跟 踪 评 级 公 告

联合评字[2017]737 号

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司公开发行的“16 渝交投”和“16 渝开投”债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年 六 月二十七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http:// www.unitedratings.com.cn

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司
公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定

上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
16 渝交投	10 亿	5 年	AAA	AAA	2016/06/15
16 渝开投	20 亿	5 年	AAA	AAA	2016/05/26

跟踪评级时间：2017 年 6 月 27 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额（亿元）	1,623.31	1,876.72	1,894.39
所有者权益（亿元）	721.23	815.79	832.43
长期债务（亿元）	599.50	700.22	750.87
全部债务（亿元）	694.06	783.80	794.23
营业收入（亿元）	57.04	60.31	14.96
净利润（亿元）	1.89	0.28	-3.44
EBITDA（亿元）	19.87	17.25	--
经营性净现金流（亿元）	25.65	17.32	-6.22
营业利润率（%）	-7.60	-9.27	-6.11
净资产收益率（%）	0.29	0.04	--
资产负债率（%）	55.57	56.53	56.06
全部债务资本化比率（%）	49.04	49.00	48.83
流动比率（倍）	1.30	1.40	1.87
EBITDA 全部债务比（倍）	0.03	0.02	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.63	0.99	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.66	0.57	--

注：1、本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2、2017 年 1 季度财务数据未经审计，相关财务指标未年化；3、数据单位除特别说明外，均指人民币；4、其他流动负债中短期应付债券计入短期债务；5、长期应付款已计入长期债务；6、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

2016 年，重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“重庆交投”或“公司”）作为重庆市公交、轨道交通和铁路运输的投资建设和运营主体，在政策、资金及税收补贴等方面持续获得政府的大力支持，公司公交线网的优化改造逐步推进、轨道交通路网效应逐步显现。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司公交和轨道交通运营等业务盈利能力仍偏弱，在建轨道交通工程规模较大，债务规模持续增长，投资损失及期间费用对利润侵蚀明显等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

公司作为重庆市交通建设的投融资主体，伴随着重庆市经济及财政实力的提高，公司未来将有望持续获得政府的有力支持；随着公司轨道交通线路逐步建成运营，公司整体收入规模有望获得提升。

综上，联合评级维持公司主体长期信用评级为“AAA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 渝交投”和“16 渝开投”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1．重庆市区域经济持续快速增长，对城市交通运输的需求不断增加，公司发展面临良好的外部环境。

2．公司作为重庆市轨道交通建设与运营、公交运营、铁路和航空项目建设主体，具有区域垄断优势。

3．2016 年，重庆市政府持续在政策、资金及税收补贴等方面给予公司大力支持。

4．公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对“16 渝交投”及“16 渝开投”的保障程度仍属较好。

关注

1．公司公交和轨道交通运营业务公益性强，盈利能力弱。2016 年，公司轨道交通板块毛利率也转为负值。

2．公司债务规模持续增长，同时轨道交通建设投资规模大，面临较大的外部融资压力。

3．公司投资损失及期间费用规模较大，对利润侵蚀作用明显；近两年公司营业利润均为净亏损，利润来源对政府补贴收入依赖程度仍较大。

分析师

杨世龙

电话：010-85172818

邮箱：yangsl@unitedratings.com.cn

刘亚利

电话：010-85172818

邮箱：lyl@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“公司”或“重庆交投”）前身是重庆市开发投资有限公司，于 1994 年 11 月经重庆市人民政府批准成立，注册资本为 9,195.68 万元；1996 年经重庆市人民政府批准，公司改组为国有独资有限责任公司；2009 年 5 月，公司更名为现用名。经过多次增资扩股，截至 2017 年 3 月底，公司注册资本为 31.04 亿元。公司股东和实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

公司定位为重庆市轨道交通建设、铁路建设以及城镇化重点基础设施建设的投融资主体。公司经营范围：从事市政府授权范围内的国有资产经营管理，从事重庆城市交通及基础设施项目的投资、开发、经营及管理，从事城镇化基础设施、高新技术产业、环保产业、航空配套产业项目的投资，在市政府批准范围内实施土地储备和整治,（以上经营范围法律、法规禁止的不得经营，法律、法规限制的取得相关行政许可后方可从事经营），房地产开发(叁级)、物业管理（凭资质证书执业），仓储服务（不含危险品），陆路货物运输代理，国内广告的设计、制作、代理、发布。

截至 2016 年底，公司本部设办公室、人力资源部、安全运营部、财务管理部、资产经营部、科技信息部、战略规划部、建设管理部、铁路航空部、监事会办公室、党群工作部等多个职能部门。截至 2016 年底，纳入公司合并范围的子公司共 15 家；拥有在职员工 46,652 人。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 1,876.72 亿元，负债合计 1,060.93 亿元，所有者权益 815.79 亿元，其中归属于母公司所有者权益 682.46 亿元；2016 年，实现营业收入 60.31 亿元，净利润 0.28 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.37 亿元；经营活动现金流量净额为 17.32 亿元，现金及现金等价物净增加额-10.22 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 1,894.39 亿元，负债合计 1,061.96 亿元，所有者权益 832.43 亿元，其中归属于母公司所有者权益 696.34 亿元；2017 年 1~3 月，实现营业收入 14.96 亿元，净利润-3.44 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-3.43 亿元；经营活动现金流量净额为-6.22 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.88 亿元。

公司注册地址：重庆市渝中区中山三路 128 号；公司法定代表人：李方宇。

二、债券概况

2016 年 1 月，公司发行“重庆城市交通开发投资(集团)有限公司 2016 年公司债券”，发行规模为 10.00 亿元。本次债券为 5 年期固定利率债券，票面利率为 3.10%，采用单利按年付息，不计复利，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券于 2016 年 2 月在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“16 渝交投”，证券代码为“136161.SH”。公司已于 2017 年 1 月 18 日支付自 2016 年 1 月 18 日至 2017 年 1 月 17 日期间利息。

2016 年 6 月，公司发行了总额为 20.00 亿元的公司债券，为 5 年期固定利率债券，票面利率为 3.63%，采用单利按年付息，不计复利，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。所发行公司债券于 2016 年 7 月在上海证券交易所上市交易，债券简称为“16 渝开投”，证券代码为“136440.SH”。公司已于 2017 年 6 月 16 日支付 2016 年 6 月 16 日至 2017 年 6 月 15 日期间利息。

截至 2017 年 3 月底，“16 渝交投”募集资金已全部用于补充公司营运资金，包括支付租金、划拨建设资本金等公司日常运营需要的支持资金，募集资金专户产生利息净收入 147.98 万元，募

集资金专户余额为 139.88 万元；“16 渝开投”募集资金用已全部于补充公司营运资金，包括支付租金、划拨建设资本金等公司日常运营需要的支持资金，募集资金已使用完毕。

三、行业分析

1．行业概况

城市基础设施建设包括机场、火车、地铁、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2016 年，宏观经济形势不容乐观，为有效应对经济放缓压力，各省、区、市的政府工作报告均提出积极发力基建投资。全年国家大力推进固定资产投资，财政政策力度加大，专项建设基金投放、地方债务置换与新增规模显著增加，PPP 项目加速推进，固定资产投资保持良好发展态势。2016 年，全国固定资产投资（不含农户）合计 59.65 万亿元，比上年名义增长 8.1%（扣除价格因素实际增长 8.8%），增速较 1~11 月份回落 0.2 个百分点。分产业看，第一产业投资 1.88 万亿元，较上年增长 21.1%；第二产业投资 23.18 万亿元，较上年增长 3.5%；第三产业投资 34.58 万亿元，较上年增长 10.9%。总体看，固定资产投资保持较快增长，但增速明显下滑。

