

中信证券股份有限公司关于
四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司
2026年面向专业投资者公开发行公司债券
之
主承销商核查意见

主承销商：中信证券股份有限公司



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

（住所：广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座）

二〇二六年九月

主承销商声明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）接受四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司（以下简称“蜀道铁路运营集团”、“发行人”或“公司”）聘请，担任四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（以下简称“公司债券”、“本次债券”）项目的主承销商。

中信证券根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称“《管理办法》”）等有关法律、法规和有关主管部门的规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

在核查过程中，中信证券实施了调阅文件、实地查看、人员访谈等必要的尽职调查程序，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则对四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

除非文意另有所指，本核查意见中所使用的释义及简称与《四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券募集说明书》中的相同。

目 录

主承销商声明.....	2
目 录.....	3
第一节 发行人基本情况及相关风险	5
一、发行人概况	5
二、发行人历史沿革.....	5
三、发行人股权结构.....	6
四、与本次债券相关的投资风险	8
五、发行人的相关风险	9
第二节 公司债券主要发行条款.....	14
一、本次债券主要发行条款	14
二、主承销商核查意见.....	16
第三节 主承销商核查意见	17
一、发行人本次债券符合法律法规规定的发行条件.....	17
二、发行人不存在法律法规禁止发行本次债券的情形.....	18
三、关于发行人重大资产重组的核查.....	19
四、发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议.....	19
五、本次公开发行公司债券募集文件真实、准确、完整	19
六、对发行人是否被列入失信被执行人名单的核查.....	20
七、对证券服务机构的核查	21
八、关于债券受托管理人的核查	32
九、关于发行人申请公开发行其他公司债券的核查.....	32
十、关于前次公司债券募集资金使用的核查	32
十一、对本次债券注册规模合理性及募集资金用途的核查意见	32
十二、关于《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》的核查	33
十三、募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性及符合规范要求	33
十四、关于发行人持股比例未达 50%但纳入合并报表范围、持股比例大于 50%的子公司未纳入合并范围的核查	33
十五、发行人董事和高级管理人员是否涉嫌重大违纪违法	34

十六、发行人是否存在媒体质疑的重大事项	34
十七、关于本次发行是否符合地方政府性债务管理的相关规定的核查	34
十八、关于发行人会计政策/会计估计变更相关事项的核查	34
十九、关于发行人审计报告被出具保留意见情形的核查	35
二十、报告期初至今发行人主体评级存在差异的核查	35
二十一、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	36
二十二、交易所《审核重点关注事项》涉及核查事项的意见	36
二十三、关于增信措施的核查	37
二十四、关于发行人股权结构及重要子公司情况的核查	38
二十五、涉贿情况专项核查	39
二十六、主承销商核查的其他事项	40
第四节 主承销商内核情况	49
一、内核程序履行	49
二、内核部关注的主要问题落实情况	49
三、内核会反馈意见及落实情况	71
第五节 中信证券核查意见	74
第六节 主承销商承诺	75

第一节 发行人基本情况及相关风险

一、发行人概况

公司名称	四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司
股票代码	不适用
法定代表人	张锋
注册资本	100,000.00 万元
实缴资本	30,000.00 万元
成立日期	2021 年 12 月 27 日
统一社会信用代码	91510107MA7FA6UL75
住所	四川省成都市武侯区太平寺西路 3 号
邮政编码	610000
联系电话	028-81266173
传真	-
办公地址	四川省成都市武侯区吉庆一路两江国际 A 座
信息披露事务负责人	财务总监、首席合规官、总法律顾问 李志光
信息披露事务负责人联系方式	028-81266116
所属行业	交通运输、仓储和邮政业——铁路运输业
经营范围	许可项目:公共铁路运输;矿产资源(非煤矿山)开采;铁路机车车辆维修;道路货物运输(不含危险货物)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目:以自有资金从事投资活动;自有资金投资的资产管理服务;国内货物运输代理;国内集装箱货物运输代理;建筑工程机械与设备租赁;集装箱租赁服务;机械设备租赁;非居住房地产租赁;交通设施维修【分支机构经营】;铁路运输辅助活动;轨道交通运营管理系统开发;信息系统运行维护服务;网络与信息安全软件开发;工业互联网数据服务;物联网应用服务;专用设备修理【分支机构经营】;广告设计、代理;广告发布;普通货物仓储服务(不含危险化学品等需许可审批的项目);国内贸易代理;销售代理(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。
网址	www.sdtlyyjt.com

二、发行人历史沿革

发行人历史沿革信息如下:

(一) 历史沿革信息

序号	发生时间	事件类型	基本情况
1	2021-12-27	设立	2021 年 12 月 27 日，由蜀道集团作为股东，设立四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司，注册资本 100,000.00 万元，实缴资本 30,000.00 万元，是四川省国铁线路出资及地方铁路特许运营主体。

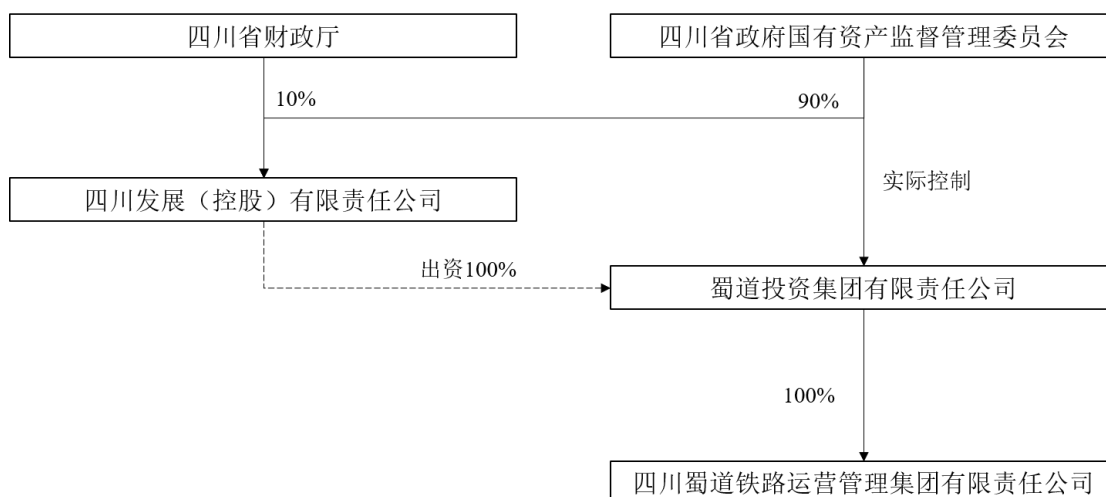
（二）重大资产重组

报告期内，发行人未发生导致公司主营业务和经营性资产实质变更的重大资产购买、出售、置换情形。

三、发行人股权结构

（一）股权结构

截至本核查意见出具日，发行人股权结构图如下：



（二）控股股东

截至本核查意见出具日，蜀道集团持有公司 100.00% 的股权，为公司控股股东。蜀道集团持有的公司股份不存在质押或者其他权利限制的情况。报告期内，公司控股股东未发生变化。

蜀道集团系经川府函[2021]116 号《四川省人民政府关于蜀道投资集团有限责任公司组建方案的批复》、川国资改革[2021]11 号《关于四川省交通投资集团有限责任公司与四川省铁路产业投资集团有限责任公司重组整合有关事项的批复》批准，由交投集团与铁投集团采用新设合并方式进行战略性重组组建而成。根据相关文件批复，四川省国资委对蜀道集团履行出资人职责。

蜀道集团成立于 2021 年 5 月 26 日，注册地在成都，注册资本 542.26 亿元。合并前的交投集团和铁投集团的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务由蜀道集团承继、承接或享有，合并前的交投集团和铁投集团的下属分支机构及所持有的下属企业股权或权益归属于蜀道集团。

蜀道集团定位为省级国有资本投资公司，是贯彻落实四川省委、省政府“交通强省”战略的重要载体和全省交通建设领域的主力军，对所投资企业履行出资人职责，以战略管控为主，开展项目建设、运营管理、产业培育、资本运作和投融资，发挥省属国有资本在交通产业领域的战略支撑作用，更好推动“四向八廊”战略性综合交通走廊建设。

蜀道集团业务主要涵盖综合交通产业（公路投资建设运营、铁路投资建设运营、交通服务、交通工程建设、工程设计咨询、智慧交通、交通物流）、能源矿产资源开发（清洁能源、矿产及新材料、装备制造）、产融结合三大板块。

截至 2025 年末，蜀道集团资产总额 16,563.02 亿元，负债总额 11,582.92 亿元，所有者权益总额 4,980.10 亿元；2025 年度，蜀道集团实现营业总收入 2,674.78 亿元，净利润 13.13 亿元。截至 2026 年 3 月末，蜀道集团资产总额 16,803.35 亿元，负债总额 11,759.62 亿元，所有者权益总额 5,043.73 亿元；2026 年 1-3 月，蜀道集团实现营业总收入 607.27 亿元，净利润 8.72 亿元。

截至本核查意见出具日，蜀道集团拥有发行人 100%的股权，且所持发行人股权未对外质押，不存在其他权利限制的情况，不存在控制权变更风险。

（三）实际控制人

截至本核查意见出具日，发行人的实际控制人四川省政府国有资产监督管理委员会，为四川省政府直属正厅级特设机构，主要职责是根据四川省人民政府授权，依照《中华人民共和国公司法》及《企业国有资产监督管理暂行条例》等法律、法规履行出资人职责；研究提出国有企业改革的方针、政策和国有企业体制改革方案，推进现代企业制度的建立；负责指导省属国有企业改革和管理，加强全省国有企业改革的宏观指导；对所监管企业国有资产的保值增值进行监督，加强国有资产的管理工作；推动国有经济布局 and 结构的战略性调整。

报告期内，发行人实际控制人未发生变更。

四、与本次债券相关的投资风险

（一）利率风险

在本次债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策的变动等因素会引起市场利率水平的变化，市场利率的波动将对投资者投资本次债券的相对收益造成一定程度的影响。

（二）流动性风险

本次债券发行结束后将申请在深圳证券交易所上市。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，发行人目前无法保证本次债券一定能够按照预期在证券交易场所上市流通，亦无法保证本次债券会在债券二级市场有持续活跃的交易，从而可能影响债券的流动性，导致投资者在债券转让时出现困难。

（三）偿付风险

发行人目前经营情况和财务状况良好。在本次债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部因素以及公司本身的经营活动存在着一定的不确定性，这些因素的变化会影响到公司的运营状况、盈利能力和现金流量，可能导致公司难以如期从预期的还款来源获得足够的资金按期支付本次债券本息，从而使投资者面临一定的偿付风险。

（四）资信风险

发行人在报告期内与主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生任何严重违约。在未来的业务经营中，发行人将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果发行人资信状况发生不利变化，将可能使本次债券投资者的利益受到不利影响。

（五）本次债券安排所特有的风险

本次债券为无担保债券。发行人已根据实际情况拟定多项偿债保障措施，但是在本次债券存续期间，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施无法得到有效履行，进而影响本次债券持有人的利益。

五、发行人的相关风险

（一）财务风险

1、资本性支出较大的风险

发行人系省级国铁线路出资方及地方铁路特许运营主体，随着相关铁路建设持续推进，近年来发行人资本性支出规模不断提升，资产规模持续扩张。最近三年及一期，发行人投资支付的现金分别为 1,239,734.00 万元、2,695,164.00 万元、2,009,170.25 万元和 104,932.54 万元，现金及现金等价物净增加额分别为-191,794.53 万元、-57,973.55 万元、-50,298.67 万元及-10,254.64 万元，较大的资本性支出导致发行人现金及现金等价物净增加额为负。持续大规模的资本性支出，不利于发行人维持流动性的稳定，同时随着公司进一步发展，公司资本性支出压力将不断增大，若未来股东支持未能及时到位，可能给公司带来一定资金压力。

2、铁路投资收益较低风险

发行人作为相关合资铁路项目公司的股东之一，在铁路建成运营后享有经营收益权。但由于铁路建成投运初期基本亏损，需要几年后方能达到盈亏平衡点；部分铁路项目处于建设期，尚未取得投资收益，导致发行人的投资收益较低且未来具有不确定性。

3、整体盈利能力较弱的风险

最近三年及一期，发行人净利润率分别为 3.26%、2.04%、2.31%和 2.76%。公司主营业务包括铁路投资建设运营和交通物流等。其中交通物流业务收入占比超过 90%，但毛利率较低，进而影响发行人盈利能力。总体来看，公司存在营业毛利率较低、整体盈利能力较弱的风险。

4、经营活动现金流净额波动变化的风险

最近三年及一期，发行人经营活动现金流净额分别为-61,915.65 万元、154,048.02 万元、294,364.09 万元和-115,122.40 万元，发行人近三年及一期的经营活动现金流净额呈现波动趋势，主要系蜀道集团下拨项目资金和资金归集管理等所致。发行人作为省级国铁线路出资方及地方铁路特许运营主体，铁路投资项

目具有投资规模大、周期长、回收慢的特点，且盈利能力与经济周期有着较明显的相关性，导致发行人经营活动现金流净额呈现波动趋势，对发行人抵御风险能力将产生一定影响。

5、非流动资产占比较高的风险

最近三年及一期末，发行人非流动资产分别为 7,824,573.53 万元、10,879,265.10 万元、12,451,055.85 万元和 12,532,591.81 万元，占总资产的比例分别为 87.64%、91.58%、95.23%和 94.34%。发行人非流动资产主要由发行人参股投资的铁路项目公司形成的长期股权投资、其他权益工具投资构成。发行人非流动资产占比较高，若相关资产发生减值，可能对发行人经营产生较大不利影响。

6、资金归集的风险

近三年及一期末，发行人货币资金分别为 133,225.67 万元、74,403.95 万元、24,212.00 万元和 14,380.74 万元。

发行人货币资金呈波动趋势，主要系发行人的资金归集到直接控股股东蜀道集团进行统一管理。蜀道集团内部货币资金归集管理的原因是根据国务院国办发〔2000〕64 号《国有大中型企业建立现代企业制度和加强管理的基本规范（试行）》、财政部财企〔2001〕325 号《企业国有资本与财务管理暂行办法》等相关规定，为盘活存量资产、提升资金使用效率、降低融资成本，蜀道集团成立资金中心对下属公司资金进行统一归集管理。资金中心建立了相关制度规范各子公司提用货币资金的程序，可以保障发行人高效提用货币资金，不会对公司自由支配自有资金能力以及偿债能力造成不利影响。但发行人股东借款的成本若高于被股东归集资金的成本，或未来归集资金的提取需求未能及时得到控股股东的响应，将对发行人资金使用和偿债能力造成不利影响。

7、关联交易规模较大的风险

最近三年，发行人向关联方销售商品、提供劳务合计收入金额分别为 27,761.76 万元、42,420.15 万元和 65,772.62 万元，占各期营业收入的比例分别为 8.04%、8.35%和 12.24%。公司与股东及其他关联企业之间存在商品劳务的采购与销售、委托管理、资金拆借等事项。公司履行关联交易相关原则并与关联方之

间的交易价格按照公平市场价值确定，但若未来公司与关联方之间的交易价格有失公允，则可能损害发行人的利益和市场形象，带来一定风险。

（二）经营风险

1、经济周期风险

铁路投资建设运营项目具有投资规模大、周期长、回收慢的特点，且盈利能力与经济周期有着较明显的相关性。如果未来经济增长放缓或出现衰退，铁路基础设施的建设需求与运营能力可能同时减少，将对发行人盈利能力产生不利影响。

2、参股铁路项目运营的风险

合资建设国家铁路一般采取国铁集团控股，沿线各省地方铁路公司参股，经营收益按股份分红的模式。一旦相关铁路的盈利情况不佳，分红方式和时点将存在不确定性，同时相关资产的公允价值变动将导致发行人的其他综合收益产生波动，存在一定经营风险。

3、交通物流业务经营风险

除了铁路项目投资建设运营外，发行人亦从事交通物流业务。最近三年，发行人交通物流业务收入分别为 328,027.53 万元、472,054.56 万元和 489,753.38 万元，占主营业务收入的比例分别为 95.67%、93.16%和 91.75%；毛利率分别为 1.59%、1.25%和 1.00%。发行人交通物流业务收入规模不断扩大且占主营业务收入的比例较高，但毛利率持续下滑。虽然相关交通物流业务可以提升发行人收入水平，但对发行人的经营管理及专业能力提出了更高的要求，若交通物流业务受市场供需等不确定因素影响，可能对发行人盈利能力及现金流产生不利影响。

4、交通物流业务未来收入确认方式变动的风险

公司能够掌握交通物流业务所采购商品的控制权，目前采用总额法确认相关收入，交通物流业务营业收入规模大、在营业总收入中占比高。未来，若因其经营模式变化、监管部门政策制度变化等原因导致发行人采用净额法方式确认交通物流业务收入，则发行人可能面临营业收入大幅下降的风险。

5、市场竞争风险

在公司经营的铁路所在经济区域内的其他运输方式，如高速公路、航空的发展将会分流铁路的货运流量。现有的国干线和其他省级铁路干线，以及其他竞争性铁路的建设也将影响铁路的运量，进而对发行人的经营业绩产生一定影响。

6、自然灾害风险

发行人经营收入部分来源于铁路运输相关业务。如果发生暴雨、暴雪、地震等自然灾害，可能会对铁路运输产生一定影响，也可能使发行人产生较大的灾害抢险和恢复重建支出。因此，自然灾害的发生可能会对发行人的盈利能力带来不确定性。

（三）管理风险

1、风险管理和内部控制风险

风险管理和内部控制制度的健全有效是发行人正常经营的重要前提和保证。公司已经在各项业务的日常运作中建立了相应的风险管理和内部控制体系，覆盖了公司决策经营中的各个重要环节。但由于公司业务处于动态发展的环境中，用以识别、监控风险的模型、数据及管理风险的政策、程序无法预见所有风险。同时，任何内部控制措施都存在其固有限制，可能因其自身的变化、内部治理结构以及外界环境的变化、风险管理当事者对某项事物的认识不足和对现有制度执行不严格等原因导致相应风险的产生，发行人可能遭遇由于风险管理不善引发的财务或信誉损失，进而对发行人盈利能力和偿债能力造成不利影响。

2、员工管理风险

发行人目前已建立较为规范的员工管理体系，经营运作较为顺畅。但随着经营规模的进一步扩大，发行人面临着保持员工队伍的稳定、提升员工素质、加强发行人内部控制和人员管理等多方面的管理风险。如果发行人在管理方面不能及时跟进，组织机构设置不合理，人力资源管理、财务管理等制度不完善，将会给发行人的生产经营和整体发展带来不利影响。

3、子公司管理风险

发行人下属公司数量较多，截至报告期末，发行人对子公司控制力度较强，能够有效控制相关子公司分红政策等日常经营管理。发行人下属各板块经营情况总体良好，母公司对子公司财务和人事方面具有较强的控制力，偿债资金来源不存在重大不确定性，故投资控股型架构对偿债能力的影响预计较为有限，但未来如果其相关子公司盈利能力及分红政策发生重大变化，或者内部治理结构发生变化导致发行人对子公司的控制力下降，将导致母公司的财务及利润状况受到一定程度的影响，从而影响到发行人对本次债券的还本付息能力。

（四）政策风险

1、产业政策变动风险

发行人从事的铁路投资建设运营业务目前处于国家政策鼓励发展阶段，同时国家西部大开发及成渝经济区规划也将对发行人的经营带来积极的影响。但在国民经济的不同发展阶段，国家的产业、区域政策可能有不同程度的调整。若未来产业政策发生变动，可能会给发行人生产经营带来一定风险。

2、政府支持退坡的风险

发行人从事的交通物流业务中包含“长江班列”运输服务。相关业务属于政策鼓励的业务，可按照政策规定享有政府支持。如果未来相关政策变化，可能导致公司享有的支持减少，进而影响公司的还本付息能力。

第二节 公司债券主要发行条款

一、本次债券主要发行条款

发行主体：四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司。

债券名称：四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券。

发行规模：本次债券面值总额不超过 20 亿元（含 20 亿元）。

债券期限：本次债券期限为不超过 10 年期（含 10 年期）。

债券票面金额：100 元。

发行价格：本次债券按面值平价发行。

增信措施：本次债券无担保。

债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在证券登记机构开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

债券利率及其确定方式：本次债券票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。

发行方式：本次债券采取网下面向专业投资者中的机构投资者询价、根据簿记建档情况进行配售的发行方式。

发行对象：本次债券发行对象为在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立 A 股证券账户的专业投资者中的机构投资者（法律法规禁止购买者除外）。

承销方式：本次债券由主承销商以余额包销的方式承销。

配售规则：与发行公告一致。

网下配售原则：与发行公告一致。

起息日期：本次债券的起息日为【】年【】月【】日。

兑付及付息的债权登记日：本次债券兑付的债权登记日为付息日的前 1 个交易日，在债权登记日当日收市后登记在册的本次债券持有人，均有权获得上一计息期间的债券利息。

付息方式：按年付息，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

付息日：本次债券付息日为 20【】年至 20【】年每年的【】月【】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日，顺延期间付息款项不另计利息）。

兑付方式：到期一次还本。

兑付日：本次债券兑付日为 20【】年【】月【】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日，顺延期间兑付款项不另计利息）。

支付金额：本次债券于付息日向投资者支付的利息为投资者截至利息登记日收市时所持有的本次债券票面总额与票面利率的乘积，于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付登记日收市时投资者持有的本次债券最后一期利息及所持有的本次债券票面总额的本金。

本息支付将按照债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。

信用评级机构及信用评级结果：经中诚信国际综合评定，公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。本次债券无债项评级。

拟上市交易场所：深圳证券交易所。

募集资金用途：本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将不超过 20 亿元(含)用于偿还债务和股权投资（施加重大影响或实际控制）等。具体拟将不低于 10 亿元用于偿还债务，不超过 10 亿元用于股权投资（施加重大影响或实际控制）。

募集资金专项账户：发行人将根据《公司债券发行与交易管理办法》《债券

受托管理协议》《公司债券受托管理人执业行为准则》等相关规定，指定专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转。

主承销商：中信证券股份有限公司、天府证券有限责任公司、国泰海通证券股份有限公司。

债券受托管理人：中信证券股份有限公司。

通用质押式回购安排：发行人的主体信用等级为 AAA 级，展望稳定，发行人认为本次债券符合通用质押式回购交易的基本条件，具体回购资格及折算率等事宜以证券登记机构的相关规定为准。

税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本次债券所应缴纳的税款由投资者承担。

二、主承销商核查意见

经核查，中信证券认为：本次债券主要发行条款符合《公司法》《证券法》《管理办法》及中国证监会、中国证券业协会、深圳证券交易所的有关规定。

第三节 主承销商核查意见

一、发行人本次债券符合法律法规规定的发行条件

根据《证券法》《管理办法》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知（国办发〔2020〕5号）》等有关法律法规及部门规章规定，中信证券经过审慎核查，认为发行人已经符合面向专业投资者公开发行公司债券的基本条件，具体说明如下：

（一）具备健全且运行良好的组织机构

发行人是从事铁路投资建设运营及交通物流的公司，控股股东为蜀道集团，实际控制人为四川省国资委。公司严格按照《中华人民共和国公司法》等国家法律、法规，制订了《公司章程》，建立了较为完善的法人治理结构。发行人已经依法建立健全股东大会和董事会，设立办公室、党委工作部、纪检办公室、群团工作部（工会办公室、统战部、团委）、财务管理部、人力资源部、投资发展部、经营管理部、审计法务部、安全环保部、合资铁路管理办公室、运输营销部等部门，选举了董事，聘任了公司高级管理人员，该等组织机构及其人员能依据法律法规、《公司章程》及发行人内部规章制度履行职责，运行良好。

中信证券认为，发行人具备健全且运营良好的组织结构，符合《证券法》第十五条第一款第（一）项和《管理办法》第十四条第一款第（一）项的规定。

（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2023 年度、2024 年度和 2025 年度，发行人分别实现归属于母公司所有者的净利润 5,111.65 万元、6,219.66 万元和 8,779.81 万元，最近三年归属于母公司所有者的净利润平均为 6,703.71 万元。

中信证券认为，按照合理利率水平计算，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第一款第（二）项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。

（三）具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

截至 2023 年末、2024 年末、2025 年末及 2026 年 3 月末，发行人资产负债率分别为 5.11%、4.85%、4.02%和 5.19%，发行人资产负债率相对稳定，且处在较低水平。

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-61,915.65 万元、154,048.02 万元、294,364.09 万元和-115,122.40 万元。发行人经营活动现金流主要来自于交通物流等主营业务及往来款收支，其中作为主要收入来源的交通物流业务周转效率较高，使得发行人整体经营获现指标表现尚可；往来款主要为直接控股股东蜀道集团上收下拨资金，保持在较大规模，近年来受往来款净流入且规模进一步增加的影响，公司经营活动净现金流由负转正。2026 年 1-3 月，发行人经营活动产生的现金流量净额由正转负，为-115,122.40 万元，主要系蜀道集团资金集中管理，本期归集资金下拨金额大于上收金额，经营活动现金净流出增加所致。

中信证券认为，发行人资产负债率相对合理，现金流量与公司业务模式相匹配，符合《管理办法》第十四条第一款第（三）项和《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知（国办发〔2020〕5 号）》的规定。

（四）国务院规定的其他条件

经中信证券审慎核查，本次公司债券发行满足国务院规定的其他条件，符合《证券法》第十五条第一款第（三）项、《管理办法》第十四条第一款第（四）项。

二、发行人不存在法律法规禁止发行本次债券的情形

（一）对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；

主承销商核查了发行人公开发行公司债券、其他债务的付息、兑付情况，并经发行人确认不存在违约或者延迟支付本息的情况；主承销商查阅了发行人《人民银行征信报告》，发行人不存在银行贷款违约或延迟支付本息的情况。

经核查，发行人符合《证券法》第十七条第（一）项、《管理办法》第十五

条第（一）项的规定。

（二）违反《证券法》的规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途。

经主承销商核查，发行人不存在违反《证券法》的规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途的情形，发行人符合《证券法》第十七条第（二）项、《管理办法》第十五条第（二）项的规定。

综上所述，发行人不存在《证券法》第十七条和《管理办法》第十五条规定禁止发行债券的情形。

三、关于发行人重大资产重组的核查

经核查，报告期内，发行人未发生导致公司主营业务和经营性资产实质变更的重大资产购买、出售、置换情形。

四、发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议

2026 年 3 月 27 日，发行人第一届董事会 2026 年第 2 次董事会会议审议并通过了《关于研究注册发行公司债及中期票据相关事宜的议案》，同意公司申请注册交易所公司债券，发行规模不超过 20 亿元（含 20 亿元），发行期限不超过 10 年（含 10 年）。

2026 年 5 月 19 日，发行人控股股东出具了《关于同意蜀道铁路运营集团注册公募债券的批复》，同意公司申请注册深圳证券交易所公司债券，发行规模不超过 20 亿元（含），发行期限不超过 10 年（含），募集资金用途为偿还债务、补充流动资金、股权投资（施加重大影响或实际控制）、基金出资及法律法规允许的其他用途。

经核查，本次债券内部审批程序符合公司章程及相关法律法规的规定。根据中国法律、法规的规定，发行人本次发行公司债券事宜尚须经深圳证券交易所审核通过，并经中国证券监督管理委员会注册。

五、本次公开发行公司债券募集文件真实、准确、完整

发行人现任全体董事和高级管理人员承诺报送的文件真实、准确和完整，且

已充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必须的信息，发行人现任全体董事和高级管理人员对本次债券发行上市申请文件的真实性、准确性和完整性不存在异议，符合《证券法》第十九条、第八十二条及《管理办法》第四条的规定。发行人的董事、高级管理人员对公司债券发行上市申请文件已签署书面确认意见。

为本次债券出具相关文件的中介机构和人员严格履行法定职责，并对所出具文件的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任，符合《证券法》第十九条及《管理办法》第四条的规定。

中信证券通过网站、政府文件、专业机构报告等多渠道对发行人进行全面了解，并通过与发行人高级管理人员、财务人员、技术人员以及相关部门负责人的交流，结合对发行人公司治理、运营、募集资金运用情况等的调查，认为发行人募集说明书披露的其他信息真实、准确、完整、及时，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，募集说明书信息披露符合《公司信用类债券信息披露管理办法》的要求。

六、对发行人是否被列入失信被执行人名单的核查

主承销商中信证券通过查询“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询”网站、国家税务总局“重大税收违法案件信息公布栏”网站、“中华人民共和国生态环境部”网站、“中华人民共和国应急管理部”网站、“信用中国”网站、“全国企业信用信息公示系统”等相关网站进行查询，核实发行人及主要子公司非失信被执行人，非重大税收违法案件当事人、非政府采购严重违法失信人、非安全生产领域失信生产经营单位、非环境保护领域失信生产经营单位、非电子认证服务行业失信单位、非涉金融严重违法失信人、非食品药品生产经营严重违法失信者、非盐业行业生产经营严重违法失信者、非保险领域违法失信当事人、非统计领域严重违法失信企业、非电力行业严重违法失信市场主体、非国内贸易流通领域严重违法失信主体、非石油天然气行业严重违法失信主体、非严重违法失信行为当事人、非财政性资金管理使用领域相关失信责任主体、非农资领域严重违法失信生产经营单位、非海关失信企业、非失信房地产企业、非出入境检验检疫严重违法失信企业、非严重违法失信超限超载运输当事人、非拖欠农民工工资失信联合惩戒对象，发行人无失信记录。

七、对证券服务机构的核查

主承销商已核查相关中介机构资质文件，确认各中介机构具备相应资格，符合《公司法》《证券法》和《管理办法》的规定。根据相关中介机构出具的说明，报告期内本次债券证券服务机构的资质及受行政处罚、监管措施和立案调查等事项具体如下：

（一）主承销商

1、中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）

中信证券股份有限公司担任本次发行公司债券的主承销商，中信证券股份有限公司现持有统一社会信用代码为 914403001017814402 的《营业执照》和中国证监会核发的《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，具备担任本次债券主承销商的资格。

2023 年以来中信证券被金融监管部门出具行政处罚、行政监管措施、受到立案调查及公司员工被出具投行业务行政监管措施的事项及整改措施的具体说明如下：

（1）2023 年 1 月 16 日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，我公司存在违反《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》规定的情况。我公司在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，后续按照监管要求进一步推动落实整改。

（2）2023 年 2 月 6 日，中国人民银行对我公司出具了《行政处罚决定书》。上述函件认为公司存在未按规定履行客户身份识别义务、未按规定保存客户身份资料和交易记录、未按规定报送大额交易报告或者可疑交易报告的行为，中国人民银行决定对我公司作出行政处罚。我公司自接受检查后不断加大资源投入，深入落实检查整改工作，持续提升公司洗钱风险管理水平。目前，我公司已完成检查问题的整改工作，并通过完善管理层审议程序、优化系统等方式提升公司洗钱风险管理机制。本次处罚事项不涉及投行业务违法违规行为，且罚款已经缴纳完毕，未对公司包括投行业务在内的业务开展及持续经营产生不利影响。

(3) 2023 年 4 月 4 日，西藏证监局出具《关于对中信证券股份有限公司、徐欣、宋永新采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，中信证券股份有限公司作为西藏华钰矿业股份有限公司首次公开发行并上市项目保荐机构，在 2017 年至 2018 年 6 月持续督导工作中存在对关联方及关联交易现场检查不到位，未保持应有的职业审慎并开展审慎核查，未能督导发行人有效防止关联方违规占用发行人资金；对销售收入及主要客户异常变化核查不充分，未采取充分的核查程序。上述情形违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。徐欣、宋永新作为签字保荐代表人对相关违规行为负有主要责任。西藏证监局决定对中信证券及徐欣、宋永新采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

(4) 2023 年 7 月 7 日，深圳证监局出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，我公司在 2023 年 6 月 19 日的网络安全事件中存在机房基础设施建设安全性不足，信息系统设备可靠性管理疏漏等问题，上述行为违反了《证券期货业网络和信息安全管理暂行办法》第十三条相关规定，深圳证监局决定对我公司采取出具警示函的行政监管措施。我公司在收到上述监管函件后高度重视，积极组织整改工作，妥善安抚客户，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并制定整改计划，开展全面性的充分排查，举一反三，提高网络和信息安全风险意识。

(5) 2023 年 9 月 22 日，中国证监会公告《关于对中信证券股份有限公司采取监管谈话措施的决定》《关于对焦延延采取监管谈话措施的决定》《关于对袁雄采取监管谈话措施的决定》及《关于对张剑采取出具警示函措施的决定》，公司于 2023 年 10 月 9 日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选 3 个月措施的事先告知书》，于 11 月 20 日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选 3 个月措施的决定》。上述监管函件认为，公司担任航天通信控股集团股份有限公司收购智慧海派科技有限公司重大资产重组财务顾问过程中，公司及财务顾问主办人以及时任并购重组财务顾问业务部门负责人存在以下违规情形：一是重组阶段未对标的公司的主要供应商、主要客户和关联关系等进行审慎核查；二是持续督导阶

段未对上市公司销售真实性等进行审慎核查；三是重大资产重组实施完毕后，上市公司所购买资产真实实现的利润未达到预测金额的 50%；四是内部控制制度执行不严格。上述行为违反《上市公司重大资产重组管理办法》第六条和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第二十一条、第三十一条的规定，中国证监会决定认定陈婷为不适当人选，3 个月不得从事上市公司重大资产重组财务顾问相关业务，对公司、焦延延、袁雄采取监管谈话的监管措施，并对时任并购重组财务顾问业务部门负责人张剑给予警示函的监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，督促相关责任人员及项目组在执业过程中严格遵守法律法规及监管规定的要求，认真履行财务顾问职责，诚实守信、勤勉尽责，切实保障投行业务执业质量，提升合规意识。

（6）2023 年 10 月 8 日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》。上述监管函认为公司及子公司存在违反《证券公司监督管理条例》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司治理准则》规定的情况。我公司在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并按照监管要求提交书面整改报告。

（7）2023 年 10 月 23 日，天津证监局对公司天津滨海新区黄海路证券营业部出具了《关于对中信证券股份有限公司天津滨海新区黄海路证券营业部采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，营业部个别从业人员在从事证券经纪业务营销活动期间，存在向投资者提供风险测评关键问题答案、向投资者返还微信红包、向投资者承诺保本保息的情形。营业部对员工证券经纪业务营销活动管理不到位，未严格规范从业人员执业行为，合规管理存在不足，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导营业部认真落实整改，并增加合规检查和培训频次、强化分支机构内控合规管理，规范员工执业行为。

（8）2024 年 1 月 5 日，中国证监会对公司出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，对公司保荐代表人出具《关于对毛宗玄、朱玮采取监管谈话措施的决定》。上述监管函件认定，我公司保荐的恒逸石化股份有限公司（发行人）可转债项目，发行人证券发行上市当年即亏损、营业利润比

上年下滑 50%以上。按照《证券发行上市保荐业务管理办法》第七十条的规定，对我公司采取出具警示函、对保荐代表人采取监管谈话的行政监督管理措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，提高风险意识。

（9）2024 年 4 月 30 日，公司收到中国证监会《行政处罚决定书》，涉嫌违反限制性规定转让股票一案已办理终结，中国证监会依法对公司作出行政处罚，具体请见公司公告。我公司诚恳接受处罚，并深刻反思，认真落实整改，积极落实监管要求，切实提升合规稳健经营水平。我公司严格按照法律法规要求履行信息披露义务，目前公司的经营情况正常。

（10）2024 年 5 月 7 日，中国证监会对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司及保荐代表人秦国安、李天智采取出具警示函监管措施的决定》。上述函件认定公司及保荐代表人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》规定的情况，中国证监会决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的监督管理措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（11）2024 年 5 月 8 日，广东证监局对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司、凌鹏、浦瑞航采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，公司作为广东泉为科技股份有限公司（原广东国立科技股份有限公司）首次公开发行股票持续督导机构，在持续督导履职过程中存在以下违规行为：一是对二甲苯贸易业务客户和供应商之间的关联关系核查不充分；二是对二甲苯贸易业务真实性核查不充分；三是对二甲苯业务单据审核中未关注到运输合同与船舱计量报告对应的船运公司存在明显差异；四是对二甲苯业务单据审核中未关注到销售合同和租船合同约定的装货港存在明显异常。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，保荐代表人对上述违规行为负有主要责任。广东证监局决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（12）2024 年 7 月 29 日，浙江证监局对公司浙江分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，公司部分员工在从业期间，存在屡次向客户提供开户知识测评或风险测评答案，提示客户提高风险承受等级的行为，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（13）2024 年 8 月 5 日，贵州证监局对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司、陈健健、赵倩采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，公司保荐的贵州安达科技能源股份有限公司（以下简称“安达科技”）于 2023 年 3 月 23 日在北京证券交易所上市且选取的上市标准含净利润标准。安达科技 2024 年 4 月 29 日披露《2023 年年度报告》，2023 年度安达科技归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-63,392.83 万元，上市当年即亏损。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。贵州证监局决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（14）2024 年 9 月 14 日，陕西证监局对公司陕西分公司及刘晓出具了《关于对中信证券股份有限公司陕西分公司及刘晓采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，2023 年 1 月刘晓在公司任客户经理期间，向投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力的私募基金产品，违反了《证券期货投资者适当性管理办法（2022 年修订）》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（15）2024 年 11 月 22 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》，对公司保荐代表人出具了《关于对朱烨辛、郭丹、孙守安采取出具警示函措施的决定》，对中信证券华南股份有限公司财务顾问主办人出具了《关于对刘亚勇、石峰采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司及子公司、保荐代表人、财务顾问主办人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》《上市公司

并购重组财务顾问业务管理办法》《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》《证券公司风险控制指标管理办法》《证券公司监督管理条例》规定的情况。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行了整改，增加内部合规检查次数并按时提交合规检查报告，加强内部控制，督促投行业务人员勤勉尽责履行相关职责，提高风险意识。

（16）2024 年 11 月 27 日，江苏证监局对公司江苏分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司江苏分公司采取出具警示函行政监管措施的决定》。上述函件认为，公司镇江分公司对于个别客户没有履行账户使用实名制管理职责，没有采取相应管理措施，对于员工管理不到位，未能严格规范工作人员执业行为，违反了《证券经纪业务管理办法》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（17）2024 年 12 月 20 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司在业务开展过程中存在经纪业务管理不足、场外衍生品业务管理不足的问题，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券经纪业务管理办法》《证券公司场外期权业务管理办法》《证券公司收益互换业务管理办法》等规定。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，目前已完成整改，后续进一步加强经纪业务和场外衍生品业务管理，防范再次发生类似问题。

（18）2025 年 1 月 17 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司融资融券业务管理办法》规定的情况。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，进一步加强融资融券业务管理，防范再次发生类似问题。

（19）2025 年 6 月 23 日，浙江证监局对公司浙江分公司、绍兴分公司分别出具了《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取责令改正措施的决定》和《关于对中信证券股份有限公司绍兴分公司采取责令改正措施的决定》。上述函件认为以上分公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》

《证券期货投资者适当性管理办法》《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》《证券投资顾问业务暂行规定》的情况。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

(20) 2026 年 1 月 22 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。公司在知悉上述监管函件后高度重视，进一步加强业务管理，防范再次发生类似问题。

(21) 2026 年 6 月 29 日，江西证监局对公司景德镇珠山大道证券营业部出具了《关于对中信证券股份有限公司景德镇珠山大道证券营业部采取责令改正措施的决定》。上述函件认为营业部存在内部控制不到位，未能有效规范从业人员行为，业务专用章保管不善，对部分客户证券账户异常交易情况缺乏有效监控的情况。我公司就监管函件提出的相关问题督导营业部认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

中信证券股份有限公司不存在被限制债券承销业务资格的情形，上述情况不会对本次债券发行构成实质性障碍。

2、天府证券有限责任公司（原宏信证券，以下简称“天府证券”）

天府证券 2023 年 1 月 1 日以来被金融监管部门出具行政处罚、行政监管措施、受到立案调查及公司员工被出具投行业务行政监管措施的事项及整改措施的具体说明如下：

(1) 2023 年 2 月 3 日，因债券业务内部控制不完善，个别项目尽职调查、风险揭示不充分；受托管理责任履行不到位，个别项目主营业务募集资金使用情况核查不足等问题，上海证券交易所对宏信证券出具了《关于对宏信证券有限责任公司予以书面警示的决定》（【2023】10 号）。该违规行为已经四川证监局《关于对宏信证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》（【2022】69 号）予以认定。

(2) 2024 年 12 月 30 日，因公司存在以下问题：1) 投行内控体系和制度不健全；2) 投行项目利益冲突审查流程不完善；3) 质控部门对投行项目尽调底稿把关不严；4) 对投行内核部门的意见跟踪落实不到位；5) 投行项目材料及反

馈意见报送的内控流程不规范，四川证监局对宏信证券出具了《关于对宏信证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》（【2024】100 号）。

天府证券已针对上述监管措施进行整改，以上监管措施对天府证券作为主承销商的本次债券发行不构成实质性障碍，天府证券不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情况。

综上所述，天府证券认为：天府证券具备担任本次债券发行的主承销商资格，与发行人不存在对本次债券发行构成实质性影响的关联关系，符合《公司法》《证券法》《公司债券发行与交易管理办法》的相关规定。

3、国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通”）

国泰海通 2023 年 1 月 1 日至今存在被相关监管部门、自律组织就投资银行类业务给予下列处罚、采取监管措施或纪律处分的情形，具体情况如下：

国泰君安作为合并方，2023 年 1 月 1 日起至交割日前因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分情况如下：

（1）中国证券监督管理委员会安徽监管局行政监管措施决定书（2023）46 号

2023 年 11 月 17 日，因在保荐滁州多利汽车科技股份有限公司首次公开发行股票并上市过程中，未勤勉尽责，存在对发行人董监高资金流水的穿透核查程序不充分等问题，安徽证监局对国泰君安及相关责任人员采取出具警示函的行政监管措施。

（2）深圳证券交易所自律监管措施（2023）788 号

2023 年 11 月 27 日，因在保荐科都电气股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市过程中，存在未充分核查并督促发行人及时整改财务内控不规范等情况，深圳证券交易所对国泰君安及相关责任人员采取书面警示的自律监管措施。

（3）中国证券监督管理委员会行政监管措施决定书（2024）9 号

2024 年 1 月 8 日，因在泰禾集团股份有限公司公司债券受托管理期间未严格遵守执业行为准则，存在履职尽责不到位的情况，未能督导发行人真实、准确、

完整、及时披露相关信息，中国证券监督管理委员会对国泰君安采取出具警示函的行政监管措施。

（4）中国证券监督管理委员会江苏监管局行政监管措施决定书〔2024〕199 号

2024 年 10 月 30 日，因某重大资产重组项目财务顾问工作，中国证券监督管理委员会江苏监管局对国泰君安及相关责任人员采取出具警示函的行政监管措施。

海通证券作为被合并方，其权利义务自交割日后由存续公司承继，其自交割日后未因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分。

存续公司自交割日后因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分情况如下：

（1）深圳证券交易所 深证审纪〔2025〕15 号

2025 年 5 月 23 日，因在中鼎恒盛气体设备（芜湖）股份有限公司创业板 IPO 过程中，项目保荐人国泰海通及项目保荐代表人存在未充分关注发行人内部控制有效性等情形，深圳证券交易所对国泰海通给予通报批评的处分，对相关责任人员给予六个月内不接受其签字的发行上市申请文件、信息披露文件的处分。

（2）深圳证券交易所 深证函〔2025〕1200 号

2025 年 12 月 5 日，因在中节能铁汉生态环境股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金过程中，国泰海通作为独立财务顾问对标的公司提前确认收入事项核查不到位、发表的核查意见不审慎，深圳证券交易所对国泰海通采取书面警示的自律监管措施。

（3）中国证券监督管理委员会上海监管局 沪证监决〔2026〕65 号等

2026 年 3 月 2 日，因在海南普利制药股份有限公司 2020 年非公开发行股票项目和 2021 年向不特定对象发行可转换公司债券项目的持续督导工作中，国泰海通作为保荐机构及相关保荐代表人存在对部分应予以关注的异常情况或问题的核查不到位等情形，中国证券监督管理委员会上海监管局对国泰海通及相关责

任人采取出具警示函的监督管理措施。

（4）上海证券交易所 上证函〔2026〕30 号

2026 年 4 月 10 日，在参与注册制发行承销业务过程中，因存在信息披露不合规、内控执行不到位等情形，上海证券交易所对国泰海通采取予以监管警示并处监管谈话的自律监管措施。

（5）中国证券监督管理委员会上海监管局 沪证监决〔2026〕176 号

2026 年 6 月 26 日，因景瑞地产（集团）有限公司公司债券项目存在违反《公司债券发行与交易管理办法》（证监会令第 180 号、第 222 号）相关规定的情形，中国证券监督管理委员会上海监管局对国泰海通采取出具警示函的行政监管措施。

国泰海通已严格按照监管机构的要求，对上述监管事项制定整改措施，及时进行有效整改，建立健全投行业务内控制度，严格执行相关工作流程和操作规范，加强对投行业务及相关人员的持续管控。国泰海通不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

（二）会计师事务所：安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安礼华粤”）

自 2023 年 1 月 1 日以来，安礼华粤不存在被证券监管部门限制参与债券发行业务活动资格的情形，也未受到证券监督管理部门的其他行政处罚和监管措施。

（三）律师事务所：泰和泰律师事务所（以下简称“泰和泰”）

本次债券法律意见书由泰和泰律师事务所出具，该所持有《律师事务所执业许可证》（统一社会信用代码：31510000450727194N），并由两名执业律师签署。为发行人本次债券发行提供律师服务的中介机构及相关签字律师具备担任本次发行的律师机构的资格。

2024 年 9 月 23 日，中国证券监督管理委员会向泰和泰（重庆）律师事务所（以下简称“本所重庆分所”）出具《关于对泰和泰（重庆）律师事务所采取出具警示函措施的决定》。2023 年 5 月 17 日，本所重庆分所接受重庆市新红岭医疗

股份有限公司（以下简称“红岭医疗”或“公司”）的委托，见证公司召开 2022 年年度股东大会并出具法律意见书。本所重庆分所出具法律意见书认定相关人员提供的授权委托书存在瑕疵，不能据此合法出席股东大会。经核实，该法律意见书对公司章程理解和适用不当，客观上造成了限制中小股东合法行使权利的后果，导致红岭医疗披露的 2022 年年度股东大会决议公告中相关议案审议表决结果不准确。根据《律师事务所从事证券法律业务管理办法》（证监会令第 41 号）第三十一条的规定，重庆监管局决定对本所重庆分所采取出具警示函的监督管理措施。

除上述监管措施外，自 2023 年 1 月 1 日至此说明出具之日，本所不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形，亦不存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形。

（四）资信评级机构：中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）

根据中诚信国际于 2026 年 8 月【】日出具的《2026 年度四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司信用评级报告》，发行人主体评级为 AAA，评级展望为稳定。中诚信国际及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定。

经核查，自 2023 年以来，中诚信国际被采取行政监管措施或受到证券监督管理部门的行政处罚的情况如下：

1、行政处罚

2021 年，中国人民银行对中诚信国际进行了执法检查。经检查，中诚信国际在备案、评级作业程序、从业人员管理等方面存在问题。

针对上述现场执法检查的情况，中国人民银行向中诚信国际出具了《行政处罚决定书》（银罚决字[2023]74 号），依法对中诚信国际公司给予警告，罚款 768.5 万元，并于 2024 年 2 月 2 日公示了对中诚信国际的行政处罚信息。

