 1.80 亿元，公司收到财政拨入的路桥管养维护资金 1.95 亿元。

高速公路经营

公司高速公路经营业务由公司子公司成都高速公路股份有限公司（以下简称“成高股份”）负责。成高股份下辖 4 条高速公路，分别为成温邛高速、成灌高速、成彭高速和成都机场高速。截至 2019 年 3 月底，成高股份持有上述高速公路股权分别为 100%、100%、99.33%、55%。上述高速均为经营性高速公路。

表 5　截至 2019 年 3 月底公司下辖路产情况（单位：公里）

道路名称	性质	里程	收费期限	收费依据
成温邛高速	经营性	65.63	2005.01.31—2035.01.03	川交发〔2008〕40 号、川办函〔2008〕205 号
成灌高速	经营性	40.44	2002.02.01—2030.07.19	川办函〔2002〕11 号、川交发〔2005〕119 号、川交公路〔2002〕34 号
成彭高速	经营性	21.32	2004.11.01—2033.10.31	川交发〔2008〕3 号文、川交发〔2018〕11 号文
成都机场高速	经营性	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，因成彭高速公路扩容改造，其收费标准有所调整。根据川交发〔2018〕11 号文，成彭高速公路扩容改造后的收费标准：一类车基价标准由 0.40 元/车公里调整为 0.63 元/车公里；货车计重收费标准按 0.075 元/吨公里执行。成高股份其他下辖高速公路执行的收费标准未发生变化。收费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。

按照成都市人民政府领导批示通知单（成府办〔2017〕5—8—57 号)要求，成温邛高速的成都市本地籍川 A 和川 O 牌照车辆通行费由政府统筹缴纳，统缴款按实际计算的 70%（即每月统缴费总额=每月总车流量×每辆车通行费标准×70%）收取，由沿线区县政府按协议划拨。

跟踪期内，成都市经济继续发展，汽车保有量继续上升，公司高速公路通行费收入持续增长。2018 年，公司实现高速公路通行费收入 9.86 亿元，同比增长 17.32%。2018 年，公司所辖 4 条经营性高速的养护支出为 0.65 亿元。

表6　公司下辖高速公路车流量及通行费收入情况

高速公路名称		日均车流量（辆）		通行费收入（万元）	
		2017 年	2018 年	2017 年	2018 年
1	成温邛高速	47788	53400	32033.30	39809.30
2	成灌高速	40196	42530	31088.20	33054.20
3	机场高速	43147	43721	14262.60	14410.90
4	成彭高速	25895	28326	6653.70	11315.40
合计		**157026**	**167977**	**84037.80**	**98589.80**

资料来源：公司提供

除上述 4 条经营性高速外，公司另外持有城北出口高速 40%股权和绕城(西段)高速 35%股权。绕城（西段）高速的通行费收入中，统收统缴部分先计入四川高速公路建设开发总公司（以下简称“川高建设”），再由川高建设划拨至相应公司，非统缴部分直接计入相应公司的通行费结算账户。

表7　公司参股高速公路通行费收入情况

（单位：公里、万元）

高速公路名称	长度	收费期限	通行费收入
绕城（西段）高速	41.83	2001.1.2 至 2031.1.2	24339.00
城北出口高速	10.35	1998.12.21 至 2024.6.30	11657.00

资料来源：公司提供

注：表中通行费收入为参股高速公路实现的总收入

高速公路项目

根据公司于 2019 年 2 月 28 日发布的公告，公司参与的联合体中标京昆高速公路绵阳至成都段扩容、绵阳至苍溪高速公路、苍溪至巴中高速公路项目社会资本方。中标项目路线全长 320 公里，估算总投资为 594.58 亿元，项目资本金比例为 20%，即 118.92 亿元，公司作为联合体的成员方，出资额约为 23.19 亿元。该项目计划投资期限为 34 年，包括 4 年建设期和 30 年经营期，还款来源为高速公路通行费收入。

截至2019年3月底，该中标项目投资协议已签订，正在筹备组建项目公司，公司将参与项目实际的运营管理。

（3）建材贸易

跟踪期内，公司新增建材贸易业务，该项业务主要由子公司成都交投建筑工业化有限公司（以下简称“交投工业”）负责。交投工业主要从事工业化产品设计、装配式预制构件的生产以及物资贸易等业务。因预制构件业务尚处于起步阶段，跟踪期内，交投工业开展的业务以物资贸易为主。物资贸易业务采用传统和互联网结合的方式进行销售。其中，传统贸易模式为交投工业直接供货给川渝地区的项目工地或贸易中间商；互联网贸易模式为交投工业通过互联网络供货给全国范围内的项目工地或贸易中间商。交投工业建材贸易品种主要为钢材，通过买卖赚取差价实现盈利。