2016 年，全国基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）合计 11.89 万亿元，较上年增长 17.4%，增速比前 11 个月份回落 1.5 个百分点。其中，水利管理业投资增长 20.4%，增速提高 0.2 个百分点；公共设施管理业投资增长 22.9%，增速回落 0.6 个百分点；道路运输业投资增长 15.1%，增速回落 1.8 个百分点。

总体看，近几年受全球经济复苏乏力的影响，我国经济下行压力增大，经济结构调整成为新常态，制造业投资增速的放缓以及房地产产能过剩导致全国固定资产投资增速进一步放缓，进而导致基础设施建设投资增速放缓压力增大。

2．行业政策

近年来，我国愈发重视城市基础设施建设。十八大报告指出要推动城乡发展一体化，通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。同时还加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。

2016 年 7 月 5 日，《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》（以下简称“18 号文”）公布实施，这是历史上首次以党中央国务院名义出台专门针对投融资体制改革的文件。18 号文明确了政府投资范围，“政府投资资金只投向市场不能有效配置资源的社会公益服务、公共基础设施、农业农村、生态环境保护和修复、重大科技进步、社会管理、国家安全等公共领域的项目，以非经营性项目为主，原则上不支持经营性项目”。此外，强调政策性、开发性金融机构要加大对城镇棚户区改造、生态环保、城乡基础设施建设、科技创新等重大项目和工程的资金支持力度。

2016 年 7 月 20 日，交通部印发了《城市公共交通“十三五”发展纲要》，纲要指出未来我国将全面建成适应经济社会发展和公众出行需要，与我国城市功能和城市形象相匹配的现代化城市公共交通体系。主要体现在群众出行满意、行业发展可持续两个方面。到 2020 年，要初步建成

适应全面建成小康社会需求的现代化城市公共交通体系。纲要指出“十三五”期间我国城市公共交通发展的五大任务：即全面推进公交都市建设、深化城市公交行业体制机制改革、全面提升城市公交服务品质、建设与移动互联网深度融合的智能公交系统和缓解城市交通拥堵。我国将加快城市公交法规标准建设，制定和落实城市公交财税扶持政策，优化城市公交从业人员政策环境，为“十三五”期间城市公共交通优先发展提供支撑保障。

为实现“不发生区域性系统性风险，防范和化解财政金融风险”的目标，2016 年 11 月，国务院办公厅发布《关于印发<地方政府性债务风险应急处置预案>的通知》（国办函【2016】88 号），要求财政部建立地方政府性债务风险评估和预警机制，定期评估各地区政府性债务风险情况并作出预警，地方各级政府应建立地方政府性债务风险事件报告制度；按照风险事件性质、影响范围和危害程度等，将政府性债务风险事件划分为 IV 级（一般）、III 级（较大）、II 级（重大）和 I 级（特大）四个等级，对不同等级的风险事件都制定了不同的量化指标相对应，便于风险的有效识别。同时经国务院批准，财政部印发《关于印发<地方政府性债务风险分类处置指南>的通知》（财预【2016】152 号），明确了地方政府性债务的分类处置原则：对于地方政府债券，地方政府依法承担全部偿还责任；对非政府债券形式的存量政府债务，债权人同意在规定期限内转换为政府债券的，政府承担全部偿还责任；对于清理甄别认定的存量或有债务，政府不承担偿还责任等。该文件明确了处置地方政府性债务的法制化、市场化原则，强调按照《预算法》等规定，依据不同债务类型的特点分类进行处置。

2017 年 5 月，财政部、发展改革委、司法部、人民银行、银监会、证监会六部委发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）（以下简称“50 号文”），该文要求尽快组织一次地方政府及其部门融资担保行为摸底排查，督促相关部门、市县政府加强与社会资本方的平等协商，依法完善合同条款，分类妥善处置，全面改正地方政府不规范的融资担保行为。上述工作应当于 2017 年 7 月 31 日前清理整改到位。50 号文提出，进一步健全信息披露机制，融资平台公司在境内外举债融资时，应当向债权人主动书面声明不承担政府融资职能，并明确自 2015 年 1 月 1 日起其新增债务依法不属于地方政府债务。

总体看，近年来政策加大对城市基础设施建设的支持力度，着重强调了城乡一体化、高质量、合理市场分工以及中西部地区的建设发展。2016 年，在地方政府性债务管理方面有所加强，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

3．行业关注

（1）经济效益不显著

城市基础设施建设项目的社会效益和环境效益一般高于经济效益，行业通常受到政府的统一规划和管理，实施主体一般为政府授权的经营实体，并通过财政拨款、补贴等方式支持行业发展，地区人口、经济发展、财政实力及政府支持力度等因素对行业影响较大。

（2）流动资金压力大

建筑行业具有高负债运营的特点，目前尚未建立竞争有序的市场，垫资施工是中国建设工程施工领域长期以来存在的一种承包方式。在这样的行业背景下，施工企业常常面临巨大的流动资金压力和较重的债务负担。

（3）代建项目回收结算周期长、受当地政府财政收支影响大

代理政府建设的城市基础设施，往往受到当地政府的财政状况的影响，工程款结算周期较长，工程回购不及时，大大制约工程施工企业、工程管理企业的发展，影响城市化进程。

4．行业发展

（1）我国城镇化水平仍有进一步提高的空间，将促进我国基础设施建设投资继续增长

截至 2016 年末，中国城镇化率为 57.35%，较上年提高 1.25 个百分点，但距发达国家仍有较大差距，未来中国城镇化率仍有很大上升空间，城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

（2）引入私营资本参与基础设施建设

我国基础设施建设资金普遍依靠政府负债以及土地出让收入，随着土地出让收入增幅下降，地方债压力不断加大，形成债务风险隐患。对此，中央加强了对地方债务的控制。在新的形势下，基础设施建设模式须从政府主导转向市场主导。中央提出要积极发展混合所有制，鼓励社会资本通过特许经营、股权投资、公私合营等方式，积极参与基础设施投资运营。引入私营资本实现项目共建合营，既可缓解地方政府债务，解决资金问题，也可以提高运营效率。

总体看，受益于城市化进程的进一步推进，我国基础设施有望保持进一步发展；另一方面，我国基础设施建设模式将可能发生改变，由过去完全政府主导向 PPP 模式转变。

5．区域经济

公司经营区域在重庆市内，重庆市经济发展及财政实力对公司经营有很大影响。

（1）经济实力

重庆市地处长江上游，位于中西结合部，具有重要的战略地位，是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。2016 年，重庆市区域经济继续保持快速增长。重庆市全年实现地区生产总值 17,558.76 亿元，较上年增长 10.7%。按产业分，第一产业增加值 1,303.24 亿元，较上年增长 4.6%；第二产业增加值 7,755.16 亿元，较上年增长 11.3%；第三产业增加值 8,500.36 亿元，较上年增长 11.0%。三次产业结构比为 7.4：44.2：48.4。

（2）基础设施投资

2016 年，重庆市全年完成固定资产投资总额 17,361.12 亿元，较上年增长 12.1%。其中，基础设施建设投资 5,660.87 亿元，较上年增长 30.0%，占全市固定资产投资的 32.6%；民间投资 8,858.50 亿元，较上年增长 11.0%，占全市固定资产投资的比重为 51.0%。截至 2016 年底，重庆全年仓储和邮政业实现增加值 848.22 亿元，较上年增长 5.8%，占全市地区生产总值的 4.8%；全市高速公路通车总里程 2,818 公里，路网密度 3.4 公里/百平方公里；全市铁路营运里程达到 2,231 公里。轨道交通营运里程 213.3 公里，日均客运量 189.97 万人次；全年完成货物运输 10.79 亿吨，比上年增长 3.7%；完成旅客运输量 6.34 亿人次，下降 1.2%。