对于《行政处罚决定书》提出的问题，中诚信国际高度重视，进行了全面、深入的整改，并按照要求向中国人民银行报送了整改报告。

2、监管措施

无。

本次行政处罚不会对公司业务开展及评级结果产生影响。

八、关于债券受托管理人的核查

发行人已与中信证券股份有限公司签订《债券受托管理协议》，并共同制定《债券持有人会议规则》。

中信证券股份有限公司为中国证券业协会会员，未为本次债券提供担保，具备作为本次债券受托管理人资格，与发行人之间不存在依据企业会计准则相关规定构成重大影响的关联关系。发行人与债券受托管理人签订的《债券受托管理协议》《债券持有人会议规则》相关条款及信息披露要求符合《公司债券发行与交易管理办法》《公司债券受托管理人执业行为规则》的规定，且载有《公司债券受托管理人执业行为规则》的必备条款。

九、关于发行人申请公开发行其他公司债券的核查

经核查，发行人不存在已申报公开发行其他公司债券且正处于审核过程中或者前次已注册但尚未发行完毕（已承诺未发行额度不再发行的除外）、再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。

十、关于前次公司债券募集资金使用的核查

经核查，发行人不存在已发行的公司债券。

十一、对本次债券注册规模合理性及募集资金用途的核查意见

经核查，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 6,703.71 万元（2023 年度、2024 年度和 2025 年度实现的归属于母公司所有者的净利润 5,111.65 万元、6,219.66 万元和 8,779.81 万元的平均值）。按照合理利率水平计算，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，本次债券注册规模具有合理性，符合《证券法》第十五条第一款第（二）项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将不超过 20 亿元（含）用于偿还债

务和股权投资（施加重大影响或实际控制）等。具体拟将不低于 10 亿元用于偿还债务，不超过 10 亿元用于股权投资（施加重大影响或实际控制）。经核查，本次债券募集资金用途合法合规，符合《证券法》第十五条规定。

十二、关于《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》的核查

经主承销商核查，本次债券《债券受托管理协议》的主要内容包括：受托管理事项、发行人的权利和义务、受托管理人的职责、权利和义务、受托管理事务报告、利益冲突的风险防范机制、受托管理人的变更、陈述与保证、不可抗力、违约责任、法律适用和争议解决等，载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

募集说明书已经披露了《债券受托管理协议》的主要内容，并且约定投资者认购或持有本次公司债券视作同意债券受托管理协议以及债券持有人权利义务的相关约定。

发行人为本次发行制定了《债券持有人会议规则》。该规则的主要内容包括总则，债券持有人会议的权限范围，债券持有人会议的筹备、债券持有人会议的召开及决议、债券持有人会议的会后事项与决议落实、特别约定等内容。

募集说明书已经披露了《债券持有人会议规则》的相关内容，并且约定投资者认购或购买或以其他合法方式取得本次债券之行为视为同意并接受《债券持有人会议规则》并受之约束。债券持有人会议决议对全体公司债券持有人具有同等的效力和约束力。

经核查，本次债券《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》符合相关规范规定。

十三、募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性及符合规范要求

经中信证券核查，本次债券募集说明书披露的其他信息的真实、准确和完整，募集说明书符合《公司信用类债券信息披露管理办法》等法律法规的要求。

十四、关于发行人持股比例未达 50%但纳入合并报表范围、持股比

例大于 50%的子公司未纳入合并范围的核查

截至 2025 年末,发行人不存在持股比例大于 50%但未纳入合并范围的公司。

截至 2025 年末,存在 3 家发行人直接持股比例未达 50%但纳入合并报表范围的公司,主要情况如下表所示:

单位:万元

序号	公司名称	直接及间接持股比例	注册资本	纳入合并范围原因
1	四川成兰铁路投资有限责任公司	44.00	213,000.00	作为第一大股东实际控制
2	四川兴蜀铁路投资有限责任公司	31.78	343,000.00	作为第一大股东实际控制
3	四川成渝高速铁路有限公司	41.95	1,787,200.00	通过一致行动协议,控制 55%股权,实际控制

十五、发行人董事和高级管理人员是否涉嫌重大违纪违法

截至本核查意见出具日,发行人现任董事和高级管理人员不存在违法违规情况。

十六、发行人是否存在媒体质疑的重大事项

经核查公开网络信息,截至本核查意见出具日,发行人不存在媒体质疑的重大事项。

十七、关于本次发行是否符合地方政府性债务管理的相关规定的核查

发行人实际控制人为四川省国资委。发行人发行本次公司债券不涉及新增地方政府性债务,募集资金用途合法合规,不用于偿还地方政府债务或违规用于公益性项目建设,地方政府对本次债券不承担任何偿债责任。

综上,发行人不属于地方政府融资平台;发行人发行本次公司债券,符合地方政府性债务管理的相关规定,不涉及新增政府债务,符合《管理办法》第七十七条的规定。

十八、关于发行人会计政策/会计估计变更相关事项的核查

（一）发行人 2023 年会计政策变更和会计估计变更情况

2023 年，发行人无重大会计政策变更和会计估计变更事项。

（二）发行人 2024 年会计政策变更和会计估计变更情况

发行人根据企业会计准则变化变更会计政策，发行人自 2024 年 1 月 1 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 17 号》中“关于流动负债与非流动负债的划分”“关于供应商融资安排的披露”和“关于售后租回交易的会计处理”的相关规定，上述会计政策变更对公司财务报表无影响；发行人自 2024 年 12 月 6 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 18 号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”规定，该项会计政策变更对公司财务报表无影响。

2024 年发行人发生会计估计变更的具体情况如下：

会计估计变更的内容和原因	审批程序	开始适用的时点
发行人原对铁路资产采用年限平均法核算，由于各铁路线近期、中期、远期的工作量差异较大，当前的折旧办法未考虑铁路资产各阶段工作量及损耗的差异。为客观公正地反映铁路资产工作量和铁路损耗之间的配比关系，更加真实、准确反映财务状况和经营成果，根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》的相关规定，改按工作量法核算	本次变更经公司第一届 2024 年第 4 次临时董事会审议通过	自 2024 年 1 月 1 日起

（三）发行人 2025 年会计政策变更和会计估计变更情况

2025 年，发行人无重大会计政策变更和会计估计变更事项。

（四）发行人 2026 年 1-3 月会计政策变更和会计估计变更情况

2026 年 1-3 月，发行人无重大会计政策变更和会计估计变更事项。

十九、关于发行人审计报告被出具保留意见情形的核查

经核查，发行人报告期内不存在审计报告被出具保留意见情形的情况。

二十、报告期初至今发行人主体评级存在差异的核查

报告期初至今，发行人不存在主体评级差异情况，发行人主体评级均为 AAA。

二十一、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）等规定，中信证券就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

（一）中信证券有偿聘请第三方等相关行为的核查

中信证券在本次债券承销业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）发行人（服务对象）有偿聘请第三方等相关行为的核查

中信证券对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在主承销商、律师事务所、会计师事务所和债券受托管理人等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

二十二、交易所《审核重点关注事项》涉及核查事项的意见

经核查，根据《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第 2 号——审核重点关注事项（2025 年修订）》，发行人涉及以下审核重点关注事项：

（一）报告期内发行人董事、监事（如有）高级管理人员变动频繁或者变动比例较大

报告期内发行人董事、高管发生变动，整体变动人数占比较大。相关变动主要系相关人员退休或工作调整导致，未对发行人生产经营、偿债能力产生重大影响。

（二）发行人资金受到集中归集、统一管理

发行人依据直接控股股东蜀道投资集团有限责任公司的相关规定，资金由控股股东归集管理。截至 2023 年末、2024 年末、2025 年末及 2026 年 3 月末，发行人应收资金集中管理款分别为 838,760.60 万元、681,745.29 万元、383,092.66 万元和 486,255.56 万元，分别占资产总额的 9.39%、5.74%、2.93%和 3.66%。前述相关资金可由发行人灵活调配，上述情形预计不会对发行人偿债能力构成重大

不利影响。

（三）发行人报告期内投资活动现金流出较大

近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-1,243,033.45 万元、-2,695,427.92 万元、-2,010,527.87 万元和-223,219.82 万元。报告期内，发行人投资活动产生的现金流量净额持续为负，主要系持续对国铁项目进行出资所致。该情形属于发行人日常生产经营活动范畴，有助于进一步提升业务规模及竞争优势，上述情形预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

（四）发行人属于投资控股型企业，经营成果主要来自子公司

发行人属于投资控股型公司，其经营成果主要来自子公司。截至报告期末，发行人对子公司控制力度较强，能够有效控制子公司分红政策等日常经营管理。发行人下属各板块经营情况总体良好，母公司对子公司财务和人事方面具有较强的控制力，偿债资金来源不存在重大不确定性，上述情形预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

（五）发行人首次申请发行公司债券

发行人系首次申请发行公司债券。

（六）报告期内发行人新增开展贸易业务的、贸易业务年均或者最近一年营业收入占比 30%以上

发行人依托铁路运输及蜀道班列发展“运贸一体”业务，从事物流服务和商品贸易，贸易品类主要包括煤炭、钢材和油料等，收入占比约 90%。发行人已在募集说明书披露贸易业务的具体情况，包括发行人在贸易业务中承担的权利义务关系以及货物风险转移情况、总额法核算的原因及合理性、开展贸易业务的具体经营模式、发行人在贸易业务中承担的职责、具备的经营基础或者优势、发行人开展贸易业务的商业合理性以及必要性等。

经核查，中信证券认为，上述情形对发行人生产经营及偿债能力不构成重大不利影响。

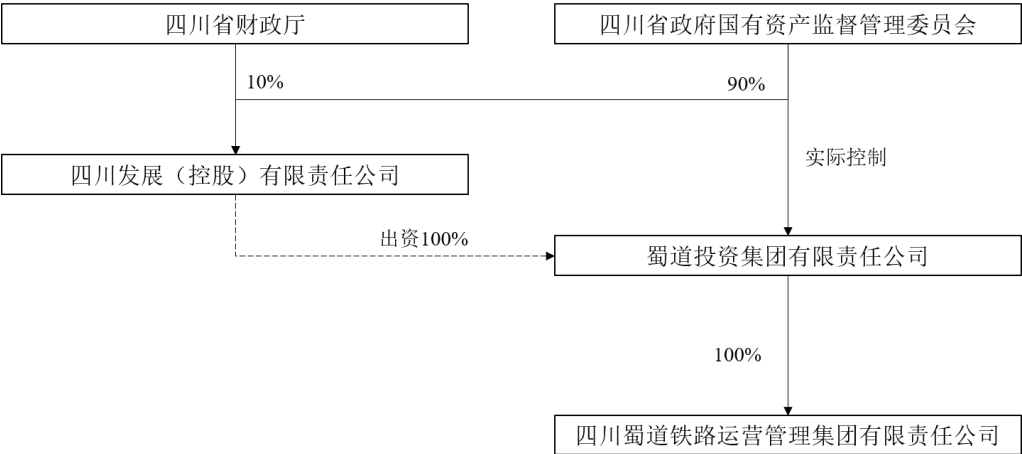
二十三、关于增信措施的核查

经核查，本次公司债券无第三方担保或差额补偿等增信机制。

二十四、关于发行人股权结构及重要子公司情况的核查

（一）发行人股权结构

截至本核查意见出具日，发行人股权结构图如下：



截至本核查意见出具日，发行人的实际控制人为四川省政府国有资产监督管理委员会。

经查阅发行人工商登记信息，发行人股权结构真实、准确、完整并履行相关权属登记程序，不存在重大权属纠纷。发行人控股股东持有的发行人股份不存在被质押或其他权利限制的情况。

（二）重要子公司情况

截至 2025 年末，发行人主要子公司 2 家，情况如下表所示：

序号	企业名称	主营业务	直接及间接持股比例
1	川铁（泸州）物流有限责任公司	大宗贸易、商品销售	100.00%
2	四川蜀道铁路物流有限责任公司	大宗贸易、商品销售	100.00%

发行人主要子公司 2025 年末/2025 年度主要财务数据如下表所示：

单位：万元

序号	公司名称	资产	负债	所有者权益	收入	净利润	重大增减变动的情况及原因
1	川铁（泸州）物流有限责任公司	65,005.54	49,703.65	15,301.88	182,023.87	103.92	净利润同比减少了 46.19%，主要系该公司应收宜宾市龙滨建筑工程有限责任公司

序号	公司名称	资产	负债	所有者权益	收入	净利润	重大增减变动的情况及原因
							约 915 万元，因工程未完工未收到业主结算款，虽起诉胜诉并冻结客户账户，但仍未回款，2025 年按比例计提坏账，新增坏账 366 万元
2	四川蜀道铁路物流有限责任公司	84,933.17	71,010.31	13,922.87	278,343.42	407.94	资产总额同比减少了 41.78%，主要系业务结算及往来款项回收造成流动资产同比减少；负债总额同比减少了 46.35%，主要系业务结算往来款项支付及归还内部借款 2.1 亿元造成流动负债同比减少；净利润同比减少了 39.71%，主要系受市场环境影 响，竞争加剧，物流业务毛利水平下降所致

经查阅发行人及其子公司工商登记信息、财务报表，发行人重要子公司范围真实、准确、完整，重要子公司均依法设立并有效存续，发行人已取得了必要权属证明，不存在重大权属纠纷，发行人持有的重要子公司的股权不存在质押或者其他受限情形。

二十五、涉贿情况专项核查

经核查，本次项目审核阶段，发行人及其相关人员（即发行人、发行人控股股东、发行人实际控制人及发行人的董事、高级管理人员）、中介机构及其相关人员（即承销商、会计师事务所、律师事务所、债券受托管理人等证券服务机构及其相关人员）不存在以行贿行为干扰债券发行上市审核的情形。截至本核查意见出具日，近三年内发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以下行贿行为：

(1) 经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；

(2) 纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；

(3) 纪检监察机关通报的行贿行为。

二十六、主承销商核查的其他事项

（一）发行人财务费用持续为负的核查

报告期内，发行人财务费用分别为-16,350.41 万元、-12,908.90 万元、-9,361.86 万元和-1,180.31 万元，持续为负，主要系发行人资产负债率较低，各期存量资金规模较大，利息收入金额较高所致。

报告期各期，发行人利息收入分别为 18,073.52 万元、15,360.19 万元、12,226.47 万元和 1,891.21 万元，远超各期利息支出 1,585.45 万元、2,362.11 万元、2,843.63 万元和 707.12 万元。报告期各期末，发行人资产负债率分别为 5.11%、4.85%、4.02%和 5.19%，保持在较低水平，各期货币资金和应收资金集中管理款规模较大，因此利息收入超过利息支出，导致财务费用为负。

应收资金集中管理款利息收入是利息收入的主要来源。报告期内占利息收入的比例分别为 89.56%、82.61%、89.56%和 84.09%。应收资金集中管理款系发行人直接控股股东蜀道集团为盘活存量资产、提升资金使用效率、降低融资成本，成立蜀道集团资金管理中心对下属公司资金进行统一归集管理。发行人作为省级国铁线路出资方及地方铁路特许运营主体，报告期内投资强度较大，因此存在较大规模的货币资金，发行人根据蜀道集团资金集中管理安排，将资金归集至集团资金中心，资金中心按约定利率向发行人计付利息，形成稳定的利息收入来源。

报告期各期，发行人利息收入与平均资金存量的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
平均资金存量	453,970.48	581,726.95	864,067.76	1,039,965.30
利息收入	1,620.26	11,420.82	14,698.06	17,721.48
利息收入/平均资金存量	1.43%	1.96%	1.70%	1.70%

注：1、平均资金存量=（期初货币资金+期初应收资金集中管理款+期末货币资金+期末应收资金集中管理款）/2；2、利息收入=银行存款利息收入+应收资金集中管理款利息收入；3、2026 年 1-3 月利息收入/平均资金存量经过年化

经核查，发行人财务费用持续为负主要系资产负债率较低，各期存量资金规模较大，利息收入金额较高所致；利息收入主要由应收资金集中管理款利息收入构成；各期利息收入与存量资金规模具有匹配性，不存在利息收入异常的情形。

（二）发行人业务模式相关情况的核查

1、铁路投资建设运营的业务模式、主要对手方

（1）铁路投资建设运营的业务模式

发行人铁路投资建设运营业务主要包括向合资铁路出资和地方铁路委托运输及管理业务。报告期内，合资铁路出资业务不涉及实现营业收入，且相关铁路项目处于建设期或投运初期，发行人尚未通过分红实现投资收益；地方铁路委托运输及管理业务实现的营业收入分别为 12,612.67 万元、31,318.42 万元、43,029.90 万元和 9,269.22 万元。

发行人从事的地方铁路委托运输及管理业务，业务模式主要为发行人作为铁路的管理主体，与四川省内地方铁路资产的所有方签署委托运输管理合同，承担铁路的运输管理职责，并收取管理费。发行人承担管理职责的事项主要包括管理运输组织、管理运输基础设施、管理运输移动设备、管理运输安全和管理运输收入等。其中，管理运输组织具体包括货运组织、行车组织、调度指挥、制定列车开行方案、编制运行图、制定运输计划和装卸管理等事项；管理运输基础设施包括场站设施、轨道、桥涵、隧道、路基、通信信号、电力、给排水、房建及生产生活设施、机辆检修设备等的使用、维护和管理；管理运输移动设备包括机车、车辆、通信信号车载设备等的采购、租用、维护、修理和管理。

发行人从事的地方铁路委托运输及管理业务，收费标准主要为发行人与铁路资产所有方，参考国家铁路局《中国铁路委托运输管理费用清算办法》等制度的规定，约定费用内容和结算安排，通常为定期结算。具体的费用项目包括直接生产费、人工费用、间管费用、其他专项委托费用及税金等。直接生产费包括线路工程、桥隧工程、通信工程和信号工程等铁路运营发生的固定成本，机车运行燃

料、货车运费和生产用水电等可变成本等。直接人工为运营人员薪酬。间管费用为发行人间接生产和管理部门承担的支出。专项委托费用包括运输设施维修、设备改造等费用。

发行人从事地方铁路委托运输及管理业务，发生的主要业务成本为人工成本、铁路维护和供电成本、燃油燃料成本等。

铁路资产所有方将运输管理职责委托给发行人的合法性：

根据《铁路运输企业准入许可办法》“第四条 拥有铁路基础设施所有权的企业，有权自主决定铁路运输经营方式，包括独立、合作、委托以及其他合法经营方式。”和“第八条 拥有铁路基础设施所有权的企业采取委托经营方式的，受托企业应当取得铁路运输许可证。”以及“第三十八条 委托经营方式是指拥有铁路基础设施所有权的企业与具备相应许可范围资质条件的铁路运输企业签订协议，由受托铁路运输企业承担全部铁路运输相关业务或者主要业务。”

铁路所有方有权将委托运输权交给发行人，发行人具有《铁路运输许可证》（证书编号：TXYS2024-01101），相关委托运输已签订委托运输协议。故委托授权有法律依据且具有合法性。

（2）铁路投资建设运营的主要对手方

2025 年，发行人铁路投资建设运营即地方铁路委托运输及管理业务的主要对手方如下：

2025 年发行人地方铁路委托运输及管理业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川连乐铁路有限责任公司	燕连铁路委托运输管理	16,791.24	39.02
	中国石油四川石化有限责任公司	四川彭州石化专用线代维代管	8,174.67	19.00
	川南城际铁路有限责任公司	成自线天府机场段资产委托代管	2,991.44	6.95

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
	四川叙大铁路有限责任公司	叙大铁路委托运输经营	2,433.96	5.66
	川铁（泸州）铁路有限责任公司	隆叙铁路管理服务	1,066.98	2.48
	合计	-	31,458.29	73.11

2、交通物流的具体业务构成、业务模式及各类别收入、利润情况

（1）交通物流的具体业务构成，各类别收入、利润情况

发行人的交通物流业务具体由大宗贸易、物流和商品销售业务构成。报告期各期，发行人交通物流收入构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
大宗贸易	86,672.87	86.99	426,160.99	87.02	430,220.25	91.14	322,237.33	98.23
物流	11,567.92	11.61	58,320.58	11.91	38,255.12	8.10	681.48	0.21
商品销售	1,398.79	1.40	5,271.80	1.08	3,579.19	0.76	5,108.72	1.56
合计	99,639.58	100.00	489,753.38	100.00	472,054.56	100.00	328,027.53	100.00

报告期内，发行人交通物流收入主要由大宗贸易和物流业务构成。公司于 2023 年底开始开展班列业务，促使物流业务整体的规模和占比在 2024 年及 2025 年实现较大增长。

报告期各期，发行人交通物流毛利润构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
大宗贸易	828.60	74.95	5,799.49	118.56	6,605.98	112.33	4,568.51	87.63
物流	55.59	5.03	-1,612.31	-32.96	-1,069.05	-18.18	188.07	3.61
商品销售	221.32	20.02	704.56	14.40	344.09	5.85	457.04	8.77
合计	1,105.51	100.00	4,891.73	100.00	5,881.02	100.00	5,213.63	100.00

报告期内，发行人交通物流毛利润主要由大宗贸易和商品销售构成。2024 年

及 2025 年，物流业务毛利润为负，主要系：长江班列自 2023 年 12 月开始运行，其财政补贴政策于 2024 年 7 月落地，具有一定滞后性；北向班列及大湾区班列自 2025 年 7 月开始运行，财政补贴政策尚未明确，导致业务开展后无法确认补贴收入，从而产生了一定规模亏损。

（2）交通物流各类别业务模式

1）大宗贸易业务的业务模式

发行人从事的大宗贸易业务主要产品包括钢材、煤炭、焦炭和油品等，主要采用以销定购的模式，根据下游采购方的采购需求向供应商采购货物。发行人获取相关客户的招标信息后，通常根据招标控制价格，向上游供应商进行询价，并选择报价不超过下游招标控制价的供应商。在下游客户中标后，与上游确认合作关系。

发行人的钢材贸易业务，下游客户主要为钢材集采贸易商或者使用钢材的建筑类国有企业等。供应商通常为钢厂批发商，发行人不直接向炼钢企业采购，原因主要为钢厂采购有较高的准入门槛，钢厂对其批发商存在一定的准入保护机制。客户的回款周期通常为 45 天-60 天。

发行人的煤炭、焦炭贸易业务，下游客户通常为国有电厂、化工企业或者部分集采贸易商等。供应商通常为煤炭批发商，发行人不直接向煤矿企业采购，原因主要为煤矿企业销售的原煤未经洗选，不能直接满足下游客户的需要。客户的回款周期通常为 45 天-60 天。

发行人的油料业务，下游客户包括柴油使用方或者粮油使用方；上游供应商主要为中石化、中石油等柴油生产商，或者粮油生产商。客户的回款周期通常为 30 天-45 天。

2025 年，公司大宗贸易业务的主要对手情况如下：

2025 年度发行人大宗贸易业务前五大客户情况

单位：万元、%

年度	公司名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	成都聚威达贸易有限公司	钢材	116,788.61	26.82

年度	公司名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
	太原龙堡科技有限公司	煤炭	25,052.61	5.75
	成都凯胜威贸易有限公司	钢材	22,257.57	5.11
	华电云南发电有限公司燃料分公司	煤炭	20,881.92	4.79
	安徽省光明粮油工业有限公司	油料	13,679.11	3.14
	合计	-	198,659.82	45.61

①收入确认方法

公司通过总额法确认收入。原因如下：

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

- A.企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。
- B.企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。
- C.企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

- A.企业承担向客户转让商品的主要责任。
- B.企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。
- C.企业有权自主决定所交易商品的价格。

D.其他相关事实和情况。

公司销售给客户的商品均自第三方取得商品控制权后再转让给客户，不属于收取佣金或手续费的方式，同时公司的大宗贸易产品销售过程满足上述准则中规定的三种事实和情况，即：承担向客户转让商品的主要责任、在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险、有权自主决定所交易商品的价格。部分业务公司负责物流和仓储，承担了运输和仓储期间存货毁损灭失的风险。因此，公司作为交易的主要责任人，应以总额法确认销售收入。

②会计处理合规性

公司通常在商品移交给客户，且客户出具签收文件后确认收入。

《企业会计准则第 14 号——收入》规定，在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：

A.企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。

B.企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。

C.企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。

D.企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。

E.客户已接受该商品。

发行人确认收入的时点：

A.已按照合同的约定完成了交付商品的义务，取得了商品的“现时收款权利”；

B.发行人将商品移交给客户，按照合同的约定，“商品的法定所有权”已转移给客户；

C.商品交付后，“客户已实物占有该商品”；

D.按照合同约定，客户有权处置商品，“已取得该商品所有权上的主要风险和报酬”；

E.客户出具了签收文件，表示“已接受该商品”。

因此，公司确认收入的时点，符合企业会计准则的要求，会计处理合规。

2) 物流业务的业务模式

发行人的物流业务，大部分收入系班列业务产生，少量收入系配合大宗贸易业务实施的委托运输业务。

发行人从事班列业务，业务模式主要为发行人作为省级班列运营平台，结合市场货源需求，对接铁路物流、港口、大宗贸易等行业的企业，拓展具有长期运输需求的稳定客户，并为其对接铁路局，提请发车，从而向客户收取的综合运输服务费。实际运输由铁路局负责，发行人向其支付运输费。发行人的招商方式，系通过自主建立的软件平台“蜀道班列运营管理平台”，在平台上为客户提供注册和申请货运的端口，并公示运输费用标准。

发行人从事班列业务，收费标准为接受国家铁路局、地方铁路局的指导意见，根据里程和箱尺等因素确定运输费，同时财政部门给予一定的财政补贴。客户通常采取预付加月结的方式支付运输费。

发行人从事班列业务，主要业务成本为向铁路部门支付的运输成本，其次为运营平台所需的人工成本、办公设施成本和财务费用等。

除班列业务以外，发行人的其他物流业务，主要为配合大宗贸易业务客户的物流需求，为客户提供的配套物流服务，主要为铁路运输。发行人主要通过委托第三方物流公司实施运输，因此成本主要为向第三方物流公司支付的运输费。客户在收货后，通常在合同约定的账期内支付运输费。

2025 年，发行人物流业务的主要对手方如下：

2025 年发行人物流业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川中铁集装箱物流有限公司	物流运输	16,707.48	28.65
	四川中外运物流有限公司	物流运输	6,808.36	11.67

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
	长江新丝路国际物流（武汉）有限公司	物流运输	5,416.04	9.29
	四川中电福溪电力开发有限公司	物流运输	4,957.06	8.50
	成都欣铁物流有限公司	物流运输	2,646.13	4.54
	合计	-	36,535.07	62.65

3) 商品销售业务的业务模式

发行人从事的商品销售业务，其背景系发行人由于铁路投资建设运营业务的开展，相对熟悉铁路投资建设产业链的上下游合作方，根据下游客户建设项目过程中的物资需求，向其销售物资，产品主要为钢结构件和铁路物资材料等。该业务的实施主体为四川蜀道铁路运维有限责任公司，根据下游建设施工单位的建设项目所需，采购钢结构件、铁路物资材料等产品进行供应。下游客户根据项目结算进度向四川蜀道铁路运维有限责任公司付款，四川蜀道铁路运维有限责任公司通常在收到客户回款后，向供应商支付采购款。

2025 年，发行人商品销售业务的主要对手方如下：

2025 年发行人商品销售业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川蜀道电气化建设有限公司	钢梁预制构件	2,217.65	42.07
	中铁建设集团（四川）建设有限公司	箱梁预制构件	1,934.03	36.69
	成都华铁国际储运有限公司	铁路设备	600.59	11.39
	四川蜀道养护集团有限公司	建筑减振垫构件	234.27	4.44
	四川归连铁路有限公司	铁路设备	221.50	4.20
	合计	-	5,208.04	98.79

第四节 主承销商内核情况

一、内核程序履行

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。内核部将根据项目进度不定期召集内核会议审议项目发行申报申请。

内核部审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的项目审核情况报告，在内核会上报告给各位参会委员，同时要求项目负责人和项目组对问题及其解决措施或落实情况进行解释和说明。在对项目主要问题进行充分讨论的基础上，由全体参会内核委员投票表决是否同意项目申请文件对外报出。

本次内核委员会召开情况如下：

委员构成：内核部 4 名、合规部 1 名、风险管理部 1 名、质量控制组 1 名。

会议时间：2026 年 8 月 11 日

表决结果：通过。

二、内核部关注的主要问题落实情况

1、报告期内，发行人交通物流板块营业收入分别为 328,027.53 万元、472,054.56 万元、489,753.38 万元和 99,639.58 万元，占营业收入的比例分别为 95.67%、93.58%、92.07%和 91.49%。（1）请核查上下游是否存在重复或关联关系、业务模式是否涉及“融资性贸易”、“空转”、“走单”等违规情况。请结合穿行测试底稿核查贸易业务收入的真实性。（2）请结合各细分业务的业务模式、交易中发行人的角色、风险报酬转移情况等说明总额法确认收入的合理性。（3）请说明应收账款、存货、预付账款中与贸易相关的余额，分析贸易业务的资金占用风险。

项目组回复：

（1）交通物流板块上下游不存在重复或关联关系，业务模式不涉及“融资性贸易”、“空转”、“走单”等违规情况；穿行测试情况

发行人贸易业务的主要经营主体为四川蜀道铁路物流有限责任公司和川铁（泸州）物流有限责任公司，贸易产品包括钢材、煤炭和油品等。报告期各年度前五大上下游对手方如下：

近三年发行人大宗贸易板块前五名客户情况

单位：亿元、%

年度	客户名称	贸易品类	金额	年度销售总额占比	实际控制人	异常关联关系
2025 年度	成都聚威达贸易有限公司	钢材	11.68	26.82	李娇	否
	太原龙堡科技有限公司	煤炭	2.51	5.75	山西省人民政府国有资产监督管理委员会	否
	成都凯胜威贸易有限公司	钢材	2.23	5.11	吴兵	否
	华电云南发电有限公司燃料分公司	煤炭	2.09	4.79	国务院国有资产监督管理委员会	否
	安徽省光明粮油工业有限公司	油料	1.37	3.14	汪光明	否
	合计	-	19.87	45.61	-	-
2024 年度	太原龙堡科技有限公司	焦煤	5.55	12.91	山西省人民政府国有资产监督管理委员会	否
	成都聚威达贸易有限公司	钢材	5.50	12.78	李娇	否
	河南中鸿集团煤化有限公司	焦煤	2.67	6.21	河南省人民政府国有资产监督管理委员会	否
	新疆国龙贸易有限公司	焦煤	1.79	4.15	河南省人民政府国有资产监督管理委员会	否
	海安国龙新能源科技有限公司	焦煤	1.79	4.15	河南省人民政府国有资产监督管理委员会	否
	合计	-	19.87	40.20	-	-
2023 年度	河南中鸿集团煤化有限公司	焦煤	5.80	17.99	河南省人民政府国有资产监督管理委员会	否
	四川中电福溪电力开发有限公司	原煤	1.91	5.93	国务院国有资产监督管理委员会	否
	云南能投威信能源有限公司	煤炭、原煤	1.73	5.38	云南省人民政府国有资产监督管理委员会	否

年度	客户名称	贸易品类	金额	年度销售总额占比	实际控制人	异常关联关系
	浙江鼎钰商贸有限公司	木材	1.58	4.89	吴永烨	否
	中林时代控股有限公司	木材	1.39	4.30	国务院国有资产监督管理委员会	否
	合计	-	12.40	38.49	-	-

近三年发行人大宗贸易板块前五名供应商情况

单位：亿元、%

年度	供应商名称	贸易品类	金额	年度采购总额占比	实际控制人	异常关联关系
2025年度	成都创苒贸易有限公司	钢材	13.37	31.11	刘福昆	否
	四川亿乾腾商贸有限公司	钢材	2.31	5.37	唐鳌	否
	中铁油料集团有限公司	油料	1.70	3.95	国务院国有资产监督管理委员会	否
	云南合兴矿业有限公司	煤炭	1.65	3.85	申庆松	否
	四川川能智网实业有限公司	煤炭	1.54	3.59	四川省政府国有资产监督管理委员会	否
	合计	-	20.57	47.87	-	-
2024年度	江苏延长国际物流有限公司	煤炭	6.24	14.46	陕西省人民政府国有资产监督管理委员会	否
	成都创苒贸易有限公司	钢材	5.54	12.84	刘福坤	否
	江西宇丛能源有限公司	煤炭	4.54	10.51	王怀琼	否
	云南合兴矿业有限公司	煤炭	1.19	2.75	申庆松	否
	德阳经开建材有限公司	钢材	1.19	2.75	德阳市国有资产监督管理委员会	否
	合计	-	18.69	43.42	-	-
2023年度	江苏延长国际物流有限公司	焦炭	5.79	19.30	陕西省人民政府国有资产监督管理委员会	否
	云南合兴矿业有限公司	煤炭	1.57	5.23	申庆松	否
	中海海洋天楹（重庆）实业有限公司	煤炭	1.52	5.06	周莹	否
	中国石油天然气股份有限公司	油料	0.86	2.87	国务院国有资产监督管理委员会	否
	甘肃骐恺晟工贸有限公司	煤炭	0.86	2.85	韩悌财	否
	合计	-	10.59	35.31	-	-

项目组已收集并核查发行人近三年的主要贸易业务合同等底稿材料，并对上述主要贸易业务对手方进行了股权穿透核查，并未发现上下游之间有明显的关联关系和重复情况。

项目组对 2025 年主要销售和采购交易进行了穿行测试，核查了相关业务的合同/订单、入库单/出库单、运输单、结算单/货权转移证明、发票号和银行回单等资料，相关资料完备，出入库记录等单据时间前后具有合理勾稽关系，未见重大异常。

同时，根据项目组与会计师的访谈，会计师采取的主要核查程序是对已取得的合同、货权转移证明、出入库单、结算单、记账凭证、发票等进行核查，同时结合公开信息判断主要客户的基本经营情况及与发行人关联关系，对销售收入执行穿行测试。相关资料主要包括上述客户的合同、货权转移证明、出入库单、结算单、记账凭证、发票等。经会计师核查，未见重大异常情况，发行人贸易业务具备真实背景。

最近三年，发行人交通物流业务的毛利率与同行业公司贸易业务对比情况如下：

项目	2025 年	2024 年	2023 年
昆明市交通投资集团有限责任公司	0.39%	0.33%	0.98%
贵州铁路投资集团有限责任公司	2.88%	1.46%	2.09%
菏泽市铁路投资发展集团有限公司	0.46%	1.46%	0.58%
陕西省铁路集团有限公司	1.44%	1.35%	-
发行人	1.59%	1.20%	1.00%

由上表可知，发行人的毛利率与同行业公司贸易业毛利率接近，业务盈利情况具有合理性。

综上所述，发行人相关业务交易双方系在公平、自愿、互利的基础上开展业务，具备商业实质并产生良好经济效益，不属于融资性贸易和“空转”“走单”等虚假贸易业务，不存在违反《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》相关规定的情形，发行人贸易类业务具备真实性。

（2）请结合各细分业务的业务模式、交易中发行人的角色、风险报酬转移情况等说明总额法确认收入的合理性。

发行人贸易业务主要产品包括钢材、煤炭、焦炭和油品等，主要采用以销定购的模式，根据下游采购方的采购需求向供应商采购货物，并赚取进销价差。

发行人的钢材贸易业务，下游客户主要为钢材集采贸易商或者使用钢材的建筑类国有企业等。发行人获取相关客户的招标信息后，通常根据招标控制价格，向上游供应商进行询价，并选择报价不超过下游招标控制价的供应商。供应商通常为钢厂批发商，发行人不直接向炼钢企业采购，原因主要为钢厂采购有较高的准入门槛，钢厂对其批发商存在一定的准入保护机制。发行人在下游客户中标后，与上游确认合作关系。发行人采购时通常会预付一定比例采购款，与供应商约定到货时间和收货地点，通常由供应商承担运输责任。收货地点通常为下游客户指定地点。供应商将货物运输至指定地点并交付后，风险报酬转移给发行人，发行人与供应商办理结算；客户与发行人亦办理结算，风险报酬转移给客户。客户向发行人支付货款，账期通常为 45 天-60 天。

发行人的煤炭、焦炭贸易业务，下游客户通常为国有电厂、化工企业或者部分集采贸易商等。发行人获取相关客户的招标信息后，通常根据招标控制价格，向上游供应商进行询价，并选择报价不超过下游招标控制价的供应商。供应商通常为煤炭批发商，发行人不直接向煤矿企业采购，原因主要为煤矿企业销售的原煤未经洗选，不能直接满足下游客户的需要。在下游客户中标后，与上游确认合作关系。发行人采购时通常会预付一定比例采购款，与供应商约定到货时间和收货地点；根据合同约定，发行人或者供应商承担运输责任。收货地点通常为下游客户指定地点。由供应商负责运输的，将货物运输至指定地点并交付后，风险报酬转移给发行人，发行人与供应商办理结算；由发行人负责运输的，货物发运时点，风险报酬转移给发行人，发行人承担运输过程的风险；货物运达后，客户与发行人亦办理结算，风险报酬转移给客户。客户向发行人支付货款，账期通常为 45 天-60 天。

发行人的油料业务，下游客户包括柴油使用方或者粮油使用方；上游供应商主要为中石化、中石油等柴油生产商，或者粮油生产商。发行人获取相关客户的招标信息后，通常根据招标控制价格，向上游供应商进行询价，并选择报价不超过下游招标控制价的供应商。发行人在下游客户中标后，与上游确认合作关系。

发行人采购时通常会预付一定比例采购款，与供应商约定到货时间和收货地点，通常由供应商承担运输责任。收获地点通常为下游客户指定地点。供应商将货物运输至指定地点并交付后，风险报酬转移给发行人，发行人与供应商办理结算；客户与发行人亦办理结算，风险报酬转移给客户。客户向发行人支付货款，账期通常为 30 天-45 天。

发行人拥有较为成熟且全面的内部风控审查制度。发行人优先与大型国企和优质民企合作，严格对上游供应商和下游客户进行准入调查，对拟开展项目进行详尽事前调查，确保项目真实性，杜绝融资性贸易可能。

结合对相关业务的穿行测试情况，合同约定了明确的风险报酬转让时点，发行人入库单/出库单、运输单、结算单/货权转移证明等单据齐全且时间勾稽。根据合同约定，发行人承担了货物在供应商交付后、客户签收前的风险及货物的控制权。

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

- 1) 企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。
- 2) 企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。
- 3) 企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

- 1) 企业承担向客户转让商品的主要责任。
- 2) 企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。
- 3) 企业有权自主决定所交易商品的价格。
- 4) 其他相关事实和情况。

发行人可以自主选择供应商和客户，其客户多数为发行人根据自身的内控制度选择；发行人从判断自身是否能够盈利的基础上决定采购和销售价格的下限，上限随市场价格浮动；商品毁损、价格下跌、质量索赔、滞销和客户违约严格根据合同约定执行；发行人获取货物后，有权支配货物的所有权，将其销售给自己指定的若下游客户，而非由上游供应商指定。

发行人大部分采购业务是先货后款，在供应商发货后，通常是发货到客户指定地点，交付后向供应商支付部分款项，然后在取得客户验收和回款后，向供应商支付尾款；少部分采购业务是先款后货，通过预付款锁定货源；个别业务是交货的同时付款。为了避免价格波动造成的损失，因此购买和销售的时间较短；过户期间发行人取得独立、可执行的提货权和处置权。

公司销售给客户的商品均自第三方取得商品控制权后再转让给客户，不属于收取佣金或手续费的方式，同时公司的贸易销售过程满足上述准则中规定的三种事实和情况，即：承担向客户转让商品的主要责任、在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险、有权自主决定所交易商品的价格。因此，公司作为交易的主要责任人，应以总额法确认销售收入。

发行人销售的焦精煤产品，实际承担了供应商发货后、向客户交付前的运输责任；2024 年和 2025 年，相关业务规模分别 50,519 万元和 10,305 万元。发行人销售的柴油产品，实际承担了采购入库后、向客户发货前的仓储责任；2024 年和 2025 年，相关业务规模分别为 71.05 万元和 72.8 万元。

同时，经咨询发行人会计师，会计师认为：1.企业承担向客户转让商品的主要责任。2.转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。3.企业有权自主决定所交易商品的价格。因此，发行人是拥有商品控制权的，在该类交易中属于主要负责人的身份，发行人采用总额法核算该类收入，符合《企业会计准则》的规定，

具备合理性。

综上所述，发行人根据合同约定，承担了货物的控制权和风险，通过总额法确认收入，符合业务实质和企业会计准则的规定。

(3) 应收账款、存货、预付账款中与贸易相关的余额，分析贸易业务的资金占用风险

截至 2025 年末，发行人资产负债表与贸易业务相关的应收账款、存货和预付账款情况如下：

单位：万元

项目	金额	资产总额占比
应收账款	79,866.49	0.61%
存货	4,429.03	0.03%
预付账款	25,501.70	0.20%
合计	109,797.22	0.84%

由上表可知，发行人的贸易业务相关的应收账款存在一定规模，主要系相关业务存在 30-60 天的账期所致；存货规模较小，主要系相关产品周转较快所致；预付账款规模相对较小，主要系相关业务结算速度较快所致。综合来看，贸易业务占用的应收账款、存货和预付账款合计规模及资产总额占比相对较小，资金占用风险可控。

2、截至 2023 年末、2024 年末、2025 年末及 2026 年 3 月末，发行人应收资金集中管理款分别为 838,760.60 万元、681,745.29 万元、383,092.66 万元和 486,255.56 万元，分别占资产总额的 9.39%、5.74%、2.93%和 3.66%，主要系发行人向股东蜀道集团归集资金款项。请说明蜀道集团资金归集制度的主要规定，资金归集的频率、金额，资金支取的流程，报告期内的归集和支取情况。请根据交易所指引披露资金归集及支取的具体安排、相关安排对其自由支配自有资金能力以及自身偿债能力的影响等。

项目组回复：

蜀道集团对子公司的资金归集系实时归集，根据《蜀道投资集团有限责任公司资金集中管理办法（试行）》，发行人相关资金归集和支取的方式如下：

(1) 资金集中管理的主要原则：

1) 资金权属不变原则。蜀道集团各成员单位对本单位被归集资金拥有所有权、支配权和收益权，上述权利不因资金集中管理而改变。

2) 主体资格不变原则。蜀道集团各成员单位为独立的法人（机构）核算单位，对资金收支的合规性负责，不因资金集中管理而影响其资金收支的主体资格。

(2) 成员单位享有以下权利：

1) 被归集资金的所有权、支配权和收益权。

2) 查询被归集银行账户的归集资金余额、交易明细等相关信息。

3) 通过资金管理系统，查询所控制的企业或单位银行账户信息。

(3) 资金集中管理包括银行账户管理、资金结算管理、资金头寸管理、会计核算管理和综合管理。

资金头寸管理及归集方面，具体分为支付类头寸管理以及融资类头寸管理。支付类头寸调拨的主要目的是满足成员单位经营、投资活动用款需求；融资类头寸调拨是指为配合集团重大融资安排、巩固银企合作关系而进行资金调拨。

归集资金的支取流程方面，蜀道集团各成员单位定期向资金中心报送资金计划，资金中心及时对成员单位资金计划进行审核、汇总；成员单位单个银行对外支付单日累计超过 1,000 万的，应至少提前 1 个工作日向资金中心上报头寸。在报备及时的情况下，可以保证发行人在资金需要日前收到所支取的资金。

根据《蜀道投资集团有限责任公司资金集中管理办法（试行）》规定：“集团公司设立资金中心，作为集团资金集中管理机构，具体负责资金管理相关制度建设、成员单位银行账户管理以及对成员单位资金收支进行监督、检查及指导等工作”。同时，本次债券募集资金将设资金监管专户，不纳入归集账户范围。发行人资金受到归集预计不会对其自由支配自有资金能力造成实质性阻碍，不会对日常经营及本次债券募集资金使用构成重大不利影响。

报告期内发行人应收资金集中管理款的收支情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期初余额	383,092.66	681,745.29	838,760.60	783,773.29
归集金额	414,350.82	2,003,531.13	3,282,045.80	2,070,186.83
支取金额	311,187.92	2,302,183.76	3,439,061.11	2,015,199.52
期末余额	486,255.56	383,092.66	681,745.29	838,760.60

根据《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 1 号——募集说明书（参考文本）（2024 年修订）》“发行人资金因所属集团设置财务公司等原因受到集中归集、统一管理的，应当充分披露资金归集及支取的具体安排、相关安排对其自由支配自有资金能力以及自身偿债能力的影响”；根据《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第 2 号——审核重点关注事项（2025 年修订）》“发行人资金因所属集团设置财务公司等原因受到集中归集、统一管理的，应当充分披露资金归集和支取的具体安排、相关安排对其自由支配自有资金能力以及偿债能力的影响”。

项目组已按照上述交易所相关要求，在募集说明书“第三节 募集资金运用”之“一、募集资金运用计划”之“（五）本次债券募集资金专项账户管理安排”中补充如下：

“根据《蜀道投资集团有限责任公司资金集中管理办法（试行）》规定：“集团公司设立资金中心，作为集团资金集中管理机构，具体负责资金管理相关制度建设、成员单位银行账户管理以及对成员单位资金收支进行监督、检查及指导等工作”。本次债券募集资金将设资金监管专户，不纳入归集账户范围。

同时，相关安排不会对发行人自由支配自有资金能力造成实质性阻碍，不会对发行人偿债能力造成实质性影响。”

并在募集说明书“第五节 财务会计信息”之“五、管理层讨论与分析”之“（一）资产结构分析”之“3、应收资金集中管理款”中补充如下：

“发行人所属蜀道集团内部货币资金归集管理，根据国务院国办发〔2000〕64 号《国有大中型企业建立现代企业制度和加强管理的基本规范（试行）》、财政部财企〔2001〕325 号《企业国有资本与财务管理暂行办法》等相关规定，为盘活存量资产、提升资金使用效率、降低融资成本，蜀道集团成立蜀道集团资金管理中心对下属公司资金进行统一归集管理。成员单位享有被归集资金的所有权、

支配权和收益权，并可查询被归集银行账户的归集资金余额、交易明细等相关信息，通过资金管理系统，查询所控制的企业或单位银行账户信息。蜀道集团相关资金归集规定不会对发行人自由支配自有资金能力以及偿债能力造成不利影响。”

3、截至报告期末，发行人长期股权投资 2,530,100.01 万元，其他权益工具投资 9,551,794.88 万元，合计金额较大，主要系对铁路项目公司的出资。（1）请说明对铁路项目公司的出资分别计入长期股权投资和其他权益工具的划分依据。（2）报告期内各期投资收益均为 0，请说明原因、会计处理是否准确。（3）请结合主要项目的建设进度、收益情况说明相关投资减值计提或公允价值变动损失是否充分。（4）请说明截至目前是否存在已投资未运营或拟投资的其他参股铁路项目，了解投资周期和金额，分析对发行人的资金压力。

项目组回复：

（1）发行人长期股权投资和其他权益工具投资的基本情况，对铁路项目公司的出资分别计入长期股权投资和其他权益工具的划分依据

截至 2026 年 3 月末，发行人长期股权投资账面价值 253.01 亿元，其他权益工具投资 955.18 亿元，合计 1,208.19 亿元，主要系对铁路项目公司的出资。具体情况如下：

发行人长期股权投资主要系对成达万高铁项目公司的出资，占长期股权投资的比例约 99%，采用权益法核算。成达万高铁是国家“八纵八横”高铁网沿江通道的重要组成部分，目前处于建设期。报告期内，发行人根据发改委批复的铁路建设项目投资计划持续拨付资本金，长期股权投资账面价值从 2023 年末的 139.32 亿元增至 2026 年 3 月末的 253.01 亿元，累计增加 113.69 亿元。

