四川成渝 20260902

四川成渝：高股息路产龙头，新能源与资产注入驱动业绩弹性

摘要

- 业绩与分红双优：过去三年业绩复合增长 12%，2026 年起承诺分红比例不低于 60%，目前股息率位居交运板块前十，具备极强稳定性。
- 路产主业稳健：2026H1 新增路产贡献 1.5 亿通行费增量，抵消存量下滑；成仁高速高铁分流影响降至个位数，预计 1-2 年内触底回升。
- 新能源业务爆发：充电业务营收增长 33%并实现盈利，目标“十五五”期间利润达亿级；能源板块通过低位储油策略实现利润翻倍至 1.2 亿元。
- 改扩建支撑提价：成雅高速等路产 2029 年到期后将通过改扩建开启新 30 年收费期，费率有望从 0.4 元/公里提升至 0.6-0.8 元/公里。
- 资产注入预期：大股东蜀道集团资产证券化目标 30%（现 15%），公司作为核心运营平台将持续吸纳集团内已盈利的优质路产。
- 降本增效显著：通过片区化管理与科技养护，2026H1 管理费用压降 2,400 万元；融资成本已降至 2.7%以下，经营现金流足以覆盖资本开支。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营情况、业绩亮点以及区别于同行业公司的特质？

截至 2026 年中报，公司总资产为 670 亿元，净资产为 200 亿元，上半年实现营收 49.5 亿元，净利润 8.99 亿元，同比增长 7.42%，在同行业中位列第二。相较于其他高速公路公司，公司具备两大特性：一是业绩弹性，过去三年实现了年均 12%的复合增长率，这得益于公司自 2022 年以来系统性地推进市值管理工作，一手抓经营业绩，一手抓资本运作；二是高股息，目前股息率在 19 家同行业公司中排名第二，在整个交运板块 130 多家公司中排名第十。 2026 年上半年业绩呈现多个亮点。首先，在路桥主业方面，尽管存量路产的通行费收入下降约 1 亿元，但由于新增路产的贡献，实际通行费绝对值增长了 1.5 亿元。这主要得益于大股东蜀道集团的支持，过去四年先后注入了两条优质高速公路。其中，2023 年 5 月并表的二绕西高速在 2025 年贡献了 1.95 亿元利润；2026 年 3 月并表的京宜高速（访谈记录原文如此，应指京昆高速公路宜宾至重庆段或相关路产）在上半

年已贡献 6,700 万元的利润增量，其通行费收入增量为 2.6 亿元。集团对注入资产亦有业绩承诺，保障了未来业绩的持续增长。 其次，在多元业务方面，传统能源板块表现突出。在油品总销售额下降的情况下，上半年油品销售额为 9 亿元，但利润实现了翻倍增长，达到 1.2 亿元，而去年同期为 6,000 万元。 再次，公司正积极培育第二主业，即高速公路沿线服务区的充换电业务。该业务已从公司自身的 1,000 公里路域范围拓展至整个蜀道集团的 8,300 公里路域范围，目前共运营 400 多座充电站和 3,800 余支充电枪。该业务在过去四年实现快速发展，从 2022 年的亏损数千万元，到之后实现盈亏平衡，再到 2025 年开始微利。2026 年上半年，该业务营收增长 33%，实现净利润 1,000 万元，增速显著。 最后，公司正审慎开展投资业务。通过引进外部专业人才并利用公司现有的基金牌照，围绕产业链上下游进行高科技属性的投资。上半年已投资一个名为“宏泰”的项目，金额为 2000 万元，目前仍在储备其他优质项目。