业务模式方面，传统贸易模式下，交投工业与川渝地区建材行业上游大型供应商签订战略合作协议，在确保货源充足供应的基础上，与川渝地区各央企、地方国企及大型民营企业开展合作，拓展贸易销售渠道，目前业务范围已涵盖川渝地区多个重要城市。互联网贸易模式在建材销售业务中占比较大，为控制业务风险，交投工业开展了多种贸易方式，包括与中间商合作的互联网集成贸易以及直供项目工地的互联网终端贸易等方式。

定价方面，供应商主要按照市场价格向公司供货，公司在该价格基础上加成一定比例后供应下游客户。交投工业与上游供应商的结算方式主要为现款现货，下游客户一般存在3–6个月账期。公司建材贸易业务的上下游集中度较高，且贸易品种主要为钢材，结构较为单一，易受政策及市场波动影响。

2018年，公司实现建材贸易收入10.63亿元，主要来自建材物资贸易收入，装配式建筑收入规模较小。建材物资贸易收入中，互联网贸易模式实现销售收入5.46亿元，传统贸易模式实现销售收入4.25亿元。

表8　2018年公司贸易业务上游供应商前五名情况

（单位：万元）

供应商	贸易品种	金额
四川大正德茂建设有限公司	钢材	24766.00
上海宝合实业股份有限公司	钢材	8024.00
海南卓业实业有限公司	钢材	6399.00
四川宏盛正德贸易有限公司	钢材	960.00
成都冶金实验厂有限公司	钢材	698.00
合计	--	**40847.00**

资料来源：公司提供

表9　2018年公司贸易业务下游客户前五名情况

（单位：万元）

供应商	贸易品种	金额
威远兴帆贸易有限公司	钢材	19000.00
上海城建市政工程（集团）有限公司	钢材	5337.00
中铁二十三局集团轨道交通工程有限公司	钢材	4886.00
成都建工集团有限公司	钢材	3748.00
中建三局集团有限公司	钢材	1586.00
合计	--	**34557.00**

资料来源：公司提供

总体看，公司建材贸易业务已形成了较为稳定的供销体系，收入规模快速增长。但公司贸易品种结构单一，且毛利率水平较低，考虑到建材需求受政策影响较大，公司贸易业务盈利情况具有一定不确定性。

（4）燃油销售

公司燃油销售业务为子公司成都能源发展股份有限公司（以下简称“成都能源”）负责。2018年9月，根据中油能源股东会决议，公司对其增加注册资本，增资后实现对中油能源的控制，中油能源成为公司子公司，纳入公司合并范围。受此影响，2018年，成都能源经营的加油站数量由合并前的5座增加至22座。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；销售主要通过零售，采取现款现货方式，收到现金的同时确认收入。2018年，公司

实现汽柴油销售量 65813 吨，实现燃油销售收入 5.60 亿元，同比增长 74.29%。2019 年 1–3 月，公司完成汽柴油销售量 27942 吨，实现销售收入 2.18 亿元。

（5）其他业务

公司主营业务中其他业务包括物业及特约服务收入、软件销售及技术服务等。2018 年，其他业务实现收入 1.21 亿元，同比增长 51.49%，在主营业务中占比较小。公司非主营业务中的其他业务包括房屋租赁收入和代理及管理费收入等。2018 年，公司非主营业务中的其他业务实现收入 0.80 亿元。

3. 未来发展

作为成都市重大交通建设项目的投资和运营管理主体，公司将继续夯实在成都市交通基础设施建设领域的优势，探索新的基础设施投资模式，积极开展包括铁路、高速公路和天府机场在内的重大项目建设，有效利用配置资源，着力布局铁路、公路和航空三大核心产业，协同推进实业开发、物流运输、智慧停车和智能交通四个配套产业，完成市场化转型发展。除上述领域外，公司未来投资项目还包括成都“东进”战略下简州新城和淮州新城建设等项目，公司已分别成立成都交投简州新城城市综合运营有限公司（以下简称“交投简州”）和成都交投淮州新城投资运营有限公司（以下简称“交投淮州”）参与新城的建设工作，实现向城市综合开发运营商的转变。