发行人其他权益工具投资主要系对国铁线路项目公司、四川铁路发展有限公司及长江沿岸铁路集团股份有限公司等的出资，发行人不可撤销地将其指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。截至 2025 年末，主要投资对象情况如下：

序号	投资对象	账面价值 (亿元)	占其他权益工 具投资比例	项目状态 (截至 2025 年末)
1	京昆高速铁路西昆有限公司	292.70	30.72%	在建（西昆高铁建设期）
2	四川铁路发展有限公司	126.70	13.30%	已运营（控股平台，含达成、川南城际等多条已通车线路）
3	长江沿岸铁路集团四川有限公司	122.17	12.82%	在建（沿江高铁建设期）
4	成兰铁路有限责任公司	85.79	9.00%	已运营（2024 年 8 月通车）
5	成绵乐铁路客运专线有限责任公司	83.48	8.76%	已运营（2014 年 12 月通车）
6	成昆铁路有限责任公司	82.01	8.61%	已运营（2017-2022 年分段通车）
7	成渝铁路客运专线有限责任公司	66.28	6.96%	已运营（2015 年 12 月通车）
8	长江沿岸铁路集团股份有限公司	48.00	5.04%	在建（沿江高铁建设期）
9	成贵铁路有限责任公司	23.09	2.42%	已运营（2019 年 12 月通车）
10	西成铁路客运专线四川有限公司	22.67	2.38%	已运营（2017 年 12 月通车）
合计		952.89	100.00%	—

上述项目涵盖已建成通车线路（如成渝高铁、成贵高铁等）及在建线路（如西昆高铁等），均属国家或省级重大铁路基础设施项目。

发行人对铁路项目公司的出资根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》和《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》进行划分，具体依据如下：

1) 长期股权投资（权益法）：对被投资单位具有控制、共同控制或重大影响的，按权益法核算。发行人参股成达万高速铁路有限责任公司，系发行人联营企业，采用权益法核算。

2) 其他权益工具投资（FVOCI）：对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响的非交易性权益工具投资，发行人不可撤销地指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。发行人参股的京昆高铁、成兰铁路、成绵乐客专、成昆铁路、成渝客专、成贵铁路、西成客专等铁路项目公司，发行人持股

比例较低，不参与运营管理决策（建成后由成都铁路局负责运营），不构成重大影响，故指定为 FVOCI。发行人对各铁路项目的投资穿透持股如下：

序号	铁路项目名称	项目主体	投资主体	参股比例	穿透持股比例	列报科目
1	成达万高速铁路	成达万高速铁路有限责任公司	四川省成南达铁路投资有限责任公司	65.35%	34.66%	长期股权投资
2	成昆铁路	成昆铁路有限责任公司	四川成昆铁路投资有限责任公司	9.70%	4.85%	其他权益工具投资
3	成兰铁路	成兰铁路有限责任公司	四川成兰铁路投资有限责任公司	10.36%	4.56%	其他权益工具投资
4	成绵乐客专	成绵乐铁路客运专线有限责任公司	四川兴蜀铁路投资有限责任公司	50.00%	15.89%	其他权益工具投资
5	京昆高速铁路	京昆高速铁路西昆有限公司	四川渝昆铁路有限公司	17.49%	10.54%	其他权益工具投资
6	川南城际铁路	四川铁路发展有限公司	成自铁路有限责任公司	30.02%	15.97%	其他权益工具投资
7	沪渝蓉高速铁路	长江沿岸铁路集团四川有限公司	四川成渝高速铁路有限公司	49.00%	20.56%	其他权益工具投资
8	沿江高铁	长江沿岸铁路集团股份有限公司	四川成渝高速铁路有限公司	3.57%	1.50%	其他权益工具投资
9	成渝铁路客运专线	成渝铁路客运专线有限责任公司	四川成渝客专铁路投资有限责任公司	28.94%	14.47%	其他权益工具投资
10	成贵铁路	成贵铁路有限责任公司	四川成贵铁路投资有限责任公司	1.46%	0.73%	其他权益工具投资
11	西成铁路	西成铁路客运专线四川有限公司	四川西成客专投资有限责任公司	15.50%	9.68%	其他权益工具投资

根据上表，除发行人对成达万高速铁路有限责任公司穿透持股超过 30%，达到重大影响按照权益法计入长期股权投资外，其他国铁投资持股比例较低，因此计入其他权益工具投资。

（2）报告期内各期投资收益均为 0 的原因、会计处理的准确性

报告期各期发行人投资收益为零的原因如下：

1）成达万高铁（权益法核算）：该铁路项目目前处于建设期，尚未通车运营，报告期各期净损益为零，故权益法下确认的投资损益为零。

2）其他铁路项目（FVOCI 指定）：根据准则规定，指定为 FVOCI 的权益工具投资仅将相关股利收入计入当期损益，公允价值变动计入其他综合收益。报告

期内上述被投资单位均未分配股利，故未产生投资收益。

综上，报告期各期投资收益为零的会计处理符合企业会计准则的相关规定。

（3）发行人相关投资的减值计提的充分性分析

1）其他权益工具投资不适用减值准备计提

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认与计量》，发行人将其他权益工具投资不可撤销地指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，仅将股利收入计入当期损益，公允价值变动计入其他综合收益，终止确认时累计利得或损失转入留存收益。该类金融资产以公允价值进行后续计量，账面价值已反映其最新公允价值，不适用预期信用损失减值模型，无需计提减值准备。从公允价值变动趋势看，报告期内其他权益工具投资公允价值总体呈上升趋势，递延所得税负债中因其他权益工具投资公允价值变动形成的应纳税暂时性差异从 2023 年末的约 16 亿元增至 2025 年末的约 20 亿元，不存在公允价值大幅下降的情形。

2）长期股权投资权益法核算已充分反映被投资方经营状况

发行人对成达万高铁项目公司的长期股权投资采用权益法核算，按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益份额确认投资收益，同时调整长期股权投资账面价值。成达万高铁目前处于建设期，尚无经营收入，发行人按投资计划持续追加出资，报告期内权益法下确认的投资损益为零。根据审计报告披露的会计政策，发行人于资产负债表日判断长期股权投资是否存在减值迹象，如存在减值迹象则估计可收回金额进行减值测试。经评估，成达万高铁已获国家发改委批复立项，纳入国家“八纵八横”高铁网规划，项目建设按计划推进，不存在减值迹象，无需计提减值准备。报告期内，发行人其他权益工具投资公允价值变动计入其他综合收益的税后净额分别为 16,251.90 万元、24,521.19 万元和-26,344.69 万元，其中 2025 年度公允价值下降已全额反映在其他综合收益中，不存在计提不充分的情形。

发行人参股投资的铁路项目均为国家或省级重大铁路基础设施项目，具有显著的公共利益属性和战略意义。合资铁路建成后由中国铁路成都局集团有限公司

负责运营，发行人通过参与分红实现投资收益。尽管铁路项目具有投资规模大、建设周期长、回收慢的特点，部分线路建成运营初期存在亏损，但随着路网效应逐步显现、客流培育成熟，已通车线路的盈利能力将持续改善。同时，铁路项目建设资金来源包括中央预算内投资、省级财政出资及国铁集团资本金等多渠道保障，发行人出资部分配套有政府及股东拨款同步到位，投资风险总体可控。

综上所述，发行人其他权益工具投资以公允价值计量，账面价值已反映最新公允价值，不适用减值准备计提；长期股权投资采用权益法核算，相关铁路项目正在建设期，经减值迹象评估无需计提减值准备。相关投资减值计提充分、合理。

(4)请说明截至目前是否存在已投资未运营或拟投资的其他参股铁路项目，了解投资周期和金额，分析对发行人的资金压力

截至目前，发行人不存在拟投资的参股铁路项目，存在 5 个已投资未运营的铁路项目，相关项目的建设周期处于 2019 年至 2028 年。根据发行人测算，尚需投入的资本性支出合计 124 亿元，预计分别在 2026 年、2027 年和 2028 年支出 23.48 亿元、68.26 亿元和 33.18 亿元。未来三年，发行人的资本性支出计划约为 124.92 亿元。发行人将通过自有资金、银行贷款和股东借款等用于相关出资。

4、关于应收款项：报告期各期末，发行人应收账款金额分别为 78,310.71 万元、140,740.54 万元、112,972.79 万元和 156,060.00 万元，其他应收款金额分别为 27,424.17 万元、24,718.10 万元、28,324.87 万元和 28,266.06 万元，长期应收款分别为 108,660.77 万元、108,657.16 万元、107,746.58 万元和 107,746.58 万元。

(1) 请说明发行人政府性应收款情况，具体说明相关款项的产生原因，并核查发行人对政府单位的往来款项是否存在违反《预算法》、国发〔2014〕43 号、财预〔2017〕50 号、国发〔2021〕5 号等地方政府债务管理有关规定的情形，是否存在违规向地方政府提供融资的情形。(2) 请说明发行人关于经营性及非经营性占款的划分依据；核查发行人主要其他应收款和长期应收款的产生原因，逐条核查主要经营性其他应收款的具体经营背景和非经营性其他应收款产生的所履行内部审批程序，核查是否存在资金违规占用情形。

项目组回复：

(1) 请说明发行人政府性应收款情况，具体说明相关款项的产生原因，并核查发行人对政府单位的往来款项是否存在违反《预算法》、国发〔2014〕43 号、财预〔2017〕50 号、国发〔2021〕5 号等地方政府债务管理有关规定的情形，是否存在违规向地方政府提供融资的情形

发行人政府性应收款的形成系根据《四川省财政厅四川省发展和改革委员会四川省人民政府口岸与物流办公室四川省交通运输厅关于实施铁水联运“长江班列”财政补贴政策的通知》(以下简称“财政补贴文件”)文件确认的应收政府补贴。根据上述文件，财政补贴与班列运输量、里程直接挂钩，班列运输财政补贴计入“主营业务收入”，并借记应收账款。

根据《财政补贴文件》，补贴申报与兑付按照“先预拨、后清算”的原则，省级财政承担部分每年由班列运营主体根据年度运营情况提出补助资金预拨申请，最终经审批清算后拨付，因此在期末形成了相关应收款项。

综上，相关政府性应收系四川省政府对发行人部分铁路的政策性补贴，已经省政府各部门批准并按照相关文件进行，不存在存在违反《预算法》、国发〔2014〕43 号、财预〔2017〕50 号、国发〔2021〕5 号等地方政府债务管理有关规定、违规向地方政府提供融资的情形。

(2) 请说明发行人关于经营性及非经营性占款的划分依据；核查发行人主要其他应收款和长期应收款的产生原因，逐条核查主要经营性其他应收款的具体经营背景和非经营性其他应收款产生的所履行内部审批程序，核查是否存在资金违规占用情形

1) 发行人关于经营性及非经营性占款的划分依据

截至 2025 年末，发行人其他应收款项按性质分类情况见下表：

单位：万元、%

项目	账面余额	占比
经营性	7,510.72	26.52
非经营性	20,814.15	73.48
合计	28,324.87	100.00

发行人对经营性及非经营性占款的划分基于是否存在对应的商业交易与劳

务对价。截至 2025 年末，发行人非经营性其他应收款系发行人与关联方川铁（宜宾）铁路有限责任公司（同一控制下企业）签订借款协议之借款款项以及少量代垫款，不存在商业交易背景，因此计入非经营性占款；其他款项均存在商业交易背景，因此属于经营性其他应收款。

2）主要其他应收款和长期应收款的产生原因

①其他应收款

截至 2025 年末，发行人主要其他应收款的具体情况产生背景如下：

单位：万元、%

债务人名称	业务背景/产生原因	账面余额	占其他应收款项合计的比例
川铁（宜宾）铁路有限责任公司	主要为关联方借款	20,814.15	73.00
川南城际铁路有限责任公司	发行人与川南城际签订委托代管协议，根据协议约定确认的委托代管铁路分劈款项	5,498.08	19.28
太原龙堡科技有限公司	双方签订煤炭购销协议，根据协议约定发生的代垫运费	239.94	0.84
成都瑞华一九九商业管理有限公司	房屋租赁押金保证金	194.60	0.68
重庆化工实业有限公司	重庆化工实业系发行人客户，已破产清算，相关应收计提的利息	132.47	0.46
合计		26,879.25	94.26

②长期应收款

截至 2025 年末，发行人长期应收款情况如下：

单位：万元

项目	账面余额	坏账准备	账面价值
应收子公司股东借款及利息	107,678.40		107,678.40
其他	80.22	12.03	68.18
合计	107,758.61	12.03	107,746.58

发行人长期应收款中股东借款及利息产生背景如下：子公司四川兴蜀铁路投资有限责任公司股东包括发行人及绵阳、德阳、乐山等地方国资，经股东大会审议，各方协商一致，由四川兴蜀铁路投资有限责任公司向银行统借统还给各股东。

相关银行借款由股东偿还本金并支付利息。

(3) 主要经营性其他应收款的具体经营背景和非经营性其他应收款产生的所履行内部审批程序

发行人主要经营性其他应收款的具体背景请参见本问题回复之“(2) 主要其他应收款和长期应收款的产生原因”；非经营性其他应收款系关联方借款，已履行必要的内部审批程序。

综上，发行人经营性其他应收款具有合理商业背景，非经营性其他应收款系关联方借款，并已履行必要的内部审批程序，不存在资金违规占用情形。

5、近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-1,243,033.45 万元、-2,695,427.92 万元、-2,010,527.87 万元和-223,219.82 万元。(1) 报告期内，发行人投资支付的现金和吸收投资收到的现金规模较大，但其他权益工具投资、长期股权投资、少数股东权益等科目的增长与其并不完全匹配，请说明原因。(2) 请根据交易所指引补充披露主要投资活动现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期，说明相关投资对发行人本次债券偿付能力的影响。

项目组回复：

(1) 报告期内，发行人投资支付的现金和吸收投资收到的现金规模较大，但其他权益工具投资、长期股权投资、少数股东权益等科目的增长与其并不完全匹配，请说明原因

报告期内，发行人投资支付的现金分别为 1,239,734.00 万元、2,695,164.00 万元和 2,009,170.25 万元，三年合计约 594.41 亿元。吸收投资的现金流来自与省级财政资金和少数股东投入，投资支付的现金主要用于铁路项目的建设，即下属各铁路投资公司对具体铁路项目的建设投资，形成其他权益工具投资和长期股权投资。2023 年和 2024 年发行人投资支付的现金流与其他权益工具投资和长期股权投资的增加额基本匹配，之间的差异主要是其他权益工具投资公允价值变动，账面价值变动，不产生现金流。

发行人吸收投资收到的现金与少数股东权益的变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
吸收投资收到的现金 a	1,691,421.12	1,842,843.04	1,082,965.00
—其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金 b	246,618.11	773,343.04	782,595.00
少数股东权益增加额 c	224,150.12	791,428.49	762,182.71
差异 d=c-b	-22,467.99	18,085.45	-20,412.29

发行人吸收投资收到的现金中，子公司吸收少数股东投资收到的现金与少数股东权益增加额基本匹配，不存在重大差异。

发行人投资支付的现金与其他权益工具投资增加额、长期股权投资增加额对比分析如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年	2023 年
投资支付的现金 a	2,009,170.25	2,695,164.00	1,239,734.00
其他权益工具投资增加额 b	1,278,393.11	1,951,799.58	1,028,321.74
长期股权投资增加额 c	282,900.00	795,000.00	212,200.00
增加额合计 d=b+c	1,561,293.11	2,746,799.58	1,240,521.74
差异率 e=(a-d)/a	22.29%	-1.92%	-0.06%

2023 年和 2024 年，发行人投资支付的现金与其他权益工具投资和长期股权投资合计增加额接近；2025 年度，发行人投资支付的现金金额较大，差额主要系政府对铁路项目增加额外投资所致，该部分资金由发行人子公司受托监管，并通过子公司对外支付，发行人以“其他应付款”科目进行代收代付核算。

（2）请根据交易所指引补充披露主要投资活动现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期，说明相关投资对发行人本次债券偿付能力的影响。

1) 投资活动现金流出的主要投向

近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-124.30 亿元、-269.54 亿元、-201.05 亿元和-22.32 亿元，持续大额净流出。从现金流结构看，流出项目主要为“投资支付的现金”，2023-2025 年分别为 123.97 亿元、269.52 亿元和 200.92 亿元，三年合计 594.41 亿元，占投资活动现金流出的 99%以上，主要系发行人根据发改委批复的铁路建设项目投资计划，持续向合资铁路项目公司拨

付资本金出资款所致。具体投向如下：

①长期股权投资增资

报告期内，发行人对联营企业成达万高铁项目公司持续拨付资本金，长期股权投资账面价值从 2023 年末的 139.32 亿元增至 2026 年 3 月末的 253.01 亿元，累计增加 113.69 亿元。

②其他权益工具投资增资

报告期内，发行人向京昆高速铁路西昆有限公司、四川铁路发展有限公司、长江沿岸铁路集团四川有限公司等国铁线路项目公司拨付出资款，其他权益工具投资账面价值从 2023 年末的 629.90 亿元增至 2026 年 3 月末的 955.18 亿元，累计增加 325.28 亿元。

2) 预计收益实现方式及回收周期

①收益实现方式

A.其他权益工具投资：发行人参股的国铁线路由国铁集团控股，建成后由中国铁路成都局集团有限公司负责运营，发行人通过参与股东分红实现投资收益。在 FVOCI 计量模式下，仅股利收入计入当期损益。目前部分线路已建成通车，但尚处于运营初期，暂未实现分红；随着客流培育和路网效应显现，盈利线路将逐步实现分红。

B.长期股权投资：成达万高铁采用权益法核算，按持股比例确认投资收益。该项目目前处于建设期，尚无经营收入，待建成通车后将逐步产生运输收入并贡献投资收益。

②回收周期

铁路项目具有投资规模大、建设周期长（通常 5 至 8 年）、回收周期长（通常 15 至 30 年以上）的特征。发行人投资的铁路项目大多处于建设期或运营初期，投资回收需要较长时间，符合铁路行业的基本规律。

3) 对发行人本次债券偿付能力的影响

①投资支出与筹资来源匹配

发行人铁路项目出资的资金来源主要为政府及股东拨款。近三年及一期，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为 111.32 亿元、248.34 亿元、166.59 亿元和 32.81 亿元，与投资活动现金流出规模基本匹配，。

②债务规模可控，偿债指标良好

截至 2026 年 3 月末，发行人资产负债率仅 5.19%，全部债务 34.44 亿元，债务规模较小。2025 年度 EBITDA 为 2.26 亿元，EBITDA 利息保障倍数为 7.96 倍，偿债能力良好。

③经营活动现金流可覆盖利息支出

发行人偿债资金来源主要依赖交通物流板块和铁路运营业务产生的经营活动现金流和货币资金。2025 年度，发行人经营活动产生的现金流量净额为 29.44 亿元，远高于同期利息支出 0.28 亿元，可充分覆盖本次债券利息偿付。

综上所述，发行人投资活动现金流出主要系履行省方出资人职能对铁路项目公司的资本金出资，配套有政府及股东拨款同步到位，未对发行人自身偿债能力造成重大不利影响。发行人债务规模可控、偿债指标良好、经营活动现金流充裕，相关投资不会对本次债券的偿付能力产生重大不利影响。

6、本次债券为发行人首次申报债券融资，拟申报 20 亿元，拟将不低于 10 亿元用于偿还债务，不超过 10 亿元用于补充流动资金、股权投资（施加重大影响或实际控制）、基金出资及法律法规允许的其他用途。（1）发行人控股股东为蜀道投资集团有限责任公司，请说明发行人在蜀道集团内部的职责定位、与四川蜀道铁路投资集团有限责任公司的分工差异、蜀道集团对发行人的股东支持情况。（2）截至报告期末，发行人资产负债率仅为 5.19%。请说明发行人自主融资的必要性，募集资金用途的合理性。

项目组回复：

（1）发行人控股股东为蜀道投资集团有限责任公司，请说明发行人在蜀道集团内部的职责定位、与四川蜀道铁路投资集团有限责任公司的分工差异、蜀道

集团对发行人的股东支持情况

1) 发行人职责定位以及与蜀道铁路投资集团的分工差异

发行人系蜀道投资集团有限责任公司(以下简称“蜀道集团”)的全资子公司,同时系蜀道集团铁路板块唯二主体(另一家为四川蜀道铁路投资集团有限责任公司,主要负责省内地方铁路的投资建设,与发行人定位不同)。发行人定位为唯一的省级国铁线路出资方及地方铁路运营主体,按照省政府、省交通厅及股东蜀道集团战略部署,在保障四川省国铁项目建设落地、服务地方铁路运营及支撑区域经济发展等方面发挥重要作用。

四川蜀道铁路投资集团有限责任公司主要从事铁路项目投融资建设,是“造铁路”的主体,属总资产延伸;发行人主要从事铁路运营,往轻服务+物流延伸。两家主体不是上下级,属兄弟单位,是蜀道集团铁路板块按“资运分离”切出来的前后台分工:投资集团把线投建移交后,运营集团接手运营。

2) 发行人股东支持情况

①资金支持方面

发行人作为蜀道集团全资子公司,在资本金与融资方面获集团有力支持。从资本金规模来看,注册资本 10 亿元正在推进全额到位中,预计将于 2026 年内全部到位;同时,截至 2026 年 3 月末,蜀道集团给予发行人的股东借款余额为 77.40 亿元。

从融资支持来看,发行人在蜀道集团支持下,与多家主流银行建立授信合作,截至 2026 年 3 月末,尚未使用授信余额为 20.76 亿元。

(2) 资源支持方面

发行人自 2021 年 12 月成立以来,先后参与了合资铁路出资、地方铁路委托运输及运维和班列运营等业务,助力发行人业务开展与壮大,资产规模迅速突破千亿元。

(2) 截至报告期末,发行人资产负债率仅为 5.19%。请说明发行人自主融资的必要性,募集资金用途的合理性

发行人铁路投资建设运营主要包括向合资铁路出资、地方铁路委托运输及运维和班列运营。其中，向合资铁路出资，需要投入大量资本金。同时，铁路建设周期较长，取得投资回报通常的时间较为漫长。因此，发行人需要开通畅通的融资渠道，来维持正常经营所需。历史上，发行人通过股东借款和银行融资相结合的方式解决资金需求。因此，发行人建立自主融资渠道，具有必要性。

同时，发行人于 2025 年取得中诚信国际 AAA 主体评级，并与交易所建立良好沟通渠道。希望通过公司债券亮相资本市场，一方面展示自身市场形象。提高市场影响力；另一方面充分利用财务杠杆，获取长期限低成本资金。

三、内核会反馈意见及落实情况

发行人贸易业务上下游存在较多民企贸易公司，请进一步核实是否存在真实的货物流转，货物经下游客户之后的最终去向，谨慎判断是否存在闭环贸易，空转走单等情形。

项目组回复：

发行人从事的贸易业务，上下游存在民营贸易公司的情况，其中 2025 年的前五大供应商中，存在 2 家民营贸易公司，分别为成都创苒贸易有限公司和四川亿乾腾商贸有限公司。

（1）成都创苒贸易有限公司相关业务情况

2025 年，发行人向供应商成都创苒贸易有限公司采购钢材，销售给成都凯胜威贸易有限公司等下游贸易商客户。

根据发行人提供的成都创苒贸易有限公司钢材运单，公司从“成都创苒贸易有限公司”采购的钢材，销售给下游终端客户，包括：

1) 四川交建城市建设发展有限公司，收货地址为成都市武侯区永康路城路与金川路交叉口西北方向 197 米，项目为 18.98 亩商业、办公、公厕及配套设施项目；

2) 中国五冶集团有限公司新津分公司，收货地址为成都市新津区花源街道青云路与杨柳大道交汇处，项目为新津花园 119 项目二标；

3) 中国建筑第八工程局有限公司，收货地址为成都市简阳市天启街与骏业大道交叉口东南方向 114 米左右，项目为中建八局天府机场 2 号公寓楼。

根据上述信息合理推断，发行人向成都创苒贸易有限公司采购的钢材，下游终端客户主要为实体企业，钢材产品用于建筑项目建设所需，相关业务不涉及闭环贸易或空转走单等不合规情形。

成都创苒贸易有限公司的主要上游供应商为成渝钒钛科技有限公司。成渝钒钛科技有限公司是一家位于四川省内江市威远县连界镇的黑色金属冶炼和压延加工企业，前身为始建于 1929 年的威远钢铁厂，现为四川省川威集团有限公司旗下核心子公司。成渝钒钛科技有限公司拥有从矿业开发到钒钛制品深加工的完整产业链，具备年产铁、钢各 600 万吨，钢材 700 万吨，五氧化二钒 2 万吨的综合生产能力，是全国重要的钒钛资源综合利用基地和建筑钢材生产基地。大型钢厂通常有较高的批发商准入门槛。成都创苒贸易有限公司系成渝钒钛科技有限公司的钢材一级批发商，具有较强的钢材供货能力。

钢材业务的运费对于成本较为敏感，因此从钢厂到钢材使用端存在一定的运输半径。成渝钒钛科技有限公司的终端客户，大部分处于川渝区域。因此，成都创苒贸易有限公司的业务集中在川渝区域，在当地具有一定影响力。

经核查成都创苒贸易有限公司的注册地址为成都市青白江区弥牟镇茶树街 10 号 2 栋附 26 号，所处注册地址为成都市物流方便、建材市场集中的青白江工业区，紧邻青白江火车站和高速公路。相关注册地址与其业务区域相匹配。

（2）四川亿乾腾商贸有限公司相关业务情况

2025 年，发行人向供应商四川亿乾腾商贸有限公司采购钢材，销售给成都聚威达贸易有限公司等下游贸易商客户。

项目组已获取一笔穿行测试底稿，发行人自供应商四川亿乾腾商贸有限公司采购钢材，销售给成都聚威达贸易有限公司，终端客户为中建三局第三建设工程有限责任公司（收货地址为重庆市沙坪坝区西永路 175 号，项目为金凤城市中心一期三标项目）。同时，经发行人说明，该供应商对应的其余终端客户亦为建筑企业等钢材使用终端客户。

根据上述信息合理推断，发行人向四川亿乾腾商贸有限公司采购的钢材，下游终端客户主要为实体企业，钢材产品用于建筑项目建设所需，相关业务不涉及闭环贸易或空转走单等不合规情形。

四川亿乾腾商贸有限公司的主要上游供应商为威远兴帆贸易有限公司，成立

于 2017 年 1 月，注册地址为四川省内江市威远县连界镇狮子街 21 幢，系成渝钒钛科技有限公司的钢材一级批发商。

经核查四川亿乾腾商贸有限公司的注册地址为成都市青白江区弥牟镇茶树街 10 号 2 栋附 25 号，所处注册地址为成都市物流方便、建材市场集中的青白江工业区，紧邻青白江火车站和高速公路。相关注册地址与其业务区域相匹配。另外，项目组关注到四川亿乾腾商贸有限公司与发行人另一供应商成都创苒贸易有限公司存在注册地址较为接近的情况。通过公开信息核查，二者不存在关联关系；经与发行人沟通了解，二者的注册地址所在地，建材市场集中、物流便利，系开展业务所需，具有合理性，同时亦不存在其他表明有关联关系的迹象。

综上所述，发行人的重要供应商成都创苒贸易有限公司和四川亿乾腾商贸有限公司，具有较为合理的商品来源、经营区域和下游终端使用客户及项目，合理推断相关业务不涉及闭环贸易或空转走单等不合规情形。项目组已取得发行人相关说明以及会计师访谈纪要。

项目组收集的成都创苒贸易有限公司钢材运单和四川亿乾腾商贸有限公司钢材运单，已上传至底稿系统“1-4-4 报告期内发行人与主要客户、供应商之间业务往来的情况说明及抽取的主要合同文件，与变动原因的说明文件，对供应商、客户依赖情况和稳定性情况的核查记录/贸易业务穿行测试”。

第五节 中信证券核查意见

经主承销商核查，发行人公开发行本次公司债券符合相关法律法规规定的发行条件，并履行了相关内部决策程序；本次债券的主承销商、相关证券服务机构及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定；募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整，符合相关规范要求；为发行本次债券签署的《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》符合相关规定。

第六节 主承销商承诺

中信证券作为本次债券的主承销商，已按照法律、行政法规和中国证监会和深圳证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，并据此出具本核查意见。

中信证券通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所和中国证券业协会等监管机构有关公开发行公司债券的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的主承销商的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证本核查意见与履行尽职调查职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会、深圳证券交易所、中国证券业协会依照有关规定采取的监管措施；

（九）遵守中国证监会、深圳证券交易所、中国证券业协会规定的其他事项。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券之主承销商核查意见》之签署页）

法定代表人或授权代表：



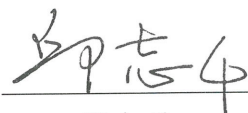
孙 毅

债务融资业务负责人：



汤 峻

内核负责人：

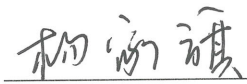


邱志千

项目负责人：



张 开



杨家旗

项目组成员：



陈骥腾



证授字[HT76-2026]

法定代表人授权书

本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权孙毅先生（身份证 362301197203170017）作为被授权人，代表公司签署与投资银行管理委员会业务相关的合同协议及其相关法律文件。被授权人签署的法律文件对我公司具法律约束力。

未经授权人许可，被授权人不得转授权。

本授权的有效期限自 2026 年 3 月 24 日至 2027 年 3 月 31 日（或至本授权书提前解除之日）止。

授权人

中信证券股份有限公司法定代表人



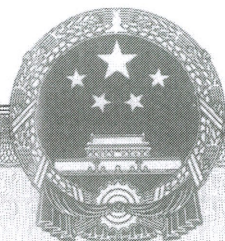
张佑君

2026 年 3 月 24 日

被授权人

孙毅（身份证 362301197203170017）

此件与原件一致，仅供投资银行部
办理蜀道铁路公司债项目用。
有效期 90(玖拾) 天。
2026 年 9 月 23 日



统一社会信用代码

914403001017814402

营业执照

(副本)



名

称 中信证券股份有限公司

类

型 股份有限公司

法定代表人 张佑君

成立日期 1995年10月25日

住 所 广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场
(二期)北座

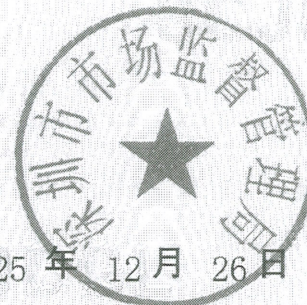
重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告。企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。

此件与原件一致，仅供投资银行部
办理蜀道铁路公司债项目用，
有效期90(玖拾)天。

2026年9月23日

登记机关



流水号: 000000083081

说明

中华人民共和国
经营证券期货业务许可证

1. 《经营证券期货业务许可证》是证券期货经营机构取得证券期货业务资格的凭证，分为正本和副本，证券期货经营机构应当将正本置于营业场所的醒目位置。
2. 证券期货经营机构从事《经营证券期货业务许可证》所列的证券期货业务，还应当取得公司登记机关颁发的载明相应业务范围的《营业执照》。
3. 《经营证券期货业务许可证》遗失或者损坏的，证券期货经营机构应当及时向中国证券监督管理委员会派出机构报告，并在指定的报刊上公告。
4. 《经营证券期货业务许可证》不得伪造、涂改、出租、出借和转让，除中国证券监督管理委员会及其派出机构以外，任何单位和个人不得扣留、收缴和吊销。
5. 证券期货经营机构的证券期货业务许可被依法撤销、注销或者吊销后，本许可证自动失效，证券期货经营机构应将《经营证券期货业务许可证》上缴中国证券监督管理委员会派出机构。

统一社会信用代码 (境外机构编号)

914403001017814402

机构名称

中信证券股份有限公司

住所(营业场所)

广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场(二期)北座

14,820,546,829元人民币

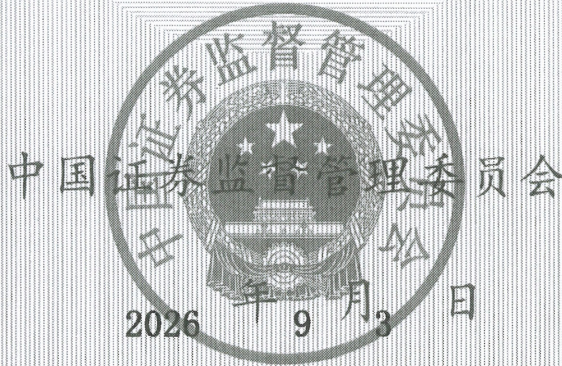
张佑君

注册资本

证券经纪：公募证券投资基金销售；代销金融产品；融资融券（以上各项业务限广东省（深圳市除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省、山东省、河南省、浙江省天台县、浙江省苍南县以外区域）；
证券自营（除服务广东省（深圳市除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省、山东省、河南省证券经纪业务客户的证券自营外）；
证券投资咨询（其中证券投资顾问业务限服务广东省（深圳市除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省、山东省、河南省、浙江省天台县、浙江省苍南县以外区域）；
证券资产管理（限于全国社会保障基金境内委托投资管理、基本养老保险基金证券投资管理、企业年金基金投资管理和职业年金基金投资管理）；
与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；
证券承销与保荐；股票期权做市；上市证券做市交易。

法定代表人(分支机构负责人)

证券期货业务范围



此件与原件一致，仅供
办理蜀道铁路公司债项目用，
有效期90(玖拾)天。
2026年9月23日

天府证券有限责任公司关于
四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司
2026年面向专业投资者公开发行公司债券
之
主承销商核查意见

主承销商：天府证券有限责任公司

（住所：成都市锦江区人民南路二段十八号川信大厦10楼）

二〇二六年九月

主承销商声明

天府证券有限责任公司（以下简称“天府证券”）接受四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司（以下简称“蜀道铁路运营集团”、“发行人”）聘请，担任四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（以下简称“公司债券”、“本次债券”）项目的主承销商。

天府证券根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称“《管理办法》”）等有关法律、法规和有关主管部门的规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

在核查过程中，天府证券实施了调阅文件、实地查看、人员访谈等必要的尽职调查程序，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则对四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

除非文意另有所指，本核查意见中所使用的释义及简称与《四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券募集说明书》中的相同。

目 录

主承销商声明.....	2
目 录.....	3
第一节 发行人基本情况及相关风险.....	5
一、发行人概况	5
二、发行人历史沿革.....	5
三、发行人股权结构.....	6
四、与本次债券相关的投资风险	8
五、发行人的相关风险.....	9
第二节 公司债券主要发行条款.....	14
一、本次债券主要发行条款	14
二、主承销商核查意见.....	16
第三节 主承销商核查意见	17
一、发行人本次债券符合法律法规规定的发行条件.....	17
二、发行人不存在法律法规禁止发行本次债券的情形.....	18
三、关于发行人重大资产重组的核查.....	19
四、发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议.....	19
五、本次公开发行公司债券募集文件真实、准确、完整	19
六、对发行人是否被列入失信被执行人名单的核查.....	20
七、对证券服务机构的核查	20
八、关于债券受托管理人的核查	32
九、关于发行人申请公开发行其他公司债券的核查.....	32
十、关于前次公司债券募集资金使用的核查	32
十一、对本次债券注册规模合理性及募集资金用途的核查意见	32
十二、关于《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》的核查.....	33
十三、募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性及符合规范要求	33
十四、关于发行人持股比例未达 50%但纳入合并报表范围、持股比例大于 50%的子公司未纳入合并范围的核查	33
十五、发行人董事和高级管理人员是否涉嫌重大违纪违法	34
十六、发行人是否存在媒体质疑的重大事项	34

十七、关于本次发行是否符合地方政府性债务管理的相关规定的核查	34
十八、关于发行人会计政策/会计估计变更相关事项的核查	34
十九、关于发行人审计报告被出具保留意见情形的核查	36
二十、报告期初至今发行人主体评级存在差异的核查	36
二十一、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	36
二十二、交易所《审核重点关注事项》涉及核查事项的意见	37
二十三、关于增信措施的核查	38
二十四、关于发行人股权结构及重要子公司情况的核查	38
二十五、涉贿情况专项核查	40
第四节 主承销商内核情况	42
一、天府证券内核机构	50
二、天府证券关于本项目的内核程序	50
三、天府证券关于本项目的内核结果	51
四、天府证券关于本项目内核关注的主要问题及相关回复	51
第五节 主承销商核查意见	62
第六节 主承销商承诺	63

第一节 发行人基本情况及相关风险

一、发行人概况

公司名称	四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司
股票代码	不适用
法定代表人	张锋
注册资本	100,000.00 万元
实缴资本	30,000.00 万元
成立日期	2021 年 12 月 27 日
统一社会信用代码	91510107MA7FA6UL75
住所	四川省成都市武侯区太平寺西路 3 号
邮政编码	610000
联系电话	028-81266173
传真	-
办公地址	四川省成都市武侯区吉庆一路两江国际 A 座
信息披露事务负责人	财务总监、首席合规官、总法律顾问 李志光
信息披露事务负责人联系方式	028-81266116
所属行业	交通运输、仓储和邮政业——铁路运输业
经营范围	许可项目:公共铁路运输;矿产资源(非煤矿山)开采;铁路机车车辆维修;道路货物运输(不含危险货物)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目:以自有资金从事投资活动;自有资金投资的资产管理服务;国内货物运输代理;国内集装箱货物运输代理;建筑工程机械与设备租赁;集装箱租赁服务;机械设备租赁;非居住房地产租赁;交通设施维修【分支机构经营】;铁路运输辅助活动;轨道交通运营管理系统开发;信息系统运行维护服务;网络与信息安全软件开发;工业互联网数据服务;物联网应用服务;专用设备修理【分支机构经营】;广告设计、代理;广告发布;普通货物仓储服务(不含危险化学品等需许可审批的项目);国内贸易代理;销售代理(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。
网址	www.sdtlyyjt.com

二、发行人历史沿革

发行人历史沿革信息如下:

(一) 历史沿革信息

序号	发生时间	事件类型	基本情况
1	2021-12-27	设立	2021 年 12 月 27 日，由蜀道集团作为股东，设立四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司，注册资本 10 亿元，实缴资本 3 亿元，是四川省唯一的国铁线路出资及地方铁路运营主体

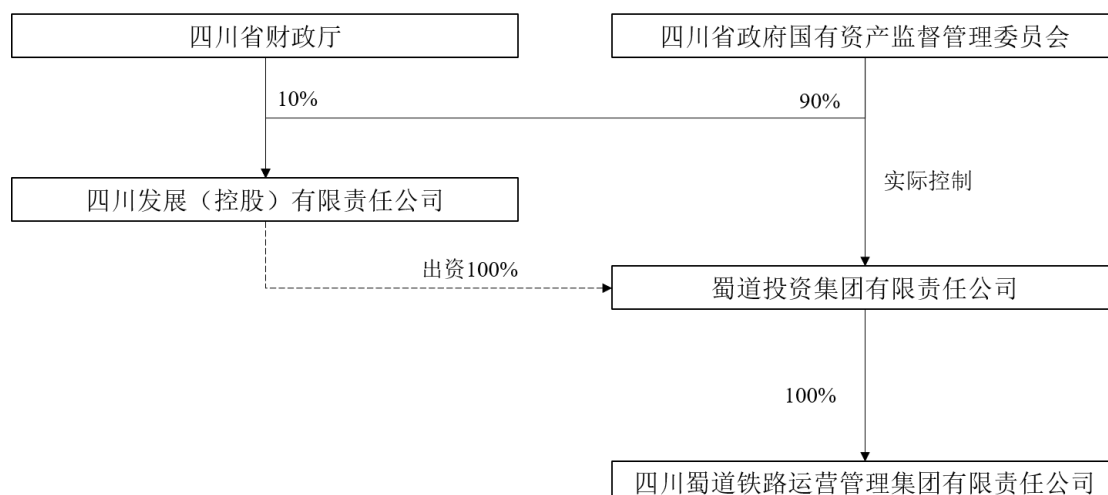
（二）重大资产重组

报告期内，发行人未发生导致公司主营业务和经营性资产实质变更的重大资产购买、出售、置换情形。

三、发行人股权结构

（一）股权结构

截至本核查意见出具日，发行人股权结构图如下：



（二）控股股东

截至本核查意见出具日，蜀道集团持有发行人 100.00%的股权，为发行人控股股东。蜀道集团持有的发行人股份不存在质押或者其他权利限制的情况。报告期内，发行人控股股东未发生变化。

蜀道集团系经川府函[2021]116 号《四川省人民政府关于蜀道投资集团有限责任公司组建方案的批复》、川国资改革[2021]11 号《关于四川省交通投资集团有限责任公司与四川省铁路产业投资集团有限责任公司重组整合有关事项的批复》批准，由交投集团与铁投集团采用新设合并方式进行战略性重组组建而成。根据相关文件批复，四川省国资委对蜀道集团履行出资人职责。

蜀道集团成立于 2021 年 5 月 26 日，注册地在成都，注册资本 542.26 亿元。合并前的交投集团和铁投集团的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务由蜀道集团承继、承接或享有，合并前的交投集团和铁投集团的下属分支机构及所持有的下属企业股权或权益归属于蜀道集团。

蜀道集团定位为省级国有资本投资公司，是贯彻落实四川省委、省政府“交通强省”战略的重要载体和全省交通建设领域的主力军，对所投资企业履行出资人职责，以战略管控为主，开展项目建设、运营管理、产业培育、资本运作和投融资，发挥省属国有资本在交通产业领域的战略支撑作用，更好推动“四向八廊”战略性综合交通走廊建设。蜀道集团业务主要涵盖公路铁路投资建设运营、相关多元产业(交通物流、交通服务、交通沿线新型城镇化建设、矿产及新材料投资、清洁能源投资等)、智慧交通、产融结合四大板块。后续蜀道集团持续将主业优化调整为 2 个核心主业和 1 个培育主业，核心主业包括综合交通产业和能源资源投资开发，培育主业为产融结合。

截至 2025 年末，蜀道集团资产总额 16,563.02 亿元，负债总额 11,582.92 亿元，所有者权益总额 4,980.10 亿元；2025 年度，蜀道集团实现营业总收入 2,674.78 亿元，净利润 13.13 亿元。截至 2026 年 3 月末，蜀道集团资产总额 16,803.35 亿元，负债总额 11,759.62 亿元，所有者权益总额 5,043.73 亿元；2026 年 1-3 月，蜀道集团实现营业总收入 607.27 亿元，净利润 8.72 亿元。

截至本核查意见出具日，蜀道集团拥有发行人 100%的股权，且所持发行人股权未对外质押，不存在其他权利限制的情况，不存在控制权变更风险。

（三）实际控制人

截至本核查意见出具日，发行人的实际控制人四川省政府国有资产监督管理委员会，为四川省政府直属正厅级特设机构，主要职责是根据四川省人民政府授权，依照《中华人民共和国公司法》及《企业国有资产监督管理暂行条例》等法律、法规履行出资人职责；研究提出国有企业改革的方针、政策和国有企业体制改革方案，推进现代企业制度的建立；负责指导省属国有企业改革和管理，加强全省国有企业改革和管理的宏观指导；对所监管企业国有资产的保值增值进行监督，加强国有资产的管理工作；推动国有经济布局 and 结构的战略性调整。

报告期内，发行人实际控制人未发生变更。

四、与本次债券相关的投资风险

（一）利率风险

在本次债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策的变动等因素会引起市场利率水平的变化，市场利率的波动将对投资者投资本次债券的相对收益造成一定程度的影响。

（二）流动性风险

本次债券发行结束后将申请在深圳证券交易所上市。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，发行人目前无法保证本次债券一定能够按照预期在证券交易场所上市流通，亦无法保证本次债券会在债券二级市场有持续活跃的交易，从而可能影响债券的流动性，导致投资者在债券转让时出现困难。

（三）偿付风险

发行人目前经营情况和财务状况良好。在本次债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部因素以及发行人本身的经营活动存在着一定的不确定性，这些因素的变化会影响到发行人的运营状况、盈利能力和现金流量，可能导致发行人难以如期从预期的还款来源获得足够的资金按期支付本次债券本息，从而使投资者面临一定的偿付风险。

（四）资信风险

发行人在报告期内与主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生任何严重违约。在未来的业务经营中，本公司将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果本公司资信状况发生不利变化，将可能使本次债券投资者的利益受到不利影响。

（五）本次债券安排所特有的风险

本次债券为无担保债券。发行人已根据实际情况拟定多项偿债保障措施，但是在本次债券存续期间，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施无法得到有效履行，进而影响本次债券持有人的利益。

五、发行人的相关风险

（一）财务风险

1、资本性支出较大的风险

发行人系省级国铁线路出资方及地方铁路运营主体，随着相关铁路建设持续推进，近年来发行人资本性支出规模不断提升，资产规模持续扩张。最近三年及一期，发行人投资支付的现金分别为 1,239,734.00 万元、2,695,164.00 万元、2,009,170.25 万元和 104,932.54 万元，现金及现金等价物净增加额分别为-191,794.53 万元、-57,973.55 万元、-50,298.67 万元及-10,254.64 万元，较大的资本性支出导致发行人现金及现金等价物净增加额为负。持续大规模的资本性支出，不利于发行人维持流动性的稳定，同时随着公司进一步发展，公司资本性支出压力将不断增大，若未来股东支持未能及时到位，可能给公司带来一定资金压力。

2、铁路投资收益较低风险

发行人作为相关合资铁路项目公司的股东之一，在铁路建成运营后享有经营收益权。但由于铁路建成投运初期基本亏损，需要几年后方能达到盈亏平衡点；部分铁路项目处于建设期，尚未取得投资收益，导致发行人的投资收益较低且未来具有不确定性。

3、整体盈利能力较弱的风险

最近三年及一期，发行人净利润率分别为 3.26%、2.04%、2.31%和 2.76%。发行人三大主营业务板块为铁路投资建设运营、交通物流和交通工程建设。其中交通物流板块收入占比超过 90%，但毛利率较低，进而影响发行人盈利能力。总体来看，发行人存在营业毛利率较低、整体盈利能力较弱的风险。

4、经营活动现金流净额呈现波动趋势

最近三年及一期，发行人经营活动现金流净额分别为-61,915.65 万元、154,048.02 万元、294,364.09 万元和-115,122.40 万元，发行人近三年及一期的经营活动现金流净额呈现波动趋势，主要系蜀道集团下拨项目资金和资金归集管理等所致。发行人作为省级国铁线路出资方及地方铁路特许运营主体，铁路投资项

目具有投资规模大、周期长、回收慢的特点，且盈利能力与经济周期有着较明显的相关性，导致发行人经营活动现金流净额呈现波动趋势，对发行人抵御风险能力将产生一定影响。

5、非流动资产占比较高的风险

最近三年及一期末，发行人非流动资产分别为 7,824,573.53 万元、10,879,265.10 万元、12,451,055.85 万元和 12,532,591.81 万元，占总资产的比例分别为 87.64%、91.58%、95.23%和 94.34%。发行人非流动资产主要由发行人参股投资的铁路项目公司形成的长期股权投资、其他权益工具投资构成。发行人非流动资产占比较高，若相关资产发生减值，可能对发行人经营产生较大不利影响。

6、资金归集的风险

近三年及一期末，发行人货币资金分别为 133,225.67 万元、74,403.95 万元、24,212.00 万元和 14,380.74 万元。

发行人货币资金呈波动趋势，主要系发行人的资金归集到控股股东蜀道集团进行统一管理。蜀道集团内部货币资金归集管理的原因是根据国务院国办发〔2000〕64 号《国有大中型企业建立现代企业制度和加强管理的基本规范（试行）》、财政部财企〔2001〕325 号《企业国有资本与财务管理暂行办法》等相关规定，为盘活存量资产、提升资金使用效率、降低融资成本，蜀道集团成立资金中心对下属子公司资金进行统一归集管理。资金中心建立了相关制度规范各子公司提用货币资金的程序，可以保障发行人高效提用货币资金，不会对公司自由支配自有资金能力以及偿债能力造成不利影响。但发行人股东借款的成本若高于被股东归集资金的成本，或未来归集资金的提取需求未能及时得到控股股东的响应，将对发行人资金使用和偿债能力造成不利影响。