根据重庆市“十三五”规划，重庆市将进一步强化作为长江上游地区经济中心对区域的集聚辐射服务功能。铁路建设方面，将着力发展高速公路，建设“米”字型高铁网和一批铁路干线及园区铁路专线，推进沿江货运铁路等重大项目前期工作，新增铁路里程 1,000 公里，总里程超过 2,500 公里；高速公路方面，形成“三环十二射多联线”网络，新增高速公路通车里程 1,000 公里，总里程超过 3,500 公里，实现“县县通高速”，进一步丰富完善省际出口通道建设，助推与周边省市的联系互动；机场建设方面，完善机场布局，形成“一大四小”机场体系。投用江北机场第三跑道，适时启动 T3B 航站楼、第四跑道前期工作，到 2020 年江北机场旅客吞吐能力超过 5,000

万人次、货邮吞吐能力达到 110 万吨。建成巫山、武隆机场，改扩建万州、黔江机场；城市轨道交通方面，建成“一环八线”城市轨道交通网，新增营运里程 200 公里，城市轨道交通总里程达到 415 公里；城市路网方面，主城区形成“六横七纵多联络”快速路网结构，重点布局建设一批桥梁、隧道、市政道路，打通“断头路”、疏通“梗阻路”，加快次支道路建设，分流主要干道压力，提高路网容量和运行效率。公共交通方面，建成“多层次、一体化、多元化”的公交体系，优化公交线网，提高公交覆盖率。改善地面交通间、轨道交通间、轨道与地面间公交换乘条件，加强交通换乘场站和换乘枢纽规划建设，实现公共交通出行“零换乘”。

（3）财政实力

伴随着重庆市经济的快速发展，重庆市地方财政收入也保持了较快增长。2016 年，重庆市完成全年一般公共预算收入 2,227.9 亿元，较上年同口径增长 7.1%。其中税收收入 1,438.4 亿元，较上年增长 6.0%。一般公共预算支出 4,001.9 亿元，较上年增长 4.9%。

总体看，2016 年重庆市经济发展迅速，经济实力和财政实力不断增强，重庆市经济有望保持持续快速发展趋势，公司发展面临良好的外部发展环境。

四、经营管理分析

1．管理分析

2016年，根据重庆市国资委相关批复，李方宇先生出任公司董事、董事长；石飞先生、郝满炉先生出任公司副总经理；魏建刚女士、乔瑛先生为公司第二届监事会职工监事。

李方宇先生，1962年10月出生，研究生学历。历任重庆市黔江县金溪区区委副书记、党工委书记（副县级），黔江县政府副县长，黔江区林业局党组书记、局长，酉阳自治县委副书记、县政府副县长、代县长、县长，市道路运输管理局局长、党委副书记，市交委副书记、党委委员。2016年9月起担任公司党委书记，11月起担任公司董事长。

总体看，公司高层管理人员变动属于正常工作调动，公司高管稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

2．经营概况

2016 年，公司作为重庆市公共汽车交通、轨道交通、铁路等交通基础设施建设的运营主体，继续承担重庆市区域内的公交、站场、轨道交通、铁路和航空机场的投资建设与运营工作。2016 年，公司实现营业收入 60.31 亿元，较上年增长 5.73%。

表 1　2015~2016 年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%、百分点）

业务板块	2015 年			2016 年			收入变动	毛利率变动
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
公交	36.68	64.31	-16.21	37.68	62.48	-9.93	2.73	6.28
轨道交通	16.56	29.03	3.36	18.91	31.35	-10.74	14.19	-14.10
铁路运输	0.30	0.53	-35.49	0.37	0.61	-16.22	23.33	19.27
其他	3.50	6.13	49.04	3.35	5.55	38.21	-4.29	-10.83
合计	**57.04**	**100.00**	**-11.24**	**60.31**	**100.00**	**-7.54**	**5.73**	**3.69**

资料来源：公司提供

注：其他业务主要包括融资租赁及城市通卡销售、担保、汽车销售及房产开发等业务。

从收入结构看，近两年，公交、轨道交通业务为公司的核心业务，公司主营业务收入在业务

收入中占比均高于 94%，公司主业突出。2016 年，公司公交板块收入小幅增长 2.73%至 37.68 亿元，占当年营业收入的 62.48%，仍为公司主要收入来源。公司轨道交通业务，受益于公司新建轨道项目相继进入正式运营期以及路网效应带动的票款和广告收入增长，公司轨道交通板块业务收入大幅增长 14.19%至 18.91 亿元，占当年营业收入的 31.35%，为公司第二大收入来源。铁路运输板块收入占比较小，对公司整体收入影响不大。公司其他业务主要包括融资租赁、城市通卡、担保、汽车销售及房产开发等业务，2016 年，其他业务板块实现收入 3.35 亿元，较上年下降 4.29%。

从毛利率情况看，2016 年公司综合毛利率为-7.54%，较上年提升 3.69 个百分点，主要系公交板块盈利能力有所改善所致；公司公交业务板块毛利率为-9.93%，毛利率较上年上升 6.28 个百分点，主要系人工成本得到有效控制以及燃料费用较上年减少所致；公司轨道交通业务板块毛利率为-10.74%，降幅较大，主要系新投入运营的线路初期营业成本较高所致；公司铁路运输业务板块毛利率为-16.22%，盈利状况有所改善；公司其他业务板块毛利率为 38.21%，较上年有所下降，但仍维持较高水平。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.96 亿元，实现营业利润-4.64 亿元，实现净利润-3.44 亿元。因政府补贴相对集中在下半年，公司一季度净利润为负。

总体看，2016 年公司核心业务仍为公交、轨道交通及铁路运输业务，其中公交和轨道交通是公司营业收入的主要来源；公司公交业务板块毛利率有所提升，带动综合毛利率上升。

3．公交业务

2016 年，公司公交业务运营主体仍为子公司重庆市公共交通控股（集团）有限公司（以下简称“公交集团”）和重庆城市综合交通枢纽（集团）有限公司（以下简称“枢纽集团”），分别负责重庆市公交车辆的运营维护和公交站场的建设运营。

（1）公交车辆运营

公交集团拥有重庆市市区范围内的公交运营权，在重庆市区具有垄断经营优势。截至 2016 年底，公司公交线路 605 条，公交车辆 8,635 辆；由于重庆市轨道交通网络的日益完善，公交客流受到一定程度分流，2016 年实现客运量 18.27 亿人次，较上年减少 0.94 亿人次；营运里程为 5.36 亿公里；由于购买服务及一小时免费换乘收入较上年有所增长，票款收入实现 33.54 亿元；亏损金额 5.31 亿元，亏损面较 2015 年有所缩小，主要系人工成本的有效控制及燃料成本的下降所致。

表 2　2015~2016 年公司公交运营情况（单位：条、辆、亿人次、亿公里、亿元）

年份	公交线路	公交车辆	客运量	营运里程	票款收入	亏损金额
2015 年	573	8,754	19.21	5.61	32.87	7.40
2016 年	605	8,635	18.27	5.36	33.54	5.31
2017 年 1~3 月	604	8,583	4.07	1.16	7.93	0.48

资料来源：公司提供

公司公交业务收入来源仍主要为公交票款，公交票价由重庆市政府定价。重庆市公交票价现行标准为普通车 1 元/人次，中级车（空调车）2 元/人次，高级车（线路长，服务好）1.5 元起步，按里程计价。2016 年，重庆市公交票价基本保持稳定，未来调整空间不大。

公交运营的主要成本包括人工成本、燃料成本、折旧、大修费用和运营间接费等，其中人工成本占比较大。2016 年，公交公司直接人工成本 18.42 亿元，与上年基本持平，公司减少多余劳动力，有效控制了当年人工成本支出；燃料成本 7.56 亿元，较上年减少 1.69 亿元，主要系从 2015 年 12 月 10 日起，天然气出厂综合价每立方价格由 3.97 元下调至 3.27 元导致燃料成本大幅下降；