关于 2026 年半年报中通行费收入同比下降 4%的口径，以及上半年路产的自然增长和需求端情况，包括暑运和下半年的展望如何？

半年报中提及的通行费收入同比下降 4%的数据口径，是在将 2025 年数据进行还原处理后得出的比较结果。该口径考虑了已到期的城北高速、机场高速，以及成雅高速的相关影响，经过还原调整后，同口径降幅约为 4%点几。 从上半年行业整体情况看，压力较大，且存在区域分化。华南地区受益于大湾区经济发展及国际联动，表现相对较好；而中西部地区，由于货车占比较高，受物流、房地产等行业景气度影响，承压更为明显。2026 年以来，全国范围内的货车流量有进一步下降的趋势。 四川成渝的路产具有以旅游线路为主的特点，如成雅高速和成乐高速，这为车流量提供了支撑。具体到各条路产，成仁高速主要连接成都至川南经济带，具备商务出行属性，过去几年持续受到高铁分流影响。该影响在高铁开通初期最为显著，去年已趋缓，目前影响已降至个位数。随着高铁加密班次接近运力上限，其分流影响正逐渐减小，预计成仁高速在未来一到两年将趋于稳定，并有望随经济复苏实现从触底到恢复增长。成雅高速 2026 年上半年整体车流量保持稳定，全车型口径下客车流量略有增加。成乐高速则是在过去两年连续增长的高基数上，今年数据表现出一定压力。总体而言，公司路产得益于旅游需求的支撑，表现相对稳健。

如何展望 2026 年下半年的车流量和通行费收入，以及全年的利润目标？

展望 2026 年下半年，预计车流量能够保持稳定。这主要得益于两方面因素：首先，四川省近几年在 GDP 和消费方面表现强劲，位居全国前列，无论是基建投资还是旅游带动，其经济复苏走在全国前列，为车流量稳定提供了有利环境。其次，尽管过去几年全国经济低迷，货车指数持续下降，但目前已基本触底，尤其是在四川地区。四川的货车结构以小型厢式货车为主，重型和集装箱货车占比较小。随着四川经济发展和小型货物配送需求的增加，下半年货车流量预计能保持稳定。基于此，2026 年全年的通行费收入预计能够企稳。公司年初设定的目标是稳定并有所增长，目前仍在朝此目标前进，上半年已基本完成。对于全年

人在草木间

考虑到成本控制因素，公司有信心实现全年的稳定增长。在最差的情况下，稳定增长是可以实现的；如果全国经济复苏加快，行业整体受益，湖北荆宜高速和成都第二绕城高速西段的车流量也可能持续增加，带来更多增量，从而具备一定的业绩弹性。

油价上涨和国道成网对高速公路货车流量有何影响？货车司机在选择高速与国道时主要考虑哪些因素？

油价上涨对货车，尤其是大型车辆有很大影响，是导致上半年包括本公司及同业公司在内的货车流量下降的重要因素之一。同时，国道网络已经形成，部分对成本敏感的车辆会选择行驶国道。 货车司机在选择路线时主要权衡两个核心因素：通行效率和路况熟悉度。选择国道虽然可能路程不会远太多，但核心问题是通行效率会显著降低，因为国道常穿越村庄和城镇，限速在 60 公里/小时甚至 40 公里/小时，不适合对时效性要求高的运输。此外，对于跨省运输的货车司机而言，由于不熟悉各省的具体路况，通过导航规划的路线通常是全程高速，让他们在每个省份单独选择国道难度较大，因此走国道的可能性更小。相比之下，仅在四川省内运输、熟悉本地路况的货车司机，则有可能选择部分路段或全程走国道以节省成本。因此，随着物流的恢复和跨省运输的加强，高速公路将是主要受益者。

国道成网对高速公路的分流效应是近期现象还是长期趋势？治超政策对货车分流有何影响？

国道成网并非近一两年的事。以四川省为例，国道网络大约在三到五年前就已基本形成，当时交通运输部推动“县县通高速”的目标已实现，四川省更是进一步推进了“乡乡通”工程。因此，国道对高速公路的分流效应早已存在，并已形成一个相对稳态的格局。近期由于油价上涨等因素，部分车主重新考虑使用平行的国道，产生了一定的分流，但总体影响有限。 关于治超政策，目前该问题已基本不存在。尤其在四川省，超限超载车辆现在很难驶上高速公路。大约五年前，治超政策执行得非常严格，现在行业已基本规范。国道方面，一些地方财政实力较弱的省份对超载车辆的管理可能比高速更严厉，因为超载货车对路面损害大，而地方缺乏维修资金。