公司承担了大量铁路、城市枢纽、公建配套、航空、智能交通等项目的建设，上述项目 2019 年公司计划投资 243.99 亿元，其中约 88 亿元来自政府拨付的资金，剩余部分由公司自主融资解决。总体看，公司未来投资重点包括铁路、公路和机场项目，投资规模及资本支出压力较大。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018年度合并财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2019年一季度财务报表未经审计，公司提供的2019年一季度财务报表与公开披露的财务报表数据存在差异，以下分析采用公司调整后的一季度财务数据。

截至2019年3月底，公司拥有纳入合并范围的子公司共计29家。2018年，公司合并范围新增子公司7家，其中新设成立子公司6家，因增资导致新增纳入合并范围的子公司（中油能源）1家。2019年1–3月，公司新设成立交投简州和交投淮州，合并范围新增2家子公司。新增纳入合并范围的子公司规模较小，对公司合并财务报表数据的可比性影响不大。

截至2018年底，公司资产总额1149.16亿元，所有者权益428.55亿元（其中少数股东权益7.85亿元）。2018年，公司实现营业收入32.05亿元，利润总额4.56亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额1182.44亿元，所有者权益437.02亿元（其中少数股东权益16.70亿元）。2019年1–3月，公司实现营业收入11.03亿元，利润总额1.74亿元。

2. 资产质量

2018 年底，公司资产总额 1149.16 亿元，同比增长 18.84%，主要来自其他流动资产、在建工程和其他非流动资产的增加。公司资产构成中，流动资产和非流动资产分别占 57.25%和 42.75%。资产结构较上年变化不大。

表 10　公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科　目	2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	207.08	21.41	210.49	18.32	203.03	17.17

存货	56.54	5.85	62.39	5.43	75.04	6.35
其他流动资产	235.79	24.38	330.41	28.75	332.17	28.09
流动资产	**544.81**	**56.34**	**657.88**	**57.25**	**677.32**	**57.28**
长期股权投资	69.49	7.19	39.88	3.47	41.22	3.49
在建工程	211.88	21.91	267.75	23.30	284.69	24.08
其他非流动资产	73.95	7.65	108.74	9.46	107.22	9.07
非流动资产	**422.18**	**43.66**	**491.28**	**42.75**	**505.12**	**42.72**
资产总额	**967.00**	**100.00**	**1149.16**	**100.00**	**1182.44**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

流动资产

2018 年底，公司流动资产 657.88 亿元，同比增长 20.75%，主要系存货和其他流动资产增长所致。

2018 年底，公司货币资金 210.49 亿元，同比增长 1.65%，以银行存款为主。

2018 年底，公司其他应收款 39.28 亿元，同比增长 8.23%，主要为关联方往来款，规模较大且账龄较长，对公司资金形成较大占用。公司按账龄分析法计提坏账的其他应收款 3.03 亿元，其中 1 年以内的占 3.45%、1—2 年的占 1.45%、2—3 年的占 79.01%、3 年以上的占 16.09%，共计提坏账准备 0.93 亿元；按单项计提坏账的其他应收款 3.12 亿元，计提坏账准备 2.08 亿元，系应收对象成都绕城高速公路（西段）有限责任公司负债经营，预计收回难度较大所致。从集中度来看，公司其他应收款前五名占其他应收款的比重为 62.28%，集中度较高。

表 11　2018 年底公司其他应收款前 5 名情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	款项性质
四川成简快速路发展有限公司	18.76	40.10	往来款
成都绕城高速公路西段有限公司	3.12	6.66	往来款
成都新邛高等级公路有限公司	3.14	6.72	往来款
崇州市交通运输局	2.40	5.12	借款
成都大双公路有限责任公司	1.72	3.68	往来款
合计	**29.13**	**62.28**	**--**

资料来源：审计报告

2018 年底，公司存货 62.39 亿元，同比增长 10.35%。公司存货主要由公司子公司交投置业发生的土地整理成本（57.78 亿元）和子公司成都交通枢纽场站建设管理有限公司开发已完工但尚未销售的火车南站综合体项目构成。