车辆维修费及折旧费用与上年基本持平。2016 年，得益于人工成本的有效控制及燃料成本下降，公司公交板块盈利能力有所提升。

由于公交业务的公益性，公交集团持续获得重庆市政府的财政补贴。主要包括成品油价格补贴、CNG 附加返还及价格上涨补贴、新能源客车推广补贴、中央燃油补贴、政府购买服务、营业税返还和中级车更新改造资金补贴等。2016 年，公交集团分别获得财政补贴 7.30 亿元，较上年增长 9.45%，补贴力度有所增强。2017 年 1~3 月，公交集团收到财政补贴 1.24 亿元。一般情况下，政府财政补贴集中在年底支付，所以公司 2017 年 1 季度收到财政补贴较少。

车辆更新方面，2016 年公司共完成车辆更新 494 辆，更新数量较上年有所增加。2017 年公交集团计划购置和更新城市公共交通车辆 752 辆，计划总投资为 33,059 万元，资金来源主要为银行贷款。截至 2017 年 3 月底，公交集团共完成车辆更新 44 台，完成投资额 1,088 万元。根据公司的经营安排，公交集团的车辆将持续更新。

（2）公交站场

2016 年，公司公交站场业务仍由枢纽集团作为运营主体。截至 2017 年 3 月底，重庆市主城区现有及在建公交站场共 87 个，枢纽集团成立以来开展了重庆北站北广场、重庆西站、玉皇观公交保养场、23 个公交站场和第一批 5 个公租房首末站的建设工作，其中建成重庆北站北广场和 21 个公交站场及民心佳园等 4 个公租房首末站。2017 年，公司计划投资 28.08 亿元，投资规模较上年有所减少。截至 2017 年 3 月底，公司已完成投资额 5.18 亿元，2017 年 4~12 月计划投资 22.90 亿元。公交场站的收入主要来自于广告及公交车辆停放费，2016 年，公司实现收入 0.21 亿元，收入规模依然较小。

根据《重庆市政府第 45 次市长办公会议纪要》，市政府承担建设资金的 30%，资金来自三方面：一是出租车经营权证款的 70%用作站场建设项目资金；二是市城乡建设委从城建资金中每年给予 1,000 万元补助；三是市交委每年给予 3,000 万元补助。另外 70%的建设资金由公司自筹，主要有三个来源：一是每个站场多配给 30 亩土地，由公司进行商业开发（不进行土地出让），取得物业收益，目前公司已获得土地 382 亩，土地尚未投入开发（未计入财务报表）；二是向公交车收取停车费；三是将有条件的站场建设成立体站场，进行物业综合开发。2015~2016 年，公司分别收到财政专项资金 24.16 亿元和 1.19 亿元，由于公司当年投资规模有所下降，补贴金额存在一定波动。

总体看，2016 年，公司公交运营业务由于其公益性仍处于亏损状态，但得益于人工成本的有效控制及燃料成本的下降，亏损面有所缩小。正常运营对政府财政补贴依赖程度仍较大。2016 年公司进一步完善公交场站的建设工作，政府在站场建设方面持续给予公司一定支持，形成的营业收入规模仍然较小。公司公交业务面临轨道交通客流分流以及公交票价影响，整理运营情况一般。

4．轨道交通

2016 年，公司轨道交通业务运营主体仍为下属子公司重庆市轨道交通（集团）有限公司（以下简称“轨道集团”），由其具体负责重庆市轨道交通建设及运营。

（1）轨道交通建设

重庆市轨道交通自 2002 年开始建设。截至 2017 年 3 月底，重庆市轨道交通运营线网总长度达 213.30 公里，覆盖主城 9 区，已开通重庆轨道交通 1 号线、2 号线、3 号线、6 号线，除运营 3 号线北延段处于试运营期，其他投运线路已正式运营。

截至 2017 年 3 月底，公司主要在建项目预算总投资为 1,185.18 亿元，已完成投资 462.24 亿

元，未来尚需投资 722.94 亿元，公司未来仍然面临较大规模的轨道交通建设投入。其中轨道交通 9 号线系重庆市首个以 PPP 模式开展的轨道交通线路，该工程起于沙坪坝区高滩岩，止于渝北区回兴，将连接起沙坪坝区、渝中区、江北区、渝北区和两江新区，从而有效增强重庆市东西向城市交通联系。

表 3　截至 2017 年 3 月底公司轨道交通主要在建线路情况（单位：亿元、%）

项目名称	总投资	资金来源	预计通车时间	完成投资	工程累计投入占总投资比例
轨道交通环线工程	314.20	贷款、资本金	2018 年 3 月	162.84	51.83
轨道交通 10 号线一期工程	210.19	贷款、资本金	2017 年 12 月	122.15	58.11
轨道交通 10 号线二期工程	85.00	贷款、资本金	2020 年 12 月	1.33	1.56
轨道交通 5 号线一期工程	229.59	贷款、资本金	2017 年 12 月	124.56	54.25
轨道交通 9 号线一期工程	197.91	PPP 项目	2020 年 12 月	8.22	4.15
轨道交通 4 号线一期工程	73.29	贷款、资本金	2017 年 12 月	42.27	57.67
轨道交通 6 号线支线二期工程	75.00	贷款、资本金	2020 年 12 月	0.87	1.16
合计	**1,185.18**	--	--	**462.24**	**39.00**

资料来源：公司提供
注：上述正在修建的项目部分已暂估转固，在资产负债表中固定资产科目反映。

除以上在建项目外，公司尚有 4 号线二期和 5 号线北延拟建项目，未来拟建轨道交通项目情况如下表所示。公司未来拟建轨道交通项目所需投资金额较大。未来公司将以自建及 PPP 模式展开轨道交通的投资建设。

表4　公司未来主要轨道交通重点拟建项目情况（单位：亿元、公里）

项目名称	年限	起迄点	总投资	车站数量	线路长度	项目批文
4 号线二期	2017-2021	唐家沱-石船	177.52	规划中	33.27	正在可研编制中
5 号线北延	2017-2021	园博中心-悦港大道	58.70	规划中	7.95	正在可研编制中
合计	--	--	**236.22**	--	**41.22**	--

资料来源：公司提供

截至 2016 年底，公司采用“投资建设—移交”的模式建设的项目中，公司尚未回购的 BT 项目有 5 个，合同金额合计 438.3 亿元；待第三方监理决算后公司将实施回购，将于 2017~2019 年分别支付 55.30 亿元、157.14 亿元和 139.14 亿元。此外，公司与施工方就 5 号线和环线（南段）项目签订了工程总承包建设协议，预计将于 2017~2019 年分别支付 11 亿元、82 亿元和 82 亿元的项目建设资金。未来一段时间内，公司建设大额资金支出相对集中，可能面临较大的资金压力。

（2）轨道交通运营

截至 2017 年 3 月底，重庆市轨道交通运营线网总长度 213.30 公里，覆盖主城 9 区[1]，重庆城市轨道交通运营里程数居中国中西部城市首位、全国第 6 位。