7、关联交易规模较大的风险

最近三年，发行人向关联方销售商品、提供劳务合计收入金额分别为 27,761.76 万元、42,420.15 万元和 65,772.62 万元，占各期营业收入的比例分别为 8.04%、8.35%和 12.24%。公司与股东及其他关联企业之间存在商品劳务的采购与销售、委托管理、资金拆借等事项。公司履行关联交易相关原则并与关联方之

间的交易价格按照公平市场价值确定，但若未来公司与关联方之间的交易价格有失公允，则可能损害发行人的利益和市场形象，带来一定风险。

（二）经营风险

1、经济周期风险

铁路投资运营项目具有投资规模大、周期长、回收慢的特点，且盈利能力与经济周期有着较明显的相关性。如果未来经济增长放缓或出现衰退，铁路基础设施的建设需求与运营能力可能同时减少，将对发行人盈利能力产生不利影响。

2、参股铁路项目运营的风险

合资建设国家铁路一般采取国铁集团控股，沿线各省地方铁路公司参股，经营收益按股份分红的模式。一旦相关铁路的盈利情况不佳，分红方式和时点将存在不确定性，同时相关资产的公允价值变动将导致发行人的其他综合收益产生波动，存在一定经营风险。

3、交通物流业务经营风险

除了铁路项目投资建设运营外，发行人亦从事交通物流业务。最近三年，发行人交通物流业务收入分别为 328,027.53 万元、472,054.56 万元和 489,753.38 万元，占主营业务收入的比例分别为 95.67%、93.16%和 91.75%；毛利率分别为 1.59%、1.25%和 1.00%。发行人交通物流业务收入规模不断扩大且占主营业务收入的比例较高，但毛利率持续下滑。虽然相关交通物流业务可以提升发行人收入水平，但对发行人的经营管理及专业能力提出了更高的要求，若交通物流业务受市场供需等不确定因素影响，可能对发行人盈利能力及现金流产生不利影响。

4、交通物流业务未来收入确认方式变动的风险

公司能够掌握交通物流业务所采购商品的控制权，目前采用总额法确认相关收入，交通物流业务营业收入规模大、在营业总收入中占比高。未来，若因其经营模式变化、监管部门政策制度变化等原因导致发行人采用净额法方式确认交通物流业务收入，则发行人可能面临营业收入大幅下降的风险。

5、市场竞争风险

在公司经营的铁路所在经济区域内的其他运输方式，如高速公路、航空的发展将会分流铁路的货运流量。现有的国干线和其他省级铁路干线，以及其他竞争性铁路的建设也将影响铁路的运量，进而对发行人的经营业绩产生一定影响。

6、自然灾害风险

发行人经营收入部分来源于铁路运输相关业务。如果发生暴雨、暴雪、地震等自然灾害，可能会对铁路运输产生一定影响，也可能使发行人产生较大的灾害抢险和恢复重建支出。因此，自然灾害的发生可能会对发行人的盈利能力带来不确定性。

（三）管理风险

1、风险管理和内部控制风险

风险管理和内部控制制度的健全有效是发行人正常经营的重要前提和保证。发行人已经在各项业务的日常运作中建立了相应的风险管理和内部控制体系，覆盖了发行人决策经营中的各个重要环节。但由于发行人业务处于动态发展的环境中，用以识别、监控风险的模型、数据及管理风险的政策、程序无法预见所有风险。同时，任何内部控制措施都存在其固有限制，可能因其自身的变化、内部治理结构以及外界环境的变化、风险管理当事者对某项事物的认识不足和对现有制度执行不严格等原因导致相应风险的产生，发行人可能遭遇由于风险管理不善引发的财务或信誉损失，进而对发行人盈利能力和偿债能力造成不利影响。

2、员工管理风险

发行人目前已建立较为规范的员工管理体系，经营运作较为顺畅。但随着经营规模的进一步扩大，发行人面临着保持员工队伍的稳定、提升员工素质、加强发行人内部控制和人员管理等多方面的管理风险。如果发行人在管理方面不能及时跟进，组织机构设置不合理，人力资源管理、财务管理等制度不完善，将会给发行人的生产经营和整体发展带来不利影响。

3、子公司管理风险

发行人下属子公司数量较多，截至报告期末，发行人对子公司控制力度较强，能够有效控制相关子公司分红政策等日常经营管理。发行人下属各板块经营情况

总体良好，母公司对子公司财务和人事方面具有较强的控制力，偿债资金来源不存在重大不确定性，故投资控股型架构对偿债能力的影响预计较为有限，但未来如果其相关子公司盈利能力及分红政策发生重大变化，或者内部治理结构发生变化导致发行人对子公司的控制力下降，将导致母公司的财务及利润状况受到一定程度的影响，从而影响到发行人对本次债券的还本付息能力。

（四）政策风险

1、产业政策变动风险

发行人从事的铁路投资运营业务目前处于国家政策鼓励发展阶段，同时国家西部大开发及成渝经济区规划也将对发行人的经营带来积极的影响。但在国民经济的不同发展阶段，国家的产业、区域政策可能有不同程度的调整。若未来产业政策发生变动，可能会给发行人生产经营带来一定风险。

2、政府支持退坡的风险

发行人从事的交通物流业务中包含“长江班列”运输服务。相关业务属于政策鼓励的业务，可按照政策规定享有政府支持。如果未来相关政策变化，可能导致公司享有的支持减少，进而影响公司的还本付息能力。

第二节 公司债券主要发行条款

一、本次债券主要发行条款

发行主体：四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司。

债券名称：四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券。

发行规模：本次债券面值总额不超过 20 亿元（含 20 亿元）。

债券期限：本次债券期限为不超过 10 年期（含 10 年期）。

债券票面金额：100 元。

发行价格：本次债券按面值平价发行。

增信措施：本次债券无担保。

债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在证券登记机构开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

债券利率及其确定方式：本次债券票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。

发行方式：本次债券采取网下面向专业投资者中的机构投资者询价、根据簿记建档情况进行配售的发行方式。

发行对象：本次债券发行对象为在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立 A 股证券账户的专业投资者中的机构投资者（法律法规禁止购买者除外）。

承销方式：本次债券由主承销商以余额包销的方式承销。

起息日期：本次债券的起息日为【】年【】月【】日。

兑付及付息的债权登记日：本次债券兑付的债权登记日为付息日的前 1 个交易日，在债权登记日当日收市后登记在册的本次债券持有人，均有权获得上一

计息期间的债券利息。

付息方式：按年付息，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

付息日：本次债券付息日为 20【】年至 20【】年每年的【】月【】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日，顺延期间付息款项不另计利息）。

兑付方式：到期一次还本。

兑付日：本次债券兑付日为 20【】年【】月【】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日，顺延期间兑付款项不另计利息）。

支付金额：本次债券于付息日向投资者支付的利息为投资者截至利息登记日收市时所持有的本次债券票面总额与票面利率的乘积，于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付登记日收市时投资者持有的本次债券最后一期利息及所持有的本次债券票面总额的本金。

本息支付将按照债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。

信用评级机构及信用评级结果：经中诚信国际综合评定，发行人的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。本次债券无债项评级。

拟上市交易场所：深圳证券交易所。

募集资金用途：本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将不超过 20 亿元（含）用于偿还债务和股权投资（施加重大影响或实际控制）等。具体拟将不低于 10 亿元用于偿还债务，不超过 10 亿元用于股权投资（施加重大影响或实际控制）。

募集资金专项账户：发行人将根据《公司债券发行与交易管理办法》《债券受托管理协议》《公司债券受托管理人执业行为准则》等相关规定，指定专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转。

主承销商：中信证券股份有限公司、天府证券有限责任公司、国泰海通证券

股份有限公司。

债券受托管理人：中信证券股份有限公司。

通用质押式回购安排：发行人的主体信用等级为 AAA 级，展望稳定，本次债券符合通用质押式回购交易的基本条件，具体回购资格及折算率等事宜以证券登记机构的相关规定为准。

二、主承销商核查意见

经核查，天府证券认为：本次债券主要发行条款符合《公司法》《证券法》《管理办法》及中国证监会、中国证券业协会、深圳证券交易所的有关规定。

第三节 主承销商核查意见

一、发行人本次债券符合法律法规规定的发行条件

根据《证券法》《管理办法》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知（国办发〔2020〕5号）》等有关法律法规及部门规章规定，天府证券经过审慎核查，认为发行人已经符合面向专业投资者公开发行公司债券的基本条件，具体说明如下：

（一）具备健全且运行良好的组织机构

发行人是从事铁路投资建设运营及交通物流的公司，控股股东为蜀道集团，实际控制人为四川省国资委。发行人严格按照《中华人民共和国公司法》等国家法律、法规，制订了《公司章程》，建立了较为完善的法人治理结构。发行人已经依法建立健全股东大会和董事会，设立办公室、党委工作部、纪检办公室、群团工作部（工会办公室、统战部、团委）、财务管理部、人力资源部、安全环保部、审计法务部、合资铁路办（合资铁路管理办公室）、投资发展部、经营管理部、运输营销部等部门，选举了董事，聘任了公司高级管理人员，该等组织机构及其人员能依据法律法规、《公司章程》及发行人内部规章制度履行职责，运行良好。

天府证券认为，发行人具备健全且运营良好的组织结构，符合《证券法》第十五条第一款第一项和《管理办法》第十四条第一款第（一）项的规定。

（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

2023 年度、2024 年度和 2025 年度，发行人分别实现归属于母公司所有者的净利润 5,111.65 万元、6,219.66 万元和 8,779.81 万元，最近三年归属于母公司所有者的净利润平均为 6,703.71 万元。

天府证券认为，按照合理利率水平计算，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第一款第（二）项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。

（三）具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

截至 2023 年末、2024 年末、2025 年末及 2026 年 3 月末，发行人资产负债率分别为 5.11%、4.85%、4.02%和 5.19%，发行人资产负债率相对稳定，且处在较低水平。

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-3 月，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-61,915.65 万元、154,048.02 万元、294,364.09 万元和-115,122.40 万元。发行人经营活动现金流主要来自于交通物流等主营业务及往来款收支，其中作为主要收入来源的交通物流业务周转效率较高，使得发行人整体经营获现指标表现尚可；往来款主要为股东蜀道集团上收下拨资金，保持在较大规模，近年来受往来款净流入且规模进一步增加的影响，发行人经营活动净现金流由负转正。2026 年 1-3 月，发行人经营活动产生的现金流量净额由正转负，为-115,122.40 万元，主要系蜀道集团资金集中管理，本期归集资金上收金额大于下拨金额，导致经营活动现金净流出增加所致。

天府证券认为，发行人资产负债率相对合理，现金流量与发行人业务模式相匹配，符合《管理办法》第十四条第一款第（三）项和《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知（国办发〔2020〕5 号）》的规定。

（四）国务院规定的其他条件

经天府证券审慎核查，本次公司债券发行满足国务院规定的其他条件，符合《证券法》第十五条第一款第（三）项、《管理办法》第十四条第一款第（四）项。

二、发行人不存在法律法规禁止发行本次债券的情形

（一）对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；

天府证券核查了发行人公开发行公司债券、其他债务的付息、兑付情况，并经发行人确认不存在违约或者延迟支付本息的情况；天府证券查阅了发行人《人民银行征信报告》，发行人不存在银行贷款违约或延迟支付本息的情况。

经核查，发行人符合《证券法》第十七条第（一）项、《管理办法》第十五

条第（一）项的规定。

（二）违反《证券法》的规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途。

经天府证券核查，发行人不存在违反《证券法》的规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途的情形，发行人符合《证券法》第十七条第（二）项、《管理办法》第十五条第（二）项的规定。

综上所述，发行人不存在《证券法》第十七条和《管理办法》第十五条规定禁止发行债券的情形。

三、关于发行人重大资产重组的核查

经核查，报告期内，发行人未发生导致公司主营业务和经营性资产实质变更的重大资产购买、出售、置换情形。

四、发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议

2026 年 3 月 27 日，发行人第一届董事会 2026 年第 2 次会议审议并通过了《关于研究注册发行公司债及中期票据相关事宜的议案》，同意发行人申请注册交易所公司债券，发行规模不超过 20 亿元（含），发行期限不超过 10 年（含）。

2026 年 5 月 19 日，发行人控股股东出具了《关于同意蜀道铁路运营集团注册公募债券的批复》，同意发行人申请注册深圳证券交易所公司债券，发行规模不超过 20 亿元（含），发行期限不超过 10 年（含），募集资金用途为偿还债务、补充流动资金、股权投资（施加重大影响或实际控制）、基金出资及法律法规允许的其他用途。

经核查，本次债券内部审批程序符合公司章程及相关法律法规的规定。根据中国法律、法规的规定，发行人本次发行公司债券事宜尚须经深圳证券交易所审核通过，并经中国证券监督管理委员会注册。

五、本次公开发行公司债券募集文件真实、准确、完整

发行人为本次面向专业投资者公开发行公司债券编制了募集说明书。发行人的董事、高级管理人员对公司债券发行上市文件签署了书面确认意见。

发行人及全体董事、高级管理人员确认募集说明书及其他申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

六、对发行人是否存在失信情况的核查

主承销商天府证券通过查询“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询”网站、国家税务总局“重大税收违法案件信息公布栏”网站、“中华人民共和国生态环境部”网站、“中华人民共和国应急管理部”网站、“信用中国”网站、“全国企业信用信息公示系统”等相关网站进行查询，核实发行人及主要子公司非失信被执行人，非重大税收违法案件当事人、非政府采购严重违法失信人、非安全生产领域失信生产经营单位、非环境保护领域失信生产经营单位、非电子认证服务行业失信单位、非涉金融严重违法失信人、非食品药品生产经营严重违法失信者、非盐业行业生产经营严重违法失信者、非保险领域违法失信当事人、非统计领域严重违法失信企业、非电力行业严重违法失信市场主体、非国内贸易流通领域严重违法失信主体、非石油天然气行业严重违法失信主体、非严重质量违法失信行为当事人、非财政性资金管理使用领域相关失信责任主体、非农资领域严重违法失信生产经营单位、非海关失信企业、非失信房地产企业、非出入境检验检疫严重违法失信企业、非严重违法失信超限超载运输当事人、非拖欠农民工工资失信联合惩戒对象，发行人无失信记录。

七、对证券服务机构的核查

主承销商已核查相关中介机构资质文件，确认各中介机构具备相应资格，符合《公司法》《证券法》和《管理办法》的规定。根据相关中介机构出具的说明，报告期内本次债券证券服务机构的资质及受行政处罚、监管措施和立案调查等事项具体如下：

（一）主承销商

1、中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）

中信证券股份有限公司担任本次发行公司债券的主承销商，中信证券股份有限公司现持有统一社会信用代码为 914403001017814402 的《营业执照》和中国

证监会核发的《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，具备担任本次债券主承销商的资格。

2023 年以来中信证券被金融监管部门出具行政处罚、行政监管措施、受到立案调查及公司员工被出具投行业务行政监管措施的事项及整改措施的具体说明如下：

（1）2023 年 1 月 16 日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，中信证券存在违反《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》规定的情况。中信证券在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，后续按照监管要求进一步推动落实整改。

（2）2023 年 2 月 6 日，中国人民银行对中信证券出具了《行政处罚决定书》。上述函件认为中信证券存在未按规定履行客户身份识别义务、未按规定保存客户身份资料和交易记录、未按规定报送大额交易报告或者可疑交易报告的行为，中国人民银行决定对中信证券作出行政处罚。中信证券自接受检查后不断加大资源投入，深入落实检查整改工作，持续提升公司洗钱风险管理水平。目前，中信证券已完成检查问题的整改工作，并通过完善管理层审议程序、优化系统等方式提升公司洗钱风险管理机制。本次处罚事项不涉及投行业务违法违规行为，且罚款已经缴纳完毕，未对中信证券包括投行业务在内的业务开展及持续经营产生不利影响。

（3）2023 年 4 月 4 日，西藏证监局出具《关于对中信证券股份有限公司、徐欣、宋永新采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，中信证券作为西藏华钰矿业股份有限公司首次公开发行并上市项目保荐机构，在 2017 年至 2018 年 6 月持续督导工作中存在对关联方及关联交易现场检查不到位，未保持应有的职业审慎并开展审慎核查，未能督导发行人有效防止关联方违规占用发行人资金；对销售收入及主要客户异常变化核查不充分，未采取充分的核查程序。上述情形违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。徐欣、宋永新作为签字保荐代表人对相关违规行为负有主要责任。西藏证监局决定对中信证券及徐欣、宋永新采取出具警示函的行政监管措施。中信证券在知悉上述监管函件后高

度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（4）2023 年 7 月 7 日，深圳证监局出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，中信证券在 2023 年 6 月 19 日的网络安全事件中存在机房基础设施建设安全性不足，信息系统设备可靠性管理疏漏等问题，上述行为违反了《证券期货业网络和信息安全管理办法》第十三条相关规定，深圳证监局决定对中信证券采取出具警示函的行政监管措施。中信证券在收到上述监管函件后高度重视，积极组织整改工作，妥善安抚客户，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并制定整改计划，开展全面性的充分排查，举一反三，提高网络和信息安全风险意识。

（5）2023 年 9 月 22 日，中国证监会公告《关于对中信证券股份有限公司采取监管谈话措施的决定》《关于对焦延延采取监管谈话措施的决定》《关于对袁雄采取监管谈话措施的决定》及《关于对张剑采取出具警示函措施的决定》，中信证券于 2023 年 10 月 9 日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选 3 个月措施的事先告知书》，于 11 月 20 日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选 3 个月措施的决定》。上述监管函件认为，中信证券担任航天通信控股集团股份有限公司收购智慧海派科技有限公司重大资产重组财务顾问过程中，中信证券及财务顾问主办人以及及时任并购重组财务顾问业务部门负责人存在以下违规情形：一是重组阶段未对标的公司的主要供应商、主要客户和关联关系等进行审慎核查；二是持续督导阶段未对上市公司销售真实性等进行审慎核查；三是重大资产重组实施完毕后，上市公司所购买资产真实实现的利润未达到预测金额的 50%；四是内部控制制度执行不严格。上述行为违反《上市公司重大资产重组管理办法》第六条和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第二十一条、第三十一条的规定，中国证监会决定认定陈婷为不适当人选，3 个月不得从事上市公司重大资产重组财务顾问相关业务，对中信证券、焦延延、袁雄采取监管谈话的监管措施，并对时任并购重组财务顾问业务部门负责人张剑给予警示函的监管措施。中信证券在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，督促相关责任人员及各项目组在执业过程中严格遵守法律法规及监管规定的要求，认真履行财务顾问职责，诚实守信、勤勉尽责，切实保障投行业务执业质量，提升

合规意识。

(6) 2023 年 10 月 8 日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》。上述监管函认为中信证券及其子公司存在违反《证券公司监督管理条例》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司治理准则》规定的情况。中信证券在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并按照监管要求提交书面整改报告。

(7) 2023 年 10 月 23 日，天津证监局对中信证券天津滨海新区黄海路证券营业部出具了《关于对中信证券股份有限公司天津滨海新区黄海路证券营业部采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，营业部个别从业人员在从事证券经纪业务营销活动期间，存在向投资者提供风险测评关键问题答案、向投资者返还微信红包、向投资者承诺保本保息的情形。营业部对员工证券经纪业务营销活动管理不到位，未严格规范从业人员执业行为，合规管理存在不足，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。中信证券就监管函件提出的相关问题督导营业部认真落实整改，并增加合规检查和培训频次、强化分支机构内控合规管理，规范员工执业行为。

(8) 2024 年 1 月 5 日，中国证监会对中信证券出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，对中信证券保荐代表人出具《关于对毛宗玄、朱玮采取监管谈话措施的决定》。上述监管函件认定，中信证券保荐的恒逸石化股份有限公司可转债项目，发行人证券发行上市当年即亏损、营业利润比上年下滑 50% 以上。按照《证券发行上市保荐业务管理办法》第七十条的规定，对中信证券采取出具警示函、对保荐代表人采取监管谈话的行政监督管理措施。中信证券在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，提高风险意识。

(9) 2024 年 4 月 30 日，中信证券收到中国证监会《行政处罚决定书》，涉嫌违反限制性规定转让股票一案已办理终结，中国证监会依法对中信证券作出行政处罚，具体请见中信证券公司公告。中信证券诚恳接受处罚，并深刻反思，认真落实整改，积极落实监管要求，切实提升合规稳健经营水平。中信证券严格按

照法律法规要求履行信息披露义务，目前中信证券的经营情况正常。

（10）2024 年 5 月 7 日，中国证监会对中信证券及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司及保荐代表人秦国安、李天智采取出具警示函监管措施的决定》。上述函件认定中信证券及保荐代表人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》规定的情况，中国证监会决定对中信证券及保荐代表人采取出具警示函的监督管理措施。中信证券在知悉上述监管函件后高度重视，及时整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（11）2024 年 5 月 8 日，广东证监局对中信证券及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司、凌鹏、浦瑞航采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，中信证券作为广东泉为科技股份有限公司（原广东国立科技股份有限公司）首次公开发行股票持续督导机构，在持续督导履职过程中存在以下违规行为：一是对二甲苯贸易业务客户和供应商之间的关联关系核查不充分；二是对二甲苯贸易业务真实性核查不充分；三是对二甲苯业务单据审核中未关注到运输合同与船舱计量报告对应的船运公司存在明显差异；四是对二甲苯业务单据审核中未关注到销售合同和租船合同约定的装货港存在明显异常。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，保荐代表人对上述违规行为负有主要责任。广东证监局决定对中信证券及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。中信证券在知悉上述监管函件后高度重视，及时整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（12）2024 年 7 月 29 日，浙江证监局对中信证券浙江分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，中信证券部分员工在从业期间，存在屡次向客户提供开户知识测评或风险测评答案，提示客户提高风险承受等级的行为，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。中信证券就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（13）2024 年 8 月 5 日，贵州证监局对中信证券及保荐代表人出具《关于

对中信证券股份有限公司、陈健健、赵倩采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，中信证券保荐的贵州安达科技能源股份有限公司（以下简称“安达科技”）于 2023 年 3 月 23 日在北京证券交易所上市且选取的上市标准含净利润标准。安达科技 2024 年 4 月 29 日披露《2023 年年度报告》，2023 年度安达科技归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-63,392.83 万元，上市当年即亏损。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。贵州证监局决定对中信证券及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。中信证券在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（14）2024 年 9 月 14 日，陕西证监局对中信证券陕西分公司及刘晓出具了《关于对中信证券股份有限公司陕西分公司及刘晓采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，2023 年 1 月刘晓在中信证券任客户经理期间，向投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力的私募基金产品，违反了《证券期货投资者适当性管理办法（2022 年修订）》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》的规定。中信证券就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（15）2024 年 11 月 22 日，深圳证监局对中信证券出具了《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》，对公司保荐代表人出具了《关于对朱烨辛、郭丹、孙守安采取出具警示函措施的决定》，对中信证券华南股份有限公司财务顾问主办人出具了《关于对刘亚勇、石峰采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为中信证券及其子公司、保荐代表人、财务顾问主办人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》《证券公司风险控制指标管理办法》《证券公司监督管理条例》规定的情况。中信证券在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，增加内部合规检查次数并按时提交合规检查报告，加强内部控制，督促投行业务人员勤勉尽责履行相关职责，提高风险意识。

（16）2024 年 11 月 27 日，江苏证监局对中信证券江苏分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司江苏分公司采取出具警示函行政监管措施的决定》。

上述函件认为，中信证券镇江分公司对于个别客户没有履行账户使用实名制管理职责，没有采取相应管理措施，对于员工管理不到位，未能严格规范工作人员执业行为，违反了《证券经纪业务管理办法》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。中信证券就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（17）2024 年 12 月 20 日，深圳证监局对中信证券出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为中信证券在业务开展过程中存在经纪业务管理不足、场外衍生品业务管理不足的问题，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券经纪业务管理办法》《证券公司场外期权业务管理办法》《证券公司收益互换业务管理办法》等规定。中信证券在知悉上述监管函件后高度重视，目前已完成整改，后续进一步加强经纪业务和场外衍生品业务管理，防范再次发生类似问题。

（18）2025 年 1 月 17 日，深圳证监局对中信证券出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为中信证券存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司融资融券业务管理办法》规定的情况。中信证券在知悉上述监管函件后高度重视，进一步加强融资融券业务管理，防范再次发生类似问题。

（19）2025 年 6 月 23 日，浙江证监局对中信证券浙江分公司、绍兴分公司分别出具了《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取责令改正措施的决定》和《关于对中信证券股份有限公司绍兴分公司采取责令改正措施的决定》。上述函件认为以上中信证券分公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券期货投资者适当性管理办法》《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》《证券投资顾问业务暂行规定》的情况。中信证券就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（20）2026 年 1 月 22 日，深圳证监局对中信证券出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。中信证券在知悉上述监管函件后高度重视，进一步加强业务管理，防范再次发生类似问题。

（21）2026 年 6 月 29 日，江西证监局对中信证券景德镇珠山大道证券营业

部出具了《关于对中信证券股份有限公司景德镇珠山大道证券营业部采取责令改正措施的决定》。上述函件认为营业部存在内部控制不到位，未能有效规范从业人员行为，业务专用章保管不善，对部分客户证券账户异常交易情况缺乏有效监控的情况。中信证券就监管函件提出的相关问题督导营业部认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

中信证券股份有限公司不存在被限制债券承销业务资格的情形，上述情况不会对本次债券发行构成实质性障碍。

2、天府证券有限责任公司（原宏信证券有限责任公司，以下简称“天府证券”）

天府证券现持有统一社会信用代码为 91510000729832274X 的《营业执照》和中国证监会核发的《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，天府证券 2023 年 1 月 1 日以来被金融监管部门出具行政处罚、行政监管措施、受到立案调查及公司员工被出具投行业务行政监管措施的事项及整改措施的具体说明如下：

（1）2023 年 2 月 3 日，因债券业务内部控制不完善，个别项目尽职调查、风险揭示不充分；受托管理责任履行不到位，个别项目主营业务募集资金使用情况核查不足等问题，上海证券交易所对宏信证券有限责任公司（以下简称“宏信证券”）出具了《关于对宏信证券有限责任公司予以书面警示的决定》（【2023】10 号）。该违规行为已经四川证监局《关于对宏信证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》（【2022】69 号）予以认定。

（2）2024 年 12 月 30 日，因公司存在以下问题：1）投行内控体系和制度不健全；2）投行项目利益冲突审查流程不完善；3）质控部门对投行项目尽调底稿把关不严；4）对投行内核部门的意见跟踪落实不到位；5）投行项目材料及反馈意见报送的内控流程不规范，四川证监局对宏信证券出具了《关于对宏信证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》（【2024】100 号）。

天府证券已针对上述监管措施进行整改，以上监管措施对天府证券作为主承销商的本次债券发行不构成实质性障碍，天府证券不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情况。

综上所述,天府证券认为:天府证券具备担任本次债券发行的主承销商资格,与发行人不存在对本次债券发行构成实质性影响的关联关系,符合《公司法》《证券法》《公司债券发行与交易管理办法》的相关规定。

3、国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通”）

国泰海通 2023 年 1 月 1 日至今存在被相关监管部门、自律组织就投资银行类业务给予下列处罚、采取监管措施或纪律处分的情形,具体情况如下:

国泰君安作为合并方,2023 年 1 月 1 日起至交割日前因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分情况如下:

(1) 中国证券监督管理委员会安徽监管局行政监管措施决定书(2023)46 号

2023 年 11 月 17 日,因在保荐滁州多利汽车科技股份有限公司首次公开发行股票并上市过程中,未勤勉尽责,存在对发行人董监高资金流水的穿透核查程序不充分等问题,安徽证监局对国泰君安及相关责任人员采取出具警示函的行政监管措施。

(2) 深圳证券交易所自律监管措施(2023)788 号

2023 年 11 月 27 日,因在保荐科都电气股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市过程中,存在未充分核查并督促发行人及时整改财务内控不规范等情况,深圳证券交易所对国泰君安及相关责任人员采取书面警示的自律监管措施。

(3) 中国证券监督管理委员会行政监管措施决定书(2024)9 号

2024 年 1 月 8 日,因在泰禾集团股份有限公司公司债券受托管理期间未严格遵守执业行为准则,存在履职尽责不到位的情况,未能督导发行人真实、准确、完整、及时披露相关信息,中国证券监督管理委员会对国泰君安采取出具警示函的行政监管措施。

(4) 中国证券监督管理委员会江苏监管局行政监管措施决定书(2024)199 号

2024 年 10 月 30 日,因某重大资产重组项目财务顾问工作,中国证券监督

管理委员会江苏监管局对国泰君安及相关责任人员采取出具警示函的行政监管措施。

海通证券作为被合并方，其权利义务自交割日后由存续公司承继，其自交割日后未因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分。

存续公司自交割日后因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分情况如下：

（1）深圳证券交易所 深证审纪〔2025〕15 号

2025 年 5 月 23 日，因在中鼎恒盛气体设备（芜湖）股份有限公司创业板 IPO 过程中，项目保荐人国泰海通及项目保荐代表人存在未充分关注发行人内部控制有效性等情形，深圳证券交易所对国泰海通给予通报批评的处分，对相关责任人员给予六个月内不接受其签字的发行上市申请文件、信息披露文件的处分。

（2）深圳证券交易所 深证函〔2025〕1200 号

2025 年 12 月 5 日，因在中节能铁汉生态环境股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金过程中，国泰海通作为独立财务顾问对标的公司提前确认收入事项核查不到位、发表的核查意见不审慎，深圳证券交易所对国泰海通采取书面警示的自律监管措施。

（3）中国证券监督管理委员会上海监管局 沪证监决〔2026〕65 号等

2026 年 3 月 2 日，因在海南普利制药股份有限公司 2020 年非公开发行股票项目和 2021 年向不特定对象发行可转换公司债券项目的持续督导工作中，国泰海通作为保荐机构及相关保荐代表人存在对部分应予以关注的异常情况或问题的核查不到位等情形，中国证券监督管理委员会上海监管局对国泰海通及相关责任人采取出具警示函的监督管理措施。

（4）上海证券交易所 上证函〔2026〕30 号

2026 年 4 月 10 日，在参与注册制发行承销业务过程中，因存在信息披露不合规、内控执行不到位等情形，上海证券交易所对国泰海通采取予以监管警示并处监管谈话的自律监管措施。

(5) 中国证券监督管理委员会上海监管局 沪证监决〔2026〕176 号

2026 年 6 月 26 日，因景瑞地产（集团）有限公司公司债券项目存在违反《公司债券发行与交易管理办法》（证监会令第 180 号、第 222 号）相关规定的情形，中国证券监督管理委员会上海监管局对国泰海通采取出具警示函的行政监管措施。

国泰海通已严格按照监管机构的要求，对上述监管事项制定整改措施，及时进行有效整改，建立健全投行业务内控制度，严格执行相关工作流程 and 操作规范，加强对投行业务及相关人员的持续管控。国泰海通不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

(二) 会计师事务所：安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安礼华粤”）

安礼华粤现持有广州市南沙区市场监督管理局核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91440115MAC1EHGG5X），持有广东省财政厅核发的《会计师事务所执业证书》（证书序号：0005196），并已根据中国证监会《证券服务机构从事证券服务业务备案管理规定》完成证券服务机构备案。自 2023 年 1 月 1 日以来，安礼华粤不存在被证券监管部门限制参与债券发行行业活动资格的情形，也未受到证券监督管理部门的其他行政处罚和监管措施。

(三) 律师事务所：泰和泰律师事务所（以下简称“泰和泰”）

本次债券法律意见书由泰和泰律师事务所出具，该所持有《律师事务所执业许可证》（统一社会信用代码：31510000450727194N），并由两名执业律师签署。为发行人本次债券发行提供律师服务的中介机构及相关签字律师具备担任本次发行的律师机构的资格。

2024 年 9 月 23 日，中国证券监督管理委员会向泰和泰（重庆）律师事务所（以下简称“泰和泰重庆分所”）出具《关于对泰和泰（重庆）律师事务所采取出具警示函措施的决定》。2023 年 5 月 17 日，泰和泰重庆分所接受重庆市新红岭医疗股份有限公司（以下简称“红岭医疗”或“公司”）的委托，见证公司召开 2022 年年度股东大会并出具法律意见书。泰和泰重庆分所出具法律意见书认

定相关人员提供的授权委托书存在瑕疵，不能据此合法出席股东大会。经核实，该法律意见书对公司章程理解和适用不当，客观上造成了限制中小股东合法行使权利的后果，导致红岭医疗披露的 2022 年年度股东大会决议公告中相关议案审议表决结果不准确。根据《律师事务所从事证券法律业务管理办法》（证监会令第 41 号）第三十一条的规定，重庆监管局决定对泰和泰重庆分所采取出具警示函的监督管理措施。

除上述监管措施外，自 2023 年 1 月 1 日至此说明出具之日，泰和泰不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形，亦不存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形。

（四）资信评级机构：中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）

根据中诚信国际于 2026 年 8 月 12 日出具的《2026 年度四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司信用评级报告》，本次主体评级为 AAA，评级展望为稳定。本次债券无债项评级。

经核查，自 2023 年以来，中诚信国际被采取行政监管措施或受到证券监督管理部门的行政处罚的情况如下：

1、行政处罚

2021 年，中国人民银行对中诚信国际进行了执法检查。经检查，中诚信国际在备案、评级作业程序、从业人员管理等方面存在问题。

针对上述现场执法检查的情况，中国人民银行向中诚信国际出具了《行政处罚决定书》（银罚决字[2023]74 号），依法对中诚信国际给予警告，罚款 768.5 万元，并于 2024 年 2 月 2 日公示了对中诚信国际的行政处罚信息。

对于《行政处罚决定书》提出的问题，中诚信国际高度重视，进行了全面、深入的整改，并按照要求向中国人民银行报送了整改报告。

2、监管措施

无。

本次行政处罚不会对中诚信国际业务开展及评级结果产生影响。

八、关于债券受托管理人的核查

发行人已与中信证券股份有限公司签订《债券受托管理协议》，并共同制定《债券持有人会议规则》。

中信证券股份有限公司为中国证券业协会会员，未为本次债券提供担保，具备作为本次债券受托管理人资格，与发行人之间不存在依据企业会计准则相关规定构成重大影响的关联关系。发行人与债券受托管理人签订的《债券受托管理协议》《债券持有人会议规则》相关条款及信息披露要求符合《公司债券发行与交易管理办法》《公司债券受托管理人执业行为规则》的规定，且载有《公司债券受托管理人执业行为规则》的必备条款。

九、关于发行人申请公开发行其他公司债券的核查

经核查，发行人不存在已申报公开发行其他公司债券且正处于审核过程中或者前次已注册但尚未发行完毕（已承诺未发行额度不再发行的除外）、再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。

十、关于前次公司债券募集资金使用的核查

经核查，发行人不存在已发行的公司债券。

十一、对本次债券注册规模合理性及募集资金用途的核查意见

经核查，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 6,703.71 万元（2023 年度、2024 年度和 2025 年度实现的归属于母公司所有者的净利润 5,111.65 万元、6,219.66 万元和 8,779.81 万元的平均值）。按照合理利率水平计算，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，本次债券注册规模具有合理性，符合《证券法》第十五条第一款第（二）项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将不超过 20 亿元（含）用于偿还债务和股权投资（施加重大影响或实际控制）等。具体拟将不低于 10 亿元用于偿

还债务，不超过 10 亿元用于股权投资（施加重大影响或实际控制）。经核查，本次债券募集资金用途合法合规，符合《证券法》第十五条规定。

十二、关于《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》的核查

经天府证券核查，本次债券《债券受托管理协议》的主要内容包括：受托管理事项、发行人的权利和义务、受托管理人的职责、权利和义务、受托管理事务报告、利益冲突的风险防范机制、受托管理人的变更、陈述与保证、不可抗力、违约责任、法律适用和争议解决等，载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

募集说明书已经披露了《债券受托管理协议》的主要内容，并且约定投资者认购或持有本次公司债券视作同意债券受托管理协议以及债券持有人权利义务的相关约定。

发行人为本次发行制定了《债券持有人会议规则》。该规则的主要内容包括总则，债券持有人会议的权限范围，债券持有人会议的筹备、债券持有人会议的召开及决议、债券持有人会议的会后事项与决议落实、特别约定等内容。

募集说明书已经披露了《债券持有人会议规则》的相关内容，并且约定投资者认购或购买或以其他合法方式取得本次债券之行为视为同意并接受《债券持有人会议规则》并受之约束。债券持有人会议决议对全体公司债券持有人具有同等的效力和约束力。

经核查，本次债券《债券受托管理协议》及《债券持有人会议规则》符合相关规范规定。

十三、募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性及符合规范要求

经天府证券核查，本次债券募集说明书披露的其他信息的真实、准确和完整，募集说明书符合《公司信用类债券信息披露管理办法》等法律法规的要求。

十四、关于发行人持股比例未达 50%但纳入合并报表范围、持股比

例大于 50%的子公司未纳入合并范围的核查

截至 2025 年末,发行人不存在持股比例大于 50%但未纳入合并范围的公司。

截至 2025 年末,发行人存在 3 家发行人直接持股比例未达 50%但纳入合并报表范围的公司,主要情况如下表所示:

单位:万元

序号	公司名称	直接及间接持股比例	注册资本	纳入合并范围原因
1	四川成兰铁路投资有限责任公司	44.00	213,000.00	作为第一大股东实际控制
2	四川兴蜀铁路投资有限责任公司	31.78	343,000.00	作为第一大股东实际控制
3	四川成渝高速铁路有限公司	41.95	1,787,200.00	通过一致行动协议,控制 55%股权,实际控制

十五、发行人董事和高级管理人员是否涉嫌重大违纪违法

截至本核查意见出具日,发行人现任董事和高级管理人员不存在违法违规情况。

十六、发行人是否存在媒体质疑的重大事项

经核查公开网络信息,截至本核查意见出具日,发行人不存在媒体质疑的重大事项。

十七、关于本次发行是否符合地方政府性债务管理的相关规定的核查

发行人实际控制人为四川省国资委。发行人发行本次公司债券不涉及新增地方政府性债务,募集资金用途合法合规,不用于偿还地方政府债务或违规用于公益性项目建设,地方政府对本次债券不承担任何偿债责任。

综上,发行人不属于地方政府融资平台;发行人发行本次公司债券,符合地方政府性债务管理的相关规定,不涉及新增政府债务,符合《管理办法》第七十七条的规定。

十八、关于发行人会计政策/会计估计变更相关事项的核查

（一）会计政策变更及影响

1、2023 年度

2023 年，发行人无重大会计政策变更事项。

2、2024 年度

发行人根据企业会计准则变化变更会计政策，发行人自 2024 年 1 月 1 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 17 号》中“关于流动负债与非流动负债的划分”“关于供应商融资安排的披露”和“关于售后租回交易的会计处理”的相关规定，上述会计政策变更对发行人财务报表无影响；发行人自 2024 年 12 月 6 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 18 号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”规定，该项会计政策变更对发行人财务报表无影响。

3、2025 年度

2025 年，发行人无重大会计政策变更事项。

4、2026 年 1-3 月

2026 年 1-3 月，发行人无重大会计政策变更事项。

（二）会计估计变更及影响

1、2023 年度

2023 年，发行人无会计估计变更事项。

2、2024 年度

2024 年发行人发生会计估计变更的具体情况如下：

会计估计变更的内容和原因	审批程序	开始适用的时点
发行人原对铁路资产采用年限平均法核算，由于各铁路线近期、中期、远期的工作量差异较大，当前的折旧办法未考虑铁路资产各阶段工作量及损耗的差异。为客观公正地反映铁路资产工作量和铁路损耗之间的配比关系，更加真实、准确反映财务状况和经营成果，根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》的相关规定，改按工作量法核算	本次变更经发行人第一届 2024 年第 4 次临时董事会审议通过	自 2024 年 1 月 1 日起

发行人对上述会计估计变更采用未来适用法，该项会计估计变更影响数不能确定。

3、2025 年度

2025 年，发行人无会计估计变更事项。

4、2026 年 1-3 月

2026 年 1-3 月，发行人无会计估计变更事项。

（三）重要前期差错更正及影响

1、2023 年度

2023 年，发行人无重要前期差错更正事项。

2、2024 年度

2024 年，发行人无重要前期差错更正事项。

3、2025 年度

2025 年，发行人无重要前期差错更正事项。

4、2026 年 1-3 月

2026 年 1-3 月，发行人无重要前期差错更正事项。

十九、关于发行人审计报告被出具保留意见情形的核查

经核查，发行人报告期内不存在审计报告被出具保留意见情形的情况。

二十、报告期初至今发行人主体评级存在差异的核查

报告期初至今，发行人不存在主体评级差异情况，发行人主体评级均为 AAA。

二十一、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）等规定，天府证券就在投资银行类业务中

有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

（一）天府证券有偿聘请第三方等相关行为的核查

天府证券在本次债券承销业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）发行人（服务对象）有偿聘请第三方等相关行为的核查

天府证券对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在主承销商、律师事务所、会计师事务所和债券受托管理人等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

二十二、交易所《审核重点关注事项》涉及核查事项的意见

经核查，根据《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第 2 号——审核重点关注事项（2025 年修订）》，发行人涉及以下审核重点关注事项：

（一）报告期内发行人董事、监事（如有）高级管理人员变动频繁或者变动比例较大

报告期内发行人董事、高管发生变动，整体变动人数占比较大。相关变动主要系相关人员退休或工作调整导致，未对发行人生产经营、偿债能力产生重大影响。

（二）发行人资金受到集中归集、统一管理

发行人依据控股股东蜀道投资集团有限责任公司的相关规定，资金由控股股东归集管理。截至 2023 年末、2024 年末、2025 年末及 2026 年 3 月末，发行人应收资金集中管理款分别为 838,760.60 万元、681,745.29 万元、383,092.66 万元和 486,255.56 万元，分别占资产总额的 9.39%、5.74%、2.93%和 3.66%。前述相关资金可由发行人灵活调配，上述情形预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

（三）发行人报告期内投资活动现金流出较大

近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-1,243,033.45 万

元、-2,695,427.92 万元、-2,010,527.87 万元和-223,219.82 万元。报告期内，发行人投资活动产生的现金流量净额持续为负，主要系持续对国铁项目进行出资所致。该情形属于发行人日常生产经营活动范畴，有助于进一步提升业务规模及竞争优势，上述情形预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

（四）发行人属于投资控股型企业，经营成果主要来自子公司

发行人属于投资控股型公司，其经营成果主要来自子公司。截至报告期末，发行人对子公司控制力度较强，能够有效控制子公司分红政策等日常经营管理。发行人下属各板块经营情况总体良好，母公司对子公司财务和人事方面具有较强的控制力，偿债资金来源不存在重大不确定性，上述情形预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

（五）发行人首次申请发行公司债券

发行人系首次申请发行公司债券。

（六）报告期内发行人新增开展贸易业务的、贸易业务年均或者最近一年营业收入占比 30%以上

发行人依托铁路运输及蜀道班列发展“运贸一体”业务，从事物流服务和商品贸易，贸易品类主要包括煤炭、钢材和油料等，收入占比约 90%。发行人已在募集说明书披露贸易业务的具体情况，包括发行人在贸易业务中承担的权利义务关系以及货物风险转移情况、总额法核算的原因及合理性、开展贸易业务的具体经营模式、发行人在贸易业务中承担的职责、具备的经营基础或者优势、发行人开展贸易业务的商业合理性以及必要性等。

经核查，天府证券认为，上述情形对发行人生产经营及偿债能力不构成重大不利影响。

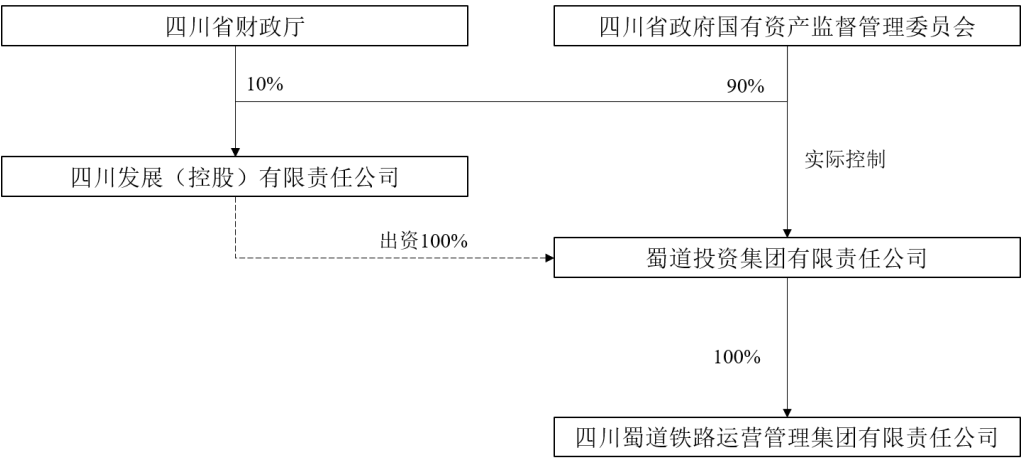
二十三、关于增信措施的核查

经核查，本次公司债券无第三方担保或差额补偿等增信机制。

二十四、关于发行人股权结构及重要子公司情况的核查

（一）发行人股权结构

截至本核查意见出具日，发行人股权结构图如下：



截至本核查意见出具日，发行人的实际控制人为四川省政府国有资产监督管理委员会。

经查阅发行人工商登记信息，发行人股权结构真实、准确、完整并履行相关权属登记程序，不存在重大权属纠纷。发行人控股股东持有的发行人股份不存在被质押或其他权利限制的情况。

（二）重要子公司情况

截至 2025 年末，发行人主要子公司 2 家，情况如下表所示：

序号	企业名称	主营业务	直接及间接持股比例
1	川铁（泸州）物流有限责任公司	大宗贸易、商品销售	100.00%
2	四川蜀道铁路物流有限责任公司	大宗贸易、商品销售	100.00%

发行人主要子公司 2025 年末/2025 年度主要财务数据如下表所示：

单位：万元

序号	公司名称	资产	负债	所有者权益	收入	净利润	重大增减变动的情况
1	川铁（泸州）物流有限责任公司	65,005.54	49,703.65	15,301.88	182,023.87	103.92	净利润同比减少了 46.19%，主要系该公司应收宜宾市龙滨建筑工程有限公司约 915 万元，因工程未完工未收到业主结算款，虽起诉胜诉并冻结客户账户，但仍未回款，2025

序号	公司名称	资产	负债	所有者权益	收入	净利润	重大增减变动的情况及原因
							年按比例计提坏账，新增坏账 366 万元
2	四川蜀道铁路物流有限责任公司	84,933.17	71,010.31	13,922.87	278,343.42	407.94	资产总额同比减少 41.78%，主要系业务结算及往来款项回收造成流动资产同比减少；负债总额同比减少 46.35%，主要系业务结算往来款项支付及归还内部借款 2.1 亿元造成流动负债同比减少；净利润同比减少 39.71%，主要系受市场环境影 响，竞争加剧，物流业务毛利水平下降所致