2018 年底，公司其他流动资产 330.41 亿元，同比增长 40.13%，主要系公司增加对四川省机场集团有限公司投资，同时天府机场征地补偿和道路建设支出增加、铁路枢纽动车基地等项目投入增加所致。公司其他流动资产主要包括：①公司承担的公建配套等项目以及部分无法计入相应铁路项目股权的征地拆迁投入；②天府机场项目、铁路枢纽动车基地、成昆铁路货车外绕线、川陕复线等项目建设用地征地拆迁支出，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投入。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。③挂账项目投资借款的利息支出。

非流动资产

2018 年底，公司非流动资产 491.28 亿元，同比增长 16.37%，主要来自在建工程和其他非流动资产的增长。

2018 年底，公司可供出售金融资产 11.53 亿元，同比下降 2.46%，全部为可供出售的权益工具。

2018 年底，公司长期股权投资 39.88 亿元，同比下降 42.61%，主要系公司将对市域铁路的投资重分类至其他非流动资产，同时将对联营企业中油能源的投资转出所致。公司长期股权投资为公司对合营企业和联营企业的投资。

2018 年底，公司投资性房地产 16.70 亿元，同比增长 22.41%，主要系固定资产中的房屋建筑物和无形资产中的土地使用权重分类转入所致。公司投资性房地产主要为用于出租的房屋建筑物，采用成本法计量。

2018 年底，公司在建工程 267.75 亿元，同比增长 26.37%，主要系火车北站枢纽扩能改造项目和三环路扩能提升工程项目投入增加所致。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、三环路扩能提升工程等市内交通基础设施工程。

2018 年底，公司无形资产 38.62 亿元，同比增长 19.89%，主要由于土地使用权和高速公路特许权增加所致。其中，特许权指子公司成彭高速拥有的高速公路特许收费权。公司无形资产主要由特许权（占 84.49%）和土地使用权（占 15.33%）构成。

2018 年底，公司其他非流动资产 108.74 亿元，同比增长 47.05%，主要系市域铁路资产转入所致。公司其他非流动资产主要包括三环路等市政道路及桥梁[2]、市域铁路[3]、大双公路等。

2018 年底，公司受限资产合计 57.64 亿元，占资产总额的比重为 5.02%。其中，公司货币资金受限 2.03 亿元，为期限在 6 个月以上的定期存单；固定资产受限 0.15 亿元，系用于抵押借款的房屋建筑物；无形资产受限 27.50 亿元，主要为抵质押的高速公路收费权和土地使用权；长期股权投资受限 27.97 亿元，为用于借款质押的铁路股权。

2019 年 3 月底，公司资产总额 1182.44 亿元，较 2018 年底增长 2.90%。公司资产总额中流动资产占 57.28%，非流动资产占 42.72%，资产结构变动不大。

总体看，跟踪期内公司资产规模快速增长，流动资产以存货和其他流动资产为主；非流动资产以长期股权投资、在建工程和其他非流动资产为主；公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2018 年底，公司所有者权益 428.55 亿元，主要由实收资本（占 23.33%）、资本公积（占 56.51%）和其他权益工具（占 18.67%）构成。

2018 年底，公司实收资本为 100.00 亿元，较上年底未发生变化。

2018 年底，公司资本公积为 242.16 亿元，同比增长 8.39%，主要系：① 当期收到成都市财政局拨入的项目资本金 18.00 亿元以及收到财政作为国有资本投入的国有资本收益金 0.64 亿元；② 合并范围增加子公司中油能源，导致资本公积增加 0.10 亿元。

2018 年底，公司其他权益工具 80.00 亿元，同比增长 23.08%，系当期发行 15 亿元可续期权益工具所致。

2018 年底，公司未分配利润-1.48 亿元，同比下降 524.23%，主要系公司将永续债利息计入未分配利润所致。随着永续债利息的不断结算，公司未分配利润可能进一步下降。

2019 年 3 月底，公司所有者权益 437.02 亿元，较上年底增长 1.98%，主要系少数股东权益增加所致；所有者权益构成仍以实收资本和资本公积为主。

总体看，跟踪期内公司所有者权益持续增长，所有者权益结构较为稳定，但公司其他权益工具规模快速上升，对公司未来所有者权益

[2] 三环路等市政道路及桥梁为公司子公司路桥公司的代管资产，成都市财政局于 2018 年 3 月 6 日出具成财函投〔2018〕8 号《成都市财政局关于“五路一桥”停止收费后三环路等市政道路及桥梁投资、运维资金安排意见的函》，明确了“五路一桥”投资成本由财政预算安排资金解决