[1] 9 区包含渝中区、江北区、南岸区、沙坪坝区、九龙坡区、大渡口区、渝北区、巴南区和北碚区。

表 5　截至 2017 年 3 月底公司运营轨道交通概况（单位：公里）

线路		起始点	通车里程	开通运行时间
1 号线	1 号线	朝天门至大学城站	38.94	2011.7.28 朝天门至沙坪坝通车；2012.12.20 沙坪坝至大学城通车
2 号线	2 号线主线	较场口至新山村段	31.36	2005.6 通车
	2 号线延伸段	新山村至鱼洞段		2014.12.30 通车
3 号线	3 号线一期	二塘北至龙头寺	67.09	两路口至龙头寺段于 2011.9.28 通车；其余于 2011.12.30 通车
	3 号线二期	龙头寺至机场		2011.12.30 通车
	3 号线南延伸段	二塘至鱼洞		2012.12.28 通车
	3 号线北延伸段	碧津至举人坝		2016.12.28 通车
6 号线	6 号线一期	五里店至礼嘉	18.8	2012.9.28 五里店至康庄通车；2012.12.26 康庄至礼嘉通车
	6 号线会展支线一期	礼嘉至会展中心	12.58	2013.5.15 通车
	6 号线二期	礼嘉至北碚	26.20	2013.12.31 通车
	6 号线二期	茶园至上新街段	11.47	2014.12.30 通车
	6 号线二期	五里店至上新街	6.87	2014.12.30 通车
总计		--	**213.30**	--

资料来源：公司提供

公司轨道交通收费由政府定价，实行阶梯价格收费。目前起步价为 2 元，根据里程的不同票价范围在 2~7 元（0~6 公里 2 元，6~11 公里 3 元，11~17 公里 4 元，17~24 公里 5 元，24~32 公里 6 元，32 公里以上 7 元）。重庆市轨道交通票价处于全国范围的中高位，短期内上涨的可能性较低。

表 6　2015~2016 年公司轨道交通总体客运指标情况

指标名称	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
客运票款收入（万元）	137,064.53	146,107.91	36,989.27
年度客运量（万人次）	63,247.30	69,342.48	17,814.05
日均客运量（万人次）	182.46	189.46	197.93
列车开行列次（列次）	787,044	819,397	218,780
运营里程（万公里）	13,115.72	13,836.15	3,576.02

资料来源：公司提供
注：上表客运收入包含了试运行线路的轨道交通客运收入，公司试运营期线路收支相抵后在公司在建工程体现。

随着公司建设线路的不断建成投运以及路网效应的逐步体现，客运票款收入有所提升。一般轨道线路建成后试运行两年（2 号线为一年试运行期），试运行期间的客运收支相抵后冲减建设成本；正式投入运营后客运收入确认为营业收入。2016 年，公司轨道交通实现客运票款收入 14.61 亿元，较上年增长 6.60%。

2016 年，公司轨道年度客运量达 69,342.48 万人次，较上年增长 9.64%；日均客运量为 189.46 万人次，较上年增长 3.84%；公司轨道运营里程为 13,836.15 万公里，较上年增长 5.49%。公司轨道交通运营指标保持增长趋势，但由于当年投入运营的线路较上年有所减少，故各项指标的增速较上年有所放缓。从公司轨道交通总体客运指标情况看，轨道建设与运营均处于高速发展阶段。随着线路及站点的开通，列次车次的增加，带动运营里程及客运量的增加，从而进一步拉动票款收入持续增长。

根据《关于解决轨道交通二号线运营亏损有关问题的会议纪要》，对于轨道交通二号线，由于客运票价定价时考虑到轨道交通的公益性质和市民的承受能力，确定的票价偏低，市财政安排专

项资金购买轨道服务，根据二号线每年实际客运量，按每人次 0.7 元给予轨道交通公共服务补贴。截至 2016 年，公司累计收到轨道运营财政扶持资金 29.3 亿元。

总体看，随着近年来公司轨道交通建设的不断推进，2016 年运营线路里程继续上升，路网效应逐步显现，运营票款收入有所增长。同时，公司在建及拟建的轨道交通线路所需投资金额较大，公司将面临一定的资金压力。

5．其他业务

（1）铁路投资建设与运营

根据渝府【2005】102 号文确认，公司作为筹资建设主体代表重庆市参与铁道部铁路项目建设；公司参股比例为 30~40%，主要负责筹措所参股比例的铁路项目建设资本金。该项资金来源为重庆市财政专项资金，公司仅代表重庆市政府参股相关铁路项目；2016 年，公司收到重庆市财政拨入地方铁路专项资金 75.08 亿元、沙坪坝铁路枢纽项目专项资金 626.00 万元、MDI 一体化项目建设专项资金 7,056.00 万元以及无偿取得融智铁路投资股权 30.00 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司在建铁路项目如下表所示。公司铁路在建项目总计划投资额达 246.54 亿元，其中公司应出资本金 22.40 亿元，已完成投资 25.14 亿元，公司铁路板块融资需求相对较小。

表 7　截至 2017 年 3 月底公司铁路在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	公司应出资本金	已投资
长寿铁路专用线	18.77	13.14	16.72
关坝支线铁路	10.77	0.00	4.95
市郊铁路（重庆-合川）	76.12	5.76	1.16
轨道交通延长线（跳蹬-江津北）B 包	25.17	3.50	0.97
市郊铁路（璧山至铜梁）	48.00	0.00	0.31
市郊铁路（合川至大足）	67.00	0.00	0.32
长化园区仓储项目	0.71	--	0.71
合计	**246.54**	**22.40**	**25.14**

资料来源：公司提供

铁路线路运营方面，子公司万南铁路公司负责运营万南铁路，主要业务为铁路货运、装卸作业及延伸服务。由于万南铁路营运区域企业部分停产或半停产，铁路货物的运输量直接与其发生联系，经营项目单一，运营出现亏损。

（2）航空机场

公司航空机场业务模式与铁路投资业务类似，仅作为重庆市政府（出资人）代表，参股相关航空机场建设项目，不参与工程建设，建设资金来源为重庆市财政专项资金。公司收到财政专项资金计入资本公积科目（截至 2015 年公司实际收到的财政专项资金为 50.37 亿元）；资金投出时计入长期股权投资，截至 2016 年底，实际已投资金额为 50.75 亿元。目前在建的项目为重庆江北机场四期扩建工程。2016 年 12 月，根据重庆市财政局渝财建【2016】600 号文件，公司核销了对重庆机场集团的股权投资，具体细则请参考“重大事项”部分。

（3）土地开发整理业务

2014 年以前，作为轨道建设资本金来源之一，重庆市政府授权公司带项目储备土地，，对其储备的土地进行整治后，获得的收益弥补公司投资轨道建设资本金缺口。截至 2017 年 3 月底，公司拥有巴南区滨江路储备土地 1,668 亩、丰都滨江路储备土地 450 亩、武隆滨江路储备土地 245

亩和枢纽站场配套储备土地 379 亩，合计土地储备 2,742 亩。截至 2017 年 3 月底，已累计出让 698 亩，获得出让金返还 11.54 亿元。

公司因投资巴南区滨江路建设而获得巴南区政府划拨的土地，土地出让后，用于偿还公司在巴南区滨江路一期工程建设投资（巴南区滨江路项目为公司与巴南区政府合作建设的沿江公路项目，公司只负责投资）。除偿付公司投资成本外，剩余土地出让金扣除税费后，巴南区政府与公司按协议按 65%：35%的比例分成。

总体看，未来项目资金需求将由财政直接协调，存量土地储备将为公司项目建设带来一定规模资金。

6．政府支持

作为重庆市最重要的城市交通基础设施投融资平台，公司在政策支持、资金投入、资本金注入和税收返还等方面得到地方政府的大力支持。2016 年，公司获得政府补助金额 29.51 亿元，较上年增长 20.71%，主要系轨道交通项目财政资金及税收返还及 CNG 价格上涨补贴增加所致；其中轨道交通项目财政资金及税收返还 19.02 亿元、轨道运营补贴 2.16 亿元、CNG 价格上涨补贴 4.81 亿元和激励约束奖励分配 2.00 亿元，体现在公司营业外收入科目。