经查阅发行人及其子公司工商登记信息、财务报表，发行人重要子公司范围真实、准确、完整，重要子公司均依法设立并有效存续，发行人已取得了必要权属证明，不存在重大权属纠纷，发行人持有的重要子公司的股权不存在质押或者其他受限情形。

二十五、涉贿情况专项核查

经核查，本次项目审核阶段，发行人及其相关人员（即发行人、发行人控股股东、发行人实际控制人及发行人的董事、高级管理人员）、中介机构及其相关人员（即承销商、会计师事务所、律师事务所、债券受托管理人等证券服务机构及其相关人员）不存在以行贿行为干扰债券发行上市审核的情形。截至本核查意见出具日，近三年内发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以下行贿行为：

（1）经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；

（2）纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；

(3) 纪检监察机关通报的行贿行为。

二十六、主承销商核查的其他事项

(一) 发行人财务费用持续为负的核查

报告期内，发行人财务费用持续为负，主要原因系利息收入金额远超利息支出所致。报告期各期财务费用明细构成如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
利息支出	707.12	2,843.63	2,362.11	1,585.45
利息收入	-1,891.21	-12,226.47	-15,360.19	-18,073.52
金融机构手续费	3.78	20.24	23.91	85.27
汇兑损益	-	0.75	0.23	-
其他	-	-	65.05	52.39
合计	-1,180.31	-9,361.86	-12,908.90	-16,350.41

报告期各期，发行人利息收入分别为 18,073.52 万元、15,360.19 万元、12,226.47 万元和 1,891.21 万元，远超各期利息支出 1,585.45 万元、2,362.11 万元、2,843.63 万元和 707.12 万元。报告期各期末，发行人资产负债率分别为 5.11%、4.85%、4.02%和 5.19%，保持在较低水平，各期货币资金和应收资金集中管理款规模较大，因此利息收入超过利息支出，导致财务费用为负。

报告期各期，发行人利息收入的具体构成如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
银行存款利息收入	29.92	470.57	2,009.09	1,534.73
应收资金集中管理款利息收入	1,590.34	10,950.25	12,688.97	16,186.75
其他利息收入	270.95	805.65	662.13	352.03
合计	1,891.21	12,226.47	15,360.19	18,073.52

应收资金集中管理款利息收入是利息收入的主要来源。报告期内占利息收入的比例分别为 89.56%、82.61%、89.56%和 84.09%。应收资金集中管理款系发行人直接控股股东蜀道集团为盘活存量资产、提升资金使用效率、降低融资成本，成立蜀道集团资金管理中心对下属公司资金进行统一归集管理。发行人作为省级国铁线路出资方及地方铁路特许运营主体，报告期内投资强度较大，因此存在较

大规模的货币资金，发行人根据蜀道集团资金集中管理安排，将资金归集至集团资金中心，资金中心按约定利率向发行人计付利息，形成稳定的利息收入来源。

存款利息收入系发行人各银行账户存款产生的存款利息，金额受银行存款余额波动影响。2024 年存款利息收入增至 2,009.09 万元，主要因当年阶段性资金沉淀较多；2025 年大幅下降至 470.57 万元，2026 年一季度进一步降至 29.92 万元，与发行人货币资金余额持续下降的趋势一致。

报告期各期，发行人利息收入与平均资金存量的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
平均资金存量	453,970.48	581,726.95	864,067.76	1,039,965.30
利息收入	1,620.26	11,420.82	14,698.06	17,721.48
利息收入/平均资金存量	1.43%	1.96%	1.70%	1.70%

注：1、平均资金存量=（期初货币资金+期初应收资金集中管理款+期末货币资金+期末应收资金集中管理款）/2；2、利息收入=银行存款利息收入+应收资金集中管理款利息收入；3、2026 年 1-3 月利息收入/平均资金存量经过年化。

经核查，发行人财务费用持续为负主要系资产负债率较低，各期存量资金规模较大，利息收入金额较高所致；利息收入主要由应收资金集中管理款利息收入构成；各期利息收入与存量资金规模具有匹配性，不存在利息收入异常的情形。

（二）发行人业务模式相关情况的核查

1、铁路投资建设运营的业务模式、主要对手方

（1）铁路投资建设运营的业务模式

发行人铁路投资建设运营业务主要包括向合资铁路出资和地方铁路委托运输及管理业务。报告期内，合资铁路出资业务不涉及实现营业收入，且相关铁路项目处于建设期或投运初期，发行人尚未通过分红实现投资收益；地方铁路委托运输及管理业务实现的营业收入分别为 12,612.67 万元、31,318.42 万元、43,029.90 万元和 9,269.22 万元。

发行人从事的地方铁路委托运输及管理业务，业务模式主要为发行人作为铁路的管理主体，与四川省内地方铁路资产的所有方签署委托运输管理合同，承担铁路的运输管理职责，并收取管理费。发行人承担管理职责的事项主要包括管理运输组织、管理运输基础设施、管理运输移动设备、管理运输安全和管理运输收

入等。其中，管理运输组织具体包括货运组织、行车组织、调度指挥、制定列车开行方案、编制运行图、制定运输计划和装卸管理等事项；管理运输基础设施包括场站设施、轨道、桥涵、隧道、路基、通信信号、电力、给排水、房建及生产生活设施、机辆检修设备等的使用、维护和管理；管理运输移动设备包括机车、车辆、通信信号车载设备等的采购、租用、维护、修理和管理。

发行人从事的地方铁路委托运输及管理业务，收费标准主要为发行人与铁路资产所有方，参考国家铁路局《中国铁路委托运输管理费用清算办法》等制度的规定，约定费用内容和结算安排，通常为定期结算。具体的费用项目包括直接生产费、人工费用、间管费用、其他专项委托费用及税金等。直接生产费包括线路工程、桥隧工程、通信工程和信号工程等铁路运营发生的固定成本，机车运行燃料、货车运费和生产用水电等可变成本等。直接人工为运营人员薪酬。间管费用为发行人间接生产和管理部门承担的支出。专项委托费用包括运输设施维修、设备改造等费用。

发行人从事地方铁路委托运输及管理业务，发生的主要业务成本为人工成本、铁路维护和供电成本、燃油燃料成本等。

铁路资产所有方将运输管理职责委托给发行人的合法性：

根据《铁路运输企业准入许可办法》“第四条 拥有铁路基础设施所有权的企业，有权自主决定铁路运输经营方式，包括独立、合作、委托以及其他合法经营方式。”和“第八条 拥有铁路基础设施所有权的企业采取委托经营方式的，受托企业应当取得铁路运输许可证。”以及“第三十八条 委托经营方式是指拥有铁路基础设施所有权的企业与具备相应许可范围资质条件的铁路运输企业签订协议，由受托铁路运输企业承担全部铁路运输相关业务或者主要业务。”

铁路所有方有权将委托运输权交给发行人，发行人具有《铁路运输许可证》（证书编号：TXYS2024-01101），相关委托运输已签订委托运输协议。故委托授权有法律依据且具有合法性。

（2）铁路投资建设运营的主要对手方

2025 年，发行人铁路投资建设运营即地方铁路委托运输及管理业务的主要

对手方如下：

2025 年发行人地方铁路委托运输及管理业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川连乐铁路有限责任公司	燕连铁路委托运输管理	16,791.24	39.02
	中国石油四川石化有限责任公司	四川彭州石化专用线代维代管	8,174.67	19.00
	川南城际铁路有限责任公司	成自线天府机场段资产委托代管	2,991.44	6.95
	四川叙大铁路有限责任公司	叙大铁路委托运输经营	2,433.96	5.66
	川铁（泸州）铁路有限责任公司	隆叙铁路管理服务	1,066.98	2.48
	合计	-	31,458.29	73.11

2、交通物流的具体业务构成、业务模式及各类别收入、利润情况

（1）交通物流的具体业务构成，各类别收入、利润情况

发行人的交通物流业务具体由大宗贸易、物流和商品销售业务构成。报告期各期，发行人交通物流收入构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
大宗贸易	86,672.87	86.99	426,160.99	87.02	430,220.25	91.14	322,237.33	98.23
物流	11,567.92	11.61	58,320.58	11.91	38,255.12	8.10	681.48	0.21
商品销售	1,398.79	1.40	5,271.80	1.08	3,579.19	0.76	5,108.72	1.56
合计	99,639.58	100.00	489,753.38	100.00	472,054.56	100.00	328,027.53	100.00

报告期内，发行人交通物流收入主要由大宗贸易和物流业务构成。公司于 2023 年底开始开展班列业务，促使物流业务整体的规模和占比在 2024 年及 2025 年实现较大增长。

报告期各期，发行人交通物流毛利润构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
大宗贸易	828.60	74.95	5,799.49	118.56	6,605.98	112.33	4,568.51	87.63
物流	55.59	5.03	-1,612.31	-32.96	-1,069.05	-18.18	188.07	3.61
商品销售	221.32	20.02	704.56	14.40	344.09	5.85	457.04	8.77
合计	1,105.51	100.00	4,891.73	100.00	5,881.02	100.00	5,213.63	100.00

报告期内，发行人交通物流毛利润主要由大宗贸易和商品销售构成。2024 年及 2025 年，物流业务毛利润为负，主要系：长江班列自 2023 年 12 月开始运行，其财政补贴政策于 2024 年 7 月落地，具有一定滞后性；北向班列及大湾区班列自 2025 年 7 月开始运行，财政补贴政策尚未明确，导致业务开展后无法确认补贴收入，从而产生了一定规模亏损。

(2) 交通物流各类别业务模式

1) 大宗贸易业务的业务模式

发行人从事的大宗贸易业务主要产品包括钢材、煤炭、焦炭和油品等，主要采用以销定购的模式，根据下游采购方的采购需求向供应商采购货物。发行人获取相关客户的招标信息后，通常根据招标控制价格，向上游供应商进行询价，并选择报价不超过下游招标控制价的供应商。在下游客户中标后，与上游确认合作关系。

发行人的钢材贸易业务，下游客户主要为钢材集采贸易商或者使用钢材的建筑类国有企业等。供应商通常为钢厂批发商，发行人不直接向炼钢企业采购，原因主要为钢厂采购有较高的准入门槛，钢厂对其批发商存在一定的准入保护机制。客户的回款周期通常为 45 天-60 天。

发行人的煤炭、焦炭贸易业务，下游客户通常为国有电厂、化工企业或者部分集采贸易商等。供应商通常为煤炭批发商，发行人不直接向煤矿企业采购，原因主要为煤矿企业销售的原煤未经洗选，不能直接满足下游客户的需要。客户的回款周期通常为 45 天-60 天。

发行人的油料业务，下游客户包括柴油使用方或者粮油使用方；上游供应商

主要为中石化、中石油等柴油生产商，或者粮油生产商。客户的回款周期通常为 30 天-45 天。

2025 年，公司大宗贸易业务的主要对手情况如下：

2025 年度发行人大宗贸易业务前五大客户情况

单位：万元、%

年度	公司名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	成都聚威达贸易有限公司	钢材	116,788.61	26.82
	太原龙堡科技有限公司	煤炭	25,052.61	5.75
	成都凯胜威贸易有限公司	钢材	22,257.57	5.11
	华电云南发电有限公司燃料分公司	煤炭	20,881.92	4.79
	安徽省光明粮油工业有限公司	油料	13,679.11	3.14
	合计	-	198,659.82	45.61

①收入确认方法

公司通过总额法确认收入。原因如下：

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

- A.企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。
- B.企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。
- C.企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局

限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

- A.企业承担向客户转让商品的主要责任。
- B.企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。
- C.企业有权自主决定所交易商品的价格。
- D.其他相关事实和情况。

公司销售给客户的商品均自第三方取得商品控制权后再转让给客户，不属于收取佣金或手续费的方式，同时公司的大宗贸易产品销售过程满足上述准则中规定的三种事实和情况，即：承担向客户转让商品的主要责任、在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险、有权自主决定所交易商品的价格。部分业务公司负责物流和仓储，承担了运输和仓储期间存货毁损灭失的风险。因此，公司作为交易的主要责任人，应以总额法确认销售收入。

②会计处理合规性

公司通常在商品移交给客户，且客户出具签收文件后确认收入。

《企业会计准则第 14 号——收入》规定，在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：

- A.企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。
- B.企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。
- C.企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。
- D.企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。
- E.客户已接受该商品。

发行人确认收入的时点：

- A.已按照合同的约定完成了交付商品的义务，取得了商品的“现时收款权利”；

B.发行人将商品移交给客户，按照合同约定，“商品的法定所有权”已转移给客户；

C.商品交付后，“客户已实物占有该商品”；

D.按照合同约定，客户有权处置商品，“已取得该商品所有权上的主要风险和报酬”；

E.客户出具了签收文件，表示“已接受该商品”。

因此，公司确认收入的时点，符合企业会计准则的要求，会计处理合规。

2) 物流业务的业务模式

发行人的物流业务，大部分收入系班列业务产生，少量收入系配合大宗贸易业务实施的委托运输业务。

发行人从事班列业务，业务模式主要为发行人作为省级班列运营平台，结合市场货源需求，对接铁路物流、港口、大宗贸易等行业的企业，拓展具有长期运输需求的稳定客户，并为其对接铁路局，提请发车，从而向客户收取的综合运输服务费。实际运输由铁路局负责，发行人向其支付运输费。发行人的招商方式，系通过自主建立的软件平台“蜀道班列运营管理平台”，在平台上为客户提供注册和申请货运的端口，并公示运输费用标准。

发行人从事班列业务，收费标准为接受国家铁路局、地方铁路局的指导意见，根据里程和箱尺等因素确定运输费，同时财政部门给予一定的财政补贴。客户通常采取预付加月结的方式支付运输费。

发行人从事班列业务，主要业务成本为向铁路部门支付的运输成本，其次为运营平台所需的人工成本、办公设施成本和财务费用等。

除班列业务以外，发行人的其他物流业务，主要为配合大宗贸易业务客户的物流需求，为客户提供的配套物流服务，主要为铁路运输。发行人主要通过委托第三方物流公司实施运输，因此成本主要为向第三方物流公司支付的运输费。客户在收货后，通常在合同约定的账期内支付运输费。

2025 年，发行人物流业务的主要对手方如下：

2025 年发行人物流业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川中铁集装箱物流有限公司	物流运输	16,707.48	28.65
	四川中外运物流有限公司	物流运输	6,808.36	11.67
	长江新丝路国际物流（武汉）有限公司	物流运输	5,416.04	9.29
	四川中电福溪电力开发有限公司	物流运输	4,957.06	8.50
	成都欣铁物流有限公司	物流运输	2,646.13	4.54
	合计	-	36,535.07	62.65

3) 商品销售业务的业务模式

发行人从事的商品销售业务，其背景系发行人由于铁路投资建设运营业务的开展，相对熟悉铁路投资建设产业链的上下游合作方，根据下游客户建设项目过程中的物资需求，向其销售物资，产品主要为钢结构件和铁路物资材料等。该业务的实施主体为四川蜀道铁路运维有限责任公司，根据下游建设施工单位的建设项目所需，采购钢结构件、铁路物资材料等产品进行供应。下游客户根据项目结算进度向四川蜀道铁路运维有限责任公司付款，四川蜀道铁路运维有限责任公司通常在收到客户回款后，向供应商支付采购款。

2025 年，发行人商品销售业务的主要对手方如下：

2025 年发行人商品销售业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川蜀道电气化建设有限公司	钢梁预制构件	2,217.65	42.07
	中铁建设集团（四川）建设有限公司	箱梁预制构件	1,934.03	36.69
	成都华铁国际储运有限公司	铁路设备	600.59	11.39
	四川蜀道养护集团有限公司	建筑减振垫构件	234.27	4.44
	四川归连铁路有限公司	铁路设备	221.50	4.20
	合计	-	5,208.04	98.79

第四节 主承销商内核情况

一、天府证券内核机构

天府证券债券承销业务内核机构包含非常设的内核委员会和常设的内核工作组。天府证券债券承销业务的内核旨在通过公司层面内核机构审核的形式对债券承销业务项目进行出口管理和终端风险控制，履行以公司名义对外提交、报送、出具或披露材料和文件的最终审批决策职责。

二、天府证券关于本项目的内核程序

（一）内核会议的申请

债券承销项目通过公司立项后，由项目组落实立项意见，在完成对尽职调查相关工作底稿的获取和编制工作后向质量控制部提出验收申请；项目通过质量控制部问核程序、工作底稿验收、现场核查（如有），并通过部门专职合规人员的现场合规检查（如有）后，形成完备的内核申请材料，由项目组向内核秘书提出内核申请；内核申请材料由内核秘书转送内核工作组进行内核初审，重点关注审议项目是否满足启动内核会议审议程序的标准和条件，发现审议项目存在相关问题的提出书面反馈意见，并由项目组逐项落实、回复；内核初审通过后由内核秘书组织内核会议，会议安排及内核上会材料通过公司流程发送给参会人员，并通知项目组。

（二）内核会议的审议

1、内核会议的成员构成

每次内核会议由 7 名委员参会并不记名投票表决，表决票设同意票和反对票，参会内核委员可以在同意的同时提出附加意见，经 2/3 以上参会内核委员表决同意方为通过。

2、内核会议审议程序

内核会议由内核秘书主持：首先由项目组介绍项目基本情况，质量控制部介绍项目组尽职调查履职情况、工作底稿验收情况、现场核查情况（如有）、项目

关注问题，合规人员介绍现场合规检查情况（如有），内核工作组介绍内核初审情况；随后由参会内核委员依次就存疑或关注问题向项目组提问，项目组现场回复内核委员的询问；根据项目组的现场回复，参会内核委员充分讨论后进行现场投票表决或通过公司邮箱将《债券业务项目内核表决表》发送给内核秘书，由内核秘书统计表决结果，形成《内核决议》，并由委员签字确认。

三、天府证券关于本项目的内核结果

本次债券项目经天府证券债券业务内核委员会二〇二六年第八次内核决议（NH-ZC-20260008）表决通过。

四、天府证券关于本项目内核关注的主要问题及相关回复

问题一：截至 2026 年 3 月末，发行人有息负债 34.78 亿元，其中长期借款 28.22 亿元，货币资金仅 1.44 亿元，非流动资产占比 94.34%，请说项目组明长期债务的偿还来源及现金流预测情况。

项目组回复：截至 2026 年 3 月末，发行人货币资金为 1.44 亿元，发行人货币资金总额较小主要系发行人的资金归集到控股股东蜀道集团进行统一管理。截至 2026 年 3 月末，发行人应收资金集中管理款 48.63 亿元，货币资金与应收资金集中管理款合计 50.06 亿元，可完全覆盖发行人长期借款（28.22 亿元）；在考虑发行人本次债券全部发行的情况下，发行人货币资金与应收资金集中管理款亦可实现全覆盖（合计债务规模 48.22 亿元），发行人货币资金及流动性状况对未来偿付具有充分保障。

关于发行人本次债券存续期内现金流情况项目组审慎预测如下：

（1）关于基础数据的选取与假设

发行人最近三年经营性现金流净额分别为 6.19 亿元、15.40 亿元和 29.44 亿元，呈现显著增长趋势；同期必要资本性支出（即“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”）分别为 0.31 亿元、0.03 亿元和 0.24 亿元。基于审慎原则，项目组采用报告期三年平均水平作为存续期现金流入和资本支出的预测值，即年均可支配现金流=（6.19+15.40+29.44）/3—（0.31+0.03+0.24）/3=17.01

-0.19=16.82 亿元。

该假设的合理性在于：（1）采用平均值可平滑个别年度异常波动（如 2022 年资本支出极低），避免单一年份极端值扭曲测算结果；（2）虽然经营性现金流增长势头明显，但出于保守考虑，不采用线性外推或最高值，而是取均值，符合“稳健预测”的监管导向；（3）维持性资本支出占经营性现金流比例较低（约 1.10%），即便未来该支出有所上升，对可支配现金流的绝对影响也较为有限。

（2）关于债券未来本息偿付的假设与测算

本次债券发行规模为 20 亿元，票面利率预计在 1.50%至 2.00%之间，付息方式为按年付息，到期一次性还本，发行人预计发行的债券期限为 3 年期或 5 年期。为体现最大压力测试，项目组选取利率上限 2.00%进行计算，并分别模拟 3 年期（最短）和 5 年期（最长）两种存续情景，因为期限越短，累计现金流总量越小，而到期本金集中偿付的压力时点更早，覆盖倍数相对更低。基于此，若存续期为 3 年，则存续期内累计可支配现金流=16.82×3=50.46 亿元，应计利息总额=20×2.0%×3=1.20 亿元，到期本金 20 亿元，本息合计 21.20 亿元，累计覆盖倍数为 50.46/21.20≈2.38 倍；若存续期为 5 年，则累计可支配现金流=16.82×5=84.10 亿元，利息总额=20×2.0%×5=2.00 亿元，本息合计 22.00 亿元，累计覆盖倍数为 84.10/22.00≈3.82 倍。由此可见，无论采用何种期限，累计覆盖倍数均高于 1 倍，表明在存续期整体现金流层面，本次债券的本息偿付拥有充裕的安全垫。

同时，本次债券到期一次还本的偿付结构可能带来年度现金流错配问题。若严格按“到期当年可支配现金流必须单独覆盖当年应付本息”的标准进行年度审核，则 3 年期情景下，第 3 年可支配现金流仅为 16.82 亿元，而当年需支付本金 20 亿元及利息 0.40 亿元，合计 20.40 亿元，单年覆盖倍数仅为 0.82 倍；5 年期情景下，第 5 年亦面临类似缺口。但项目组审慎判断该针对单年度的指标并不合理。由于发行人并非被动等待每年现金流自然流入，而是在债券存续期内持续进行流动性管理。在前 2 年（或前 4 年）中，各年仅需支付利息（每年约 0.3-0.4 亿元），累计留存的可支配现金（扣除利息后，3 年期前两年留存约 32.84 亿元，5 年期前四年留存约 65.68 亿元）完全可以通过协定存款、短期理财等低风险工

具进行保值增值，并在到期前统一调度至偿债专户。因此，累计覆盖倍数才是评价一次性还本债券偿付能力的适当口径，而年度缺口仅需通过完善的资金筹划即可化解，并不构成实质性偿付障碍。

综上所述，基于报告期平均水平、票面利率上限、债券发行期限等保守假设，本次债券存续期内累计可支配现金流对利息和本金的覆盖倍数高于 1 倍。即便考虑到到期当年的临时性头寸压力，发行人完全有能力和工具通过前期沉淀资金予以平滑。

问题二：请项目组分析贸易业务中是否存在“空转贸易”、“循环贸易”、“融资性贸易”等情况，并说明对贸易业务的核查情况。

项目组回复：

发行人贸易业务的主要经营主体为四川蜀道铁路物流有限责任公司和川铁（泸州）物流有限责任公司，贸易产品包括钢材、煤炭和油品等。报告期各年度前五大上下游对手方如下：

2025 年度发行人大宗贸易板块前五名客户情况

单位：亿元、%

年度	客户名称	贸易品类	金额	年度销售总额占比	实际控制人	异常关联关系
2025 年度	成都聚威达贸易有限公司	钢材	11.68	26.82	李娇	否
	太原龙堡科技有限公司	煤炭	2.51	5.75	山西省人民政府国有资产监督管理委员会	否
	成都凯胜威贸易有限公司	钢材	2.23	5.11	吴兵	否
	华电云南发电有限公司燃料分公司	煤炭	2.09	4.79	国务院国有资产监督管理委员会	否
	安徽省光明粮油工业有限公司	油料	1.37	3.14	汪光明	否
	合计	-	19.87	45.61	-	-

2025 年度发行人大宗贸易板块前五名供应商情况

单位：亿元、%

年度	供应商名称	贸易品类	金额	年度采购总额占比	实际控制人	异常关联关系
2025 年度	成都创苒贸易有限公司	钢材	13.37	31.11	刘福昆	否
	四川亿乾腾商贸有限公司	钢材	2.31	5.37	唐鳌	否
	中铁油料集团有限公司	油料	1.70	3.95	国务院国有资产监督管理委员会	否
	云南合兴矿业有限公司	煤炭	1.65	3.85	申庆松	否
	四川川能智网实业有限公司	煤炭	1.54	3.59	四川省政府国有资产监督管理委员会	否
	合计	-	20.57	47.87	-	-

项目组已收集并核查发行人 2025 年度主要贸易业务合同等底稿材料，并对上述主要贸易业务对手方进行了股权穿透核查，并未发现上下游之间有明显的关联关系和重复情况。

项目组对 2025 年主要销售和采购交易进行了穿行测试，核查了相关业务的合同/订单、入库单/出库单、结算单/货权转移证明、发票和银行回单等资料，相关资料完备，出入库记录等单据时间前后具有合理勾稽关系，未见重大异常。

同时，根据项目组与会计师的访谈，会计师采取的主要核查程序是对已取得的合同、货权转移证明、出入库单、结算单、记账凭证、发票等进行核查，同时结合公开信息判断主要客户的基本经营情况及与发行人关联关系，对销售收入执行穿行测试。相关资料主要包括上述客户的合同、货权转移证明、出入库单、结算单、记账凭证、发票等。经会计师核查，未见重大异常情况，发行人贸易业务具备真实背景。

最近三年，发行人交通物流业务的毛利率与同行业公司贸易业务对比情况如下：

项目	2025 年	2024 年	2023 年
昆明市交通投资集团有限责任公司	0.39%	0.33%	0.98%
贵州铁路投资集团有限责任公司	2.88%	1.46%	2.09%
菏泽市铁路投资发展集团有限公司	0.46%	1.46%	0.58%
陕西省铁路集团有限公司	1.44%	1.35%	-
平均值	1.29%	1.15%	0.91%

项目	2025 年	2024 年	2023 年
发行人	1.59%	1.25%	1.00%

由上表可知，发行人的毛利率与同行业公司贸易业毛利率接近，业务盈利情况具有合理性。

综上所述，发行人相关业务交易双方系在公平、自愿、互利的基础上开展业务，具备商业实质并产生良好经济效益，不存在“空转贸易”、“循环贸易”、“融资性贸易”等情况。项目组对发行人煤炭、钢材、成品油等主要贸易品类实施穿行测试，抽样交易的购销合同、货权转移证明、结算单、发票及银行流水等凭证齐备且相互勾稽；抽样购销数量匹配、销售单价均高于对应采购单价，不存在价格倒挂；资金收付金额与合同约定一致；未发现货物空转、资金闭环、条款镜像平移等融资性贸易及空转走单特征，项目组穿行测试较为充分，审慎判断发行人贸易业务具备真实商业实质。

问题三：根据申请材料，2023 年度、2024 年度及 2025 年度，发行人铁路投资建设运营收入分别为 12,612.67 万元、31,318.42 万元和 43,029.90 万元，毛利率分别为 41.76%、22.22%和 31.21%。发行人铁路投资建设运营主要包括向合资铁路出资、地方铁路委托运输及运维和班列运营。

1.根据募集说明书，发行人对国铁线路（项目公司）不并表，合资铁路作为国家铁路网的组成部分，建成后由成都铁路局负责运营，发行人通过参与分红实现投资收益。请项目组说明：

（1）报告期内发行人该板块业务确认的投资收益，实际收到的现金分红情况。

项目组回复：根据《公司法》第二百一十条，公司分配当年税后利润时，应当先弥补以前年度亏损，再提取法定公积金，剩余部分方可向股东分配。发行人作为主要出资方的各铁路项目公司，因铁路投资建设运营项目投资规模大、周期长、回收慢，累计未弥补亏损金额仍较大，故报告期内发行人铁路投资建设运营板块尚未取得投资收益，亦尚未收到现金分红。

（2）说明发行人主要参与出资的国家干线铁路的基本情况，报告期内的经

营情况和盈利情况。

项目组回复：截至本回复出具日，发行人参与出资的主要国家干线铁路情况如下：

项目名称	持股比例	通车时间	线路全长	总投资额	公司已投入资本金	经营情况	盈利情况
成绵乐客专	50.00	2014.12.20	317.00	392.00	89.00	经营状况正常	2025 年度实现盈利
西成客专	15.50	2017.12.06	510.50	693.70	22.95	经营状况正常	2025 年度实现盈利
成贵铁路	1.46	2019.12.16	519.00	744.60	21.14	经营状况正常	2025 年度未实现盈利
成渝客专	28.94	2015.12.26	308.60	398.90	60.49	经营状况正常	2025 年度实现盈利
成昆铁路成峨段	9.70	2017.12.06	100.00	90.78	19.97	经营状况正常	2025 年度未实现盈利
成昆铁路米攀段		2020.05.25	95.00	140.00	7.28		
成昆铁路峨米段		2022.12.26	378.00	495.34	52.59		
成兰铁路	10.36	2024.08.30	463.00	636.00	32.00	经营状况正常	2025 年度未实现盈利

2.根据募集说明书，地方铁路委托运输及运维业务中，发行人主要以受托方式对铁路所有方持有的省内地方铁路进行运营管理，请项目组说明：

（1）报告期内该业务实现的营业收入。

项目组回复：发行人铁路投资建设运营主要包括向合资铁路出资和地方铁路委托运输及管理业务。最近三年，发行人铁路投资建设运营收入分别为 12,612.67 万元、31,318.42 万元和 43,029.90 万元。对于合资铁路出资业务，发行人对合资铁路不并表，通过参与分红的方式实现投资收益，因此，发行人营业收入中不包含相关业务收入，即最近三年发行人地方铁路委托运输及运维业务的营业收入分

别为 12,612.67 万元、31,318.42 万元和 43,029.90 万元。

（2）该业务的具体模式，需明确的内容包括但不限于铁路所有方具体为何方，是否签订委托协议，合同定价标准，运输订单（客户）的获取由何方负责，发行人是否需要作为承运方与客户再单独签署协议，与货物运输相关的风险由何方承担，运费收入由客户直接支付给发行人还是支付给铁路所有方，相关费用支付周期等。

项目组回复：

1）铁路所有方及委托协议签署情况

发行人地方铁路委托运输及运维业务项下，铁路所有方均为四川省内地方铁路的产权主体，具体包括：川铁（泸州）铁路有限责任公司（对应隆叙铁路）、川铁（宜宾）铁路有限责任公司（对应金筠铁路）、四川归连铁路有限公司（对应归连铁路）、四川连乐铁路有限责任公司（对应连乐铁路），以及四川叙大铁路有限责任公司（对应叙大铁路，但该铁路采用“委托运输经营”模式，与前述委托管理模式存在差异）。前述各方均已与发行人签订书面的《委托运输管理合同》或《委托运输经营合同》及配套的《委托运输管理费用清算协议》，明确约定了委托范围、管理内容、费用标准及结算方式。

2）合同定价标准

委托管理费的定价采用分项定额方式，依据《中国铁路委托运输管理费用清算办法》（铁财〔2020〕84 号）及专用线代运营代维护收费指导标准等文件，将费用细分为直接生产费（含线路工程、桥隧工程、通信工程、信号工程、电力工程、机务服务、车辆服务、车务服务、货装服务、生产用水电等费用）、人工费用（含直接生产人员工资、间接人员工资、工资附加费等）、间管费用（一般按照直接生产费与人工合计的 7.8%计列）、税金及专项委托费用（如大中修、技术改造、应急抢险等，据实结算）。各铁路的具体费用明细均以合同附件《委托运输费用明细表》列明。叙大铁路则采用资产使用费模式（以下简称“叙大模式”），发行人每年向四川叙大铁路有限责任公司支付固定资产使用费（1,050 万元），运输及资产经营收入全部归属发行人，发行人自行承担经营成本。

3) 运输订单（客户）获取及签约主体

①委托管理模式下，铁路的货运组织、营销推广及运量提升工作由发行人负责，但货运票据均以铁路所有方名义出具，托运人、收货人与铁路所有方建立货物运输合同关系，发行人无需作为承运方与客户另行签署协议。发行人仅作为受托运营管理方，行使调度指挥、行车组织、装卸管理等专业职能。②叙大模式下，发行人则以自身名义作为承运人直接与客户签署运输合同，并承担承运人全部权利义务。

4) 运输相关风险承担

①委托管理模式下，因工程缺陷、资金投入不足等导致的设施设备安全隐患及安全事故责任由铁路所有方承担；发行人对受托范围内的运输安全管理负直接管理责任（如因管理不善造成设备损坏或安全事故，发行人需承担相应赔偿责任），但运输经营层面的收入波动、货损货差等商业风险，因运费收入归属铁路所有方，故实际由铁路所有方承担。此外，合同明确，发行人在检修维护中发现的施工质量问题由铁路所有方组织整改；涉及第三方责任的，由铁路所有方会同发行人向第三方追偿。②叙大模式下，运输经营的全部风险（包括收入不足、成本超支等）由发行人承担，铁路所有方仅收取固定资产使用费。

5) 运费收入支付流向及费用支付周期

①委托管理模式下，铁路运输收入（包括运费、杂费、装卸费、场地租赁收入等）均由发行人统一收取，并按照合同约定的权属分配规则进行划转——例如运费、产权变更补偿等全额归属铁路所有方，场地租赁、广告收入按比例（通常 5:5 或 4:6）分配，施工配合费、代理收入等归属发行人。发行人收取后需及时向铁路所有方结算归属其的部分。对于委托管理费，铁路所有方按“季初预付、季末结算、年度结清”的方式支付：每季首月 5 日前预付上一年度同期运量对应费用的 90%，季末双方签认费用确认单后，铁路所有方在收到发行人增值税专用发票后 5 日内支付剩余金额，次年 1 月 15 日前按实际运量完成年度最终结算。②叙大模式下，发行人每年 6 月 30 日前支付 50%资产使用费，12 月 31 日前结清剩余 50%，铁路所有方开具发票。上述支付周期及账户信息均在合同中明确约定，任何一方变更账户须提前 30 日书面通知。

综上，发行人地方铁路委托运输业务以“受托管理”为核心特征，在委托管理模式不直接承担承运人责任和运费收入风险，通过收取管理费获取收益，而叙大铁路的经营模式则更接近自主承运。所有合作均以书面协议明确权利义务，定价及结算机制透明，并严格遵循行业清算办法和国资监管要求。

问题四：最近三年及一期末，发行人其他权益工具投资分别为 6,298,993.16 万元、8,250,792.73 万元、9,529,185.84 万元和 9,551,794.88 万元，分别占资产总额的 70.55%、69.45%、72.88%和 71.90%，是发行人资产的重要组成部分。请项目组：

（1）结合投资背景、协议安排，充分说明发行人将其划分为其他权益工具投资的合理性，是否符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的要求；

项目组回复：

从投资背景看，发行人系四川省属国铁线路出资方，按照四川省发改委、国铁集团及蜀道集团部署，对成绵乐客专、成渝客专、西成客专、成昆铁路成峨段、成贵铁路、成昆铁路米攀段、成昆铁路峨米段、成自高铁（含天府机场段）、成兰铁路等国家干线铁路项目履行出资义务，该等投资系执行省级国资出资职能形成的战略性、长期性权益投资，不以短期出售或赚取交易价差为目的。从协议安排看，各出资协议均约定：项目公司由国铁集团方（成都铁路局/国铁集团及所属企业）控股并主导，董事长、法定代表人、总经理均由国铁方推荐或选派，国铁方在董事会中占据多数席位，省方出资人仅按协议享有股东权利（如表决、按实缴出资比例分红、推荐董事、监事等），不参与项目公司生产经营决策，不承担经营管理职能；项目建成后运输业务均委托成都铁路局等国铁单位统一运营管理，并纳入全国铁路运输系统统一指挥；合资期限多为 50 年或永久存续；股权转让须经其他股东同意并受优先购买权限制，流动性受限、不存在活跃市场。上述安排决定了发行人对相关项目公司不构成控制、共同控制，且基于省方持股比例较低、不参与经营决策的治理安排，对项目公司亦不构成重大影响，故该等投资不属于《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》规范的长期股权投资，而属于金融资产。

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》规定，权益工具投资可以分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；对于非交易性权益工具投资，企业可在初始确认时将其不可撤销地指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。发行人上述投资系履行省级铁路出资义务的战略投资，持有期限长、不以交易为目的、不具备交易性，且发行人不参与被投资单位经营决策、不以获取短期价差为持有目的，符合“非交易性权益工具投资”的认定条件；发行人在初始确认时将该等投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产（列报于其他权益工具投资），该指定一经作出不可撤销，除持有期间取得的股利计入当期损益外，公允价值变动计入其他综合收益、终止确认时不得转回当期损益，与发行人长期持有、以分红获取投资回报的业务模式相匹配。因此，发行人将其划分为其他权益工具投资符合《企业会计准则第 22 号》的相关规定，会计处理恰当。

（2）结合该科目涉及的主要国铁干线项目运营情况，说明发行人报告期内发行人未确认投资收益（损失）的原因、合理性；

项目组回复：

根据《公司法》第二百一十条，公司分配当年税后利润时，应当先弥补以前年度亏损，再提取法定公积金，剩余部分方可向股东分配。发行人作为主要出资方的各铁路项目公司，因铁路投资建设运营项目投资规模大、周期长、回收慢，累计未弥补亏损金额仍较大，故报告期内发行人铁路投资建设运营板块尚未取得投资收益，亦尚未收到现金分红。

（3）根据合并利润表，最近三年其他权益工具投资公允价值变动导致其他综合收益分别确认 1.63 亿元、2.45 亿元和-2.63 亿元，请分别说明原因。

项目组回复：

根据发行人合并利润表，最近三年，发行人“其他综合收益的税后净额”中“其他权益工具投资公允价值变动”分别为 1.63 亿元、2.45 亿元和-2.63 亿元；其中，2023 年度和 2024 年度其他权益工具投资公允价值变动主要系部分项目公司建设进度推进、资本金按计划到位带动净资产增加，以及部分已投入运营线路

经营情况改善，发行人按持股比例确认公允价值增值所致；2025 年度其他权益工具投资公允价值变动由正转负主要系四川铁路发展有限公司、成兰铁路有限责任公司等国铁线路项目公司 2025 年度出现较大幅度亏损。前述项目公司亏损主要源于铁路投资行业"重资产、长周期、高负债"的固有特性：一是高额财务费用，铁路建设主要依靠大额贷款和其他债务融资，利息支出占营业总成本比重较大；二是建设工期长，从开工建设到开通运营周期长，建设期及运营培育期管理成本较高；三是运营收入难以覆盖成本，新建铁路多位于经济欠发达地区，初期客流量较少，初期运营收入无法覆盖折旧摊销、财务费用等总成本。

第五节 主承销商核查意见

经天府证券核查，发行人公开发行本次公司债券符合相关法律法规规定的发行条件，并履行了相关内部决策程序；本次债券的主承销商、相关证券服务机构及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定；募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整，符合相关规范要求；为发行本次债券签署的《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》符合相关规定。

第六节 主承销商承诺

天府证券作为本次债券的主承销商，已按照法律、行政法规和中国证监会和深圳证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，并据此出具本核查意见。

天府证券通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所和中国证券业协会等监管机构有关公开发行公司债券的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的主承销商的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证本核查意见与履行尽职调查职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会、深圳证券交易所、中国证券业协会依照有关规定采取的监管措施；

（九）遵守中国证监会、深圳证券交易所、中国证券业协会规定的其他事项。

（以下无正文）

（本页无正文，为《天府证券有限责任公司关于四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券之主承销商核查意见》之签署页）

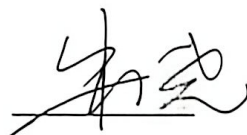
项目组成员（签字）： 朱晓翔
朱晓翔

项目负责人（签字）： 王倩
王倩



（本页无正文，为《天府证券有限责任公司关于四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券之主承销商核查意见》之签署页）

承销业务负责人（签字）：



朱华尧



（本页无正文，为《天府证券有限责任公司关于四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券之主承销商核查意见》之签署页）

内核负责人（签字）：


刘风



（本页无正文，为《天府证券有限责任公司关于四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券之主承销商核查意见》之签署页）

法定代表人（授权代表）（签字）：



程 明





营业执照

统一社会信用代码
91510000729832274X

扫描二维码
，了解更多登记、备案、许可、监管信息。



名称 天府证券有限责任公司
类型 其他有限责任公司
法定代表人 程明
经营范围 证券经纪；证券投资咨询；证券资产管理；证券自营；证券投资基金销售；证券承销与保荐；融资融券；代销金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问业务。（以上项目及期限以许可证为准）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
注册资本 壹拾亿元整
成立日期 2001年08月08日
住所 成都市锦江区人民南路二段十八号川信大厦10楼

仅用于债券项目资质证明

登记机关

2025年8月7日

国家企业信用信息公示系统网址：<http://www.gsxt.gov.cn>

国家市场监督管理总局监制

仅用于债券项目资质证明

流水号: 000000079725



中华人民共和国

经营证券期货业务许可证

91510000729832274X

统一社会信用代码(境外机构编号):

机构名称:

天府证券有限责任公司

住所(营业场所):

四川省成都市人民南路二段十八号川信大厦10楼

注册资本:

1,000,000,000元人民币

法定代表人/负责人:

程明

证券期货业务范围:

证券经纪;证券投资咨询;证券承销与保荐;证券自营;证券资产管理;融资融券;公募证券投资基金销售;与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问;代销金融产品。



中国证监会

国泰海通证券股份有限公司关于
四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司
2026 年面向专业投资者公开发行公司债券的
核查意见

发行人：四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司

（住所：四川省成都市武侯区太平寺西路 3 号）

主承销商



国泰海通证券股份有限公司
GUOTAI HAITONG SECURITIES CO., LTD.