[3] 根据成都市国资委出具的成国资报〔2018〕154 号文件、成府办〔2018〕5-1-272 号文件以及成府办〔2018〕5-1-300 号文件批示，同意公司不再确认市域铁路公司盈亏，根据《关于印发成都市轨道交通专项资金筹措方案的通知》（成府函〔2017〕153 号），该投资纳入轨道交通专项资金逐年安排解决，自 2018 年 1 月 1 日起执行

的稳定性可能带来不利影响。

负债

2018 年底，公司负债总额为 720.61 亿元，同比增长 25.53%，主要来自应付账款、应付债券和长期应付款的增加。公司负债结构中流动负债占 15.49%，非流动负债占 84.51%，以非流动负债为主。

2018 年底，公司流动负债 111.62 亿元，同比增长 24.42%，主要系应付账款快速增长所致。公司流动负债主要由应付账款（占 46.08%）、其他应付款（占 11.37%）、一年内到期的非流动负债（占 36.75%）构成。

2018 年底，公司应付账款 51.43 亿元，同比增长 245.14%，主要系新增大量应付工程款所致。从账龄来看，公司应付账款中一年以内的占 85.00%，1–2 年的占 10.60%，2–3 年的占 2.41%，3 年以上的占 1.99%，综合账龄较短。

2018 年底，公司其他应付款 12.69 亿元，同比下降 15.38%，主要系往来款和保证金减少所致。

2018 年底，公司一年内到期的非流动负债 41.02 亿元，同比下降 23.73%，包括一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券和一年内到期的长期应付款。

2018 年底，公司非流动负债 608.99 亿元，同比增长 25.73%，主要系应付债券和长期应付款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 15.73%）、应付债券（占 18.61%）、长期应付款（占 3.18%）、专项应付款（占 47.30%）和其他非流动负债（占 14.76%）构成。

2018 年底，公司长期借款 95.82 亿元，同比变动不大，由质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款构成。

2018 年底，公司应付债券 113.34 亿元，同比增长 33.14%，系发行私募产品、理财直接融资工具和美元债所致。公司应付债券主要为发行的中期票据、私募产品和美元债等。

2018 年底，公司长期应付款 19.37 亿元，同比增长 16.43%，全部为金融租赁款。公司长期应付款中有息部分已调整至长期债务核算。

2018 年底，公司专项应付款 288.08 亿元，同比增长 48.29%，主要为政府拨付的二环路东段改造工程、火车北站片区改造项目、天府机场等项目款和代收拨款。

2018 年底，公司其他非流动负债 89.90 亿元，较上年底未发生变化，主要为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”）的投资款。天府基金由中非信银（上海）股权投资管理有限公司（普通合伙人）、国开证券有限责任公司（优先级合伙人）（以下简称“国开证券”）和公司（劣后级合伙人）出资设立。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 89.90 亿元资金列为其他非流动负债。公司其他非流动负债纳入长期债务核算。

表 12　公司债务情况（单位：亿元、%）

科　目	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
短期债务	53.98	41.22	40.32
长期债务	287.08	318.43	336.19
全部债务	341.06	359.65	376.51
资产负债率	59.37	62.71	63.04
全部债务资本化比率	46.47	45.63	46.28
长期债务资本化比率	42.22	42.63	43.48

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2018 年底，公司全部债务 359.65 亿元，同比增长 5.45%。从债务期限结构看，公司有息债务以长期债务为主，2018 年底长期债务比重为 88.54%。

从债务指标看，2018年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率均同比上升，2018年底上述指标分别为62.71%和42.63%；全部债务资本化比率同比下降，2018年底该指标为45.63%。从有息债务到期分布情况来看，2019

–2021年，公司到期有息债务分别为41.22亿元，86.93亿元和117.22亿元。公司未来存在较大集中偿付压力。

若将公司发行的 80.00 亿元永续债纳入债务核算，2018 年底公司有息债务合计 439.65 亿元，其中长期债务占 90.62%，短期债务占 9.38%；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 69.67%、53.34%和 55.78%。

2019 年 3 月底，公司负债总额 745.42 亿元，较 2018 年底增长 3.44%。2019 年 3 月底，公司有息债务合计 376.51 亿元，其中长期债务占 89.29%，短期债务占 10.71%。截至 2019 年 3 月底，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 63.04%、43.48%和 46.28%。