2016 年，重庆市财政拨入轨道专项资金 65.36 亿元，地方铁路专项资金 75.08 亿元，无偿取得融智铁路投资股权账面价值 30.00 亿元，计入公司资本公积科目。

总体看，当地政府给予公司持续且有力的支持。

7．重大事项

2016 年 12 月，重庆市财政局下发《重庆市财政局关于核销对重庆机场集团长期股权投资账务处理的通知》（渝财建【2016】600 号），通知指出按照《重庆市人民政府关于明确重庆机场集团国有资产管理有关事项的通知》（渝府【2016】83 号）等文件精神，重庆机场集团移交重庆市后为国有独资公司，由重庆市国资委直接履行出资人职责。为进一步理顺出资关系，决定请公司核销对重庆机场集团长期股权投资，并按照国家会计制度有关规定和“账实相符”原则，做好相关账务和后续事项处理。截至 2016 年底，公司减少对江北机场 3 期 4 期改扩建工程长期股权投资 50.37 亿元，同时资本公积相应减少 50.37 亿元。

总体看，2016 年，受当地政府战略调整，公司核销对重庆机场集团长期股权投资，同时冲减资本公积，但对公司所有者权益影响一般，且考虑到重庆市财政拨入各类专项资金规模较大，公司所有者权益得到进一步的充实，此事项并未对公司资产规模及所有者权益规模产生较大影响。

8．经营关注

（1）盈利能力弱

公司主营公交、轨道交通、铁路运输等交通基础设施的投资、建设与运营，因公交、轨道交通等具有较强的公益性，公司盈利能力弱。

（2）外部融资压力大

公司轨道交通建设投资规模大，虽有财政支持，仍需进行外部融资以满足轨道交通等板块的资金支出需求，面临较大外部融资压力。

9．未来发展

未来公司将全面推进一体化公共交通网络和换乘枢纽建设；加大轨道交通建设力度，形成联

通主城九区的轨道基本网络；进一步优化公交线网，加强接驳换乘，提高公交出行率；铁路方面合资建成渝利、兰渝、成渝客专、渝黔新线、渝怀二线、渝万城际、黔张常等一批干线铁路，南涪、三万南等支线铁路，完成达万电化改造，新开工郑万、渝昆、安张等铁路。轨道交通方面，将建成“一环八线”城市轨道交通网，新增营运里程 200 公司，城市轨道交通总里程达到 415 公里；铁路方面，将新增里程 1,000 公里，建成“米”字型高铁网。根据第二轮轨道交通建设规划，未来几年公司将进入轨道交通投资建设的高峰期，对外投资规模大，除了政府的项目资金支持和资金平衡安排外，仍将面临较大的对外筹资压力。

总体看，公司未来发展规划明确，轨道交通和铁路运输在建和拟建项目较多，随着轨道交通第二轮建设规划和重庆市铁路中长期发展规划的逐步推动，公司将面临较大外部融资压力。

五、财务分析

公司提供的 2016 年度合并财务报表已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2016 年新纳入合并范围的子公司为重庆市轨道交通设计研究院有限责任公司。公司主营业务未发生变化，相关会计政策连续，新纳入合并范围的子公司资产规模较小，故财务数据可比性较强。2017 年一季度财务数据未经审计。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 1,876.72 亿元，负债合计 1,060.93 亿元，所有者权益 815.79 亿元，其中归属于母公司所有者权益 682.46 亿元；2016 年，实现营业收入 60.31 亿元，净利润 0.28 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.37 亿元；经营活动现金流量净额为 17.32 亿元，现金及现金等价物净增加额-10.22 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 1,894.39 亿元，负债合计 1,061.96 亿元，所有者权益 832.43 亿元，其中归属于母公司所有者权益 696.34 亿元；2017 年 1~3 月，实现营业收入 14.96 亿元，净利润-3.44 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-3.43 亿元；经营活动现金流量净额为-6.22 亿元，现金及现金等价物净增加额 0.88 亿元。

1．资产质量

截至 2016 年底，公司资产合计 1,876.72 亿元，较年初增长 15.61%，主要系非流动资产大幅增加所致；其中流动资产占比 17.49%，非流动资产占比 82.51%，与年初相比变化不大。

（1）流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产 328.24 亿元，较年初增长 9.13%，主要系其他应收款增长所致；流动资产构成仍以货币资金（占 32.12%）和其他应收款（占 61.93%）为主。其中，货币资金 105.43 亿元，较年初下降 14.68%，主要系公司在建工程投资支出增加所致，主要由银行存款（占 93.73%）和其他货币资金（占 6.26%）为主；公司其他应收款 203.27 亿元，较年初增长 25.88%，主要系公司应收重庆市财政局交通建设项目贷款本金、利息以及 1、2、3 号线贷款利息增长所致，其他应收款集中度高，账龄较长，公司共计提坏账准备 1,244.09 万元；考虑到其他应收款对象为重庆市政府单位，其他应收款发生坏账的风险低，但对公司资金形成较大占用。

表 8　截至 2016 年底其他应收款主要构成情况（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	账面余额	账龄	占比
重庆市财政局：交通建设项目贷款本金及利息	母公司代垫的融资本金及利息	124.66	1~5 年以上	61.29
重庆市财政局：1、2、3 号线贷款利息	轨道投运项目后的借款利息	44.21	1~4 年	21.73
基本建设项目应收款	往来款	12.55	2~3 年	6.17
应收政府部门款项	联合建设房款	6.32	1~2 年	3.11
保证金	保证金	1.20	2~3 年	0.59
合计	--	**188.94**	--	**92.89**

资料来源：公司审计报告

（2）非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产 1,548.48 亿元，较年初增长 17.08%，主要固定资产及在建工程增加所致，构成以长期股权投资（占 18.29%）、固定资产（占 57.50%）和在建工程（占 18.82%）为主。其中，长期股权投资为 283.17 亿元，较年初增长 11.24%，主要系公司对联营企业的投资增加所致；当年权益法下确认的投资损失主要来自于渝利铁路有限责任公司、南涪铁路有限责任公司、重庆恒通客车公司和成渝铁路客运专线有限责任公司；根据渝财建【2016】600 号文件将对重庆江北机场 3、4 期改扩建工程投资款冲减重庆市财政局投资资本公积 50.37 亿元。公司固定资产 890.45 亿元，较年初增长 8.52%，主要系固定资产中其他固定资产[2]增加所致；累计计提折旧 28.75 亿元，累计计提减值准备 36.45 万元；固定资产成新率为 96.87%，成新率高。公司在建工程 291.38 亿元，较年初增长 72.69%，主要系公司对轨道等项目投资增加所致。

受限资产方面，截至 2016 年底，公司受限资产 207.78 亿元，其中货币资金 1.08 亿元（占 0.52%）、长期股权投资 23.99 亿元（占 11.54%）、固定资产 0.35 亿元（占 0.17%）、受限的轨道资产 182.35 亿元（占 87.76%）。子公司轨道集团通过向融资租赁公司抵押各种车辆段轨道资产（包括在建工程及固定资产）取得借款 84.08 亿元。公司受限资产占期末总资产的比例为 11.07%，受限比例尚可，但受限资产规模较大。

截至 2017 年 3 月底，公司资产总额 1,894.39 亿元，其中流动资产 346.64 亿元，较年初增长 5.60%，主要系其他应收款大幅增长所致；非流动资产 1,547.75 亿元，较年初变化不大。流动资产占比 18.30%，非流动资产占比 81.70%，公司资产仍以非流动资产为主。