住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

签署日期： 2026 年 9 月 23 日

深圳证券交易所：

国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通”）作为四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司（以下简称“蜀道铁路运营集团”、“发行人”或“公司”）2026 年面向专业投资者公开发行公司债券的主承销商，依据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《公司债券发行与交易管理办法》等相关法律法规和规范性文件，本着勤勉尽职的精神，对发行人的基本情况、发行公司债券资格和发行公司债券相关申请材料进行了审慎核查，并在此基础上出具本核查意见。

在调查过程中，国泰海通实施了查证、询问、实地考察等必要的调查程序，查阅发行人提供的书面文件资料、已公开披露的信息，参考了泰和泰律师事务所为本次公开发行公司债券出具的法律意见书，安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）出具的审计报告，中诚信国际信用评级有限责任公司出具的信用评级报告等文件，并就有关事项向发行人的董事、监事、高级管理人员及其他相关人员进行访谈和必要的讨论。

目录

释义.....	4
第一节 发行人基本情况.....	6
一、发行人基本信息.....	6
二、发行人历史沿革.....	6
三、公司控股股东和实际控制人情况.....	7
四、发行人主要业务情况.....	9
五、发行人基本财务数据.....	13
第二节 本次公司债券主要发行条款.....	24
一、主要发行条款.....	24
二、对本次债券发行条款特殊发行事项的核查.....	26
三、主承销商核查意见.....	26
第三节 承销商对本次债券发行的核查意见.....	27
一、法律法规规定的发行条件.....	27
二、法律法规禁止发行的情形.....	28
三、发行人重大资产重组情况.....	28
四、发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议.....	28
五、本次债券申请文件的核查.....	29
六、发行人诚信核查情况.....	29
七、证券服务机构及签字人员的情况.....	30
八、债券受托管理人情况.....	40
九、其他在审项目或尚未发行完毕情况.....	40
十、本次债券注册金额的合理性.....	40
十一、债券募集资金用途.....	41
十二、债券持有人会议规则和债券受托管理协议情况.....	42
十三、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查.....	43
十四、特殊事项的核查.....	43
十五、发行人子公司范围情况.....	45
十六、发行人存在的主要风险.....	47
十七、主承销商核查的其他事项.....	52
十八、不适用情况说明.....	65

十九、关于投资者保护条款的核查意见	65
二十、履行普通注意义务的相关事项核查情况	66
二十一、结论性意见	68
第四节 主承销商内核程序及内核意见	69
第五节 主承销商承诺	86

释义

在本核查意见中，除非文中另有规定，下列词汇具有如下含义：

发行人/本公司/公司/集团/蜀道铁路运营集团	指	四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司
公司债券	指	依照法定程序发行、约定在一定期限还本付息的有价证券
本次债券	指	注册总额为不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）的“四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券”
本次发行	指	本次债券的发行
募集说明书	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券募集说明书》
《债券持有人会议规则》	指	《四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券债券持有人会议规则》
《债券受托管理协议》	指	《四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券受托管理协议》
投资人、债券持有人	指	根据债券登记机构的记录显示在其名下登记拥有本次债券下各期债券的投资者
余额包销	指	本次债券的主承销商按承销协议约定在规定的发售期结束后将剩余债券全部自行购入的承销方式
簿记建档	指	发行人与主承销商确定利率区间后，投资者直接向簿记管理人发出申购订单，簿记管理人负责记录申购订单，最终由发行人与主承销商根据申购情况确定最终发行规模及发行利率的过程
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
证券登记机构、债券登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》（2019 年修订）
《管理办法》	指	《公司债券发行与交易管理办法》
《债券上市规则》	指	《深圳证券交易所公司债券上市规则（2023 年修订）》
公司章程	指	发行人过往及现行有效的公司章程
主承销商	指	中信证券股份有限公司、天府证券有限责任公司、国泰海通证券股份有限公司
债券受托管理人	指	中信证券股份有限公司
安礼华粤/审计机构	指	安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）
泰和泰/发行人律师/律	指	泰和泰律师事务所

师		
中诚信国际/资信评级机构	指	中诚信国际信用评级有限责任公司
近三年及一期/报告期	指	2023 年度、2024 年度、2025 年度、2026 年 1-3 月
近三年及一期末/报告期各期末	指	2023 年末、2024 年末、2025 年末、2026 年 3 月末
国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
四川省政府/省政府	指	四川省人民政府
四川省国资委	指	四川省政府国有资产监督管理委员会
四川省发改委	指	四川省发展和改革委员会
省交通厅	指	四川省交通运输厅
四川发展	指	四川发展（控股）有限责任公司
控股股东、蜀道集团	指	蜀道投资集团有限责任公司
交投集团	指	四川省交通投资集团有限责任公司
铁投集团	指	四川省铁路产业投资集团有限责任公司
国铁集团	指	中国国家铁路集团有限公司
成都铁路局	指	中国铁路成都局集团有限公司
蜀道铁路投资集团	指	四川蜀道铁路投资集团有限责任公司
交易日	指	深圳证券交易所的正常交易日
工作日	指	中华人民共和国境内商业银行的对公营业日（不包括法定假日或休息日）
法定节假日/休息日	指	中国的法定及政府指定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日或休息日）
元/万元	指	人民币元/万元
我国/中国	指	中华人民共和国

第一节 发行人基本情况

一、发行人基本信息

公司名称	四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司
股票代码	不适用
法定代表人	张锋
注册资本	100,000.00 万元人民币
实缴资本	30,000.00 万元人民币
成立日期	2021 年 12 月 27 日
统一社会信用代码	91510107MA7FA6UL75
住所	四川省成都市武侯区太平寺西路 3 号
邮政编码	610000
联系电话	028-81266173
传真	-
办公地址	四川省成都市武侯区吉庆一路两江国际 A 座
信息披露事务负责人	财务总监 李志光
信息披露事务负责人联系方式	028-81266116
所属行业	交通运输、仓储和邮政业——铁路运输业
经营范围	许可项目:公共铁路运输;矿产资源(非煤矿山)开采;铁路机车车辆维修;道路货物运输(不含危险货物)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目:以自有资金从事投资活动;自有资金投资的资产管理服务;国内货物运输代理;国内集装箱货物运输代理;建筑工程机械与设备租赁;集装箱租赁服务;机械设备租赁;非居住房地产租赁;交通设施维修【分支机构经营】;铁路运输辅助活动;轨道交通运营管理系统开发;信息系统运行维护服务;网络与信息安全软件开发;工业互联网数据服务;物联网应用服务;专用设备修理【分支机构经营】;广告设计、代理;广告发布;普通货物仓储服务(不含危险化学品等需许可审批的项目);国内贸易代理;销售代理(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。
网址	www.sdtlyyjt.com

二、发行人历史沿革

(一) 设立及历史沿革情况

序号	发生时间	事件类型	基本情况
----	------	------	------

1	2021-12-27	设立	2021 年 12 月 27 日，由蜀道集团作为股东，设立四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司，注册资本 10 亿元，实缴资本 3 亿元，是四川省国铁线路出资及地方铁路运营主体
---	------------	----	--

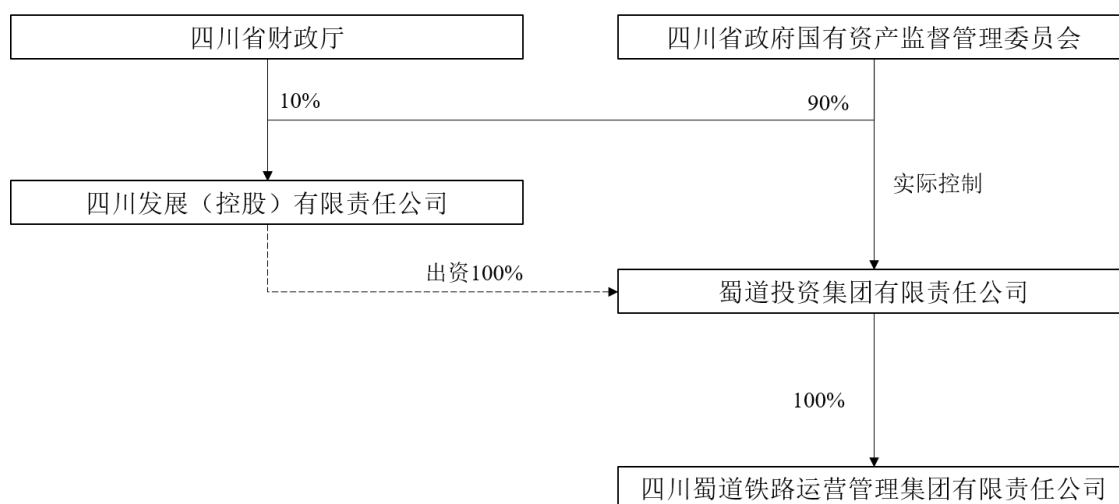
（二）重大资产重组

报告期内，发行人未发生导致公司主营业务和经营性资产实质变更的重大资产购买、出售、置换情形

三、公司控股股东和实际控制人情况

（一）公司控股股东情况介绍

截至报告期末，发行人股权结构图如下：



截至核查意见出具日，蜀道集团持有公司 100.00%的股权，为公司控股股东。蜀道集团持有的公司股份不存在质押或者其他权利限制的情况。

报告期内，公司控股股东未发生变化。

1、基本情况

蜀道集团系经川府函[2021]116 号《四川省人民政府关于蜀道投资集团有限责任公司组建方案的批复》、川国资改革[2021]11 号《关于四川省交通投资集团有限责任公司与四川省铁路产业投资集团有限责任公司重组整合有关事项的批复》批准，由交投集团与铁投集团采用新设合并方式进行战略性重组组建而成。根据相关文件批复，四川省国资委对蜀道集团履行出资人职责。

蜀道集团成立于 2021 年 5 月 26 日，注册地在成都，注册资本 542.26 亿元。合并前的交投集团和铁投集团的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务由蜀道集团承继、承接或享有，合并前的交投集团和铁投集团的下属分支机构及所持有的下属企业股权或权益归属于蜀道集团。

2、主要业务

蜀道集团定位为省级国有资本投资公司，是贯彻落实四川省委、省政府“交通强省”战略的重要载体和全省交通建设领域的主力军，对所投资企业履行出资人职责，以战略管控为主，开展项目建设、运营管理、产业培育、资本运作和投融资，发挥省属国有资本在交通产业领域的战略支撑作用，更好推动“四向八廊”战略性综合交通走廊建设。

蜀道集团业务主要涵盖公路铁路投资建设运营、相关多元产业(交通物流、交通服务、交通沿线新型城镇化建设、矿产及新材料投资、清洁能源投资等)、智慧交通、产融结合四大板块。后续蜀道集团持续将主业优化调整为 2 个核心主业和 1 个培育主业，核心主业包括综合交通产业和能源资源投资开发，培育主业为产融结合。

3、资产规模

截至 2025 年末，蜀道集团资产总额 16,563.02 亿元，负债总额 11,582.92 亿元，所有者权益总额 4,980.10 亿元；2025 年度，蜀道集团实现营业总收入 2,674.78 亿元，净利润 13.13 亿元。截至 2026 年 3 月末，蜀道集团资产总额 16,803.35 亿元，负债总额 11,759.62 亿元，所有者权益总额 5,043.73 亿元；2026 年 1-3 月，蜀道集团实现营业总收入 607.27 亿元，净利润 8.72 亿元。

4、所持企业股份质押或者其他权利限制的情况

截至本核查意见出具日，蜀道集团拥有发行人 100%的股权，且所持发行人股权未对外质押，不存在其他权利限制的情况，不存在控制权变更风险。

(二) 实际控制人情况简介

截至核查意见出具日，发行人的实际控制人为四川省政府国有资产监督管理

委员会。报告期内，发行人实际控制人未发生变更。

四、发行人主要业务情况

（一）主营业务构成

1、营业收入构成

报告期各期，发行人主营业务收入构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
铁路投资建设运营	9,269.22	8.51	43,029.90	8.06	31,318.42	6.18	12,612.67	3.68
交通物流	99,639.58	91.49	489,753.38	91.75	472,054.56	93.16	328,027.53	95.67
其他	0.00	-	1,019.39	0.19	3,328.67	0.66	2,217.94	0.65
合计	108,908.80	100.00	533,802.67	100.00	506,701.65	100.00	342,858.14	100.00

报告期各期，发行人主营业务收入分别为 342,858.14 万元、506,701.65 万元、533,802.67 万元和 108,908.80 万元。发行人主营业务收入主要由铁路投资建设运营和交通物流构成。其中，最近三年，发行人铁路投资建设运营实现收入分别为 12,612.67 万元、31,318.42 万元和 43,029.90 万元，保持持续增长；交通物流实现收入分别为 328,027.53 万元、472,054.56 万元和 489,753.38 万元，亦保持持续增长。

2、营业毛利润和毛利率

报告期各期，发行人主营业务毛利润构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
铁路投资建设运营	3,488.44	76.59	13,428.25	71.73	6,957.74	52.15	5,267.43	48.46
交通物流	1,105.51	24.27	4,891.73	26.13	5,881.02	44.08	5,213.63	47.96
其他	-38.97	-	401.79	2.15	503.23	3.77	389.19	3.58
合计	4,554.98	100.00	18,721.78	100.00	13,342.00	100.00	10,870.25	100.00

报告期各期，发行人主营业务毛利率构成情况如下：

单位：%

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
铁路投资建设运营	37.63	31.21	22.22	41.76
交通物流	1.11	1.00	1.25	1.59
其他	-	39.42	15.12	17.55
综合毛利率	4.18	3.51	2.63	3.17

报告期各期，发行人毛利润分别为 10,870.25 万元、13,342.00 万元、18,721.78 万元和 4,554.98 万元，毛利率分别为 3.17%、2.63%、3.51%和 4.18%。报告期各期，铁路投资建设运营业务的毛利率分别为 41.76%、22.22%、31.21%和 37.63%，有所波动但维持在良好水平；交通物流业务的毛利率相对较低，导致公司整体毛利率水平较低。

（二）各板块业务情况

1、铁路投资建设运营

发行人铁路投资建设运营主要包括向合资铁路出资和地方铁路委托运输及管理业务。最近三年，发行人铁路投资建设运营收入分别为 12,612.67 万元、31,318.42 万元和 43,029.90 万元，发行人铁路投资建设运营收入持续增长主要系 2024 年 6 月燕连铁路开通，发行人新增委托运输收入所致。最近三年，发行人铁路投资建设运营实现的毛利润分别为 5,267.43 万元、6,957.74 万元和 13,428.25 万元，毛利率分别为 41.76%、22.22%和 31.21%，发行人铁路投资建设运营毛利率呈波动态势，主要系：部分线路于 2024 年年中开展委托运输业务，线路运营初期实现的收入相对较少，同时新增成自高铁天府机场段线路列支的相关大额折旧摊销等成本，综合导致 2024 年毛利率水平被大幅压降；2025 年，2024 年年中新增线路运营情况相对稳定，该业务带来一定的毛利增量贡献，促使 2025 年毛利率有所回升。

1) 合资铁路出资的经营模式及经营情况

发行人系四川省属国铁线路出资方，按照四川省发改委、国铁集团及蜀道集团要求对国铁线路筹集资金，履行出资义务。

针对由国铁集团主导投资的国家干线铁路项目，由发行人与四川省沿线市州出资人代表共同出资组建省方投资公司，再由省方投资公司与国铁集团以及外省

出资人代表共同组建项目公司，作为此类铁路项目的投资、建设和运营主体，发行人出资比例视项目情况而有所不同。

发行人对上述国铁线路不并表，合资铁路作为国家铁路网的组成部分，建成后由成都铁路局负责运营，发行人通过参与分红实现投资收益，因此，发行人营业收入中不包含相关业务收入。

截至 2025 年末，已运营的公司参与出资的国家干线铁路情况如下：

单位：%、公里、亿元

项目名称	持股比例	通车时间	线路全长	总投资额	公司已投入资本金
成绵乐客专	50.00	2014.12.20	317.00	392.00	89.00
西成客专	15.50	2017.12.06	510.50	693.70	22.95
成贵铁路	1.46	2019.12.16	519.00	744.60	21.14
成渝客专	28.94	2015.12.26	308.60	398.90	60.49
成昆铁路成峨段	9.70	2017.12.06	100.00	90.78	19.97
成昆铁路米攀段		2020.05.25	95.00	140.00	7.28
成昆铁路峨米段		2022.12.26	378.00	495.34	52.59
成自高铁	30.02	2023.12.26	183.84	395.58	131.62
成兰铁路	10.36	2024.08.30	463.00	636.00	32.00

2）地方铁路委托运输及管理的经营模式及经营情况

发行人从事的地方铁路委托运输管理及经营业务，业务模式主要为发行人作为铁路的管理主体，与四川省内地方铁路资产的所有方签署委托运输管理合同，承担铁路的运输管理职责，并收取管理费。发行人承担管理职责的事项主要包括管理运输组织、管理运输基础设施、管理运输移动设备、管理运输安全和管理运输收入等。其中，管理运输组织具体包括货运组织、行车组织、调度指挥、制定列车开行方案、编制运行图、制定运输计划和装卸管理等事项；管理运输基础设施包括场站设施、轨道、桥涵、隧道、路基、通信信号、电力、给排水、房建及生产生活设施、机辆检修设备等的使用、维护和管理；管理运输移动设备包括机车、车辆、通信信号车载设备等的采购、租用、维护、修理和管理。

发行人从事的地方铁路委托运输管理及经营业务，收费标准主要为发行人与铁路资产所有方，参考国家铁路局《中国铁路委托运输管理费用清算办法》等制度的规定，约定费用内容和结算安排，通常为定期结算。具体的费用项目包括直接生产费、人工费用、间管费用、其他专项委托费用及税金等。直接生产费包括线路工程、桥隧工程、通信工程和信号工程等铁路运营发生的固定成本，机车运行燃料、货车运费和生产用水电等可变成本等。直接人工为运营人员薪酬。间管费用为发行人间接生产和管理部门承担的支出。专项委托费用包括运输设施维修、设备改造等费用。

发行人从事地方铁路委托运输管理及经营业务，发生的主要业务成本为人工成本、铁路维护和供电成本、燃油燃料成本等。

截至 2025 年末，发行人主要管理的铁路线路情况如下：

单位：公里、万元、万吨公里、万吨

铁路名称	运营路段	起始运营时间	营运里程	2025 年货运收入金额	2025 年货物周转量	2025 年货物运输量
隆叙铁路	隆昌-叙永	1993 年	161.43	18,034.06	33,242.42	385.21
金筠铁路	金沙湾-筠连	2005 年	70.00	7,477.55	11,024.14	282.12
归连铁路	归德-连界	2010 年	30.44	15,054.93	14,064.24	465.99
燕连铁路	燕岗南站-连界	2024 年	114.00	10,006.08	48,006.72	458.49
叙大铁路	叙永-大村	2022 年	85.83	93.59	377.09	19.85
合计			461.70	50,666.21	106,714.61	1,611.66

2025 年，发行人铁路投资建设运营即地方铁路委托运输管理及经营业务的主要对手方如下：

2025 年发行人地方铁路委托运输及管理业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川连乐铁路有限责任公司	燕连铁路委托运输管理	16,791.24	39.02

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售 总额占比
	中国石油四川石化有限责任公司	四川彭州石化专用线代维代管	8,174.67	19.00
	川南城际铁路有限责任公司	成自线天府机场段资产委托代管	2,991.44	6.95
	四川叙大铁路有限责任公司	叙大铁路委托运输经营	2,433.96	5.66
	川铁（泸州）铁路有限责任公司	隆叙铁路管理服务费	1,066.98	2.48
	合计	-	31,458.29	73.11

①铁路资产所有方将运输管理职责委托给发行人的合法性

根据《铁路运输企业准入许可办法》“第四条 拥有铁路基础设施所有权的企业，有权自主决定铁路运输经营方式，包括独立、合作、委托以及其他合法经营方式。”和“第八条 拥有铁路基础设施所有权的企业采取委托经营方式的，受托企业应当取得铁路运输许可证。”以及“第三十八条 委托经营方式是指拥有铁路基础设施所有权的企业与具备相应许可范围资质条件的铁路运输企业签订协议，由受托铁路运输企业承担全部铁路运输相关业务或者主要业务。”

铁路所有方有权将委托运输权交给发行人，发行人具有《铁路运输许可证》（证书编号：TXYS2024-01101），相关委托运输已签订委托运输协议。故委托授权有法律依据且具有合法性。

2、交通物流

发行人交通物流板块主要经营主体为子公司四川蜀道铁路物流有限责任公司、川铁（泸州）物流有限责任公司和分公司四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司班列运输分公司。

发行人的交通物流业务具体由大宗贸易、物流和商品销售业务构成。报告期各期，发行人交通物流收入构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
大宗贸易	86,672.87	86.99	426,160.99	87.02	430,220.25	91.14	322,237.33	98.23
物流	11,567.92	11.61	58,320.58	11.91	38,255.12	8.10	681.48	0.21
商品销售	1,398.79	1.40	5,271.80	1.08	3,579.19	0.76	5,108.72	1.56
合计	99,639.58	100.00	489,753.38	100.00	472,054.56	100.00	328,027.53	100.00

报告期内，发行人交通物流收入主要由大宗贸易和物流业务构成。公司于 2023 年底开始开展班列业务，促使物流业务整体的规模和占比在 2024 年及 2025 年实现较大增长。

报告期各期，发行人交通物流毛利润构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
大宗贸易	828.60	74.95	5,799.49	118.56	6,605.98	112.33	4,568.51	87.63
物流	55.59	5.03	-1,612.31	-32.96	-1,069.05	-18.18	188.07	3.61
商品销售	221.32	20.02	704.56	14.40	344.09	5.85	457.04	8.77
合计	1,105.51	100.00	4,891.73	100.00	5,881.02	100.00	5,213.63	100.00

报告期内，发行人交通物流毛利润主要由大宗贸易和商品销售构成。2024 年及 2025 年，物流业务毛利润为负，主要系：长江班列自 2023 年 12 月开始运行，其财政补贴政策于 2024 年 7 月落地，具有一定滞后性；北向班列及大湾区班列自 2025 年 7 月开始运行，当年其财政补贴政策尚未明确，导致业务开展初期数月无法确认补贴收入，从而产生了一定规模亏损。

1) 经营模式

蜀道铁路运营集团依托所管理铁路及蜀道班列开展物流服务和班列运营业务，同时依托铁路、公路及蜀道班列开展煤炭、钢材、油料等贸易业务，业务布局贴合自身主业实际：一是煤、钢为铁路大宗主流货源，与自营铁路和蜀道班列承运品类高度匹配，通过贸易锁定稳定货源，提升班列及线路运力利用率，有效盘活现有运输资源；二是立足川渝及周边工矿产业保供需求，依托跨区域铁路通道串联上下游产销端，发挥运力优势完善大宗物资供应链服务；三是顺应铁路企

业向综合供应链服务商转型趋势，以运贸协同优化营收结构，实现商贸与铁路运输业务互补增效，产业逻辑清晰、业务开展具备现实合理性。

其中，为积极贯彻落实国家“加快建设综合立体交通走廊，提升长江经济带区域交通一体化水平”战略，四川省委、省政府打通四川东向物流大通道的战略部署，全力破解“三峡翻坝”难题，按照省委、省政府以及蜀道集团安排，发行人为蜀道班列运营主体。蜀道班列具体由四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司班列运输分公司运营。开行模式上，长江班列率先开通，省内各地市铁路站点集结货物通过铁路运输翻越三峡大坝抵达荆州、岳阳、武汉、鄂州、黄石等长江中游港口再经水运分拨至长江中下游、沿海及海外；后续开通的北向班列连接四川与山东、京津冀地区，解决四川北向无出海通道班列的空白，大湾区班列连接四川与粤港澳大湾区，通过铁海联运构建川粤便捷货运新通道。结算模式上，班列运营收入主要是运费收入与财政补贴收入；运营成本主要为开行班列支付成都铁路局的运费、财务费用、人工、办公场所租赁费等费用。

截至 2025 年末，公司进行班列运营的项目情况如下：

类型	首发时间	截至 2025 年末开 行线路（条）	2025 年	
			运输货物规模 （万吨）	运输货值 （亿元）
长江班列	2023.12.10	196	366	166
北向班列	2025.07.22	19	16	7.4
大湾区班列	2025.07.22	15	37	35.5

近年来公司物流贸易收入有所提升。最近三年，发行人交通物流板块营业收入分别为 328,027.53 万元、472,054.56 万元和 489,753.38 万元，但受业务属性影响盈利能力较弱，毛利润分别为 5,213.63 万元、5,881.02 万元和 4,891.73 万元，毛利率分别为 1.59%、1.25%和 1.00%，同时因外部市场环境下行而有所下滑。

①大宗贸易业务的业务模式

发行人从事的大宗贸易业务主要产品包括钢材、煤炭、焦炭和油品等，主要采用以销定购的模式，根据下游采购方的采购需求向供应商采购货物。发行人获取相关客户的招标信息后，通常根据招标控制价格，向上游供应商进行询价，并综合考虑供货能力、货物质量、采购价格等因素择优选择供应商。在下游客户中

标后，与上游确认合作关系。

发行人的钢材贸易业务，下游客户主要为钢材集采贸易商或者使用钢材的建筑类国有企业等。供应商通常为钢厂批发商，发行人不直接向炼钢企业采购，原因主要为钢厂采购有较高的准入门槛，钢厂对其批发商存在一定的准入保护机制。客户的回款周期通常为 45 天-60 天。

发行人的煤炭、焦炭贸易业务，下游客户通常为国有电厂、化工企业或者部分集采贸易商等。供应商通常为煤炭批发商，发行人不直接向煤矿企业采购，原因主要为煤矿企业销售的原煤未经洗选，不能直接满足下游客户的需要。客户的回款周期通常为 45 天-60 天。

发行人的油料业务，下游客户包括柴油使用方或者粮油使用方；上游供应商主要为中石化、中石油等柴油生产商，或者粮油生产商。客户的回款周期通常为 30 天-45 天。

2025 年，公司大宗贸易业务的主要对手情况如下：

2025 年度发行人大宗贸易业务前五大客户情况

单位：万元、%

年度	公司名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	成都聚威达贸易有限公司	钢材	116,788.61	26.82
	太原龙堡科技有限公司	煤炭	25,052.61	5.75
	成都凯胜威贸易有限公司	钢材	22,257.57	5.11
	华电云南发电有限公司燃料分公司	煤炭	20,881.92	4.79
	安徽省光明粮油工业有限公司	油料	13,679.11	3.14
	合计	-	198,659.82	45.61

A.收入确认方法

公司通过总额法确认收入。原因如下：

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当

按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

- a.企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。
- b.企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。
- c.企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

- a.企业承担向客户转让商品的主要责任。
- b.企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。
- c.企业有权自主决定所交易商品的价格。
- d.其他相关事实和情况。

公司销售给客户的商品均自第三方取得商品控制权后再转让给客户，不属于收取佣金或手续费的方式，同时公司的大宗贸易产品销售过程满足上述准则中规定的三种事实和情况，即：承担向客户转让商品的主要责任、在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险、有权自主决定所交易商品的价格。部分业务公司负责物流和仓储，承担了运输和仓储期间存货毁损灭失的风险。因此，公司作为交易的主要责任人，应以总额法确认销售收入。

B.会计处理合规性

公司通常在商品移交给客户，且客户出具签收文件后确认收入。

《企业会计准则第 14 号——收入》规定，在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：

a.企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。

b.企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。

c.企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。

d.企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。

e.客户已接受该商品。

发行人确认收入的时点：

a.已按照合同的约定完成了交付商品的义务，取得了商品的“现时收款权利”；

b.发行人将商品移交给客户，按照合同的约定，“商品的法定所有权”已转移给客户；

c.商品交付后，“客户已实物占有该商品”；

d.按照合同约定，客户有权处置商品，“已取得该商品所有权上的主要风险和报酬”；

e.客户出具了签收文件，表示“已接受该商品”。

因此，公司确认收入的时点，符合企业会计准则的要求，会计处理合规。

②物流业务的业务模式

发行人的物流业务，大部分收入系班列业务产生，少量收入系配合大宗贸易业务实施的委托代理运输业务。

发行人从事班列业务，业务模式主要为发行人作为省级班列运营平台，结合市场货源需求，对接铁路物流、港口、大宗贸易等行业的企业，拓展具有长期运输需求的稳定客户，并为其对接铁路局，提请发车，从而向客户收取的综合运输服务费。实际运输由铁路局负责，发行人向其支付运输费。发行人的招商方式，系通过自主建立的软件平台“蜀道班列运营管理平台”，在平台上为客户提供注册和申请货运的端口，并公示运输费用标准。

发行人从事班列业务，收费标准为接受国家铁路局、地方铁路局的指导意见，根据里程和箱尺等因素确定运输费，同时财政部门给予一定的财政补贴。客户通常采取预付加月结的方式支付运输费。

发行人从事班列业务，主要业务成本为向铁路部门支付的运输成本，其次为运营平台所需的人工成本、办公设施成本和财务费用等。

除班列业务以外，发行人的其他物流业务，主要为配合大宗贸易业务客户的物流需求，为客户提供的配套物流服务，主要为铁路运输。发行人主要通过委托第三方物流公司实施运输，因此成本主要为向第三方物流公司支付的运输费。客户在收货后，通常在合同约定的账期内支付运输费。

2025 年，发行人物流业务的主要对手方如下：

2025 年发行人物流业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年 度	四川中铁集装箱物流有限公司	物流运输	16,707.48	28.65
	四川中外运物流有限公司	物流运输	6,808.36	11.67
	长江新丝路国际物流（武汉）有限公司	物流运输	5,416.04	9.29
	四川中电福溪电力开发有限公司	物流运输	4,957.06	8.50
	成都欣铁物流有限公司	物流运输	2,646.13	4.54
	合计	-	36,535.07	62.65

③商品销售业务的业务模式

发行人从事的商品销售业务，其背景系发行人由于铁路投资建设运营业务的开展，相对熟悉铁路投资建设产业链的上下游合作方，根据下游客户建设项目过程中的物资需求，向其销售物资，产品主要为钢结构件和铁路物资材料等。该业务的实施主体为四川蜀道铁路运维有限责任公司，根据下游建设施工单位的建设项目所需，采购钢结构件、铁路物资材料等产品进行供应。下游客户根据项目结算进度向四川蜀道铁路运维有限责任公司付款，四川蜀道铁路运维有限责任公司通常在收到客户回款后，向供应商支付采购款。

2025 年，发行人商品销售业务的主要对手方如下：

2025 年发行人商品销售业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川蜀道电气化建设有限公司	钢梁预制构件	2,217.65	42.07
	中铁建设集团（四川）建设有限公司	箱梁预制构件	1,934.03	36.69
	成都华铁国际储运有限公司	铁路设备	600.59	11.39
	四川蜀道养护集团有限公司	建筑减振垫构件	234.27	4.44
	四川归连铁路有限公司	铁路设备	221.50	4.20
	合计	-	5,208.04	98.79

2）结算方式

结算模式方面，根据贸易品种和交易对方资质的不同，发行人采用现款现货、先货后款、先款后货等方式。先货后款的模式下，通常账期在 30-60 天；先款后货的模式下，结算周期一般在 30 天内。

3）会计处理方式

发行人贸易业务主要按照总额法确认收入，会计处理方式如下：

① 商品购买

借：库存商品

应交税费

贷：应付账款

借：应付账款

贷：银行存款

②商品销售并结转成本

借：主营业务成本

贷：库存商品

借：应收账款

贷：主营业务收入

 应交税费

③收到货款

借：银行存款

贷：应收账款

发行人贸易业务主要按照总额法确认收入，该部分贸易业务发行人能够自主选择供应商、自主决定价格，负有向客户提供商品的首要责任。根据采购合同，货物在交付并通过验收前货物风险由供应商承担；根据销售合同约定，货物在交付并通过验收之前的风险由发行人承担。至货物验收合格并完成交付之时风险转移，在持有存货期间发行人承担并享有货物所有权上的主要风险和报酬，对存货具有实质控制权。发行人商品销售会计核算方法具有合理性，符合国家及相关监管部门的业务要求。

4) 经营情况

公司从事的交通物流业务，上游主要为相关产品的生产商或贸易商，下游主要为相关产品的使用方或贸易商。

表：2025 年度交通物流业务前五大供应商情况

单位：万元、%

公司名称	贸易品类	金额	占年度采购总额的比例	是否为关联方
成都创苒贸易有限公司	钢材	133,683.20	31.11	否
四川亿乾腾商贸有限公司	钢材	23,077.10	5.37	否
中铁油料集团有限公司	油料	16,993.91	3.95	否
云南合兴矿业有限公司	煤炭	16,542.30	3.85	否
四川川能智网实业有限公司	煤炭	15,410.35	3.59	否
合计		205,706.86	47.87	-

表：2025 年度交通物流业务前五大客户情况

单位：万元、%

公司名称	贸易品类	金额	占年度销售总额的比例	是否为关联方
成都聚威达贸易有限公司	钢材	116,788.61	26.82	否
太原龙堡科技有限公司	煤炭	25,052.61	5.75	否
成都凯胜威贸易有限公司	钢材	22,257.57	5.11	否
华电云南发电有限公司燃料分公司	煤炭	20,881.92	4.79	否
安徽省光明粮油工业有限公司	油料	13,679.11	3.14	否
合计		198,659.82	45.61	-

3、其他

报告期内，发行人主营业务中的“其他”主要为铁路建设项目方面的工程施工、工程代建代管等业务。其背景系发行人从事铁路投资建设运营业务，相对熟悉铁路投资建设产业链的上下游合作方，根据下游客户建设铁路项目过程中的需要，提供服务。其中，工程施工业务系为客户提供施工服务，实现收入，并按照工程进度进行结算和收款；代建代管业务系为客户建设工程的提供代为建设或代为管理服务，实现收入，并按照项目投资进度收取管理费。

五、发行人基本财务数据

（一）审计意见类型

安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人 2023-2025 年度财务报告进行了审计，出具了安礼会审字（2026）第 012200064 号标准无保留意见审计报告。

（二）主要财务数据

主要财务数据和财务指标				
项目	2026年1-3月/ 3月末	2025年/末	2024年/末	2023年/末
总资产（亿元）	1,328.45	1,307.45	1,187.99	892.80
总负债（亿元）	68.89	52.54	57.58	45.61
全部债务（亿元）	34.56	35.58	37.72	36.24
所有者权益（亿元）	1,259.56	1,254.92	1,130.41	847.19
营业总收入（亿元）	10.94	53.74	50.81	34.53
利润总额（亿元）	0.32	1.59	1.44	1.54
净利润（亿元）	0.30	1.24	1.03	1.13

国泰海通证券股份有限公司关于
四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券的核查意见

扣除非经常性损益后净利润（亿元）	0.29	1.23	1.03	1.11
归属于母公司所有者的净利润（亿元）	0.24	0.88	0.62	0.51
经营活动产生现金流量净额（亿元）	-11.51	29.44	15.40	-6.19
投资活动产生现金流量净额（亿元）	-22.32	-201.05	-269.54	-124.30
筹资活动产生现金流量净额（亿元）	32.81	166.59	248.34	111.32
流动比率	2.07	3.12	4.51	15.94
速动比率	2.06	3.10	4.49	15.87
资产负债率（%）	5.19	4.02	4.85	5.11
债务资本比率（%）	2.66	2.76	3.23	4.10
营业毛利率（%）	4.50	4.07	2.81	3.70
平均总资产回报率（%）	0.03	0.15	0.16	0.20
加权平均净资产收益率（%）	0.03	0.13	0.12	0.14
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率（%）	0.03	0.13	0.12	0.13
EBITDA（亿元）	-	2.37	2.10	1.76
EBITDA 全部债务比（%）	-	6.65	5.57	4.86
EBITDA 利息倍数	-	8.32	8.90	11.10
应收账款周转率	0.81	4.24	4.64	6.02
存货周转率	35.19	102.09	92.38	63.79

（三）发行人财务情况结论性意见

发行人 2023-2025 年度经安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）审计的财务报表公允反映了其 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日和 2025 年 12 月 31 日合并及母公司的财务状况以及 2023 年度、2024 年度和 2025 年度的合并及母公司经营成果和现金流量。

第二节 本次公司债券主要发行条款

一、主要发行条款

发行主体：四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司。

债券名称：四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券。

发行规模：本次债券面值总额不超过 20 亿元（含 20 亿元）。

债券期限：本次债券期限为不超过 10 年期（含 10 年期）。

债券票面金额：100 元。

发行价格：本次债券按面值平价发行。

增信措施：本次债券无担保。

债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在证券登记机构开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

债券利率及其确定方式：本次债券票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。

发行方式：本次债券采取网下面向专业投资者中的机构投资者询价、根据簿记建档情况进行配售的发行方式。

发行对象：本次债券发行对象为在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立 A 股证券账户的专业投资者中的机构投资者（法律法规禁止购买者除外）。

承销方式：本次债券由主承销商以余额包销的方式承销。

配售规则：与发行公告一致。

网下配售原则：与发行公告一致。

起息日期：本次债券的起息日为【】年【】月【】日。

兑付及付息的债权登记日：本次债券兑付的债权登记日为付息日的前 1 个交易日，在债权登记日当日收市后登记在册的本次债券持有人，均有权获得上一计息期间的债券利息。

付息方式：按年付息，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

付息日：本次债券付息日为 20【】年至 20【】年每年的【】月【】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日，顺延期间付息款项不另计利息）。

兑付方式：到期一次还本。

兑付日：本次债券兑付日为 20【】年【】月【】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日，顺延期间兑付款项不另计利息）。

支付金额：本次债券于付息日向投资者支付的利息为投资者截至利息登记日收市时所持有的本次债券票面总额与票面利率的乘积，于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付登记日收市时投资者持有的本次债券最后一期利息及所持有的本次债券票面总额的本金。

本息支付将按照债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。

信用评级机构及信用评级结果：经中诚信国际综合评定，公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。本次债券无债项评级。

拟上市交易场所：深圳证券交易所。

募集资金用途：本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将不超过 20 亿元（含）用于偿还债务和股权投资（施加重大影响或实际控制）等。具体拟将不低于 10 亿元用于偿还债务，不超过 10 亿元用于股权投资（施加重大影响或实际控制）。

募集资金专项账户：本公司将根据《公司债券发行与交易管理办法》《债券受托管理协议》《公司债券受托管理人执业行为准则》等相关规定，指定专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转。

主承销商：中信证券股份有限公司、国泰海通证券股份有限公司、天府证券有限责任公司。

债券受托管理人：中信证券股份有限公司。

通用质押式回购安排：发行人的主体信用等级为 AAA 级，展望稳定，本公司认为本次债券符合通用质押式回购交易的基本条件，具体回购资格及折算率等事宜以证券登记机构的相关规定为准。。

二、对本次债券发行条款特殊发行事项的核查

不适用。

三、主承销商核查意见

经核查，国泰海通认为：本次债券主要发行条款符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》及中国证监会、中国证券业协会、深圳证券交易所的有关规定。

第三节 承销商对本次债券发行的核查意见

国泰海通查阅了发行人本次发行公司债券的相关决定文件及报告期的财务资料，调查了本次公司债券发行的相关资料。

一、法律法规规定的发行条件

（一）具备健全且运行良好的组织机构

发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十五条第（一）项及《管理办法》第十四条第（一）项的相关要求。

（二）发行人最近三年平均可分配利润规模

发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 6,703.71 万元（2023 年度、2024 年度和 2025 年度实现的归属于母公司所有者的净利润 5,111.65 万元、6,219.66 万元和 8,779.81 万元的平均值），预计不少于本次债券一年利息的 1 倍。发行人发行前的财务指标符合相关规定，符合《证券法》第十五条第（二）项及《管理办法》第十四条第（二）项的相关要求。

若利率市场出现较大波动，发行人承诺将缩减本次债券发行规模，以满足《证券法》第十五条第（二）项及《管理办法》第十四条第（二）项的相关要求。

（三）资产负债结构和现金流量情况

本次债券发行上市前，公司最近一期末净资产为 1,259.56 亿元（2026 年 3 月 31 日合并财务报表中的所有者权益合计），合并口径资产负债率为 5.19%，母公司口径资产负债率为 2.65%。

最近三年，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-6.19 亿元、15.40 亿元和 29.44 亿元；发行人筹资活动现金流量净额分别为 111.31 亿元、248.34 亿元、166.59 亿元。目前发行人贷款偿还率和利息偿付率均为 100%，未出现延期偿付银行借款本息的情况。发行人具有正常的现金流量，可对本次债券的偿还提供有力的现金支持。

经核查，发行人具备合理的资产负债结构和正常的现金流量，符合《管理办法》第十四条第（三）项的相关要求。

（四）国务院规定的其他要求（《证券法》第十五条第（三）项、《管理办法》第十四条第（四）项）

本次公司债券发行满足国务院规定的其他条件，符合《证券法》第十五条第

一款第（三）项、《管理办法》第十四条第一款第（四）项。

二、法律法规禁止发行的情形

（一）对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态

经主承销商核查人民银行关于发行人 2026 年 7 月 2 日 N0.2026070214502585190895 号的征信报告及查询相关网站，发行人不存在已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息，且仍处于持续状态的情形，不存在《证券法》第十七条第（一）项、《管理办法》第十五条第（一）项规定的禁止发行的情形。

（二）违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途的情况

经主承销商核查，发行人不存在违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途的情况。

（三）本次发行是否符合地方政府性债务管理的相关规定，不涉及新增地方政府债务，不用于偿还地方政府债务或违规用于公益性项目建设，地方政府对本次债券不承担任何偿债责任

发行人本次债券发行符合有关地方政府性债务管理的相关政策文件要求，不会增加地方政府负有偿还责任的债务。符合《管理办法》第七十七条规定。

（四）金融类公司是否符合相关监管指标要求

不适用。

三、发行人重大资产重组情况

发行人报告期不涉及重大资产重组。

四、发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议

经国泰海通核查，发行人本次发行的相关决议合法有效，发行人履行了必要的内部决策程序。

1、发行人董事会决议

2026 年 3 月 27 日，公司第一届董事会 2026 年第 2 次会议审议并通过了《关于研究注册发行公司债及中期票据相关事宜的议案》，同意公司申请注册交易所

公司债券，发行规模不超过 20 亿元（含），发行期限不超过 10 年（含）。

2、发行人股东决议

2026 年 5 月 19 日，公司控股股东出具了《关于同意蜀道铁路运营集团注册公募债券的批复》，同意公司申请注册深圳证券交易所公司债券，发行规模不超过 20 亿元（含），发行期限不超过 10 年（含），募集资金用途为偿还债务、补充流动资金、股权投资（施加重大影响或实际控制）、基金出资及法律法规允许的其他用途。

五、本次债券申请文件的核查

发行人现任全体董事、监事和高级管理人员承诺报送的文件真实、准确和完整，且已充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必须的信息，发行人现任全体董事、监事和高级管理人员对本次债券发行上市申请文件的真实性、准确性和完整性不存在异议，符合《证券法》第十九条、第八十二条及《管理办法》第四条的规定。发行人的董事、监事、高级管理人员对公司债券发行上市申请文件已签署书面确认意见。

为本次债券出具相关文件的中介机构 and 人员严格履行法定职责，并对所出具文件的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任，符合《证券法》第十九条及《管理办法》第四条的规定。

国泰海通通过网站、政府文件、专业机构报告等多渠道对发行人进行全面了解，并通过与发行人高级管理人员、财务人员、技术人员以及相关部门负责人的交流，结合对发行人公司治理、运营、募集资金运用情况等的调查，认为发行人募集说明书披露的其他信息真实、准确、完整、及时，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，募集说明书信息披露符合《公司信用类债券信息披露管理办法》的要求。

六、发行人诚信核查情况

经查询全国最高人民法院失信被执行人名单公布与查询系统、中国裁判文书网、全国企业信用信息公示系统网站、“信用中国”网站、应急管理部、国家税务总局网站、国家质量监督检验检疫总局网站、中华人民共和国生态环境部、国家市场监督管理总局、人民银行征信报告等，发行人未被列为失信被执行人、重大

税收违法案件当事人、安全生产领域失信生产经营单位、环境保护领域失信生产经营单位、食品药品生产经营严重失信单位、失信房地产企业。

七、证券服务机构及签字人员的情况

（一）证券服务机构情况

本次债券发行的主承销商为中信证券股份有限公司、国泰海通证券股份有限公司和天府证券有限责任公司，持有中国证监会下发的《经营证券业务许可证》，具备证券承销资格。

国泰海通通过查询中国证监会公告或询问相关证券服务机构等方式确认，参与本次债券发行的安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）和泰和泰律师事务所均符合《证券法》规定。

（二）证券服务机构及签字人员被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情况

经国泰海通通过询问证券服务机构、查询中国证监会诚信档案等方式核查，报告期内本次债券证券服务机构受行政处罚、监管措施和立案调查等事项具体如下：

1、中信证券股份有限公司

2023 年以来中信证券股份有限公司被金融监管部门出具行政处罚、行政监管措施、受到立案调查及公司员工被出具投行业务行政监管措施的事项及整改措施的具体说明如下：

（1）2023 年 1 月 16 日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，我公司存在违反《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》规定的情况。我公司在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，后续按照监管要求进一步推动落实整改。

（2）2023 年 2 月 6 日，中国人民银行对我公司出具了《行政处罚决定书》。上述函件认为公司存在未按规定履行客户身份识别义务、未按规定保存客户身份资料和交易记录、未按规定报送大额交易报告或者可疑交易报告的行为，中国人

民银行决定对我公司作出行政处罚。我公司自接受检查后不断加大资源投入，深入落实检查整改工作，持续提升公司洗钱风险管理水平。目前，我公司已完成检查问题的整改工作，并通过完善管理层审议程序、优化系统等方式提升公司洗钱风险管理机制。本次处罚事项不涉及投行业务违法违规行为，且罚款已经缴纳完毕，未对公司包括投行业务在内的业务开展及持续经营产生不利影响。

（3）2023 年 4 月 4 日，西藏证监局出具《关于对中信证券股份有限公司、徐欣、宋永新采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，中信证券股份有限公司作为西藏华钰矿业股份有限公司首次公开发行并上市项目保荐机构，在 2017 年至 2018 年 6 月持续督导工作中存在对关联方及关联交易现场检查不到位，未保持应有的职业审慎并开展审慎核查，未能督导发行人有效防止关联方违规占用发行人资金；对销售收入及主要客户异常变化核查不充分，未采取充分的核查程序。上述情形违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。徐欣、宋永新作为签字保荐代表人对相关违规行为负有主要责任。西藏证监局决定对中信证券及徐欣、宋永新采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（4）2023 年 7 月 7 日，深圳证监局出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，我公司在 2023 年 6 月 19 日的网络安全事件中存在机房基础设施建设安全性不足，信息系统设备可靠性管理疏漏等问题，上述行为违反了《证券期货业网络和信息安全管理暂行办法》第十三条相关规定，深圳证监局决定对我公司采取出具警示函的行政监管措施。我公司在收到上述监管函件后高度重视，积极组织整改工作，妥善安抚客户，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并制定整改计划，开展全面性的充分排查，举一反三，提高网络和信息安全风险意识。

（5）2023 年 9 月 22 日，中国证监会公告《关于对中信证券股份有限公司采取监管谈话措施的决定》《关于对焦延延采取监管谈话措施的决定》《关于对袁雄采取监管谈话措施的决定》及《关于对张剑采取出具警示函措施的决定》，公司于 2023 年 10 月 9 日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选 3 个月措施的

事先告知书》，于 11 月 20 日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选 3 个月措施的决定》。上述监管函件认为，公司担任航天通信控股集团股份有限公司收购智慧海派科技有限公司重大资产重组财务顾问过程中，公司及财务顾问主办人以及时任并购重组财务顾问业务部门负责人存在以下违规情形：一是重组阶段未对标的公司的主要供应商、主要客户和关联关系等进行审慎核查；二是持续督导阶段未对上市公司销售真实性等进行审慎核查；三是重大资产重组实施完毕后，上市公司所购买资产真实实现的利润未达到预测金额的 50%；四是内部控制制度执行不严格。上述行为违反《上市公司重大资产重组管理办法》第六条和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第二十一条、第三十一条的规定，中国证监会决定认定陈婷为不适当人选，3 个月不得从事上市公司重大资产重组财务顾问相关业务，对公司、焦延延、袁雄采取监管谈话的监管措施，并对时任并购重组财务顾问业务部门负责人张剑给予警示函的监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，督促相关责任人员及各项目组在执业过程中严格遵守法律法规及监管规定的要求，认真履行财务顾问职责，诚实守信、勤勉尽责，切实保障投行业务执业质量，提升合规意识。

（6）2023 年 10 月 8 日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》。上述监管函认为公司及子公司存在违反《证券公司监督管理条例》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司治理准则》规定的情况。我公司在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并按照监管要求提交书面整改报告。

（7）2023 年 10 月 23 日，天津证监局对公司天津滨海新区黄海路证券营业部出具了《关于对中信证券股份有限公司天津滨海新区黄海路证券营业部采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，营业部个别从业人员在从事证券经纪业务营销活动期间，存在向投资者提供风险测评关键问题答案、向投资者返还微信红包、向投资者承诺保本保息的情形。营业部对员工证券经纪业务营销活动管理不到位，未严格规范从业人员执业行为，合规管理存在不足，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导营业部认真落实整改，并增加合规检查和培训频次、强化分支机构内控

合规管理，规范员工执业行为。

（8）2024 年 1 月 5 日，中国证监会对公司出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，对公司保荐代表人出具《关于对毛宗玄、朱玮采取监管谈话措施的决定》。上述监管函件认定，我公司保荐的恒逸石化股份有限公司（发行人）可转债项目，发行人证券发行上市当年即亏损、营业利润比上年下滑 50%以上。按照《证券发行上市保荐业务管理办法》第七十条的规定，对我公司采取出具警示函、对保荐代表人采取监管谈话的行政监督管理措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，提高风险意识。

（9）2024 年 4 月 30 日，公司收到中国证监会《行政处罚决定书》，涉嫌违反限制性规定转让股票一案已办理终结，中国证监会依法对公司作出行政处罚，具体请见公司公告。我公司诚恳接受处罚，并深刻反思，认真落实整改，积极落实监管要求，切实提升合规稳健经营水平。我公司严格按照法律法规要求履行信息披露义务，目前公司的经营情况正常。

（10）2024 年 5 月 7 日，中国证监会对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司及保荐代表人秦国安、李天智采取出具警示函监管措施的决定》。上述函件认定公司及保荐代表人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》规定的情况，中国证监会决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的监督管理措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（11）2024 年 5 月 8 日，广东证监局对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司、凌鹏、浦瑞航采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，公司作为广东泉为科技股份有限公司（原广东国立科技股份有限公司）首次公开发行股票持续督导机构，在持续督导履职过程中存在以下违规行为：一是对二甲苯贸易业务客户和供应商之间的关联关系核查不充分；二是对二甲苯贸易业务真实性核查不充分；三是对二甲苯业务单据审核中未关注到运输合同与船舱计量报告对应的船运公司存在明显差异；四是对二甲苯业务单据审核中未关注到销

售合同和租船合同约定的装货港存在明显异常。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，保荐代表人对上述违规行为负有主要责任。广东证监局决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（12）2024 年 7 月 29 日，浙江证监局对公司浙江分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，公司部分员工在从业期间，存在屡次向客户提供开户知识测评或风险测评答案，提示客户提高风险承受等级的行为，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（13）2024 年 8 月 5 日，贵州证监局对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司、陈健健、赵倩采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，公司保荐的贵州安达科技能源股份有限公司（以下简称“安达科技”）于 2023 年 3 月 23 日在北京证券交易所上市且选取的上市标准含净利润标准。安达科技 2024 年 4 月 29 日披露《2023 年年度报告》，2023 年度安达科技归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-63,392.83 万元，上市当年即亏损。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。贵州证监局决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

（14）2024 年 9 月 14 日，陕西证监局对公司陕西分公司及刘晓出具了《关于对中信证券股份有限公司陕西分公司及刘晓采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，2023 年 1 月刘晓在公司任客户经理期间，向投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力的私募基金产品，违反了《证券期货投资者适当性管理办法（2022 年修订）》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（15）2024 年 11 月 22 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》，对公司保荐代表人出具了《关于对朱烨辛、郭丹、孙守安采取出具警示函措施的决定》，对中信证券华南股份有限公司财务顾问主办人出具了《关于对刘亚勇、石峰采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司及子公司、保荐代表人、财务顾问主办人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》《证券公司风险控制指标管理办法》《证券公司监督管理条例》规定的情况。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，增加内部合规检查次数并按时提交合规检查报告，加强内部控制，督促投行业务人员勤勉尽责履行相关职责，提高风险意识。

（16）2024 年 11 月 27 日，江苏证监局对公司江苏分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司江苏分公司采取出具警示函行政监管措施的决定》。上述函件认为，公司镇江分公司对于个别客户没有履行账户使用实名制管理职责，没有采取相应管理措施，对于员工管理不到位，未能严格规范工作人员执业行为，违反了《证券经纪业务管理办法》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（17）2024 年 12 月 20 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司在业务开展过程中存在经纪业务管理不足、场外衍生品业务管理不足的问题，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券经纪业务管理办法》《证券公司场外期权业务管理办法》《证券公司收益互换业务管理办法》等规定。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，目前已完成整改，后续进一步加强经纪业务和场外衍生品业务管理，防范再次发生类似问题。

（18）2025 年 1 月 17 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司融资融券业务管理办法》规定的情况。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，进一步加强融资融券业务管

理，防范再次发生类似问题。

（19）2025 年 6 月 23 日，浙江证监局对公司浙江分公司、绍兴分公司分别出具了《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取责令改正措施的决定》和《关于对中信证券股份有限公司绍兴分公司采取责令改正措施的决定》。上述函件认为以上分公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券期货投资者适当性管理办法》《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》《证券投资顾问业务暂行规定》的情况。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

