跟 踪 评 级 公 告

联合〔2019〕1453 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”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇一九年 六 月 二十 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 2019 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	债券余额	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	2018/6/26
16 渝开投	20 亿	5 年	AAA	AAA	2018/6/26

跟踪评级时间：2019 年 6 月 21 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	19 年 3 月
资产总额（亿元）	2,107.21	2,357.86	2,377.94
所有者权益（亿元）	985.17	1,104.87	1,123.29
长期债务（亿元）	777.28	729.93	751.70
全部债务（亿元）	835.04	841.80	852.68
营业收入（亿元）	64.45	70.30	16.48
净利润（亿元）	2.42	2.59	-2.69
EBITDA（亿元）	21.16	20.78	--
经营性净现金流（亿元）	39.30	41.25	4.67
营业利润率（%）	-12.41	-11.52	-8.02
净资产收益率（%）	0.27	0.25	--
资产负债率（%）	53.25	53.14	52.76
全部债务资本化比率（%）	45.88	43.24	43.15
流动比率（倍）	1.94	1.04	1.07
EBITDA 全部债务比（倍）	0.03	0.02	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.05	0.44	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.71	0.69	--

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. 2019 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. 长期应付款已计入长期债务；5. 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

跟踪期内，重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）作为重庆市公交、轨道交通和铁路运输的投资建设及运营主体，业务具有较强的区域专营优势，并持续获得有力的外部支持，资本实力进一步增强。公司主要业务公交及轨道交通运营稳定，营业收入规模保持增长趋势。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具有较强的公益性，利润实现对政府补助的依赖程度高，在建轨道交通工程投资规模较大等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

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有力的外部支持；随着公司轨道交通线路逐步建成并投入运营，公司整体收入规模有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“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. 重庆市区位及战略地位优势明显，经济规模大、发展平稳，财政实力强，基础设施建设投资增长较快，轨道交通网络效应逐步加强，公司发展面临良好的外部发展环境。

2. 公司在政府补助及资金注入等方面持续获得有力的外部支持，资本实力有所增强，为公司持续稳定发展提供有力保障。

3. 公司业务具有较强的区域专营优势，公交业务运营稳定，轨道交通运营里程进一步增长，各项运营指标均有所增长，带动业务收入有所增加。

4. 公司货币资金较为充裕，长期债务期限结构良好，净资产、EBITDA 及经营现金流入

规模对“16 渝交投”和“16 渝开投”的覆盖程度高。

关注

1．公司公交和轨道交通运营业务公益性强，利润实现对政府补助的依赖程度高，期间费用及投资损失对营业利润有所侵蚀。

2．公司债务规模大，随着轨道交通建设投资的推进，公司债务规模存在上升压力。

分析师

李乃鹏

电话：010-85172818

邮箱：linp@unitedratings.com.cn

黄旭明

电话：010-85172818

邮箱：huangxm@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：李乃鹏 黄旭明

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”）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 2019 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 31.04 亿元，公司唯一股东和实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。

2018 年，公司经营范围和内部组织结构未发生变化；截至 2018 年底，纳入公司合并范围的二级子公司共 14 家，较年初减少 2 家。

截至 2018 年末，公司合并资产总额 2,357.86 亿元，负债合计 1,252.99 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,104.87 亿元，其中归属于母公司所有者权益 1,100.44 亿元。2018 年，公司实现营业收入 70.30 亿元，净利润（含少数股东损益）2.59 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.13 亿元；经营活动产生的现金流量净额 41.25 亿元，现金及现金等价物净增加额-47.26 亿元。

截至 2019 年 3 月末，公司合并资产总额 2,377.94 亿元，负债合计 1,254.65 亿元，所有者权益（含少数股东权益）1,123.29 亿元，其中归属于母公司所有者权益 1,118.85 亿元。2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.48 亿元，净利润（含少数股东损益）-2.69 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-2.66 亿元；经营活动产生的现金流量净额 4.67 亿元，现金及现金等价物净增加额-10.76 亿元。

公司注册地址：重庆市渝中区中山三路 128 号；法定代表人：李方宇。

二、债券概况及募集资金使用情况

2016 年 1 月 20 日，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”，并于 2016 年 2 月 1 日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”，发行规模为 10.00 亿元，债券期限为 5 年，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。公司已于 2019 年 1 月 18 日支付“16 渝交投”2018 年 1 月 18 日至 2019 年 1 月 17 日期间利息。