从行业角度看，当前高速公路车流量是否已触底？客车和货车流量的未来趋势如何？

当前高速公路车流量正处于底部区域的波动状态，类似于股市的触底过程，并非 V 型反转，而是在底部徘徊。可以认为，能够被分流的车辆已经分流，能采取的节约成本措施也已用尽，进一步分流的空间有限。 未来趋势看，客车流量，尤其是旅游带动的客流，具备较强韧性。以四川为例，其周边省市如云南、西藏、青海等都是自驾游的热门目的地，这种以目的地为导向的旅游出行模式决定了游客会选择最舒适、快捷、配套设施完善的高速公路。高速公路服务区提供的充电桩（特别是超充）、餐饮（如麦当劳、肯德基、瑞幸）以及地方特色产品等高品

质服务，进一步提升了对自驾游客的吸引力。相比之下，货车受经济和国道分流的影响会持续存在，但预计已逐步见底。总体而言，四川地区的路网因其旅游拉动特性，受行业整体下行压力的影响相对较小，表现出更强的韧性。

公司在服务区业务和充电业务方面的收益增长情况及未来规划是怎样的？

服务区业务作为高速公路的附属设施，其主要目的在于丰富服务种类、提升便捷性，而非完全以盈利为导向。因此，该业务板块的利润常年保持稳定，过去五年左右，每年利润约为 3,000 多万元。 相比之下，充电业务是增长较快的板块，实现了从亏损到盈利的量级变化，利润从零增长至 100 万，再到 1,000 万级别。业务快速增长的原因在于高速公路服务区完善的配套设施，例如平均每 50 公里就设有无需排队的超充站，充电十几分钟即可达到 80%电量，满足了电动车主的出行需求。公司目前的投资重点是在服务区加密充电桩的建设，因为现有设施已出现供不应求的情况，加密投资能迅速带来盈利。未来，公司有信心在“十五五”规划期间将充电业务的利润提升至亿级水平。此外，在传统能源方面，公司也通过主动经营，探索出与路外加油站不同的经营路径。

在新能源汽车普及对传统加油站业务构成冲击的背景下，公司的能源业务（中路能源、腾阳油料）近三年利润持续增长的原因是什么？公司如何通过油品采购策略来扩大批零价差，并管理油价波动风险？

尽管新能源汽车的普及对城区加油站的销量造成了显著冲击，但公司旗下两家能源公司过去三年的利润仍实现增长，营收基本保持稳定。这主要得益于经营层面的策略，核心是扩大批零价差。具体操作为，在判断油价处于相对底部区域时进行采购并储存，待油价上涨后销售。例如，2026 年利润实现翻番，主要是在美伊冲突前，市场低迷时以低价购入了大量油品。 公司的采购策略风险可控，与期货交易不同。采购量与零售销量相匹配，例如，若年销量为 20 万吨，在低位采购 5 至 6 万吨，这部分库存在年内能够被完全消耗，从而避免了中间风险。对于油价波动的判断，公司凭借十余年的经营经验，能够相对准确地判断批发出价的底部区间，确保采购后未来的售价能覆盖成本。 此外，国内成品油定价机制并非实时调整，存在滞后性，并设有价格上下限（天花板价和地板价），这为判断价格区间提供了稳定性，降低了经营风险。即使油价出现急速下跌，公司也有应对措施。公司拥有约 5 至 6 万吨的仓储能力，约占年销量的四分之一到五分之一。同时，公司与中石油、中石化等合作伙伴签有长协机制，可以约定未来某个协议价，在执行时，若市场现货价格更低，公司可以选择采购低价现货，并将协议价的执行时间点后推，从而锁定成本优势。