（20）2026 年 1 月 22 日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。公司在知悉上述监管函件后高度重视，进一步加强业务管理，防范再次发生类似问题。

（21）2026 年 6 月 29 日，江西证监局对公司景德镇珠山大道证券营业部出具了《关于对中信证券股份有限公司景德镇珠山大道证券营业部采取责令改正措施的决定》。上述函件认为营业部存在内部控制不到位，未能有效规范从业人员行为，业务专用章保管不善，对部分客户证券账户异常交易情况缺乏有效监控的情况。我公司就监管函件提出的相关问题督导营业部认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

中信证券股份有限公司不存在被限制债券承销业务资格的情形，上述情况不会对本次债券发行构成实质性障碍。

2、国泰海通证券股份有限公司

国泰海通证券股份有限公司（简称“国泰海通”）¹【2023】年 1 月 1 日至今存在被相关监管部门、自律组织就投资银行类业务给予下列处罚、采取监管措施或纪律处分的情形，具体情况如下：

¹ 国泰君安证券股份有限公司（简称“国泰君安”）换股吸收合并原海通证券股份有限公司（简称“海通证券”）事项已获得中国证券监督管理委员会核准批复，本次合并交易已于 2025 年 3 月 14 日（即“交割日”）完成交割，自该日起，存续公司国泰君安（2025 年 4 月 3 日更名为国泰海通证券股份有限公司）承继及承接原海通证券的权利与义务。

国泰君安作为合并方，【2023】年 1 月 1 日起至交割日前因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分情况如下：

（1）中国证券监督管理委员会安徽监管局行政监管措施决定书〔2023〕46 号

2023 年 11 月 17 日，因在保荐滁州多利汽车科技股份有限公司首次公开发行股票并上市过程中，未勤勉尽责，存在对发行人董监高资金流水的穿透核查程序不充分等问题，安徽证监局对国泰君安及相关责任人员采取出具警示函的行政监管措施。

（2）深圳证券交易所自律监管措施〔2023〕788 号

2023 年 11 月 27 日，因在保荐科都电气股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市过程中，存在未充分核查并督促发行人及时整改财务内控不规范等情况，深圳证券交易所对国泰君安及相关责任人员采取书面警示的自律监管措施。

（3）中国证券监督管理委员会行政监管措施决定书〔2024〕9 号

2024 年 1 月 8 日，因在泰禾集团股份有限公司公司债券受托管理期间未严格遵守执业行为准则，存在履职尽责不到位的情况，未能督导发行人真实、准确、完整、及时披露相关信息，中国证券监督管理委员会对国泰君安采取出具警示函的行政监管措施。

（4）中国证券监督管理委员会江苏监管局行政监管措施决定书〔2024〕199 号

2024 年 10 月 30 日，因某重大资产重组项目财务顾问工作，中国证券监督管理委员会江苏监管局对国泰君安及相关责任人员采取出具警示函的行政监管措施。

海通证券作为被合并方，其权利义务自交割日后由存续公司承继，其自交割日后未因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分。

存续公司自交割日后因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分情况如下：

（1）深圳证券交易所 深证审纪〔2025〕15 号

2025 年 5 月 23 日，因在中鼎恒盛气体设备（芜湖）股份有限公司创业板 IPO 过程中，项目保荐人国泰海通及项目保荐代表人存在未充分关注发行人内部控制有效性等情形，深圳证券交易所对国泰海通给予通报批评的处分，对相关

责任人员给予六个月内不接受其签字的发行上市申请文件、信息披露文件的处分。

(2) 深圳证券交易所 深证函〔2025〕1200 号

2025 年 12 月 5 日，因在中节能铁汉生态环境股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金过程中，国泰海通作为独立财务顾问对标的公司提前确认收入事项核查不到位、发表的核查意见不审慎，深圳证券交易所对国泰海通采取书面警示的自律监管措施。

(3) 中国证券监督管理委员会上海监管局 沪证监决〔2026〕65 号等

2026 年 3 月 2 日，因在海南普利制药股份有限公司 2020 年非公开发行股票项目和 2021 年向不特定对象发行可转换公司债券项目的持续督导工作中，国泰海通作为保荐机构及相关保荐代表人存在对部分应予以关注的异常情况或问题的核查不到位等情形，中国证券监督管理委员会上海监管局对国泰海通及相关责任人采取出具警示函的监督管理措施。

(4) 上海证券交易所 上证函〔2026〕30 号

2026 年 4 月 10 日，在参与注册制发行承销业务过程中，因存在信息披露不合规、内控执行不到位等情形，上海证券交易所对国泰海通采取予以监管警示并处监管谈话的自律监管措施。

(5) 中国证券监督管理委员会上海监管局 沪证监决〔2026〕176 号

2026 年 6 月 26 日，因景瑞地产（集团）有限公司公司债券项目存在违反《公司债券发行与交易管理办法》（证监会令第 180 号、第 222 号）相关规定的情形，中国证券监督管理委员会上海监管局对国泰海通采取出具警示函的行政监管措施。

国泰海通已严格按照监管机构的要求，对上述监管事项制定整改措施，及时进行有效整改，建立健全投行业务内控制度，严格执行相关工作流程和操作规范，加强对投行业务及相关人员的持续管控。国泰海通不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

3、天府证券有限责任公司

天府证券有限责任公司（以下简称“天府证券”），曾用名宏信证券有限责任公司（以下简称“宏信证券”或“公司”），2023 年 1 月 1 日以来被金融监管部门出具行政处罚、行政监管措施、受到立案调查及公司员工被出具投行业务行政监

管措施的事项及整改措施的具体说明如下：

（1）2023 年 2 月 3 日，因债券业务内部控制不完善，个别项目尽职调查、风险揭示不充分；受托管理责任履行不到位，个别项目主营业务募集资金使用情况核查不足等问题，上海证券交易所对宏信证券出具了《关于对宏信证券有限责任公司予以书面警示的决定》（【2023】10 号）。该违规行为已经四川证监局《关于对宏信证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》（【2022】69 号）予以认定。

（2）2024 年 12 月 30 日，因公司存在以下问题：1）投行内控体系和制度不健全；2）投行项目利益冲突审查流程不完善；3）质控部门对投行项目尽调底稿把关不严；4）对投行内核部门的意见跟踪落实不到位；5）投行项目材料及反馈意见报送的内控流程不规范，四川证监局对宏信证券出具了《关于对宏信证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》（【2024】100 号）。

天府证券已针对上述监管措施进行整改，以上监管措施对天府证券作为主承销商的本次债券发行不构成实质性障碍，天府证券不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情况。

综上所述，天府证券具备担任本次债券发行的主承销商资格，与发行人不存在对本次债券发行构成实质性影响的关联关系，符合《公司法》《证券法》《公司债券发行与交易管理办法》的相关规定。

4、安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安礼华粤”）

自 2023 年 1 月 1 日以来，安礼华粤（广东）会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被证券监管部门限制参与债券发行业务活动资格的情形，也未受到证券监督管理部门的其他行政处罚和监管措施。

6、泰和泰律师事务所

2024 年 9 月 23 日，中国证券监督管理委员会向泰和泰（重庆）律师事务所（以下简称“本所重庆分所”）出具《关于对泰和泰（重庆）律师事务所采取出具警示函措施的决定》。2023 年 5 月 17 日，本所重庆分所接受重庆市新红岭医疗股份有限公司（以下简称“红岭医疗”或“公司”）的委托，见证公司召开 2022

年年度股东大会并出具法律意见书。本所重庆分所出具法律意见书认定相关人员提供的授权委托书存在瑕疵，不能据此合法出席股东大会。经核实，该法律意见书对公司章程理解和适用不当，客观上造成了限制中小股东合法行使权利的后果，导致红岭医疗披露的 2022 年年度股东大会决议公告中相关议案审议表决结果不准确。根据《律师事务所从事证券法律业务管理办法》（证监会令第 41 号）第三十一条的规定，重庆监管局决定对本所重庆分所采取出具警示函的监督管理措施。

除上述监管措施外，自 2023 年 1 月 1 日至本说明出具之日，泰和泰律师事务所不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形，亦不存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形。

3、证券服务机构及签字人员被立案调查的情况

经国泰海通通过证券服务机构询问并核查，参与本次公司债券发行的中介机构不存在被立案调查的情况。

八、债券受托管理人情况

本次债券受托管理人为中信证券。发行人于 2026 年 8 月 7 日与中信证券签订了《四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券之债券受托管理协议》。

经核查，中信证券为中国证券业协会会员，且不是本次债券发行的担保机构、自行销售的发行人以及发行人的实际控制人、控股股东、合并报表范围内子公司、受同一控制的关联方及其他依据会计准则构成重大影响的关联方，符合《管理办法》第五十八条、《公司债券受托管理人执业行为准则》第七条相关要求。

九、其他在审项目或尚未发行完毕情况

经主承销商核查，发行人不存在已申报公开发行公司债券且正处于审核过程中或者前次相同种类公司债券已注册但尚未发行完毕（已承诺未发行额度不再发行的除外），再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。

十、本次债券注册金额的合理性

经核查，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 6,703.71 万元（2023 年度、2024 年度和 2025 年度实现的归属于母公司所有者的净利润 5,111.65

万元、6,219.66 万元和 8,779.81 万元的平均值），预计不少于本次债券一年利息的 1 倍，符合《证券法》第十五条第一款第（二）项、《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定，发行人此次发行 20 亿元公司债券的规模具备合理性。

十一、债券募集资金用途

（一）本次债券募集资金用途

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将不超过 20 亿元（含）用于偿还债务和股权投资（施加重大影响或实际控制）等。具体拟将不低于 10 亿元用于偿还债务，不超过 10 亿元用于股权投资（施加重大影响或实际控制）。根据本次债券发行时间和实际发行规模、募集资金到账时间、公司债务结构调整计划及其他资金使用需求等情况，发行人未来可能在履行相关程序后调整用于偿还到期债务、股权投资的具体金额或明细。

1、偿还债务

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将不低于 10 亿元用于偿还债务。具体明细如下：

单位：万元

序号	债务类型	债务人	债权人	借款起始日	借款到期日	借款余额	拟使用募集资金金额
1	银行借款	发行人	中国工商银行股份有限公司	2023/12/22	2026/12/21	4,375.00	4,375.00
2	银行借款	发行人	中国农业银行股份有限公司	2025/4/1	2028/3/31	2,800.00	2,800.00
3	银行借款	发行人	中国农业银行股份有限公司	2025/5/30	2028/5/28	10,700.00	10,700.00
4	股东借款	发行人	蜀道集团	2024/3/29	2031/3/28	93,600.00	82,125.00
合计	-	-	-	-	-	111,475.00	100,000.00

注：上述债务可提前偿还。

因本次债券的发行时间及实际发行规模尚有一定不确定性，发行人将综合考虑本次债券发行时间及实际发行规模、募集资金的到账情况、相关债务偿付要求、公司债务结构调整计划等因素，本着有利于优化公司债务结构和节省财务费用的原则，未来可能在履行相关内部程序后调整偿还债务的具体明细，并及时进行信息披露。

在债务偿付日前，发行人可以在不影响偿债计划的前提下，根据公司财务管理制度，经发行人决策，将闲置的债券募集资金临时用于补充流动资金（单次补充流动资金最长不超过 12 个月）。发行人严格按照公司资金管理制度，合理配置补充流动资金，确保资金安全和效率，确保补充流动资金符合相关规定和募集说明书约定。发行人将提前做好临时补流资金的回收安排，在临时补流之日起 12 个月内或者募集说明书约定用途相应付款节点的孰早之日前，回收临时补流资金。

发行人拟偿还债务不涉及地方政府隐性债务。

2、股权投资

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将不超过 10 亿元用于股权投资（施加重大影响或实际控制）。具体明细如下：

单位：万元

被投资单位名称	被投资单位主营业务等基本情况	被投资单位主营业务与发行人主营业务的相关性	发行人目前对被投资单位的持股比例	预计投后影响	拟使用募集资金金额
四川西成客专投资有限责任公司	铁路项目投资	高度相关	62.47%	发行人增资前后均对标的保持实际控制；增资有助于充实标的资本金，支撑项目投资建设	不超过 100,000.00

（二）发行人已公开发行的公司债券所募集资金的用途是否符合《证券法》第十五条规定

发行人为首次发行公司债。

十二、债券持有人会议规则和债券受托管理协议情况

经国泰海通对发行人在募集说明书中披露的债券持有人会议规则主要内容的核查，认为相关内容符合《公司债券发行与交易管理办法》等相关规定的要求。

经国泰海通对发行人在募集说明书中披露的债券受托管理协议主要内容的

核查，认为相关内容符合《公司债券发行与交易管理办法》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》相关规定，《债券受托管理协议》载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

十三、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告〔2018〕22 号）的要求，国泰海通作为本项目的主承销商，对国泰海通及发行人是否存在聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为进行了核查，具体核查情况如下：

（一）国泰海通有偿聘请第三方的核查

经核查，国泰海通在本项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为，亦不存在未披露的聘请第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

（二）发行人有偿聘请第三方的核查

经核查，发行人就本项目聘请了国泰海通、中信、天府、安礼华粤、泰和泰、中诚信国际信用评级有限责任公司，以上机构均为本项目依法需聘请的证券服务机构。除此之外，发行人不存在直接或间接有偿聘请第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

经核查，发行人上述有偿聘请其他第三方的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

十四、特殊事项的核查

（一）发行人合并范围的核查（如需）

截至 2025 年末，发行人不存在持股比例大于 50%但未纳入合并范围的公司。
 截至 2025 年末，存在 3 家发行人直接持股比例未达 50%但纳入合并报表范围的公司，主要情况如下表所示：

单位：万元

序号	公司名称	直接及间接持股比例	注册资本	纳入合并范围原因
1	四川成兰铁路投资有限责任公司	44.00	213,000.00	作为第一大股东实

序号	公司名称	直接及间接 持股比例	注册资本	纳入合并范围原因
				实际控制
2	四川兴蜀铁路投资有限责任公司	31.78	343,000.00	作为第一大股东实际控制
3	四川成渝高速铁路有限公司	41.95	1,787,200.00	通过一致行动协议，控制 55.23% 股权，实际控制

（二）发行人董事、监事和高级管理人员涉嫌重大违纪违法情况

经核查，发行人董事、监事和高级管理人员不存在重大违法违纪情形。

（三）发行人媒体质疑情况

经核查，发行人报告期内不存在被媒体质疑的重大事项。

（四）发行人为住宅地产企业/城市建设企业的核查情况

经核查，发行人非住宅地产企业/城市建设企业，不适用。

（五）发行人为高速公路、地铁线路等相关资产折旧政策较为特殊的政府还贷公路企业和轨道交通企业的核查情况

经核查，发行人非高速公路、地铁线路等相关资产折旧政策较为特殊的政府还贷公路企业和轨道交通企业。

（六）报告期内发生重大会计政策/会计估计变更且对财务状况或经营成果产生重大影响的相关情况的核查

经核查，报告期内发行人存在重大会计政策或会计估计的变更，具体如下：

1、2023 年度

无。

2、2024 年度

（1）发行人根据企业会计准则变化变更会计政策，发行人自 2024 年 1 月 1 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 17 号》中“关于流动负债与非流动负债的划分”“关于供应商融资安排的披露”和“关于售后租回交易的会计处理”的相关规定，上述会计政策变更对公司财务报表无影响；发行人自 2024 年 12 月 6 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 18 号》“关于不属于单项履约义务的保证类质量保证的会计处理”规定，该项会计政策变更对公司财务报表无影响。

（2）2024 年发行人发生会计估计变更的具体情况如下：

会计估计变更的内容和原因	审批程序	开始适用的时点
发行人原对铁路资产采用年限平均法核算，由于各铁路线近期、中期、远期的工作量差异较大，当前的折旧办法未考虑铁路资产各阶段工作量及损耗的差异。为客观公正地反映铁路资产工作量和铁路损耗之间的配比关系，更加真实、准确反映财务状况和经营成果，根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》的相关规定，改按工作量法核算	本次变更经公司第一届 2024 年第 4 次临时董事会审议通过	自 2024 年 1 月 1 日起

发行人对上述会计估计变更采用未来适用法，该项会计估计变更影响数不能确定。

3、2025 年度

无。

4、2026 年 1-3 月

无。

上述会计政策和会计估计变更对发行人发行公司债券不构成重大不利影响。

（七）报告期内更换会计师事务所情况的核查

经核查，发行人报告期内不存在更换会计师事务所的情况。

（八）审计报告被出具保留意见情形的核查

经核查，报告期内发行人不存在被出具保留意见审计报告相关事项。

（九）评级结果差异性情况的核查

经核查，发行人报告期内主体评级为 AAA，未发生变动，主体评级结果不存在差异。

（十）本次债券设置保证担保、抵押、质押等增信措施的核查

本次债券无增信措施。

（十一）公司债券审核及后续过程中发生中止或终止情形的核查

无。

十五、发行人子公司范围情况

经国泰海通核查，截至 2026 年 3 月末，发行人合并范围内子公司 14 家，主要情况如下：

国泰海通证券股份有限公司关于
四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券的核查意见

子公司名称	注册地	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
四川蜀道铁路运维有限责任公司	成都市	铁路运输辅助服务	5,000.00	100.00	100.00
四川蜀道铁路物流有限责任公司	成都市	大宗贸易、铁路物流、商品销售	20,000.00	100.00	100.00
川铁(泸州)物流有限责任公司	叙永县	大宗贸易、商品销售	15,000.00	100.00	100.00
四川西成客专投资有限责任公司	成都市	投资管理	3,000.00	62.47	62.47
成自铁路有限责任公司	成都市	投资管理	1,752,200.00	53.20	53.20
四川省成南达铁路投资有限责任公司	成都市	投资管理	50,000.00	53.03	53.03
成都地方铁路有限责任公司	成都市	其他铁路运输辅助活动	3,000.00	51.00	51.00
四川成渝客专铁路投资有限责任公司	成都市	投资管理	577,250.00	50.00	50.00
四川成贵铁路投资有限责任公司	成都市	投资管理	7,000.00	50.00	50.00
四川成昆铁路投资有限责任公司	成都市	投资管理	5,000.00	50.00	50.00
四川成兰铁路投资有限责任公司	成都市	投资管理	213,000.00	44.00	44.00
四川渝昆铁路有限公司	宜宾市	投资管理	3,107,000.00	42.60	42.60
四川成渝高速铁路有限公司	成都市	投资管理	1,787,200.00	31.81	31.81

子公司名称	注册地	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
四川兴蜀铁路投资有限责任公司	成都市	投资管理	343,000.00	31.78	31.78

经国泰海通核查，上述发行人子公司范围真实、准确、完整，子公司均依法设立并有效存续，发行人取得了必要权属证明或其他控制权文件，不存在重大权属纠纷。除上述已列明的质押情况外，发行人所持有的上述子公司股权不存在质押或其他受限情形。

十六、发行人存在的主要风险

主承销商经过对发行人基本情况、本期公司债券发行情况进行调查认为募集说明书已充分、完整地揭示了发行人的主要风险因素。本期债券及发行人面临的风险主要包括：

（一）与本次债券相关的投资风险

1、利率风险

在本次债券存续期内，国际、国内宏观经济环境的变化，国家经济政策的变动等因素会引起市场利率水平的变化，市场利率的波动将对投资者投资本次债券的相对收益造成一定程度的影响。

2、流动性风险

本次债券发行结束后将申请在深圳证券交易所上市。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，发行人目前无法保证本次债券一定能够按照预期在证券交易场所上市流通，亦无法保证本次债券会在债券二级市场有持续活跃的交易，从而可能影响债券的流动性，导致投资者在债券转让时出现困难。

3、偿付风险

发行人目前经营情况和财务状况良好。在本次债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部因素以及公司本身的经营活动存在着一定的不确定性，这些因素的变化会影响到公司的运营状况、盈利能力和现金流量，可

能导致公司难以如期从预期的还款来源获得足够的资金按期支付本次债券本息，从而使投资者面临一定的偿付风险。

4、资信风险

发行人在报告期内与主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生任何严重违约。在未来的业务经营中，本公司将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果本公司资信状况发生不利变化，将可能使本次债券投资者的利益受到不利影响。

5、本次债券安排所特有的风险

本次债券为无担保债券。发行人已根据实际情况拟定多项偿债保障措施，但是在本次债券存续期间，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施无法得到有效履行，进而影响本次债券持有人的利益。

（二）发行人的相关风险

1、财务风险

（1）资本性支出较大的风险

发行人系省级国铁线路出资方及地方铁路特许运营主体，随着相关铁路建设持续推进，近年来发行人资本性支出规模不断提升，资产规模持续扩张。最近三年及一期，发行人投资支付的现金分别为 1,239,734.00 万元、2,695,164.00 万元、2,009,170.25 万元和 104,932.54 万元，现金及现金等价物净增加额分别为-191,794.53 万元、-57,973.55 万元、-50,298.67 万元及-10,254.64 万元，较大的资本性支出导致发行人现金及现金等价物净增加额为负。持续大规模的资本性支出，不利于发行人维持流动性的稳定，同时随着公司进一步发展，公司资本性支出压力将不断增大，若未来股东支持未能及时到位，可能给公司带来一定资金压力。

（2）铁路投资收益较低风险

发行人作为相关合资铁路项目公司的股东之一，在铁路建成运营后享有经营收益权。但由于铁路建成投运初期基本亏损，需要几年后方能达到盈亏平衡点；部分铁路项目处于建设期，尚未取得投资收益，导致发行人的投资收益较低且未

来具有不确定性。

（3）整体盈利能力较弱的风险

最近三年及一期，发行人净利润率分别为 3.26%、2.04%、2.31%和 2.76%。公司主营业务包括铁路投资建设运营和交通物流等。其中交通物流业务收入占比超过 90%，但毛利率较低，进而影响发行人盈利能力。总体来看，公司存在营业毛利率较低、整体盈利能力较弱的风险。

（4）经营活动现金流净额波动变化的风险

最近三年及一期，发行人经营活动现金流净额分别为-61,915.65 万元、154,048.02 万元、294,364.09 万元和-115,122.40 万元，发行人近三年及一期的经营活动现金流净额呈现波动趋势，主要系蜀道集团下拨项目资金和资金归集管理等所致。发行人作为省级国铁线路出资方及地方铁路特许运营主体，铁路投资项目具有投资规模大、周期长、回收慢的特点，且盈利能力与经济周期有着较明显的相关性，导致发行人经营活动现金流净额呈现波动趋势，对发行人抵御风险能力将产生一定影响。

（5）非流动资产占比较高的风险

最近三年及一期末，发行人非流动资产分别为 7,824,573.53 万元、10,879,265.10 万元、12,451,055.85 万元和 12,532,591.81 万元，占总资产的比例分别为 87.64%、91.58%、95.23%和 94.34%。发行人非流动资产主要由发行人参股投资的铁路项目公司形成的长期股权投资、其他权益工具投资构成。发行人非流动资产占比较高，若相关资产发生减值，可能对发行人经营产生较大不利影响。

（6）资金归集的风险

近三年及一期末，发行人货币资金分别为 133,225.67 万元、74,403.95 万元、24,212.00 万元和 14,380.74 万元。

发行人货币资金呈波动趋势，主要系发行人的资金归集到直接控股股东蜀道集团进行统一管理。蜀道集团内部货币资金归集管理的原因是根据国务院国办发〔2000〕64 号《国有大中型企业建立现代企业制度和加强管理的基本规范（试行）》、财政部财企〔2001〕325 号《企业国有资本与财务管理暂行办法》等相

关规定，为盘活存量资产、提升资金使用效率、降低融资成本，蜀道集团成立资金中心对下属公司资金进行统一归集管理。资金中心建立了相关制度规范各子公司提用货币资金的程序，可以保障发行人高效提用货币资金，不会对公司自由支配自有资金能力以及偿债能力造成不利影响。但发行人股东借款的成本若高于被股东归集资金的成本，或未来归集资金的提取需求未能及时得到控股股东的响应，将对发行人资金使用和偿债能力造成不利影响。

（7）关联交易规模较大的风险

最近三年，发行人向关联方销售商品、提供劳务合计收入金额分别为 27,761.76 万元、42,420.15 万元和 65,772.62 万元，占各期营业收入的比例分别为 8.04%、8.35%和 12.24%。公司与股东及其他关联企业之间存在商品劳务的采购与销售、委托管理、资金拆借等事项。公司履行关联交易相关原则并与关联方之间的交易价格按照公平市场价值确定，但若未来公司与关联方之间的交易价格有失公允，则可能损害发行人的利益和市场形象，带来一定风险。

2、经营风险

（1）经济周期风险

铁路投资建设运营项目具有投资规模大、周期长、回收慢的特点，且盈利能力与经济周期有着较明显的相关性。如果未来经济增长放缓或出现衰退，铁路基础设施的建设需求与运营能力可能同时减少，将对发行人盈利能力产生不利影响。

（2）参股铁路项目运营的风险

合资建设国家铁路一般采取国铁集团控股，沿线各省地方铁路公司参股，经营收益按股份分红的模式。一旦相关铁路的盈利情况不佳，分红方式和时点将存在不确定性，同时相关资产的公允价值变动将导致发行人的其他综合收益产生波动，存在一定经营风险。

（3）交通物流业务经营风险

除了铁路项目投资建设运营外，发行人亦从事交通物流业务。最近三年，发行人交通物流业务收入分别为 328,027.53 万元、472,054.56 万元和 489,753.38 万

元，占主营业务收入的比例分别为 95.67%、93.16%和 91.75%；毛利率分别为 1.59%、1.25%和 1.00%。发行人交通物流业务收入规模不断扩大且占主营业务收入的比例较高，但毛利率持续下滑。虽然相关交通物流业务可以提升发行人收入水平，但对发行人的经营管理及专业能力提出了更高的要求，若交通物流业务受市场供需等不确定因素影响，可能对发行人盈利能力及现金流产生不利影响。

（4）交通物流业务未来收入确认方式变动的风险

公司能够掌握交通物流业务所采购商品的控制权，目前采用总额法确认相关收入，交通物流业务营业收入规模大、在营业总收入中占比高。未来，若因其经营模式变化、监管部门政策制度变化等原因导致发行人采用净额法方式确认交通物流业务收入，则发行人可能面临营业收入大幅下降的风险。

（5）市场竞争风险

在公司经营的铁路所在经济区域内的其他运输方式，如高速公路、航空的发展将会分流铁路的货运流量。现有的国干线和其他省级铁路干线，以及其他竞争性铁路的建设也将影响铁路的运量，进而对发行人的经营业绩产生一定影响。

（6）自然灾害风险

发行人经营收入部分来源于铁路运输相关业务。如果发生暴雨、暴雪、地震等自然灾害，可能会对铁路运输产生一定影响，也可能使发行人产生较大的灾害抢险和恢复重建支出。因此，自然灾害的发生可能会对发行人的盈利能力带来不确定性。

3、管理风险

（1）风险管理和内部控制风险

风险管理和内部控制制度的健全有效是发行人正常经营的重要前提和保证。公司已经在各项业务的日常运作中建立了相应的风险管理和内部控制体系，覆盖了公司决策经营中的各个重要环节。但由于公司业务处于动态发展的环境中，用以识别、监控风险的模型、数据及管理风险的政策、程序无法预见所有风险。同时，任何内部控制措施都存在其固有限制，可能因其自身的变化、内部治理结构以及外界环境的变化、风险管理当事者对某项事物的认识不足和对现有制度执

行不严格等原因导致相应风险的产生，发行人可能遭遇由于风险管理不善引发的财务或信誉损失，进而对发行人盈利能力和偿债能力造成不利影响。

（2）员工管理风险

发行人目前已建立较为规范的员工管理体系，经营运作较为顺畅。但随着经营规模的进一步扩大，发行人面临着保持员工队伍的稳定、提升员工素质、加强发行人内部控制和人员管理等多方面的管理风险。如果发行人在管理方面不能及时跟进，组织机构设置不合理，人力资源管理、财务管理等制度不完善，将会给发行人的生产经营和整体发展带来不利影响。

（3）子公司管理风险

发行人下属公司数量较多，截至报告期末，发行人对子公司控制力度较强，能够有效控制相关子公司分红政策等日常经营管理。发行人下属各板块经营情况总体良好，母公司对子公司财务和人事方面具有较强的控制力，偿债资金来源不存在重大不确定性，故投资控股型架构对偿债能力的影响预计较为有限，但未来如果其相关子公司盈利能力及分红政策发生重大变化，或者内部治理结构发生变化导致发行人对子公司的控制力下降，将导致母公司的财务及利润状况受到一定程度的影响，从而影响到发行人对本次债券的还本付息能力。

4、政策风险

（1）产业政策变动风险

发行人从事的铁路投资建设运营业务目前处于国家政策鼓励发展阶段，同时国家西部大开发及成渝经济区规划也将对发行人的经营带来积极的影响。但在国民经济的不同发展阶段，国家的产业、区域政策可能有不同程度的调整。若未来产业政策发生变动，可能会给发行人生产经营带来一定风险。

（2）政府支持退坡的风险

发行人从事的交通物流业务中包含“长江班列”运输服务。相关业务属于政策鼓励的业务，可按照政策规定享有政府支持。如果未来相关政策变化，可能导致公司享有的支持减少，进而影响公司的还本付息能力。

十七、主承销商核查的其他事项

（一）报告期内发行人及其控股股东、实际控制人存在重大负面舆情的核查
经核查，报告期内发行人及其控股股东、实际控制人不存在重大负面舆情。

（二）发行人最近一期末对外担保余额超过当期末净资产情况的核查
经核查，截至最近一期末，发行人不存在对外担保。

（三）发行人资金因所属集团设置财务公司等原因受到集中归集、统一管理情况的核查

经核查，报告期内发行人资金受到集中归集、统一管理，具体情况如下：

为盘活存量资产、提升资金使用效率、降低融资成本，蜀道集团成立蜀道集团资金中心对下属子公司资金进行统一归集管理。资金中心建立了《蜀道投资集团有限责任公司资金集中管理办法（试行）》等制度规范各子公司提用货币资金的程序，可以保障发行人高效提用货币资金，不会对发行人自由支配自有资金能力以及偿债能力造成不利影响。

根据《蜀道投资集团有限责任公司资金集中管理办法（试行）》，发行人相关资金归集和支取的方式如下：

（1）资金集中管理的主要原则：

1）资金权属不变原则。蜀道集团各成员单位对本单位被归集资金拥有所有权、支配权和收益权，上述权利不因资金集中管理而改变。

2）主体资格不变原则。蜀道集团各成员单位为独立的法人（机构）核算单位，对资金收支的合规性负责，不因资金集中管理而影响其资金收支的主体资格。

（2）成员单位享有以下权利：

1）被归集资金的所有权、支配权和收益权。

2）查询被归集银行账户的归集资金余额、交易明细等相关信息。

3）通过资金管理系统，查询所控制的企业或单位银行账户信息。

（3）资金集中管理包括银行账户管理、资金结算管理、资金头寸管理、会计核算管理和综合管理。

资金头寸管理及归集方面，具体分为支付类头寸管理以及融资类头寸管理。支付类头寸调拨的主要目的是满足成员单位经营、投资活动用款需求；融资类头寸调拨是指为配合集团重大融资安排、巩固银企合作关系而进行资金调拨。

归集资金的支取流程方面，蜀道集团各成员单位定期向资金中心报送资金计

划，资金中心及时对成员单位资金计划进行审核、汇总；成员单位单个银行对外支付单日累计超过 1,000 万的，应至少提前 1 个工作日向资金中心上报头寸。在报备及时的情况下，可以保证发行人在资金需要日前收到所支取的资金。

根据《蜀道投资集团有限责任公司资金集中管理办法（试行）》规定：“集团公司设立资金中心，作为集团资金集中管理机构，具体负责资金管理相关制度建设、成员单位银行账户管理以及对成员单位资金收支进行监督、检查及指导等工作”。同时，本次债券募集资金将设资金监管专户，不纳入归集账户范围。发行人资金受到归集预计不会对其自由支配自有资金能力造成实质性阻碍，不会对日常经营及本次债券募集资金使用构成重大不利影响。

（四）对于注册地在境外、主要经营活动在境内的企业，其境内注册企业申请发行公司债券的合理性的核查

经核查，发行人注册地为四川省成都市，故不适用本条。

（五）发行人报告期内曾发生公司债券或者其他债务违约、延迟支付本息事实，存在风险类债券相关情形及其他重大风险事项情况的核查

经核查，报告期内，发行人未发生公司债券或者其他债务违约、延迟支付本息事实。

（六）公司债券募集资金用于固定资产投资项目情况的核查

经核查，本次募集资金不涉及固定资产投资，不适用。

（七）发行人的重要子公司、重要客户、重要供应商、大额应收款对手方涉嫌违法违规被有权机关调查、被采取强制措施或在“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统、最高人民法院失信被执行人名单等显示存在失信情形的，对发行人经营情况、偿债能力影响的核查

经核查，发行人的重要子公司、重要客户、重要供应商、大额应收款对手方不存在严重失信而影响发行人经营和偿债能力情形。

（八）前次债券募集资金使用情况的核查

发行人为首次发行公司债券。

（九）关于发行人及证券服务机构是否存在涉贿情况的核查

经主承销商核查，本次项目审核阶段，发行人及其相关人员、证券服务机构及其相关人员近三年内不存在以行贿行为干扰债券发行上市审核的情形。截至本

核查意见出具之日，报告期内发行人及其相关人员、证券服务机构及其相关人员不存在以下行贿行为：

（1）经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；

（2）纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；

（3）纪检监察机关通报的行贿行为。

（十）《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第 2 号——审核重点关注事项（2025 年修订）》涉及核查事项

1、报告期内发行人董事、监事（如有）高级管理人员变动频繁或者变动比例较大

报告期内发行人董事、高级管理人员发生变动，整体变动人数占比较大。相关变动主要系相关人员退休或工作调整导致，未对发行人生产经营、偿债能力产生重大影响。

2、发行人资金受到集中归集、统一管理

发行人资金受到集中归集、统一管理。根据《蜀道投资集团有限责任公司资金集中管理办法（试行）》，蜀道集团设立资金中心，作为集团资金集中管理机构，具体负责资金管理相关制度建设、成员单位银行账户管理以及对成员单位资金收支进行监督、检查及指导等工作。蜀道集团内资金头寸统一归集调拨系基于提高资金运作效率和加强财务管控力度考虑，对发行人偿债能力不会造成重大不利影响。本次债券募集资金将设资金监管专户，不纳入归集账户范围。

3、发行人报告期内投资活动现金流出较大

近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-1,243,033.45 万元、-2,695,427.92 万元、-2,010,527.87 万元和-223,219.82 万元。报告期内，发行人投资活动产生的现金流量净额持续为负，主要系持续对国铁项目进行出资所致。该情形属于发行人日常生产经营活动范畴，有助于进一步提升业务规模及竞争优势，上述情形预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

4、发行人属于投资控股型企业，经营成果主要来自子公司

发行人属于投资控股型公司，其经营成果主要来自子公司。截至报告期末，发行人对子公司控制力度较强，能够有效控制子公司分红政策等日常经营管理。

发行人下属各板块经营情况总体良好，母公司对子公司财务和人事方面具有较强的控制力，偿债资金来源不存在重大不确定性，上述情形预计不会对发行人偿债能力构成重大不利影响。

5、发行人首次申请发行公司债券

发行人系首次申请发行公司债券。

6、报告期内发行人新增开展贸易业务的、贸易业务年均或者最近一年营业收入占比 30%以上

发行人依托铁路运输及蜀道班列发展“运贸一体”业务，从事物流服务和商品贸易，贸易品类主要包括煤炭、钢材和油料等，收入占比约 90%。

（十一）专项品种公司债券针对《深圳证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》的核查

不适用。

（十二）中国证监会、交易所要求核查的其他内容以及主承销商认为需要反映的其他内容

1、发行人财务费用持续为负的核查

报告期内，发行人财务费用分别为-16,350.41 万元、-12,908.90 万元、-9,361.86 万元和-1,180.31 万元，持续为负，主要系发行人资产负债率较低，各期存量资金规模较大，利息收入金额较高所致。

报告期各期，发行人利息收入分别为 18,073.52 万元、15,360.19 万元、12,226.47 万元和 1,891.21 万元，远超各期利息支出 1,585.45 万元、2,362.11 万元、2,843.63 万元和 707.12 万元。报告期各期末，发行人资产负债率分别为 5.11%、4.85%、4.02%和 5.19%，保持在较低水平，各期货币资金和应收资金集中管理款规模较大，因此利息收入超过利息支出，导致财务费用为负。

应收资金集中管理款利息收入是利息收入的主要来源。报告期内占利息收入的比例分别为 89.56%、82.61%、89.56%和 84.09%。应收资金集中管理款系发行人直接控股股东蜀道集团为盘活存量资产、提升资金使用效率、降低融资成本，成立蜀道集团资金管理中心对下属公司资金进行统一归集管理。发行人作为省级国铁线路出资方及地方铁路特许运营主体，报告期内投资强度较大，因此存在较大规模的货币资金，发行人根据蜀道集团资金集中管理安排，将资金归集至集团

资金中心，资金中心按约定利率向发行人计付利息，形成稳定的利息收入来源。
 报告期各期，发行人利息收入与平均资金存量的勾稽关系如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
平均资金存量	453,970.48	581,726.95	864,067.76	1,039,965.30
利息收入	1,620.26	11,420.82	14,698.06	17,721.48
利息收入/平均资金存量	1.43%	1.96%	1.70%	1.70%

注：1、平均资金存量=（期初货币资金+期初应收资金集中管理款+期末货币资金+期末应收资金集中管理款）/2；2、利息收入=银行存款利息收入+应收资金集中管理款利息收入；3、2026 年 1-3 月利息收入/平均资金存量经过年化

经核查，发行人财务费用持续为负主要系资产负债率较低，各期存量资金规模较大，利息收入金额较高所致；利息收入主要由应收资金集中管理款利息收入构成；各期利息收入与存量资金规模具有匹配性，不存在利息收入异常的情形。

2、发行人业务模式相关情况的核查

（1）铁路投资建设运营的业务模式、主要对手方

1）铁路投资建设运营的业务模式

发行人铁路投资建设运营业务主要包括向合资铁路出资和地方铁路委托运输及管理业务。报告期内，合资铁路出资业务不涉及实现营业收入，且相关铁路项目处于建设期或投运初期，发行人尚未通过分红实现投资收益；地方铁路委托运输及管理业务实现的营业收入分别为 12,612.67 万元、31,318.42 万元、43,029.90 万元和 9,269.22 万元。

发行人从事的地方铁路委托运输及管理业务，业务模式主要为发行人作为铁路的管理主体，与四川省内地方铁路资产的所有方签署委托运输管理合同，承担铁路的运输管理职责，并收取管理费。发行人承担管理职责的事项主要包括管理运输组织、管理运输基础设施、管理运输移动设备、管理运输安全和管理运输收入等。其中，管理运输组织具体包括货运组织、行车组织、调度指挥、制定列车开行方案、编制运行图、制定运输计划和装卸管理等事项；管理运输基础设施包

括场站设施、轨道、桥涵、隧道、路基、通信信号、电力、给排水、房建及生产生活设施、机辆检修设备等的使用、维护和管理；管理运输移动设备包括机车、车辆、通信信号车载设备等的采购、租用、维护、修理和管理。

发行人从事的地方铁路委托运输及管理业务，收费标准主要为发行人与铁路资产所有方，参考国家铁路局《中国铁路委托运输管理费用清算办法》等制度的规定，约定费用内容和结算安排，通常为定期结算。具体的费用项目包括直接生产费、人工费用、间管费用、其他专项委托费用及税金等。直接生产费包括线路工程、桥隧工程、通信工程和信号工程等铁路运营发生的固定成本，机车运行燃料、货车运费和生产用水电等可变成本等。直接人工为运营人员薪酬。间管费用为发行人间接生产和管理部门承担的支出。专项委托费用包括运输设施维修、设备改造等费用。

发行人从事地方铁路委托运输及管理业务，发生的主要业务成本为人工成本、铁路维护和供电成本、燃油燃料成本等。

铁路资产所有方将运输管理职责委托给发行人的合法性：

根据《铁路运输企业准入许可办法》“第四条 拥有铁路基础设施所有权的企业，有权自主决定铁路运输经营方式，包括独立、合作、委托以及其他合法经营方式。”和“第八条 拥有铁路基础设施所有权的企业采取委托经营方式的，受托企业应当取得铁路运输许可证。”以及“第三十八条 委托经营方式是指拥有铁路基础设施所有权的企业与具备相应许可范围资质条件的铁路运输企业签订协议，由受托铁路运输企业承担全部铁路运输相关业务或者主要业务。”

铁路所有方有权将委托运输权交给发行人，发行人具有《铁路运输许可证》（证书编号：TXYS2024-01101），相关委托运输已签订委托运输协议。故委托授权有法律依据且具有合法性。

2）铁路投资建设运营的主要对手方

2025 年，发行人铁路投资建设运营即地方铁路委托运输及管理业务的主要

对手方如下：

2025 年发行人地方铁路委托运输及管理业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川连乐铁路有限责任公司	燕连铁路委托运输管理	16,791.24	39.02
	中国石油四川石化有限责任公司	四川彭州石化专用线代维代管	8,174.67	19.00
	川南城际铁路有限责任公司	成自线天府机场段资产委托代管	2,991.44	6.95
	四川叙大铁路有限责任公司	叙大铁路委托运输经营	2,433.96	5.66
	川铁（泸州）铁路有限责任公司	隆叙铁路管理服务费	1,066.98	2.48
	合计	-	31,458.29	73.11

（2）交通物流的具体业务构成、业务模式及各类别收入、利润情况

1）交通物流的具体业务构成，各类别收入、利润情况

发行人的交通物流业务具体由大宗贸易、物流和商品销售业务构成。报告期各期，发行人交通物流收入构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
大宗贸易	86,672.87	86.99	426,160.99	87.02	430,220.25	91.14	322,237.33	98.23
物流	11,567.92	11.61	58,320.58	11.91	38,255.12	8.10	681.48	0.21
商品销售	1,398.79	1.40	5,271.80	1.08	3,579.19	0.76	5,108.72	1.56
合计	99,639.58	100.00	489,753.38	100.00	472,054.56	100.00	328,027.53	100.00

报告期内，发行人交通物流毛利润主要由大宗贸易和商品销售构成。2024 年及 2025 年，物流业务毛利润为负，主要系：长江班列自 2023 年 12 月开始运行，其财政补贴政策于 2024 年 7 月落地，具有一定滞后性；北向班列及大湾区班列自 2025 年 7 月开始运行，财政补贴政策尚未明确，导致业务开展后无法确认补贴收入，从而产生了一定规模亏损。

报告期各期，发行人交通物流毛利润构成情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
大宗贸易	828.60	74.95	5,799.49	118.56	6,605.98	112.33	4,568.51	87.63
物流	55.59	5.03	-1,612.31	-32.96	-1,069.05	-18.18	188.07	3.61
商品销售	221.32	20.02	704.56	14.40	344.09	5.85	457.04	8.77
合计	1,105.51	100.00	4,891.73	100.00	5,881.02	100.00	5,213.63	100.00

报告期内，发行人交通物流毛利润主要由大宗贸易和商品销售构成。2024 年及 2025 年，物流业务毛利润为负，主要系其中的班列业务陆续自 2024 年和 2025 年开始实现收入，而政府补贴的落地具有一定滞后性，导致业务开展初期产生了一定规模亏损。

2) 交通物流各类别业务模式

大宗贸易业务的业务模式

发行人从事的大宗贸易业务主要产品包括钢材、煤炭、焦炭和油品等，主要采用以销定购的模式，根据下游采购方的采购需求向供应商采购货物。发行人获取相关客户的招标信息后，通常根据招标控制价格，向上游供应商进行询价，并选择报价不超过下游招标控制价的供应商。在下游客户中标后，与上游确认合作关系。

发行人的钢材贸易业务，下游客户主要为钢材集采贸易商或者使用钢材的建筑类国有企业等。供应商通常为钢厂批发商，发行人不直接向炼钢企业采购，原

因主要为钢厂采购有较高的准入门槛，钢厂对其批发商存在一定的准入保护机制。客户的回款周期通常为 45 天-60 天。

发行人的煤炭、焦炭贸易业务，下游客户通常为国有电厂、化工企业或者部分集采贸易商等。供应商通常为煤炭批发商，发行人不直接向煤矿企业采购，原因主要为煤矿企业销售的原煤未经洗选，不能直接满足下游客户的需要。客户的回款周期通常为 45 天-60 天。

发行人的油料业务，下游客户包括柴油使用方或者粮油使用方；上游供应商主要为中石化、中石油等柴油生产商，或者粮油生产商。客户的回款周期通常为 30 天-45 天。

2025 年，公司大宗贸易业务的主要对手情况如下：

2025 年度发行人大宗贸易业务前五大客户情况

单位：万元、%

年度	公司名称	业务品 类	金额	年度销售 总额占比
2025 年度	成都聚威达贸易有限公司	钢材	116,788.61	26.82
	太原龙堡科技有限公司	煤炭	25,052.61	5.75
	成都凯胜威贸易有限公司	钢材	22,257.57	5.11
	华电云南发电有限公司燃料分公司	煤炭	20,881.92	4.79
	安徽省光明粮油工业有限公司	油料	13,679.11	3.14
	合计	-	198,659.82	45.61

①收入确认方法

公司通过总额法确认收入。原因如下：

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条，企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或

比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

A.企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。

B.企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。

C.企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

A.企业承担向客户转让商品的主要责任。

B.企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。

C.企业有权自主决定所交易商品的价格。

D.其他相关事实和情况。

公司销售给客户的商品均自第三方取得商品控制权后再转让给客户，不属于收取佣金或手续费的方式，同时公司的大宗贸易产品销售过程满足上述准则中规定的三种事实和情况，即：承担向客户转让商品的主要责任、在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险、有权自主决定所交易商品的价格。部分业务公司负责物流和仓储，承担了运输和仓储期间存货毁损灭失的风险。因此，公司作为交易的主要责任人，应以总额法确认销售收入。

②会计处理合规性

公司通常在商品移交给客户，且客户出具签收文件后确认收入。

《企业会计准则第 14 号——收入》规定，在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：

A.企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。

B.企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。

C.企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。

D.企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。

E.客户已接受该商品。

发行人确认收入的时点：

A.已按照合同的约定完成了交付商品的义务，取得了商品的“现时收款权利”；

B.发行人将商品移交给客户，按照合同的约定，“商品的法定所有权”已转移给客户；

C.商品交付后，“客户已实物占有该商品”；

D.按照合同约定，客户有权处置商品，“已取得该商品所有权上的主要风险和报酬”；

E.客户出具了签收文件，表示“已接受该商品”。

因此，公司确认收入的时点，符合企业会计准则的要求，会计处理合规。

物流业务的业务模式

发行人的物流业务，大部分收入系班列业务产生，少量收入系配合大宗贸易业务实施的委托运输业务。

发行人从事班列业务，业务模式主要为发行人作为省级班列运营平台，结合市场货源需求，对接铁路物流、港口、大宗贸易等行业的企业，拓展具有长期运输需求的稳定客户，并为其对接铁路局，提请发车，从而向客户收取的综合运输服务费。实际运输由铁路局负责，发行人向其支付运输费。发行人的招商方式，系通过自主建立的软件平台“蜀道班列运营管理平台”，在平台上为客户提供注册和申请货运的端口，并公示运输费用标准。