总体看，公司资产规模快速扩张，货币资金较为充足，资产以固定资产、在建工程等非流动资产为主；公司其他应收款金额较大，对公司资金存在一定占用；公司整体资产质量一般。

2．负债和所有者权益

（1）负债

截至 2016 年底，公司负债合计 1,060.93 亿元，较年初增长 17.61%；其中流动负债占比 22.03%，非流动负债占比 77.97%，非流动负债占比较年初上升 3.64 个百分点。截至 2016 年底，公司流动负债 233.72 亿元，较年初变化不大；以应付账款（占 41.99%）、其他应付账款（占 15.20%）和一年内到期的非流动负债（占 30.76%）为主。其中应付账款 98.14 亿元，较年初增长 16.44%，主要系公司轨道及铁路等项目建设增多所致。公司其他应付款 35.53 亿元，规模较年初保持稳定，构成主要以保证金及工程预留金为主。公司一年内到期的非流动负债 71.89 亿元，较年初下降 18.08%，主要系公司偿还部分借款及租赁款所致。公司其他流动负债中 4.00 亿元短期应付债券计入公司短期债务。

[2] 其他固定资产为轨道交通 1、2、3、6 号线已投入使用但尚未办理竣工决算的固定资产，公司将其暂估转固入账，待竣工决算后调整。

截至 2016 年底，公司非流动负债 827.22 亿元，较年初增长 23.36%，主要系公司新增长期借款及其他非流动负债所致；非流动负债以长期借款（占 72.06%）、应付债券（占 11.13%）和其他非流动负债（占 14.32%）为主。其中，长期借款 596.09 亿元，较年初增长 19.07%，主要为子公司轨道集团因修建轨道项目而产生的银行借贷；公司长期借款中质押借款 384.78 亿元、抵押借款 65.18 亿元、保证借款 91.77 亿元和信用借款 54.37 亿元；公司长期借款到期日相对分散，集中偿还压力不大。公司应付债券 92.06 亿元，较年初增长 11.27%，主要系公司于当年分别发行规模为 10 亿元和 20 亿元公司债券所致。公司长期应付款 12.07 亿元，较年初减少 25.20%，主要系部分长期应付款到期转入一年内到期的非流动负债所致；构成主要以融资租赁款、信托借款及轨道交通地方国债；公司长期应付款已计入长期债务。公司其他非流动负债 118.44 亿元，较年初大幅增长 89.95%，主要系新增国开发展基金有限公司、重庆信诚基础设施股权投资基金合伙企业（有限合伙）和中国农发重点建设基金有限公司对公司及子公司的股权投资款所致，金额分别为 82.00 亿元、6.00 亿元和 30.21 亿元，上述公司不参与公司经营管理。

截至 2016 年底，公司全部债务 783.80 亿元，较年初增长 12.93%，主要系长期债务增长所致；其中短期债务 83.58 亿元（占 10.66%），较年初下降 11.61%；长期债务 700.22 亿元（占 89.34%），较年初增长 16.80%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.53%、49.00%和 46.19%，各项指标较年初变化不大，整体债务负担较重。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 1,061.96 亿元，负债规模基本保持稳定；截至 2017 年 3 月底，公司债务总额 794.23 亿元，较年初增长 1.33%；短期债务较年初下降 48.13%，主要系一年内到期的非流动负债减少所致；长期债务较年初增长 7.23%，主要系长期应付款增加所致。截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.06%、48.83%和 47.42%。考虑到公司轨道交通建设仍存在大量的资金需求，未来仍面临一定的流动资金融资需求，预计债务规模将进一步上升。

总体看，随着公司项目投入的加大，公司负债规模呈快速增长态势，负债规模依旧较大，债务负担仍较重。

（2）所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益合计 815.79 亿元，较年初增长 13.11%，主要系资本公积增加所致；新增的资本公积主要为重庆市财政拨入轨道专项资金、地方铁路专项资金和无偿取得融智铁路投资股权。归属于母公司所有者权益 682.46 亿元，其中实收资本占 4.55%，资本公积占比 89.40%，未分配利润占比 5.11%。公司所有者权益结构稳定性较强。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计 832.43 亿元，较年初增长 2.04%，其中归属母公司所有者权益 696.34 亿元。所有者权益结构变动不大。

总体看，公司所有者权益中归属于母公司的权益占比较高，所有者权益结构稳定性强。

3．盈利能力

2016 年，公司营业收入仍主要以轨道、公交收入为主；公司实现营业收入 60.31 亿元，较上年增长 5.74%；同期营业成本 64.86 亿元，营业成本同比增长 6.64%；公司营业成本增速快于营业收入增速，导致公司营业利润率较上年下降 1.67 个百分点至-9.27%。2016 年，公司实现营业利润 -28.85 亿元，利润总额 0.82 亿元，利润总额较去年大幅减少 68.85%，主要系当期投资损失较上年有所增长所致；实现净利润 0.28 亿元，其中归属于母公司的净利润 0.37 亿元。

利润构成方面，2016 年公司投资亏损 7.14 亿元，主要来自于联营企业确认的投资损失；其中

权益法核算的长期股权投资收益-7.20 亿元、可供出售金融资产等取得的投资收益 214.78 万元、委贷利息收入 588.09 万元，当年投资收益对营业利润的侵蚀较为严重。2016 年公司营业外收入 29.82 亿元，较上年增长 19.31%，主要为政府补助收入（包括轨道交通建设项目补贴、燃油价格补贴等）。公司营业外收入对公司利润总额贡献很大。2016 年，公司利润总额为 0.82 亿元。

从期间费用看，2016 年公司费用总额为 16.01 亿元，较上年增长 3.74%；其中销售费用 0.26 亿元（占 1.64%）、管理费用 6.15 亿元（占 38.42%），财务费用 9.59 亿元（占 59.94%）；随着公司债务规模的扩大，公司财务费用较上年增长 18.32%。2016 年公司费用收入比为 26.54%，基本与上年持平，期间费用对利润的侵蚀作用明显，公司费用控制能力仍有待提升。

从盈利指标来看，2016 年公司总资本收益率、总资产报酬率以及净资产收益率均有所下滑，分别为 0.73%、0.66%和 0.04%，分别较上年下降 0.28 个百分点、0.26 个百分点和 0.25 个百分点，公司盈利能力很低。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.96 亿元；由于 1 季度公司获得的财政补贴规模不大，导致公司出现亏损，营业利润为-4.64 亿元，利润总额为-3.39 亿元；净利润为-3.43 亿元，其中归属母公司所有者的净利润-3.43 亿元。

总体看，2016 年公司投资损失规模较大，对营业利润有一定程度的侵蚀，公司营业利润较上年有所减少。公司整体盈利能力仍然较弱，利润对政府补贴依赖仍较大。

4．现金流

从经营活动看，2016 年公司经营活动现金流入为 111.57 亿元，较上年增长 10.67%，主要系当年政府补助及拨入资金增加所致，其中销售商品、提供劳务收到的现金 56.23 亿元，较上年下降 2.52%。2016 年公司经营活动现金流出为 94.25 亿元，较上年增长 25.40%，主要系支出的工程款、员工工资以及土地储备、租赁资金、担保存储保证金和相关经营往来款项等（反映在“支付其他与经营活动有关的现金”项目里）；其中购买商品、接受劳务支付的现金 29.64 亿元，较上年增长 22.08%。2016 年公司经营性净现金流为 17.32 亿元，较上年下降 32.49%，净流入规模有所缩小。2016 年公司现金收入比为 93.24%，较上年下滑 7.90 个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2016 年公司投资活动现金流入 5.03 亿元，较上年增长 53.50%，主要系新增 2.00 亿元收回投资收到的现金所致。2016 年公司投资活动现金流出 283.58 亿元，较上年增长 20.11%，主要系公司对轨道及铁路等项目建设投资持续增加所致。2016 年公司投资活动现金流仍呈现净流出状态且规模加大，由 2015 年的 232.83 亿元增加至 278.55 亿元。