总体来看，跟踪期内，公司有息债务规模持续增长，债务结构以长期债务为主，公司整体债务负担保持在一般水平，但存在较大集中偿付压力。

4. 盈利能力

2018 年公司实现营业收入 32.05 亿元，同比增长 22.58%，主要系新增建材贸易业务所致；公司营业成本同比增长 20.81%。因停止征收“五路一桥”通行费，公司管养维护及车辆公路通行业务中毛利率较高的经营性高速公路通行费收入比重上升，公司营业利润率有所增长，2018 年为 24.22%。

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。2018 年，公司期间费用为 3.87 亿元，其中管理费用 1.99 亿元，财务费用 1.51 亿元。2018 年，公司期间费用占营业收入比重进一步下降，为 12.08%。

2018 年，公司投资收益为 1.32 亿元，包括长期股权投资收益、可供出售金融资产的投资收益以及因合并导致相应股权按公允价值重新计量产生的利得。

2018 年，公司其他收益 0.11 亿元，主要为政府给予的补贴；利润总额 4.56 亿元，同比增长 73.16%。

从盈利指标看，2018 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.00%和 0.82%。整体看，公司盈利能力仍较弱。

2019 年 1–3 月，公司实现营业收入 11.03 亿元，利润总额 1.74 亿元。2019 年 1–3 月，公司营业利润率为 25.12%，较 2018 年提升 0.90 个百分点。

表13 公司收入及利润情况

（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年
营业收入	26.15	32.05
营业利润	2.58	4.60
利润总额	2.63	4.56
营业利润率	23.17	24.22
总资本收益率	0.76	1.00
净资产收益率	0.47	0.82

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

跟踪期内，公司营业收入有所增长，但新增业务毛利率偏低，公司整体盈利能力仍较弱。

5. 现金流

经营活动方面，2018 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 31.54 亿元，同比增长 20.56%，主要为高速公路通行费收入、建材贸易业务收入和燃油销售收入。同期，公司收到其他与经营活动有关的现金为 71.86 亿元，同比增长 58.27%。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 年开始将收到基础设施建设项目款列示于“收到其他与经营活动有关的现金”。2018 年，受购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金大幅增加影响，公司经营活动现金流出 85.44 亿元，同比增长 112.13%。2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 17.96 亿元。

从收入实现质量看，2018 年，公司现金收入比为 98.41%，较 2017 年下降 1.65 个百分点，公司收入实现质量尚可。

投资活动方面，2018 年，公司投资活动现金流入 41.64 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 95.36 亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 30.68 亿元，主要为三环路和成彭高速改扩建支出；支付其他与投资活动有关的现金 59.81 亿元，主要为天府机场项目支出。2018 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-53.72 亿元。

筹资活动方面，2018 年，公司筹资活动现金流入 113.04 亿元，同比下降 55.00%，主要为取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金。其中，吸收投资收到的现金 34.08 亿元，主要为发行永续债收到的现金以及收到的铁路专项资金；收到其他与筹资活动有关的现金 10.17 亿元，主要为收到的金融租赁款项。2018 年，公司筹资活动现金流出 70.77 亿元，同比下降 43.72%，主要为公司偿还债务本息支付的现金。2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 42.27 亿元。

表14　公司现金流情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年	2018 年
经营活动现金流入量	71.57	103.40
经营活动现金流出量	40.28	85.44
经营活动净现金流量	31.29	17.96
投资活动净现金流量	-129.65	-53.72
筹资活动净现金流量	125.47	42.27
现金收入比	100.05	98.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019 年 1–3 月，公司经营活动现金净流入 12.23 亿元，投资活动现金流量净额为-26.92 亿元，筹资活动现金流量净额为 14.94 亿元。

总体看，公司主营业务产生的经营性现金流和政府拨付的项目款规模较大，但经营收入不足以支持大规模投资需求，在建项目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，2018 年底公司流动比率和速动比率分别为 589.40%和 533.51%，分别同比下降 17.90 个和 10.77 个百分点。2019 年 3 月底上述指标分别为 619.65%和 551.00%。2018 年，公司经营现金流动负债比为 16.09%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保障能力较弱。2019 年 3 月底，公司现金类资产 203.03 亿元，对短期债务的覆盖倍数为 5.04 倍。总体看，公司现金类资产充裕，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2018年，公司EBITDA为11.61亿元；全部债务/EBITDA为30.96倍；EBITDA利息倍数为1.02倍。总体看，公司长期偿债能力指标一般。