2016 年 6 月 15 日，公司发行“重庆城市交通开发投资（集团）有限公司 2016 年公开发行公司债券”。并于 2016 年 7 月 26 日在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“16 渝开投”，债券代码“136440.SH”，发行规模为 20.00 亿元，债券期限为 5 年，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。公司已于 2019 年 6 月 17 日支付 2018 年 6 月 16 日至 2019 年 6 月 15 日期间利息。

截至 2019 年 3 月末，“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，募集资金使用符合使用计划及其他约定；“16 渝开投”募集资金用已全部于用于补充公司流动资金，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及偿还债务本息，募集资金使用符合使用计划及其他约定。

三、行业及外部环境分析

1．基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设。城市基础设施建设是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，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有着积极的作用。改革开放以来，随着城市基础设施建设资金来源和渠道的日益丰富，建设规模不断扩大，建设效率和水平不断提升，基础设施不断完善，带动我国城镇化率从 1978 年的 17.90%增长到 2018 年的 59.58%。基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，也为国民经济发展做出了巨大贡献。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，而城投企业作为我国财税体制改革的特殊产物，是城市基础设施投融资及建设运营的重要主体，业务范围包括市政道路、桥梁、轨道交通、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，还涉及土地整理开发，保障房建设，供水、供暖、供气等公用事业领域。城投企业在我国城镇化进程、促进国民经济及地区经济发展中发挥重要作用。

总体看，城市基础设施建设是推动城镇化进程的重要驱动力，国民经济可持续发展的重要基础，城投企业作为城市基础设施建设实施的重要主体，在我国城镇化进程、促进国民经济及地区经济发展中发挥重要作用。

（2）行业政策

为应对 2008 年国际金融危机的冲击，2009 年中央政府推出 4 万亿刺激计划，城投企业取得了快速发展，并带动基础设施建设迅速发展，与此同时，也导致地方政府隐性债务规模快速攀升、债务风险不断积聚、金融风险加大等问题。为规范和约束地方政府及城投企业的举债融资行为，逐步控制和化解地方政府债务风险，近年来监管部门陆续出台了一系列政策。

自 43 号文以来，中央政府加快建立规范的地方政府举债融资机制，逐步形成了地方政府债务管理的框架和风险防控体系，并确立了“疏堵结合”的基本思路，对于地方政府债务的管理日趋规范，对地方政府及城投企业举债融资行为不断进行约束，制止融资平台增加地方政府隐性债务。并通过出台相应政策鼓励地方政府发行土地储备、政府收费公路、棚户区改造等专项债券，以及政府与社会资本方合作（PPP）、合法合规的政府购买服务等市场化方式为基础设施建设融资，剥离城投企业政府融资职能，使融资平台与政府信用逐步脱钩并加快推动其市场化转型。

2018 年以来，对地方政府债务及城投企业整体上延续了严监管的趋势，并多次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚决遏制隐性债务增量，妥善化解存量隐性债务。但下半年以来，宏观经济增长承压明显，宏观经济政策定向宽松，2018 年 7 月国常会提出支持扩内需调结构促进实体经济发展，确定围绕“补短板、增后劲、惠民生”推动有效投资的措施；中央政治局会议指出把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度；2018 年 10 月，国务院办公厅下发 101 号文，明确提出按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，金融机构不得盲目抽贷、压贷或停贷，在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，允许融资平台公司存量债务进行置换，防范发生“处置风险的风险”。 对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。城投企业经营和融资环境得到一定改善。

表 1　2018 年以来与城投企业相关行业政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金〔2019〕10 号）	严格按要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金。

资料来源：联合评级整理

总体看，地方政府债务管理体系不断完善，地方政府及城投企业的举债融资行为得到进一步规范，城投企业与政府信用脱钩及市场化转型成为未来发展趋势。2018 年政策上整体延续了严监管趋势，但下半年以来随着国内外经济形势的变化，促使政策及时调整，城投企业融资环境在一定程度上得到改善。

（3）行业关注

政策变化对城投企业融资环境及经营模式影响

城投企业的自身属性决定了其易受宏观经济政策、金融政策及监管政策等影响，宽松的政策会导致财政支出扩大、基建投资力度加大、融资便利，有利于城投企业融资和持续运营；紧缩的政策会导致财政支出收缩、基建投资增速下降、融资环境趋紧，对城投企业融资和业务运营产生不利影响。当前，宏观经济增长乏力，地方政府债务监管日趋规范，相关政策频出，需关注政策变化对城投企业融资及经营模式的影响。