发行人从事班列业务，收费标准为接受国家铁路局、地方铁路局的指导意见，根据里程和箱尺等因素确定运输费，同时财政部门给予一定的财政补贴。客户通常采取预付加月结的方式支付运输费。

发行人从事班列业务，主要业务成本为向铁路部门支付的运输成本，其次为运营平台所需的人工成本、办公设施成本和财务费用等。

除班列业务以外，发行人的其他物流业务，主要为配合大宗贸易业务客户的物流需求，为客户提供的配套物流服务，主要为铁路运输。发行人主要通过委托第三方物流公司实施运输，因此成本主要为向第三方物流公司支付的运输费。客户在收货后，通常在合同约定的账期内支付运输费。

2025 年，发行人物流业务的主要对手方如下：

2025 年发行人物流业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川中铁集装箱物流有限公司	物流运输	16,707.48	28.65
	四川中外运物流有限公司	物流运输	6,808.36	11.67
	长江新丝路国际物流（武汉）有限公司	物流运输	5,416.04	9.29
	四川中电福溪电力开发有限公司	物流运输	4,957.06	8.50
	成都欣铁物流有限公司	物流运输	2,646.13	4.54
	合计	-	36,535.07	62.65

商品销售业务的业务模式

发行人从事的商品销售业务，其背景系发行人由于铁路投资建设运营业务的开展，相对熟悉铁路投资建设产业链的上下游合作方，根据下游客户建设项目过程中的物资需求，向其销售物资，产品主要为钢结构件和铁路物资材料等。该业务的实施主体为四川蜀道铁路运维有限责任公司，根据下游建设施工单位的建设项目所需，采购钢结构件、铁路物资材料等产品进行供应。下游客户根据项目结算进度向四川蜀道铁路运维有限责任公司付款，四川蜀道铁路运维有限责任公司通常在收到客户回款后，向供应商支付采购款。

2025 年，发行人商品销售业务的主要对手方如下：

2025 年发行人商品销售业务前五名客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	业务品类	金额	年度销售总额占比
2025 年度	四川蜀道电气化建设有限公司	钢梁预制构件	2,217.65	42.07
	中铁建设集团（四川）建设有限公司	箱梁预制构件	1,934.03	36.69
	成都华铁国际储运有限公司	铁路设备	600.59	11.39
	四川蜀道养护集团有限公司	建筑减振垫构件	234.27	4.44
	四川归连铁路有限公司	铁路设备	221.50	4.20
	合计	-	5,208.04	98.79

十八、不适用情况说明

无。

十九、关于投资者保护条款的核查意见

经核查，本次公司债券募集说明书设置了投资者保护条款，相关条款如下所示：

（一）发行人承诺，本次债券的偿债资金将主要来源于发行人合并报表范围主体的货币资金等。

发行人承诺：按照发行人合并财务报表，在本次债券每次付息、兑付日（含分期偿还、赎回）前 20 个交易日货币资金均不低于每次应偿付金额的 20%；在本次债券每次回售资金发放日（如有）前 5 个交易日货币资金均不低于每次应偿付金额的 50%。

（二）为便于本次债券受托管理人及持有人等了解、监测资金变化情况，发行人承诺：

1、发行人根据募集说明书约定，向受托管理人提供本息偿付日前的货币资金余额及受限情况。

2、发行人于每半年度定期跟踪、监测偿债资金来源稳定性情况。如出现偿债资金来源低于承诺要求的，发行人将及时采取资产变现、催收账款和提升经营业绩等措施，并确保下一个监测期间偿债资金来源相关指标满足承诺相关要求。

3、如发行人在连续两个监测期间均未达承诺要求的，发行人应在最近一次付息或兑付日前提前归集资金。发行人应最晚于最近一次付息或兑付日前 1 个月内归集偿债资金的 20%，并应最晚于最近一次付息或兑付日前 5 个交易日归集偿债资金的 50%。

4、当发行人偿债资金来源稳定性发生较大变化、未履行承诺或预计将无法满足本次债券本金、利息等相关偿付要求的，发行人应及时采取和落实相应措施，在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务。

如发行人违反偿债资金来源稳定性承诺且未按照上述条款约定归集偿债资金的，持有人有权要求发行人按照下文“（3）救济措施”的约定采取负面事项救济措施。

（三）救济措施

1、如发行人违反本节相关承诺要求且未能在“发行人偿债保障措施承诺”第（2）条第 3）款约定期限恢复相关承诺要求或采取相关措施的，经持有本次债券 30%以上的持有人要求，发行人将于收到要求后的次日立即采取如下救济措施，争取通过债券持有人会议等形式与债券持有人就违反承诺事项达成和解：

①在 30 个自然日内为本次债券增加担保或其他增信措施。

②在 15 个自然日内提出为本次债券增加分期偿还、投资者回售选择权等条款的方案，并于 30 个自然日内落实相关方案。

2、持有人要求发行人实施救济措施的，发行人应当在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务，并及时披露救济措施的落实进展。

二十、履行普通注意义务的相关事项核查情况

根据中国证券业协会发布的《关于发布公司债券承销、尽职调查和受托管理相关自律规则的通知》中《公司债券主承销商尽职调查指引》“第七条 主承销商

对于普通注意义务事项应履行以下尽职调查程序：

- （一）全面阅读证券服务机构出具的专业意见；
- （二）结合证券服务机构出具的机构与人员专业资质、经验及独立性说明或相关文件，判断其是否具有相应胜任能力；
- （三）通过访谈、取得证券服务机构出具的说明或相关文件等方式，判断证券服务机构出具专业意见的前提及假设是否符合所在行业的工作惯例；
- （四）通过访谈、取得证券服务机构出具的说明或相关文件等方式，了解证券服务机构的核查程序、核查范围和获取的核查资料情况，若存在核查程序缺失、核查范围受限或关键核查资料缺漏的，进一步了解其采取的替代措施及替代措施的有效性；
- （五）保持职业怀疑、运用职业判断进行分析，或采取必要的手段进行印证，评估其论证方法、论证过程能否有效支持其出具的专业意见。”

国泰海通履行普通注意义务的情况如下：

- （一）国泰海通在尽调过程中全面阅读了安礼华粤（广东）会计师事务所出具的标准无保留意见审计报告，履行了全面阅读证券服务机构出具的专业意见的尽职调查程序；
- （二）国泰海通获取了泰和泰律师事务所出具的机构与人员专业资质文件及受处罚说明，对其胜任能力进行判断，认为本次债券发行的主承销商、会计师事务所及律师事务所等中介机构具有相应胜任能力，不存在影响独立性的情形，履行了结合证券服务机构出具的机构与人员专业资质、经验及独立性说明或相关文件，判断其是否具有相应胜任能力的尽职调查程序；
- （三）国泰海通与律师事务所、会计师事务所等中介机构进行了沟通，获取了中介机构资质文件及受处罚情况的说明文件，对律师事务所、会计师事务所等证券服务机构出具专业意见的前提及假设是否符合所在行业的工作惯例进行判断，履行了通过取得证券服务机构出具的说明或相关文件等方式，判断证券服务机构出具专业意见的前提及假设是否符合所在行业的工作惯例的尽职调查程序；
- （四）国泰海通与律师事务所、会计师事务所等中介机构进行了沟通，并获取法律意见书及审计报告，对证券服务机构的核查程序、核查范围和获取的核查资料情况进行了解，不存在核查程序缺失、核查范围受限或关键核查资料缺漏的

情况。履行了通过取得证券服务机构出具的说明或相关文件等方式，了解证券服务机构的核查程序、核查范围和获取的核查资料情况，若存在核查程序缺失、核查范围受限或关键核查资料缺漏的，进一步了解其采取的替代措施及替代措施的有效性的尽职调查程序；

（五）国泰海通在尽调过程中保持职业怀疑、运用职业判断进行分析，获取相关底稿，出具了核查意见及相关分析记录，论证方法、论证过程能够有效支持出具的专业意见，履行了保持职业怀疑、运用职业判断进行分析，或采取必要的手段进行印证，评估其论证方法、论证过程能否有效支持其出具的专业意见的尽职调查程序。

综上，国泰海通认为，审计机构及发行人律师出具专业意见的论证方法、论证过程能够有效支持其出具的专业意见。

二十一、结论性意见

经国泰海通核查，发行人公开发行公司债券符合法律法规规定的发行条件，发行人已履行规定的内部决策程序，募集文件真实、准确、完整（包括募集文件中与发行条件相关的内容符合相关法律法规及部门规章的规定），主承销商、相关证券服务机构及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定，募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整和符合规范要求，《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》符合相关规定。

第四节 主承销商内核程序及内核意见

国泰海通根据《公司法》《证券法》《证券公司投资银行业务内部控制指引》等规定，制定了公司投行业务《内部控制管理办法》《立项评审工作规程》《内核管理办法》等制度，对开展债券承销业务的尽职调查、立项评审、内核评审及相关工作进行规范，建立健全相关机制，并遵照规定的流程进行项目审核。

一、立项程序

（一）立项审核流程

投资银行业务委员会设立立项评审委员会，履行立项审议决策职责，对投资银行类项目是否予以立项作出决议。投资银行业务委员会制订投资银行类业务立项评审相关管理办法，明确立项评审委员会、质量控制团队的职责、立项标准和程序、立项审议的具体规则和表决机制、立项评审委员的基本条件等内容。

立项评审委员根据投资银行类业务项目立项评审标准，对申请立项的项目进行审议，并独立发表意见行使表决权，不得参与可能存在利益冲突、利害关系项目的审议和表决。

立项评审委员会通过现场（含线上）会议、书面表决等方式履行职责，以投票表决方式对投资银行类项目立项事项作出决议。未经立项审议通过的投资银行类项目，公司不得与客户签订正式业务合同。

每次参加立项评审会议的委员人数不得少于 5 人。其中，来自内部控制部门的委员人数不得低于参会委员总人数的 1/3。通过立项的决议应当经 2/3 及以上的参会立项委员表决同意。立项决议制作书面或电子文件，并由参与表决委员确认。

（二）项目立项表决情况

1、针对承销事项的立项审核

立项会议时间：2026 年 7 月 27 日

立项评审结果：通过

2、针对受托事项的立项审核

立项会议时间：2026 年 7 月 27 日

立项评审结果：通过

（三）项目质量控制

项目负责人是项目质量控制的第一责任人。同时为加强项目质量控制，降低项目风险，质量控制人员通过现场核查、问询、审阅会议纪要和备忘录、查验工作底稿和尽职调查工作日志、跟踪项目执行情况等手段和方式，对项目人员的尽职调查过程和结果予以检查、督导和控制。

项目立项申请通过后，项目人员应将项目开展过程中的有关文件、资料、会议备忘录等材料及时录入项目档案。质量控制部对项目质量跟踪实行节点控制，并根据项目实际情况不定期与项目人员进行工作沟通。

二、内核程序

（一）内部审核流程

公司设立内核委员会，对投资银行类业务风险进行独立研判并发表意见，决定是否向证券监管部门提交、报送和出具证券发行上市申请文件。内核委员会由内核风控部、质量控制部、法律合规部等部门资深人员组成。参与内核会议审议的内核委员不得少于 7 人，同意对外提交、报送、出具或披露材料和文件的决议应当至少经 2/3 以上的参会内核委员表决通过。内核程序如下：

（1）出具质量控制报告：质量控制部在完成底稿验收后出具质控报告，并提交内核风控部；

（2）内核申请：项目组在底稿验收通过后，在公司内核系统提出项目内核申请，并同时提交相关申报材料 and 问核文件；

（3）内核受理：内核风控部专人对内核申请材料进行初审，满足受理条件的，安排内核会议和内核委员；

（4）召开内核会议：各内核委员在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目和信息披露内容是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，并独立发表审核意见。

（5）落实内核审议意见：内核风控部汇总内核委员意见，并跟踪项目组落实、回复和补充尽调情况；

（6）投票表决：根据内核会议审议情况和项目组对内核审议意见的回复、落实情况，内核委员独立投票表决。

（二）项目内核表决情况

1、针对承销事项的内核审议

内核会议时间：2026 年 9 月 4 日

内核审议结果：通过

2、针对受托事项的内核审议

内核会议时间：2026 年 9 月 4 日

内核审议结果：通过

三、内核关注的主要问题及意见回复

1、发行人为四川省国铁线路出资方及地方铁路特许运营主体，本次为首次申报发债，主营业务包括合资铁路出资、地方铁路委托运输及运维业务、交通物流业务，目前物流贸易仍为发行人的主要收入来源，占营业收入比重超过 90%，但物流贸易业务毛利率较低，对发行人利润贡献较小。发行人铁路投资建设运营业务收入规模尚小，无并表铁路，且目前委托运输铁路数量较少，仍属于业务拓展初期。发行人整体盈利能力偏弱，仍需持续关注发行人对区域内铁路资源的整合及落地情况。

回复：

发行人铁路投资建设运营板块主要包括合资铁路出资和地方铁路委托运输和运维业务。总体收入规模虽尚小，但增长趋势明显，2023-2025 年该板块收入分别为 1.26 亿元、3.13 亿元和 4.30 亿元，复合增长率约 84.7%，主要受益于受托管理铁路线路的持续扩展及蜀道集团向发行人划拨成自高铁天府机场段铁路资产，该板块收入有望持续增长。此外，发行人作为国铁干线四川省出资方代表，参与西南地区多条国铁干线出资，并将其计入长期股权投资或其他权益工具投资，随着发行人出资的国铁干线的运营逐渐成熟，沿线产业逐步发展，发行人参股国铁干线客货运量有望逐年提升，此外存量债务逐步清偿，铁路折旧摊销规模及财务费用支出将持续下降，从中长期来看，上述铁路干线将逐渐实现盈利，发行人有望获得一定规模的投资收益收入。

发行人交通物流板块主要包含物流、班列运输及贸易业务，其中物流和班列运输业务因尚处于培育期，收入规模较小，盈亏平衡仍依赖财政补贴，未来发行人计划持续扩大班列运营规模，同时积极转型为市场驱动，强化与中欧班列、江海直达、日韩班轮等合作力度，探索多式联运新模式，在蜀道班列的中转、集散点稳步开展仓储、装卸业务，推行“一单制”，提高蜀道班列运输效率，增强“蜀

道班列”的可持续发展能力，打造星级多式联运经营平台，提升盈利能力。发行人贸易业务因业务结构及市场竞争较为激烈，毛利率较低，针对这一情况发行人正积极转型，推动运贸一体产业协同，未来发行人贸易业务毛利有望提升。

针对发行人整体盈利能力较为薄弱的情况，项目组已在募集说明书披露“整体盈利能力较弱的风险”具体如下：

“最近三年及一期，发行人净利润率分别为 3.26%、2.04%、2.31%和 2.76%。公司主营业务包括铁路投资建设运营和交通物流等。其中交通物流业务收入占比超过 90%，但毛利率较低，进而影响发行人盈利能力。总体来看，公司存在营业毛利率较低、整体盈利能力较弱的风险”。

发行人后续将持续推进省内铁路资源整合落地，逐步提高铁路运营板块收入规模，同时做优做精运贸一体业务，改善盈利结构。项目组将持续跟踪发行人区域铁路资源整合、项目出资落地、委托运输线路拓展的实际进展。

2、发行人交通物流贸易业务主要贸易品种包括煤炭、钢材、油料等，采用总额法核算，部分贸易款项回收周期较长，关注上下游对手方的资信情况、贸易应收款项的回收风险、贸易业务的真实性；请项目组补充说明对发行人交通物流业务的具体核查情况以及是否存在主要客户与供应商重合、互为关联方或其他异常情形，并进一步说明相关业务收入确认及采用总额法核算的依据和会计处理规范性。

回复：

发行人交通物流板块主要经营主体为子公司四川蜀道铁路物流有限责任公司、川铁（泸州）物流有限责任公司，贸易品类为煤炭、钢材、油料，采取“以运带贸、以贸促运”模式，依托自有铁路及蜀道班列锁定货源，提升线路运力利用率。

（1）上下游对手方资信核查情况

项目组获取了 2023 年-2025 年前五大供应商、客户工商信息，经核查，发行人报告期前五大供应商、客户大多为国企、成熟商贸企业；部分主体存在普通经营类合同纠纷，属于行业正常经营情形，不存在失信被执行人情形。

（2）贸易应收款项回收风险

1) 结算模式：根据贸易品种、交易对手资质不同，采用现款现货、先货后款、先款后货模式；先货后款账期一般 30-60 天，先款后货一般 30 天内。

2) 账龄结构：截至 2025 年末，贸易类应收账款账面余额 65,352.87 万元，其中 1 年以内占比 57.74%，1-2 年占比 26.80%；部分账龄较长款项主要系部分施工类客户回款受项目建设进度滞后影响；针对破产、涉诉、长期逾期客户，发行人已足额计提对应坏账准备。

3) 坏账计提：发行人执行账龄组合、关联方组合等减值测试政策，对单项风险款项单独减值，坏账计提较为充分。

4) 回款风险评估：主要交易对手以国企及成熟商贸企业为主，虽存在部分账龄偏长应收，但已足额计提坏账，贸易类款项整体回收风险可控。

(3) 总额法核算合理性

项目组访谈了会计师，核查了采购销售合同、货权转移单、出入库单、货权转移确认书、结算单据等资料。采购合同约定，货物验收交付前风险由供应商承担；销售合同约定，货物交付验收前风险由发行人承担；业务流程中存在完整货权转移链条。同时，对标同行业大宗商品供应链企业，该类业务普遍毛利率偏低属于行业共性。综上，发行人贸易业务采用总额法核算具备商业实质，会计处理符合企业会计准则规定。

(4) 贸易业务真实性核查

项目组执行的核查程序：

1) 获取报告期前五大上下游全套业务底稿，选取钢材、煤炭、油料共 6 笔业务执行穿行测试，覆盖各主要品类；

2) 核查业务链条：框架 / 批次采购销售合同、批次计划单、出入库单、货权转移凭证、结算单、增值税发票、银行收付款回单，部分业务取得铁路大票、油库租赁仓储凭证；

3) 核查合同流、货物流、资金流、发票流匹配性；

4) 访谈会计师，了解收入确认政策执行情况；

5) 核查上下游主体资信, 排除关联、失信异常。

综上, 发行人交通物流贸易业务具备真实性。

(5) 交通物流业务核查情况

项目组对发行人交通物流业务进行了如下核查:

1) 客户供应商资信核查: 查询了 2023-2025 年发行人交通物流业务前五大供应商、客户公开信息, 核查主体存续、失信、被执行、股权关联关系。

2) 业务合同收集: 收集了 2025 年末前五大客户和供应商的销售和采购合同及相关的出入库单、发票、回款凭证等。

3) 穿行测试: 选取钢材、煤炭、油料三大品类合计 6 笔代表性业务开展完整穿行测试, 获取全套业务资料: 框架合同、批次计划单、入库单 / 出库单、货权转移确认书、结算单、增值税发票、银行收付回单; 部分业务取得铁路运单、油库租赁仓储凭证。核查了商品贸易的合同流、货物流、资金流。

4) 会计访谈: 访谈会计师, 了解业务模式、总额法判断依据、收入确认时点, 复核了相关贸易合同中关于存货风险报酬转移、定价权、主要责任承担的条款。

5) 同行业对比: 选取中储股份、建发股份、厦门国贸等同行业供应链贸易上市公司与发行人贸易业务毛利率进行了比较, 核查发行人毛利率是否偏离行业平均水平。

经核查, 报告期发行人交通物流业务前五大供应商、客户之间不存在供应商与客户主体重复的情况, 不存在互为关联方的情形; 少数主体存在普通经营类合同纠纷, 属于行业正常经营情况, 不存在失信被执行人等重大异常。

(6) 收入确认依据

发行人贸易业务主要以煤炭、钢材和油料为主, 不同商品品类业务流程具体如下:

1) 煤炭

煤炭的下游客户主要为供电厂、钢铁公司、化工厂等及其指定的贸易公司。上游以贸易公司为主, 不直接从煤场采购, 主要系下游公司对煤炭质量要求较高, 煤场一般仅供应原煤, 不承担煤炭洗选功能, 无法满足下游客户需求, 而贸易公司可以提供煤炭洗选服务。

因采购量较大，发行人多与供应商和客户签署框架合同，通过《批次计划单》和《结算单》进行结算。

运输方式以铁路运输为主。货权转移方面，发行人对上游采购时，一般约定货物发出至出发站点，火车车板完成交货后，卖方向买方出具货权转移确认书，煤炭的所有权及损益同时转移给买方。发行人负责组织运输，到达下游指定地点车站后交付下游客户，火车车板完成交货后，发行人出具货权转移书，货物所有权及损益同时转移给下游客户。项目组收集了铁路局出具给发行人的货物运单及发票。

2) 钢材

钢材的下游客户主要为各项目施工方或其指定的贸易供货公司。上游供应商以贸易公司为主，主要系钢厂一般仅供货给其指定代理商，不针对零散客户销售。运输方式以公路运输和铁路运输为主，一般由钢厂直接发货至下游客户，一般钢厂发货后，上游供应商提供送货单交由发行人确认，货权相应转移给发行人，钢材到达下游客户指定工地现场后，下游客户确认收货，货权转移给下游客户。项目组收集了商品的出入库单。

3) 油料

油料的下游客户主要为项目施工方、铁路公司以及油料批发商等。上游供应商主要为中石油和中石化。运输方式以公路运输、铁路运输为主，一般由中石油、中石化直接进行配送。此外发行人针对向铁路公司提供的机油、柴油等，存在仓储。货权转移方面，发行人对上游采购时，卖方将油品送到买方指定的地点时货权转移给发行人。

下游销售时，油品到达下游客户指定地点后，货权转移给下游客户。项目组收集了出入库单据、货权转移证明及油库租赁合同以及开具给发行人子公司的发票。

根据采购和销售合同，发行人在贸易业务上可以自主选择供应商、自主决定价格，根据采购合同、入库单等，货物在交付并通过验收前货物风险由供应商承担；根据销售合同、出库单，货物在交付并通过验收之前的风险由发行人承担。在持有存货期间发行人承担并享有货物所有权上的主要风险和报酬，对存货具有实质控制权。此外，项目组针对发行人贸易业务采用总额法确认收入对会计师进行了访谈，会计师确认贸易业务采用总额法具有合理性，具体如下：1.企业承担

向客户转让商品的主要责任。2.转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。3.企业有权自主决定所交易商品的价格。从这三个方面判断，企业是拥有对商品的控制权。具体是从上下游合同约定，可以看到对货物权属要求验收合格，要买进再卖出的；相关的出入库单据也可以反映合同约定。

综上，发行人商品销售采用总额法符合会计准则的相关要求

3、发行人资产主要由长期股权投资及其他权益工具投资构成，该两类资产占总资产比例超 90%，上述资产主要为发行人对相关铁路出资形成，发行人对相关铁路不并表，主要通过参与分红实现投资收益，但截至目前发行人参股铁路尚未取得投资收益，关注上述资产未来收益展望情况。关注发行人资产变现能力较弱的风险。

回复：

截至 2025 年末，发行人长期股权投资 247.11 亿元、其他权益工具投资 952.92 亿元，两项合计占总资产比重为 91.78%，均为对各合资铁路项目的资本金出资。

发行人对参股铁路项目不实施控制，项目建成通车后由国铁成都局集团负责实际运营，发行人通过分红获取投资收益。

目前参股铁路尚未分红原因：①部分铁路项目尚处在建设期尚未通车运营，暂无运营利润；②已通车铁路多属于新建高铁，路网培育期客流尚在增长，折旧、财务利息支出大，多数线路现阶段尚未实现盈利；③部分已盈利线路，按照投资方约定，在弥补前期亏损、偿还项目贷款前暂不实施分红。

发行人该类铁路股权系省级政府指定的国铁项目出资形成，股权转让、对外处置受到国有资产监管、投资协议等的约束，资产流动性偏弱。发行人已在募集说明书评级风险提示章节披露“铁路投资收益较低风险”的风险。

上述国铁干线均为西南区域重要铁路干线，随着路网成型、客流逐步培育成熟，已通车铁路经营效益有望改善；在建铁路陆续建成通车后，部分项目未来具备分红可能性，但分红时间、分红金额仍存在不确定性。发行人将持续跟踪各参股铁路项目运营、盈利情况及未来收益情况，依法行使股东权利，推动符合条件的项目实施分红。

4、发行人存在资金归集，资金主要归集到控股股东蜀道集团进行统一管理，

关注发行人资金归集制度安排及资金调取使用的效率。

回复：

根据《蜀道投资集团有限责任公司资金集中管理办法（试行）》，蜀道投资资金归集制度主要约定内容如下：

（1）资金集中管理的主要原则：

- 1）依法依规原则。集团公司资金集中管理严格遵循国家相关法律、法规、规章等规定。
- 2）资金权属不变原则。蜀道集团各成员单位对本单位被归集资金拥有所有权、支配权和收益权，上述权利不因资金集中管理而改变。
- 3）主体资格不变原则。蜀道集团各成员单位为独立的法人（机构）核算单位，对资金收支的合规性负责，不因资金集中管理而影响其资金收支的主体资格。
- 4）扁平化管理原则。集团公司资金中心直接对各成员单位人民币存款、银行账户进行统筹管理。除上市公司外，未经集团公司同意，各企业不得对所属单位进行资金集中管理。

（2）成员单位享有以下权利：

- 1）被归集资金的所有权、支配权和收益权。
- 2）查询被归集银行账户的归集资金余额、交易明细等相关信息。
- 3）通过资金管理系统，查询所控制的企业或单位银行账户信息。
- 4）本办法及集团配套资金管理制度规定的其他权利。

（3）资金结算管理

- 1）资金中心根据成员单位银行账户用途等因素，将成员单位银行账户设置为手动归集、联动归集等归集模式。
- 2）各成员单位定期向资金中心报送资金计划，资金中心及时对成员单位资金计划进行审核、汇总；成员单位单个银行对外支付单日累计超过 1000 万的，应至少提前 1 个工作日向资金中心上报头寸。
- 3）资金中心通过资金管理系统对各成员单位资金流转情况进行监控，对各成员单位提交的资金划拨指令进行审核。重点监控大额资金流向、流量与预算和业务的一致性，是否按既定用途规范使用资金。
- 4）集团公司拨付的所有资金（包括资本金、借款资金以及各类拨款等）均

拨付到已办理归集的银行账户。拨付资金在对外进行合法支付前应在资金池内封闭运行，其对外支付或划转均应通过资金管理系统进行。

5) 资金中心对各成员单位归集资金当日余额按不低于银行同期活期存款利率分配存款利息，并按季度向各成员单位出具结息单。

6) 资金中心根据成员单位申请，对成员单位部分归集资金余额参照外部金融机构同期存款利率分配存款利息。

(4) 资金头寸管理

1) 根据资金头寸用途，资金头寸管理分为头寸调拨管理、内部拆借管理及低风险投资管理。

2) 头寸调拨管理分为两类：一是为保障成员单位经营、投资活动用款需求而进行的支付类头寸管理，主要内容是根据成员单位用款计划、归集资金占比等因素综合确定各银行当月资金额度。二是为配合集团重大融资、巩固银企合作而进行的融资类头寸管理，主要内容是根据银行诉求，经过评审，在特定时点，通过特定程序进行头寸调拨。

3) 内部拆借管理是指根据成员单位申请，经过集团审批，资金中心将沉淀资金短期（一年以内）拆借给成员单位而进行的头寸管理。内部拆借价格综合集团管理相关规定、银行结构性存款报价、资金沉淀成本、拆借资金用途、项目风险水平等因素综合确定。

4) 低风险投资管理是指为提高资金收益，在保障成员单位用款需求的前提下，资金中心将沉淀资金用于办理结构性存款、协定存款等存款业务而进行的头寸管理。为保证资金集中管理效果，成员单位不得使用归集资金在银行等金融机构办理各类投资及理财等（包括但不限于结构性存款、定期存款、银行理财、信托计划、资管计划、保险产品等资金收益类产品）。

蜀道集团设立资金中心实施集团资金集中管理，依据《蜀道投资集团有限责任公司资金集中管理办法（试行）》执行，属于省属大型国企盘活存量资金、降低整体融资成本的常规资金管理模式。发行人募集说明书已明确：本次债券募集资金专户不纳入集团资金归集账户范围，募集资金独立存放、监管，不受集团资金归集影响。

被归集资金所有权、使用权、收益权仍归属于发行人，发行人享有资金查询、

对账权利；发行人开展经营、投资、偿债等业务需要资金时，可向蜀道集团资金中心申请下拨，集团按照流程予以拨付。

募集说明书已提示“资金归集的风险”。后续项目组将持续关注发行人资金申请、下拨执行情况。

5、报告期内发行人现金及现金等价物净增加额持续为负，主要因为发行人持续对国铁项目进行出资导致投资活动产生的现金流量净额持续大额为负，但投资收益回收周期较长，同时随着发行人进一步发展，发行人资本性支出压力预计仍将不断增大，可能给公司带来一定资金压力。

回复：

报告期内发行人现金及现金等价物净增加额持续为负，主要系持续对国铁项目（如成达万高铁、成渝中线等）进行大额出资所致。根据项目可行性研究报告及年度投资计划，发改委将总投资额分年度分解下达，发行人据此进行筹资和拨付，资金来源主要为政府及股东拨付的专项资金，资金较有保障。因此，投资活动现金流的大额净流出是铁路建设期阶段性特征，随着在建项目逐步完工，投资支出高峰期过后，现金流状况有望改善。

此外，项目组已在募集说明书中补充“资本性支出较大的风险”。

6、根据募集说明书，发行人铁路投资建设运营主要包括向合资铁路出资和地方铁路委托运输及管理业务，铁路投资建设运营收入持续增长主要系 2024 年 6 月燕连铁路开通，发行人新增委托运输收入所致；请进一步补充说明该板块业务的委托方情况、是否签订委托协议、具体运营方式、发行人管理运输收入的模式、是否承担运输风险等情况。

回复：

截至目前，发行人受托管理隆叙铁路、金筠铁路、归连铁路、燕连铁路、叙大铁路共 5 条地方铁路，委托方情况如下：

委托方	委托管理铁路	控股股东	实际控制人	经营范围
四川归连铁路有限公司	归连铁路	四川蜀道铁路投资集团有限责任公司	四川省国有资产监督管理委员会	许可项目：公共铁路运输。一般项目：国内货物运输代理；国内贸易代理；国内集装箱货物运输代理；铁路运输辅助活动；铁路运输基础设施、设备、机车车辆配件销售；仓储、广告发布等

国泰海通证券股份有限公司关于
四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券的核查意见

川 铁 (宜 宾) 铁 路有限 责任公 司	金 筠 铁 路	四 川 蜀 道 铁 路 投 资 集 团 有 限 责 任 公 司	四 川 省 国 有 资 产 监 督 管 理 委 员 会	许可项目：公共铁路运输。一般项目：铁路运输辅助活动；建筑材料、非金属矿及制品、煤炭及制品销售
川 铁 (泸 州) 铁 路有限 责任公 司	隆 叙 铁 路	中 国 铁 建 投 资 集 团 有 限 公 司	国 务 院 国 有 资 产 监 督 管 理 委 员 会	许可项目：公共铁路运输；铁路机车车辆维修。一般项目：铁路运输辅助活动；国内货物运输代理、仓储、设备租赁、建材销售等
四川连 乐铁路 有限责 任公司	燕 连 铁 路	四 川 蜀 道 铁 路 投 资 集 团 有 限 责 任 公 司	四 川 省 国 有 资 产 监 督 管 理 委 员 会	连乐铁路及相关设施的投资、开发、建设与运营；运输代理；装卸搬运；铁路运输辅助活动；仓储、物业管理；铁路工程、市政工程施工；铁路设备、煤炭、矿产品销售等
四川叙 大铁路 有限责 任公司	叙 大 铁 路	四 川 蜀 道 铁 路 投 资 集 团 有 限 责 任 公 司	四 川 省 国 有 资 产 监 督 管 理 委 员 会	许可项目：公共铁路运输；建设工程施工。一般项目：国内货物运输代理；普通货物仓储；建材、钢筋产品销售

针对受托管理的铁路，发行人已与委托方签订《委托运输管理合同》及《委托运输管理费用清算协议》。

运营方式方面，委托方将线路整体委托发行人实施运输管理，发行人负责组织货运运输、基础设施管理、安全管理、运输收入清算、生产调度等全链条运营管理。

收入方面，发行人铁路委托运输及管理的收入主要来自委托运输管理费用项目和运输收入项目。

委托运输费项目包含：直接生产费、人工费用、间管费用、其他专项委托费用及税金，此外约定激励机制如下：双方建立增量激励机制。采用基数+(运量、收入、周转量等)超额完成量挂钩的方式计算激励费用，按实际完成量超基数的增幅，确定对应的激励费用。受托方通过相关营销手段，在基数运量的基础上增幅不小于约定比例时，按照增加的运输收入扣除增加的成本后产生的利润分成。激励费用年底与委托运输管理费用一并结算。

具体计算公式如下：年委托运输费用={【人工费用+线路工程+桥隧工程+通

信工程+信号工程+电力工程+生产用水电+机车租赁费+机车技术措施+(机车整備变动单位成本+内燃机车维修变动单位成本+内燃机车运行用燃料变动单位成本+内燃机车运行用油脂变动单位成本+货车使用费变动单位成本)*万吨】*(1+7.8%))* (1+6%)+环保费用+激励费用【(年实际运量-年基数运量 XX 万吨)*(X 万元/万吨)】+合理利润

运输收入项目包含：运输收入、资产收入、工程施工收入和其他收入。

(1) 运输收入。凡是使用货运票据，按规定向托运人、收货人核收的铁路运费、暂存费均归属于委托方。装卸费按“谁投入装卸成本，收入归谁”原则进行清算。

(2) 资产收入。铁路车站及沿线资产因产权变更、资产灭失补偿费用、永久占用收入归属于委托方。场地、仓库(办公大楼、商铺除外)租赁收入双方按履约合同金额税前收入的一定比例分配。

(3) 工程、施工收入。施工配合费、安全培训费归属于受托方。接轨费由双方协商，各自按比例收取。

(4) 其他收入。代理收入归属于受托方。广告收入双方按比例分配。

结算频率：按季度结算、年度结清的方式。双方应在每季度首月 15 日前签订上季度委托运输费用确认单，受托方向委托方开具增值税专用发票，委托方在收到发票后 10 日内足额向乙方支付委托运输费用。

风险承担安排：①线路资产所有权由委托方享有，其毁损灭失风险归属于产权委托方；②发行人承担自身履职范围内的安全生产运营管理责任，若因发行人管理过失造成损坏，发行人按协议承担修复责任；③市场货运量波动、货运市场景气度变化带来的业务量下滑风险主要由委托方承担；发行人的委托管理费设置基数部分 + 增量激励，运量下降会影响激励收入，但发行人基础管理费用相对稳定。发行人作为货物运输方承担货物在运输途中毁损灭失的风险，待货物运至目的地并完成交接后货物毁损灭失风险相应转移。

7、发行人系四川省属国铁线路出资方，部分参与出资的铁路已通车，请补充说明发行人参与出资的铁路具体运营情况、盈利情况、报告期内发行人该部分投资未产生投资收益的原因以及相关资产是否存在减值风险。

回复：

截至 2025 年末，公司参与出资的国家干线铁路情况如下：

单位：%、公里、亿元

项目名称	持股比例	通车时间/ 预计通车时间	线路全长	总投资额	公司已投入资本金	状态	2025 年项目 公司净利润
成绵乐客专	50.00	2014.12.20	317.00	392.00	89.00	已运营	0.03
西成客专	15.50	2017.12.06	510.50	693.70	22.95	已运营	1.57
成贵铁路	1.46	2019.12.16	519.00	744.60	21.14	已运营	-3.24
成渝客专	28.94	2015.12.26	308.60	398.90	60.49	已运营	2.85
成昆铁路成峨段	9.70	2017.12.06	100.00	90.78	19.97	已运营	-5.12
成昆铁路米攀段		2020.05.25	95.00	140.00	7.28	已运营	
成昆铁路峨米段		2022.12.26	378.00	495.34	52.59	已运营	
成自高铁	30.02	2023.12.26	183.84	395.58	131.62	已运营	0.01
成兰铁路	10.36	2024.08.30	463.00	636.00	32.00	已运营	-11.10
西渝高铁安康至重庆段	28.50	2028	477.90	1,237.22	203.60	在建	-
渝昆铁路	13.10	2027	699.00	1,416.20	88.41	在建	-
西宁至成都铁路	10.96	2028	836.00	814.90	54.70	在建	-
成渝中线高铁	49.00	2027	292.00	692.73	161.49	在建	-
成都至达州至万州铁路	65.35	2027	486.44	851.00	247.11	在建	-

目前参股铁路尚未分红原因：①部分铁路项目尚处在建设期尚未通车运营，

暂无运营利润；②已通车铁路多属于新建高铁，路网培育期客流尚在增长，折旧摊销、财务利息支出大，多数线路现阶段尚未实现盈利，不具备分红条件；③部分已盈利线路，按照投资协议等文件约定，在弥补前期亏损、偿还项目贷款前暂不实施分红。

上述铁路属于国家重要基础设施，路网战略价值高，客流整体呈增长趋势，长期经营前景向好，目前没有明确迹象表明被投项目发生严重减值情形。

发行人将其持有的国铁线路的股份分别计入以权益法核算的长期股权投资（成达万铁路）和其他权益工具投资。其中以权益法核算的长期股权投资在确认应分担被投资单位发生的净亏损时，以长期股权投资的账面价值和其他实质上构成对被投资单位净投资的长期权益减记至零为限。此外，如公司对被投资单位负有承担额外损失的义务，则按预计承担的义务确认预计负债。其他权益工具投资属于分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融工具，公司在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后的变动情况。若该金融工具的信用风险自初始确认后已显著增加，公司按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备；若该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，公司按照相当于该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备。项目组收集了上述国铁干线项目公司 2025 年审计报告，核查了上述项目公司盈利情况，其次针对长期股权投资科目和其他权益工具科目的初始确认、后续计量（包括公允价值变动、减值等）及处置的会计处理，项目组对会计师进行了访谈，会计师履行了会计程序。

综上，发行人将持续跟踪各参股铁路项目的经营、现金流情况，如出现明显减值迹象，将严格按照会计准则开展减值评估、计提减值。

8、发行人持续存在对铁路项目的出资需求，请补充说明主要在建和拟建项目基本情况、项目建设资金来源、资金落实情况、预计通车时间以及未来对发行人盈利能力的影响。

回复：

截至 2025 年末公司参与出资的在建国家干线铁路项目情况如下：

单位：%、公里、亿元

国泰海通证券股份有限公司关于
四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券的核查意见

项目名称	持股比例	建设周期	预计通车时间	线路全长	总投资额	公司应投入资本金	公司已投入资本金	状态
西渝高铁安康至重庆段	28.50	2022~2028	2028	477.90	1,237.22	216.36	203.60	在建
渝昆铁路	13.10	2021~2027	2027	699.00	1,416.20	96.70	88.41	在建
西宁至成都铁路	10.96	2022~2028	2028	836.00	814.90	89.20	54.70	在建
成渝中线高铁	49.00	2022~2027	2027	292.00	692.73	182.93	161.49	在建
成都至达州至万州铁路	65.35	2022~2027	2027	486.44	851.00	257.00	247.11	在建
合计				2,791.34	5,012.05	842.19	755.31	

发行人参与国铁干线项目的资金主要来自于公司收到的铁路建设专项资金、蜀道集团拨付资金及自筹资金，截至 2025 年末发行人在建项目尚需投入 86.88 亿元，根据发行人，上述拟出资资金已基本落实。

因四川省“十五五”交通运输发展规划尚在编制中，加之部分拟推进铁路项目尚在规划论证及报批阶段，公司暂无拟建的国铁干线项目。

上述在建铁路为西南区域重要铁路干线，随着其建成通车，预计可为发行人贡献一定规模的盈利。

9、请补充说明发行人在蜀道集团内的地位情况、发展定位、后续经营安排以及预计未来持续经营情况；请核实发行人母公司蜀道集团是否存在贸易业务相关的重大舆情。

回复：

定位方面，发行人作为省级国铁线路出资方及省级地方铁路特许运营主体，在保障四川省国铁项目建设落地、服务地方铁路运营及支撑区域经济发展等方面发挥了重要作用。发行人承担了四川省合资铁路出资及地方铁路、铁路专用线统一运营管理的职能，是四川地方铁路资产运营、铁路货运与班列运营的唯一专业化载体，系蜀道集团落实交通强省、西部陆海新通道、成渝双城经济圈战略的核心业务平台。

后续经营发展方面，发行人将紧紧围绕蜀道集团“一个聚焦、两个转型、三个创新”发展思路，即聚焦资产管理及铁路运输；打造铁路资产经营管理平台和星级多式联运经营平台；创建“蜀道班列”、“蜀道铁路物流”、“蜀道铁路运

维”三个品牌。紧扣铁路市场化改革契机，建立科学的地方铁路运价调整机制与网运分离管理机制，进一步彰显“蜀道班列”品牌影响力，做大运贸一体业务，实现贸易业务的转型升级，打造专业化的物流品牌。实施企业内部资源重组整合，大力拓展铁路专用线代维代管，培育铁路运维品牌，力争建设成为全国一流铁路运营综合服务商。

总体而言，发行人战略地位突出，自成立以来持续获得政府及股东在业务赋能、资产注入和资金划拨等方面的有力支持，经营情况良好，资本结构稳健，具备较强的持续经营能力。

经查询公开信息，发行人母公司蜀道集团不存在贸易相关的重大舆情。

第五节 主承销商承诺

主承销商已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查，并已认真履行内核程序。根据发行人的委托，主承销商组织编制了申请文件，同意推荐发行人本次公开发行公司债券。

主承销商已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、有充分理由确信所指定的项目负责人及本主承销商的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、有充分理由确信主承销商核查意见与履行核查职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、有充分理由确信对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《公司债券发行与交易管理办法》采取的监管措施。

(本页无正文,为国泰海通证券股份有限公司《关于四川蜀道铁路运营管理集团有限责任公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券的核查意见》之盖章页)

项目组成员(签字): 邱艳慧
邱艳慧

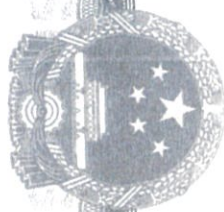
项目负责人(签字): 杨银松 王会军
杨银松 王会军

内核负责人(签字) 杨晓涛
杨晓涛

承销业务负责人(签字): 李一峰
李一峰

法定代表人(授权代表)(签字): 郁伟君
郁伟君





营业执照

(副本)

统一社会信用代码

9131000063159284XQ

证照编号: 00000000202509100038



扫描经营主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息,体验更多应用服务。

自由贸易试验区

名称 国泰海通证券股份有限公司

注册资本 人民币1762892.5829万元整

类型 其他股份有限公司(上市)

成立日期 1999年08月18日

法定代表人 朱健

住所 中国(上海)自由贸易试验区商城路618号

经营范围

许可项目: 证券业务; 证券投资咨询; 证券公司为期货公司提供中间介绍业务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)
一般项目: 证券财务顾问服务。(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动)

国泰海通证券股份有限公司
仅用于 投行业务
与原件一致 经办人

登记机关

2025 年 09 月 10 日



流水号: 00000079711

说明

1. 《经营证券期货业务许可证》是证券期货经营机构取得证券期货业务资格的凭证，分为正本和副本，证券期货经营机构应当将正本置于营业场所的醒目位置。
2. 证券期货经营机构从事《经营证券期货业务许可证》所列的证券期货业务，还应当取得公司登记机关颁发的载明相应业务范围的《营业执照》。
3. 《经营证券期货业务许可证》遗失或者损坏的，证券期货经营机构应当及时向中国证券监督管理委员会派出机构报告，并在指定的报刊上公告。
4. 《经营证券期货业务许可证》不得伪造、涂改、出租、出借和转让，除中国证券监督管理委员会及其派出机构以外，任何单位和个人不得扣留、收缴和吊销。
5. 证券期货经营机构的证券期货业务许可被依法撤销、注销或者吊销后，本许可证自动失效，证券期货经营机构应将《经营证券期货业务许可证》上缴中国证券监督管理委员会派出机构。

中华人民共和国
经营证券期货业务



[副本]

统一社会信用代码 (境外机构编号) : 9131000063159284XQ

机构名称 : 国泰海通证券股份有限公司

住所(营业场所) : 中国(上海)自由贸易试验区商城路618号

注册资本 : 17,628,925,829元人民币

法定代表人(分支机构负责人) : 朱健

证券期货业务范围 : 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 融资融券; 公募证券投资基金销售; 代销金融产品; 股票期权做市; 上市证券做市交易。

国泰海通证券股份有限公司
仅用于
投行业务
与原件一致 经办人



国泰海通证券股份有限公司文件

授 权 委 托 书



授权人：国泰海通证券股份有限公司董事长

朱 健

受权人：国泰海通证券股份有限公司投资银行业务委员会总裁

郁伟君

授权人在此授权并委托受权人对其所分管部门依照公司规定履行完毕审批决策流程的事项，对外代表本公司签署如下协议及文件：

一、股权业务（保荐、并购重组和财务顾问业务）相关协议及文件

- 1、保密协议；
- 2、财务顾问协议；
- 3、独立财务顾问协议；
- 4、上市辅导协议；
- 5、承销协议；
- 6、承销团协议；
- 7、保荐协议；
- 8、资金监管协议；
- 9、律师见证协议；

- 10、持续督导协议；
- 11、上市服务协议；
- 12、战略合作协议、合作协议；
- 13、开展股权融资和财务顾问业务中涉及的其他协议；
- 14、上述协议的补充协议、解除协议/终止协议。

二、债券业务相关协议及文件

- 1、保密协议；
- 2、财务顾问协议；
- 3、合作协议；
- 4、承销协议；
- 5、承销团协议；
- 6、资金监管协议；
- 7、受托管理协议或债权代理协议；
- 8、分销协议；
- 9、定向发行协议；
- 10、担保协议；
- 11、信托协议或者担保及信托协议（仅针对可交换债）；
- 12、开展债务融资业务中涉及的其他协议；
- 13、上述协议的补充协议或解除协议/终止协议。

三、新三板业务相关协议及文件

- 1、保密协议；
- 2、财务顾问协议；
- 3、推荐挂牌并持续督导协议；
- 4、持续督导协议；
- 5、资金监管协议；
- 6、承销协议；
- 7、合作协议；
- 8、开展新三板推荐挂牌及持续督导业务中涉及的其他协议；
- 9、上述协议的补充协议或解除协议/终止协议。

四、上述业务条线/部门向监管部门、自律组织等机构（包括但不限于中国证券监督管理委员会及其派出机构、中国人民银行、国有资产监督管理委员会、中国银行间市场交易商协会、中国外汇交易中心、上海清算所、上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所、中国证券登记结算有限公司及其分公司、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会、中国证券投资者保护基金有限责任公司、全国中小企业股份转让系统等）报送的文件（除监管部门明确规定需由法定代表人签字的文件）。

本授权书自授权人与受权人签字之日起生效，有效期至受权人任期届满止。有效期内，授权人可签署新的授权委托书对本授权委托书做出补充或修订。自本授权生效之日起过往授权同时废止。

如授权人或受权人不再担任相关职务或遇组织架构、职责分工调整的，则本授权委托书自动失效。

(此页为签署页)



授权人：国泰海通证券股份有限公司（章）

董事长：



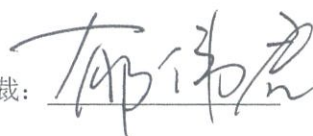
2025 年 5 月 28 日

公司章



授权人：国泰海通证券股份有限公司（章）

投资银行业务委员会总裁：



2025 年 5 月 28 日

公司章