截至2018年底，公司对外担保余额为10.00亿元，担保比率为2.33%，担保比率低。公司对外担保为对成都中电熊猫显示科技有限公司的担保。被担保方为国有企业，跟踪期内正常经营，公司代偿可能性较小。

截至 2019 年 3 月底，公司获得银行授信额度 817.20 亿元，尚未使用授信额度 354.66 亿元，公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司是成都市重大交通建设项目投资和运营管理主体，在成都市交通基础设施建设领域的行业地位突出，成都市政府持续给予公司大力支持，公司整体偿债能力极强。

7. 母公司财务分析

截至 2018 年底，母公司资产规模为 798.98 亿元，同比增长 16.62%。母公司资产中流动资产为 413.58 亿元，占比 51.76%。从构成看，流动资产主要由货币资金、其他应收款和其他流动资产构成，非流动资产主要由长期股权投资、在建工程和其他非流动资产构成。

截至 2018 年底，母公司所有者权益为 353.19 亿元，同比增长 8.86%。其中，实收资本占 28.31%，其他权益工具占 22.65%，资本公

积占 53.51%，未分配利润占-4.47%。母公司所有者权益较为稳定。

截至 2018 年底，母公司负债规模较上年底增长 23.60%，负债结构以非流动负债为主。其中，流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成；母公司 2018 年底资产负债率为 55.80%，同比有所上升。

2018 年，母公司实现营业收入 991.78 万元，营业成本为 580.13 万元。2018 年，母公司期间费用为 1.57 亿元，同期母公司利润总额为-6834.41 万元。

截至 2019 年 3 月底，母公司资产总额 825.19 亿元，所有者权益 351.41 亿元。2019 年 1–3 月，母公司实现营业收入 214.93 万元，利润总额-3692.30 万元。

十、存续期内债券偿债能力分析

截至 2019 年 3 月底，联合资信所评公司存续债券余额为 66.00 亿元。2018 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 11.61 亿元、103.40 亿元和 17.96 亿元，对公司存续债券本金的覆盖倍数分别为 0.18 倍、1.57 倍和 0.27 倍；公司经营活动现金流入量对存续债券的保障能力尚可。

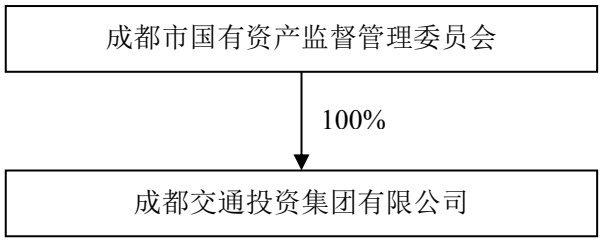
公司存续期内债券错峰偿付，其中 2022 年到期中期票据合计本金 40.00 亿元，为到期偿还本金峰值。2018 年，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为到期偿还本金峰值的 0.29 倍、2.59 倍和 0.45 倍；公司经营活动现金流入量对到期偿还本金峰值的保障能力较强。

截至 2019 年 3 月底，公司现金类资产 203.03 亿元，为“14 成交投 MTN001”债券本金的 20.30 倍，公司现金类资产对即将到期债券的保障能力很强。