公司新能源业务的利润表现如何？未来有怎样的盈利预期？

公司的新能源业务已实现扭亏为盈，并呈现显著增长。2025 年上半年，该业务同期亏损数十万元，而到 2026 年上半年，已实现利润 1,100 万元。对于未来，

公司的目标是实现新能源业务利润过亿。该业务的收入在 2025 年已经突破亿元。

关于公司主要路产的改扩建工程，成渝高速和成乐高速的最新进展、关键时间节点及对业绩的影响是怎样的？

成渝高速的改扩建工程预计于 2029 年完成。根据施工进度倒推，对业绩产生主要影响的周期预计在 2027 年和 2028 年，其中 2028 年将是建设高峰期。2026 年的工作主要集中在前期的征地拆迁，对路产影响相对较小。施工将采用半幅施工的方式进行。 成乐高速的改扩建工程剩余十余公里（市内部分），公司力争在 2028 年内完成。目前已建成但尚未全线贯通的部分路段实行免费通行，主要原因是需等待全线贯通后才能统一申报新的通行费率和收费期限。虽然暂时免费，但这有助于提前培养用户的通行习惯，待全线通车收费后，可以缩短车流量的培育期。

成渝高速（G76 厦蓉高速成渝段）的收费期限即将到期，公司是否有申请延期的计划？预计可以延长多久，对未来业绩的影响如何？

公司计划就成渝高速申请收费期延长，并已向政府提交申请。延期的依据是抵扣过往因国家政策性减免（如疫情期间免费通行、节假日减免、绿通车辆免费等）而减少的通行费收入。公司预期此次延期天数将远超此前城北高速获批的 422 天。作为参考，城北高速收费期为 24 年，申请延期 422 天；而成渝高速收费期为 30 年，且其路产规模和历史免费金额远大于城北高速，按同口径初步测算，预计至少可延长 538 天，实际天数可能会更长。 根据此延期预期，成渝高速到期对上市公司业绩的影响将显著后延。原定于 2027 年下半年到期，若延期顺利，预计 2028 年和 2029 年的业绩基本不受影响，最快也要到 2029 年底才会停止收费，即对业绩产生实质性影响的时间点将推迟至 2030 年左右。

针对成渝高速（G76 厦蓉高速成渝段），除了申请收费期延长外，公司是否考虑过其他方案，例如进行改扩建？

成渝高速的改扩建项目目前由集团内的兄弟公司负责实施，上市公司未直接参与。主要原因是该项目投资规模巨大，高达 500 多亿元，从投资回报和培育期来看，对上市公司而言并不划算。未来，在项目度过培育期和亏损期后，上市公司可能会再考虑是否介入。此外，之前曾探讨过对成渝高速进行非道路拓宽的改扩建方案，例如升级改造辅助设施，目前这一方案的可能性也并未完全排除。

成渝路收费期限即将到期，考虑到其与新建平行高收费路段的运营关系，公司对后续解决方案有何预判？其他省份将经营性收费公路转为政府还贷性质的做法是否可能在四川应用？

对于成渝路到期后的运营问题，确实存在挑战。新建的平行线路投资额达 500 多亿元，其收费标准预计在每公里 0.8 元至 1.2 元之间，若老成渝路完全免费，

将导致新路几乎没有车流量，这对于投资回收是极为不利的。因此，随着到期日临近，交通主管部门对此问题的关注度日益增加，预计将会有新的解决方案出台。一种探讨过的可能性是通过技术改造等方式，使老路能以较低的费率继续收费，从而保障新路段的正常运营。在公司层面明确方案出台前，具体的实施路径尚无法确定，但预计在收费权到期前或延期期间，政府会给出明确的指导意见。 关于将经营性收费公路转为政府还贷性质的做法，虽然听闻福建等省份有过类似操作，但在四川省内尚无先例。四川省的政府还贷高速公路全部由集团旗下的非上市主体（如川高公司）进行统筹经营管理，并未严格实行收支两条线并全部上缴财政的模式。这种较为灵活的机制是为了支持集团承担的大量政策性投资项目（如藏区高速建设），确保集团的可持续运营。因此，即便未来采取类似转换性质的方式，只要仍由公司化主体负责运营，而非严格的收支两条线管理，其本质上也是一种延长收费期限的方式，对公司的影响相对可控。