债务规模持续扩大，流动性压力较大

城投企业工程款结算周期较长，项目回款易受当地政府财政状况的影响，通常存在回款不及时、资金占用严重等问题，因此城投企业通常高负债运营，通过外部融资进行基础设施建设。随着城投企业的快速发展，其债务规模持续扩大，债务负担持续加重；尤其近年来随着债务的集中到期，流动性压力凸显，需关注城投企业面临的流动性压力。

面临转型压力较大

城投企业市场化转型是未来发展的必然趋势，但其主要从事公益性业务，资产主要是地方政府划拨的土地及基础设施建设开发投入，资产盈利性弱，利润实现通常依赖政府补贴，缺少盈利性强的优质资产且债务负担普遍较重，转型难度较大；此外，部分城投企业急于完成转型，盲目进入一些高风险的竞争性行业，容易导致经营性风险的增加，需关注城投企业的转型风险。

（4）未来发展

截至 2018 年末，中国城镇化率为 59.58%，较上年提高 1.06 个百分点，但距发达国家 70%以上的城镇化率仍有较大差距，我国城镇化发展仍面临东西部发展不均衡的问题，基础设施建设仍有较大的增长潜力。同时，近年来世界政治经济格局发生深度调整变化，我国经济发展外部不确定性增加，叠加内部经济结构调整转型，宏观经济下行压力不断增大，有必要加大基础设施建设补短板力度，维持经济在合理空间内运行。《2019 年政府工作报告》中对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。在可预见的未来，我国城市基础设施建设仍具有较大的增长潜力和投资需求，城投企业在未来较长时间内仍将发挥重要作用。

2．外部环境

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。2018 年，重庆市全年实现地区生产总值 20,363.19 亿元，较上年增长 6.0%。按产业分，第一产业增加值 1,378.27 亿元，增长 4.4%；第二产业增加值 8,328.79 亿元，增长 3.0%；第三产业增加值 10,656.13 亿元，增长 9.1%。三次产业结构比为 6.8:40.9:52.3。按常住人口计算，全市人均地区生产总值达到 65,933 元，较上年增长 5.1%。全员劳动生产率为 118,647 元/人，较上年增长 6.6%。全市常住人口 3,101.79 万人，比上年增加 26.63 万人，其中城镇人口 2,031.59 万人，常住人口城镇化率为 65.50%，比上年提高 1.42 个百分点。

2018 年，重庆市全年固定资产投资总额比上年增长 7.0%；其中，基础设施建设投资增长 11.5%。全市高速公路通车总里程 3,096 公里。公路路网密度 191 公里/百平方公里。铁路营运里程 2,371 公里。轨道交通营运里程 313 公里，日均客运量 235 万人次。

《2018 年重庆市主城区交通发展年度报告》显示，重庆市主城区轨道日均客运量 235.1 万人次，同比增加 31.5 万人次，增长 15.2%。线网日均换乘量 82.6 万人次，较上年增加 21.8 万人次，网络效应逐步加强。

2018 年，重庆市全市一般公共预算收入 2,266 亿元，增长 0.6%。其中，税收收入 1,603 亿元，增长 8.6%。加上中央补助 1,807 亿元、地方政府债务收入 358 亿元，以及动用预算稳定调节基金、上年结转、调入资金等 792 亿元，收入总计 5,223 亿元。

总体看，重庆市区位及战略地位优势明显，经济规模大、发展平稳，财政实力强，基础设施建设投资增长较快，轨道交通网络效应逐步加强，公司发展面临良好的外部发展环境。

四、管理分析

2018 年，根据《重庆市国有资产监督管理委员会关于雷军同志免职的通知》（渝国资任〔2018〕74 号）及《重庆市国有资产监督管理委员会关于雷军同志退休并免职的通知》（渝国资任〔2018〕72 号），经重庆市国资委研究决定：免去雷军先生公司董事、总经理职务，在新任总经理到任之前，董事长李方宇代管相关工作。公司其他高层管理人员保持稳定，管理运作正常。