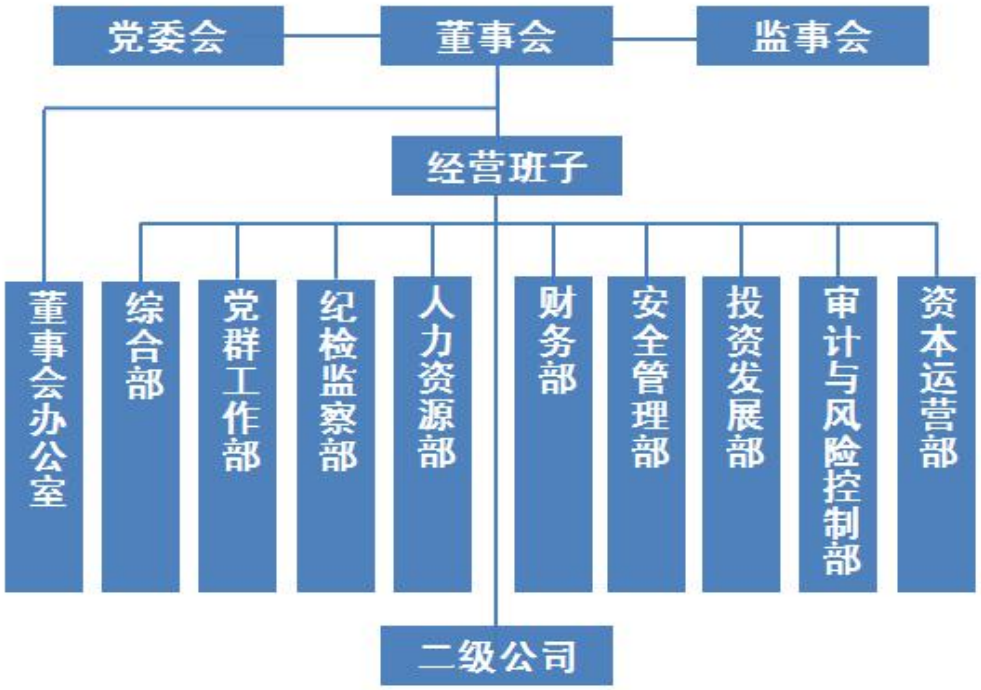
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，“14成交投MTN001”“15成交投MTN001”“15成交投MTN002”和“17成交投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1–1　截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1–2　截至 2019 年 3 月底公司组织结构图



附件 1–3　截至 2019 年 3 月底公司合并范围内子公司情况

企业名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）	级次
成都交投铁路投资集团有限公司	铁路建设与经营管理	300000.00	100.00	二级
成都交投航空投资集团有限公司	航空、空港建设和经营	200000.00	100.00	二级
成都交投善成实业有限公司	交通枢纽场站及配套设施建设开发	100000.00	100.00	二级
成都交投旅游运业发展有限公司	客运站经营、旅游	13800.00	100.00	二级
成都交投智慧停车产业发展有限公司	停车场建设、运营管理	11900.00	100.00	二级
成都高速公路建设开发有限公司	高等级公路、桥梁、隧道等基础设施投资、建设、收费、管理与养护	60000.00	100.00	二级
成都交通信息港有限责任公司	信息系统集成服务	1000.00	100.00	二级
成都能源发展股份有限公司	加油站	38100.00	94.49	二级

资料来源：公司提供

附件 2　主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	175.55	207.08	210.49	203.03
资产总额(亿元)	770.13	967.00	1149.16	1182.44
所有者权益(亿元)	299.96	392.93	428.55	437.02
短期债务(亿元)	62.70	53.98	41.22	40.32
长期债务(亿元)	233.61	287.08	318.43	336.19
全部债务(亿元)	296.31	341.06	359.65	376.51
营业收入(亿元)	24.51	26.15	32.05	11.03
利润总额(亿元)	3.18	2.63	4.56	1.74
EBITDA(亿元)	9.44	8.57	11.61	--
经营性净现金流(亿元)	29.17	31.29	17.96	12.23
财务指标				
销售债权周转次数(次)	14.96	36.44	14.77	--
存货周转次数(次)	0.39	0.37	0.40	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	116.22	100.05	98.41	81.16
营业利润率(%)	26.93	23.17	24.22	25.12
总资本收益率(%)	1.07	0.76	1.00	--
净资产收益率(%)	0.82	0.47	0.82	--
长期债务资本化比率(%)	43.78	42.22	42.63	43.48
全部债务资本化比率(%)	49.69	46.47	45.63	46.28
资产负债率(%)	61.05	59.37	62.71	63.04
流动比率(%)	455.20	607.31	589.40	619.65
速动比率(%)	397.82	544.28	533.51	551.00
经营现金流动负债比(%)	33.35	34.88	16.09	--
EBITDA 利息倍数（倍）	2.43	0.99	1.02	--
全部债务/EBITDA(倍)	31.39	39.80	30.96	--

注：1. 公司长期应付款中的金融租赁款和其他非流动负债均纳入长期债务核算；2. 2016 年度财务数据使用 2017 年期初数；3. 2019 年一季度财务数据未经审计

附件 3　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（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+一年内到期的非流动负债+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　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。

附件 4-3　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