在集团内部，四川成渝与其他几家路产公司（如川高、蜀道高速、藏区高速、路桥公司）的定位有何区别？集团对四川成渝的战略定位和资产注入规划是怎样的？

集团旗下主要有五家路产公司，各自定位清晰。四川成渝的定位是优质路产的运营平台，专注于运营盈利能力强、效益好的路产。其他几家公司各有侧重：川高公司和蜀道高速主要承担政府指令性的新建项目投资，如投资额达 700 多亿的沿江高速，它们在国资委体系内被定义为功能性企业；藏区高速则专注于带有扶贫政策性质的藏区高速公路建设。这三家非上市主体以投资建设为主，同时运营一些效益相对较差的路产。路桥公司的主业是工程建造，其路产未来将逐步剥离，例如二绕的股权已出售给四川成渝。 集团的整体战略是将四川成渝打造为核心的运营平台。非上市主体负责新建道路的投资与培育，待项目实现盈利后，视情况逐步注入上市公司。自 2023 年以来，这一资产注入的规划一直在持续推进。目前，非上市主体中已实现盈利的路产较多，但四川成渝需根据自身承接能力逐步吸纳。简而言之，集团内部形成了清晰的分工：非上市主体侧重投建，而上市公司四川成渝则聚焦于优质资产的运营。

关于路产提价的具体时间节点、费率调整幅度和前提条件是怎样的？

提价将在相关路段的原收费期限到期、且改扩建工程完成并进入新的收费期后实施。以成雅高速为例，其收费权将于 2029 年到期，若届时扩容工程完成，预计将从 2029 年或 2030 年左右开始执行新的收费标准和收费年限。新的收费期限通常会是 30 年。 费率方面，四川成渝现有路产的费率普遍较低，在每公里 0.35 元至 0.45 元之间。根据过去五年四川省新批复或扩容高速公路的收费标准，新费率区间普遍在每公里 0.55 元至 1.2 元之间。预计公司改扩建路段的新费率将落在此区间的中位数附近，例如每公里 0.6 元、0.7 元或 0.8 元，提价空间显著。关于前提条件，提价并不严格以“竣工验收”为前提。根据过往经验，许多路产在未完成竣工验收的情况下已开始收费。更相关的概念是“竣工结算”，但这也不是法定要求的前提条件。目前，即使是股权交易也已不再将竣工验收作为必要

前提。选择在原收费期结束后再提价，是考虑到当前存量收费期限尚未耗尽，且未来车流量仍有增长预期，将提价时点延后至新的 30 年收费期开始，对公司未来业绩和整体利益更为有利。

公司对 2026 年第三、第四季度车流量的展望如何？

对 2026 年下半年车流量的总体判断是趋于稳定。在此基础上，将观察市场情况，争取实现一定的增长。

公司当前的所得税税率情况如何？是否存在因财政压力等因素导致税率发生边际变化的可能性？

公司通行费收入部分的税率多年来保持稳定，近五年内未因税率政策变动对业绩产生重大影响。目前，公司及部分子公司（如一家油品公司）仍在享受西部大开发的税收优惠政策，按 15%的税率缴纳企业所得税，这相较于 25%的法定税率有显著优势。 虽然存在一定的税收压力，但这主要体现在税务稽查的日常监管层面会更加严格，而非直接调整税率。公司与地方政府及税务部门保持着良好且紧密的沟通关系，尤其大股东作为四川省最大的省属企业，获得了省政府的较大支持。因此，预计税率政策不会出现大的调整。