五、经营分析

1．经营概况

2018 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、轨道交通投资建设与运营工作。2018 年，公司实现营业收入 70.30 亿元，较上年增长 9.08%，主要系轨道交通及其他业务收入增加所致；主营业务收入在营业收入占比为 95.50%，公司主营业务突出。

从主营业务收入结构看，2018 年，公司公交、轨道交通业务仍然为公司的核心业务。当年公司公交业务收入 33.58 亿元，较上年基本持平；轨道交通业务收入 21.54 亿元，较上年增长 8.48%，主要系新的轨道线路投入运营及客运量增长所致；其他业务收入增长 43.13%，主要系房屋销售、出租车客运及建造合同服务业务收入增加所致。

表 2　2017—2018 年公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年			2018 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
轨道交通	19.85	31.95	-21.54	21.54	32.08	-22.57
公共交通	33.88	54.52	-15.97	33.58	50.01	-18.99
其他主营业务	8.40	13.52	22.32	12.02	17.91	26.08
合计	**62.13**	**100.00**	**-12.57**	**67.14**	**100.00**	**-12.07**

资料来源：公司审计报告、联合评级整理
注：其他业务主要包括融资租赁及城市通卡服务、汽车销售及房屋销售等业务

从毛利率情况看，2018 年，公司主营业务毛利率较上年变化不大；公司公共交通业务毛利率较上年有所下滑，主要系人工成本支出增加所致；轨道交通业务毛利率较上年基本保持稳定；公司其他业务毛利率增长 3.76 个百分点，主要系城市交通卡服务、交通设备及配件销售业务毛利率提升所致。

2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 14.97 亿元，较上年同期增长 10.07%；实现营业利润-2.77 亿元，实现净利润-2.69 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，跟踪期内，在轨道交通及其他业务收入的带动下，营业收入规模有所增长，但公司核心业务公益性较强，毛利率仍然为负。

2．公交业务

2018 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，在重庆市区具有区域专营优势。2018 年，公司公交线路有所增长，运营公交车辆数量小幅缩减，运营指标较上年基本保持稳定。同时，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，2018 年收到财政补贴资金 7.98 亿元。

表 3　2017—2019 年 3 月公司公交运营情况（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	政府补贴金额
2017 年	614	8,751	17.95	5.07	33.19	5.66	8.27
2018 年	663	8,700	17.81	5.07	32.89	6.77	7.98
2019 年 1－3 月	646	8,729	3.93	1.14	8.36	0.96	1.20

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较上年未发生变化。从成本构成来看，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。2018 年，公交公司直接人工成本 22.83 亿元，燃料成本 7.08 亿元、车辆维修及折旧费用 6.39 亿元，人工成本较上年有所增长。

车辆更新方面，2018 年公司车辆更新规模较上年有所增加，当年公司共完成车辆更新 476 辆，更新数量较上年增加 115 辆。2019 年公交集团计划购置和更新城市公共交通车辆 1,319 辆，计划总投资为 8.8 亿元，资金来源主要为银行贷款和融资租赁。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

2018 年，公司公交站场业务仍由枢纽集团作为运营主体。公交场站的收入主要来自于广告及公交车辆停放费，收入规模依然较小，2018 年实现收入 0.44 亿元。

截至 2019 年 3 月底，重庆市主城区现有及在建公交站场共 94 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。2019 年，公司计划投资 9.7 亿元。截至 2019 年 3 月底，公司已累计完成投资额 1.4 亿元，2019 年 4－12 月计划投资 8.3 亿元。2017—2018 年，公司分别收到财政专项资金 0.76 亿元和 0.57 亿元。

总体看，公司公交业务具有较强的区域专营优势，运营情况稳定，但人工成本支出有所增长，车辆更新投入规模较大，公司持续获得政府资金补贴，公司公交站场建设及车辆更新存在一定投资需求。

3．轨道交通

2018 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 2019 年 3 月底，重庆市轨道交通运营线网总长度达 313.97 公里，较上年同期增加 48 公里，覆盖主城 9 区[1]，已开通重庆轨道交通 1 号线、2 号线、3 号线、5 号线、6 号线、10 号线，除 3 号线北延段、5 号线一期、10 号线一期处于试运营期，其他投运线路已正式运营。

公司持续推进重庆市的轨道交通建设，截至 2019 年 3 月底，公司主要在建项目预算总投资为 1,228.85 亿元，已完成投资 985.46 亿元，未来尚需投资 243.39 亿元，公司未来仍然面临较大规模的轨道交通建设投入。