从筹资活动来看，2016 年公司筹资活动现金流入 422.44 亿元，较上年增长 34.15%，主要系为满足公司大规模的在建轨道交通线路，融资规模增加所致。2016 年公司筹资活动现金流出 171.44 亿元，较上年增长 26.99%，主要系偿还债务支付的现金增加所致。2016 年公司筹资活动现金流净入为 251.01 亿元，较上年增长 39.52%。

2017 年 1~3 月，经营活动产生的现金流净流出量为 6.22 元；同期公司投资活动仍主要表现为投资活动净流出，公司投资活动现金流量净额为-18.19 亿元；筹资活动现金净额为 25.29 亿元。

总体看，公司经营活动现金流量规模较大，收入实现质量尚可；投资活动现金流净额仍为净流出且规模加大；公司正处在工程投资建设期，经营性现金净流量仍不能覆盖投资活动现金净流出，仍有较大外部融资需求。

5．偿债能力

从短期偿债能力看，由于流动负债规模的下降，公司流动比率和速动比率均有所上升，由 2015

年的 1.30 倍和 1.28 倍上升至 2016 年的 1.40 倍和 1.38 倍。由于现金类资产的减少，公司现金短期债务比有所下降，由 2015 年的 1.31 倍减少至 1.26 倍。公司经营性现金为净流入状态，2016 年净流入量较 2015 年有所减少，经营现金流动负债比率有所下降，由 2015 年的 11.08%增加至 7.41%。公司短期偿债能力有待提升。

长期偿债能力方面，公司 EBITDA 由 2015 年的 19.87 亿元下降至 17.25 亿元，2016 年 EBITDA 主要由折旧（占 31.05%）、摊销（占 2.27%）、计入财务费用的利息支出（占 61.90%）和利润总额（占 4.78%）构成；EBITDA 利息倍数以及 EBITDA 全部债务比分别为 0.99 倍和 0.02 倍（2015 年分别为 0.63 倍和 0.03 倍），EBITDA 对利息及全部债务的保障程度较低，公司长期偿债能力指标较弱。但考虑到重庆市财政对公司各方面的支持，债务偿还较有保障，公司整体偿债能力仍属较强。

截至 2017 年 3 月底，公司共获得银行授信总额为 1,430.84 亿元，未使用额度 719.69 亿元；公司间接融资渠道畅通。

截至 2016 年底，公司对外担保金额共计 28.70 亿元，被担保企业重庆市交通设备租赁融资有限公司为公司参股企业以及子公司重庆市交通融资担保有限公司的担保客户。公司对外担保金额占同期公司净资产比例低，代偿风险低。

截至 2016 年底，公司子公司轨道集团 2009 年、2010 年先后与汉信新型建材有限公司（以下简称“汉信建材”）签订了轨道 6 号线预拌砼供应合同，2015 年 1 月轨道交通 6 号线通车并投入使用。在预拌砼供应完毕后，汉信建材申请与本公司办理竣工结算，在结算工程中，因设备措施费和汉信建材超供的水泥价款如何计算等问题双方意见产生分歧，因此一直未完成并办理竣工结算并支付工程价款。2016 年 6 月，汉信建材提起仲裁申请裁决依照合同应支付剩余工程款 2,067.16 万元（含 5%质保金，不含措施费 560.13 万元）。截至 2016 年底，尚未最终裁决。由于涉诉金额较小，对公司生产经营不产生较大影响。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1050010300328900W），截至 2017 年 3 月 30 日，公司无未结清不良信贷信息记录，存在 4 笔关注类已结清贷款，根据国家开发银行重庆分行客户二处提供的说明，公司旗下重庆市交通设备融资租赁有限公司截至 2013 年 7 月贷款余额 2.79 亿元，资产质量分类等级为关注二级，分类依据即租赁公司项下项目因“宏观经济、市场、行业、项目建设、企业改制等变化，可能对其现金流量、财务状况、持续经营、获利等产生一定的不利影响。”该分类结果是根据资产质量分类的核心定义审慎得出的，不为不良贷款。总体看，公司过往履约债务情况良好。

总体看，公司得到重庆市财政有力支持，整体偿债能力较强。

六、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至2016年底，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）达105.46亿元，约为“16渝交投”和“16渝开投”本金合计（30.00亿元）的3.52倍，公司现金类资产对“16渝交投”和“16渝开投”的覆盖程度较高；净资产达815.79亿元，约为“16渝交投”和“16渝开投”本金合计（30.00亿元）的27.19倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“16渝交投”和“16渝开投”的按期偿付起到一定的保障作用。

从盈利情况来看，2016年，公司EBITDA为17.25亿元，约为“16渝交投”和“16渝开投”本金（30.00亿元）的0.57倍，公司EBITDA对公司债券的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司2016年经营活动产生的现金流入111.57亿元，约为“16渝交投”和

“16渝开投”本金（30.00亿元）的3.72倍，公司经营活动现金流入量对本次债券的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司作为重庆市交通建设的投融资主体，未来将持续获得政府的有力支持；随着公司轨道交通线路逐步建成运营，公司整体收入规模和盈利能力有望获得提升，公司对“16 渝交投”和“16 渝开投”的偿还能力极强。

七、综合评价

2016 年，公司作为重庆市公交、轨道交通和铁路运输的投资建设和运营主体，公司公交线网的优化改造逐步推进、轨道交通路网效应逐步显现，在政策、资金及税收补贴等方面也持续获得政府的大力支持。同时，联合评级也关注到公司公交和轨道交通运营等业务盈利能力仍偏弱，在建轨道交通工程规模较大，债务规模持续增长，投资损失及期间费用对利润侵蚀明显等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

公司作为重庆市交通建设的投融资主体，伴随着重庆市经济及财政实力的提高，公司未来将有望持续获得政府的有力支持；随着公司轨道交通线路逐步建成运营，公司整体收入规模有望获得提升。

综上，联合评级维持公司主体长期信用评级为“AAA”，评级展望为“稳定”；同时维持“16 渝交投”和“16 渝开投”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1　重庆城市交通开发投资（集团）公司
主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
资产总额（亿元）	1,623.31	1,876.72	1,894.39
所有者权益（亿元）	721.23	815.79	832.43
短期债务（亿元）	94.56	83.58	43.36
长期债务（亿元）	599.50	700.22	750.87
全部债务（亿元）	694.06	783.80	794.23
营业收入（亿元）	57.04	60.31	14.96
净利润（亿元）	1.89	0.28	-3.44
EBITDA（亿元）	19.87	17.25	--
经营性净现金流（亿元）	25.65	17.32	-6.22
应收账款周转次数(次)	75.13	67.61	--
存货周转次数（次）	10.68	12.11	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.03	--
现金收入比率（%）	101.14	93.24	61.07
总资本收益率（%）	1.00	0.73	--
总资产报酬率（%）	0.92	0.66	--
净资产收益率（%）	0.29	0.04	--
营业利润率（%）	-7.60	-9.27	-6.11
费用收入比（%）	27.05	26.54	24.80
资产负债率（%）	55.57	56.53	56.06
全部债务资本化比率（%）	49.04	49.00	48.83
长期债务资本化比率（%）	45.39	46.19	47.42
EBITDA 利息倍数（倍）	0.63	0.99	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.03	0.02	--
流动比率（倍）	1.30	1.40	1.87
速动比率（倍）	1.28	1.38	1.82
现金短期债务比（倍）	1.31	1.26	2.45
经营现金流动负债比率（%）	11.08	7.41	-3.36
EBITDA/待偿本金额度（倍）	0.66	0.57	--

注：1、2017 年 1 季度财务数据未经审计，相关财务指标未年化；2、其他流动负债中短期应付债券计入公司短期债务；3、长期应付款已计入长期债务；4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 2　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本次债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券到期偿还额

注：　现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。