对于已到期的高速公路，例如四川省内的经营性及政府还贷公路，实际操作中的管理和后续处理方式是怎样的？

以四川成渝高速和参股的机场高速为例，这两条路于 2025 年到期。按规定应移交政府，但政府最终指定由集团进行管理，集团再指定兄弟单位接管。目前，这两条高速公路仍在管理之下，但未来的具体方案尚未明确。有迹象表明，相关方面希望通过改扩建的方式再次启动项目。主要原因是高速公路免费后，大量货车涌入导致严重拥堵，小型车的通行体验感极差，速度也无法提升，对社会造成了较为负面的影响。因此，政府可能认为免费并非最佳解决方案，预计未来到期的高速公路会有更优化的处理方式。从全国范围看，广东省部分高速公路已到期三至四年，其处理方式是到期后仍由原上市公司管理，政府以股本形式进行记账。直至 2025 年，相关路产才正式公告移交。随着到期路产体量不断增大，未来处理方式的优化势在必行。

对于已到期并免费通行的高速公路，其免费状态对平行路段及投资主体造成了哪些具体影响？未来可能的解决方案是什么？

高速公路免费后，由于拥堵加剧，导致大量车辆集中在免费路段，即便存在平行的收费道路（如成简快速路），其车流量也受到了显著影响。这对路产所属公司的经营造成了很大冲击，间接影响了政府。因为投资回报降低，集团的再投资意愿会减弱。目前来看，最现实的解决方案是对既有道路进行再次扩容和改扩建。此外，业界长期期待的收费期限延长政策，如果能够落地，例如延长 10 年、40

年或更长时间，将能从根本上解决大部分问题，但该政策目前仍在推进过程中，尚无明确时间表。

随着新能源汽车普及率的提升，未来是否会针对新能源车征收道路养护费用？收费模式可能如何演变？

从理论上讲，新能源车与燃油车一样使用道路，同样会对路面造成损耗，因此征收相关费用具有其合理性。随着新能源车保有量的持续增长，预计其长期享受的一些优惠政策可能会逐步取消，未来对新能源车征收城市道路占用费是大概率事件。关于收费模式，直接在电费中划分一部分作为税收的难度较大。另一种被探讨多年的方案是遵循“用者自负”原则，直接向使用者收取养护费。不过，此类收费政策的调整，无论是下调还是新增，都因涉及社会接受度问题而迟迟未能最终确定。

高速公路作为一种可选择的差异化产品，其投资回报受到了哪些因素的影响？民营资本投资高速公路面临哪些挑战？

高速公路本质上是一种可选择的差异化产品，国家已提供国道、省道等免费路网。高速公路的投资主要来源于社会化融资，包括股东资本和银行贷款，而非国家财政直接拨款。然而，近年来诸如节假日免费通行、“绿通”车辆免费等政策，已经对投资者的股东回报产生了一定影响。民营资本投资高速公路普遍面临挑战，成功退出的案例极少。主要原因在于，高速公路属于重资产行业，投资回收周期长达二十年以上，周转率极低，这与民营企业高资金成本和追求快周转的模式不符。相比之下，国有企业在融资成本方面具备显著优势。

四川省在高速公路收费定价政策上与其他省份有何不同？为何能形成这种差异？

四川省的收费定价政策与其他省份“一刀切”设定价格上限（如每公里 0.5 元或 0.45 元）的做法不同，其做法更符合交通运输部的指导意见，即确保投资人获得合理回报。在四川，收费标准的申报基于项目投资的合理回报率（例如 IRR 为 6%或 7%）进行反算，只要测算基础合理，政府就会予以核定，因此出现了每公里 0.8 元甚至 1.2 元的收费标准。这种做法被认为是更常规和正常的，因为它保障了在土地、原材料和人工成本不断上涨的背景下，投资能够获得合理回报。这种政策的制定，体现了政府在平衡社会舆论与企业公平回报方面的考量，相对较为开明。

公司在压降财务费用方面还有多大的空间？

压降财务费用的边际效应正在递减。目前，公司的加权融资成本已低于 2.7%，新增融资成本也仅为 2%出头，因此再进行大幅度下调的难度很大。尽管如此，公司仍在持续努力，通过对存量债务的优化，每年争取实现小幅下降，例如 10BP、

15BP，最多可能达到 30BP。但类似过去一次性降低 1%或 2%的情况已很难再现，主要原因是银行自身也面临较大压力，谈判难度显著增加。

公司未来的分红政策是怎样的？在行业内处于何种水平，是否有进一步提升的可能？

公司已制定了新的三年分红指引，从 2026 年开始，承诺未来三年的分红比例将不低于 60%。目前，公司的股息率在行业内已位居前三。在当前低利率环境下，5%左右的股息率已具备相当的吸引力。公司的目标是动态维持股息率在行业内及整个交通运输板块中处于领先位置。虽然个别公司的股息率可能更高，但综合考虑业绩的稳定性，本公司的优势较为突出。相较于其他行业，如前几年的煤炭、银行和港口，本公司在提供高股息的同时，兼具极强的稳定性，这在当前经济不确定性较高的环境中尤为难得。

公司未来的资本开支计划、资金来源以及融资策略是怎样的？

未来四年，公司总资本性开支预计约为 360 亿元，平均每年 90 亿元。资金来源主要由两部分构成：自有资金占比约为 20%至 25%，即每年出资 18 亿至 20 亿元；其余部分将通过长期银团贷款解决，目前可获得的长期利率水平在 2.3%至 2.6%之间。公司的经营性现金流能够有效覆盖资本开支需求。2025 年经营性现金流约为 33 亿元，2026 年上半年已达 18 亿元，预计全年可达 35 亿元左右，足以覆盖每年的自有资金出资、分红及还本付息。随着公司体量规模扩大、通行费收入持续增长以及改扩建高速公路陆续通车，未来的现金流将进一步增加，为资本开支提供有力支撑。对于股权融资，公司会持非常谨慎的态度。近期发布的定增公告主要是为未来更好地注入集团优质资产做准备，而非单纯为融资而融资。

蜀道集团对于资产证券化率有何目标？四川成渝作为集团内的主要平台，未来是否会持续注入集团的优质项目？

蜀道集团设定的资产证券化目标是 30%，目前实际完成率约为 15%。尽管目标宏大，但考虑到集团巨大的投资强度（每年投资约 2000 亿元形成新的固定资产），其总资产规模增长迅速（2025 年为 1.4 万亿，2026 年预计达 1.65 万亿，2027 年将接近 2 万亿），资产负债率持续承压。因此，四川成渝作为集团资产证券化的主要出口之一，理论上可以持续从集团内选择优质项目进行注入。

公司如何通过科技赋能和片区化管理来降低养护及管理成本？这些措施的具体成效如何？

公司通过多项措施实现降本增效。在科技赋能方面，主要体现在：第一，在道路养护上，采用双目视觉识别系统等新技术进行病害检测。该技术允许检测车以超过 60 公里/小时的速度运行，能快速完成路况评估，并实现预防性养护，从而延长道路中修或大修的周期，例如将原先 7 年的周期延长至 8 到 10 年。第二，在

运营管理上，通过建设智慧云仓等项目，推动收费站的无人化，提升通行效率，减少拥堵。第三，在新能源业务上，利用智能中心分析充电桩客户的消费习惯以制定引流和促销策略，并通过远程摄像头监控设备状态，仅在发生报警时派遣维修人员，极大地降低了人员和管理成本。 在管理优化方面，公司推行了片区化管理改革（如“7 合 3”），实现了管理的集约化。这项改革带来的核心效益之一是人员成本的降低。过去三年，公司员工总数从 4,600 多人减少至 4,300 多人，净减少约 300 人，并且基本未进行新招聘。合并后，部分原有管理岗位（如 7 个董事长岗位减为 3 个）转为技术顾问等二线岗位，薪酬相应降低；待老员工未来 5 年左右陆续退休后，人力成本将实现更长远的下降。存量年轻员工则通过培训转型至新能源、服务区等新业务领域。 这些措施的效果是渐进且长期的，虽然不会在短期内导致成本出现断崖式下降，但会持续对业绩产生积极影响。例如，2026 年上半年，公司的管理费用已同比压降了 2,400 万元。