[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 4　截至 2019 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	完成投资占总投资比例
轨道交通环线工程	314.20	贷款、资本金	2018 年 3 月	304.20	96.82
轨道交通 10 号线一期工程	210.19	贷款、资本金	2017 年 12 月	203.20	96.67
轨道交通 10 号线二期工程	85.00	贷款、资本金	2020 年 12 月	42.60	50.12
轨道交通 5 号线一期工程	229.59	贷款、资本金	2017 年 12 月	196.10	85.41
轨道交通 9 号线一期工程	197.91	PPP 项目	2020 年 12 月	107.26	54.20
轨道交通 4 号线一期工程	73.29	贷款、资本金	2017 年 12 月	79.30	108.20
轨道交通 6 号线支线二期工程	75.00	贷款、资本金	2020 年 12 月	40.50	54.00
轨道交通 9 号线二期工程	43.67	贷款、资本金	2020 年 12 月	12.30	28.17
合计	**1,228.85**	--	--	**985.46**	**80.19**

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；已完成投资金额为工程实际完成投资情况，包含公司已支付以及施工方垫资建设部分；施工方垫资建设（BT 模式）的工程投入部分尚未在报表中反映

除以上在建项目外，公司尚有 4 号线二期、5 号线北延及 5A 线拟建项目，未来拟建轨道交通项目情况如下表所示。截至 2019 年 3 月底，公司主要拟建轨道交通项目总投资 482.53 亿元，线路长度合计 70.51 公里。

表 5　截至 2019 年 3 月底公司未来主要轨道交通重点拟建项目情况（单位：亿元、个、公里）

项目名称	年限	起迄点	总投资	线路长度	项目批文
4 号线二期	2018—2022	唐家沱-石船	186.55	32.60	渝发改交（2019）58 号
5 号线北延	2018—2022	园博中心-悦港大道	75.70	8.95	渝发改交（2019）1 号
5A 线	2018—2023	富华路-跳蹬	220.28	28.96	渝发改交（2019）59 号
合计	--	--	**482.53**	**70.51**	--

资料来源：公司提供

公司主要采用“投资建设--移交”的模式进行轨道工程建设，截至 2019 年 3 月底，公司尚未回购的 BT 项目有 4 个，合同中尚未支付的金额合计 327.78 亿元，待第三方监理决算后公司将分批实施回购。2018 年，公司收到政府部分拨付的轨道建设资本金 98.40 亿元，在一定程度上缓解了公司资金压力，但重庆市轨道交通建设仍然处在大规模投资建设阶段，在建、拟建项目投资需求较大，公司仍面临一定的资本支出压力。

（2）轨道交通运营

经过公司多年的投资建设，截至 2019 年 3 月底，重庆市轨道交通运营线网总长度 313.97 公里，较上年同期增加 49.37 公里，重庆城市轨道交通运营里程数居全国第 5 位。

表 6　截至 2019 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

线路		起始点	通车里程	开通运行时间
	3 号线北延伸段	碧津至举人坝		2016.12.28 通车
5 号线	5 号线一期	大龙山至园博中心	17.01	2017.12.28 通车
6 号线	6 号线一期	五里店至礼嘉	18.80	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
10 号线	10 号线一期	鲤鱼池至王家庄	34.29	2017.12.28 通车
4 号线	4 号线一期	民安大道至唐家沱	15.66	2018.12.28 通车
环线	环线	重庆图书馆至重庆北站南广场至海峡路	33.70	2018.12.28 通车
总计		--	**313.97**	--

资料来源：公司提供

轨道交通票价方面，公司轨道交通收费由政府定价，2018 年，轨道交通票价未发生变化。

表 7　2017—2019 年 3 月公司轨道交通总体客运指标情况

指标名称	2017 年	2018 年	2019 年 1—3 月
客运票款收入（万元）	157,128.33	173,604.39	45,689.51
年度客运量（万人次）	74,309.54	85,787.13	23,714.63
日均客运量（万人次）	203.59	235.03	263.50
列车开行列次（列次）	868,904	1,019,089.00	289,999.00
运营里程（万公里）	14,650.75	17,867.89	5,149.10

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。

2018 年，公司轨道交通客运指标均实现不同程度增长，带动当年客运票款收入较上年增长 10.49%。2018 年，轨道公司服务质量投诉率 0.31 件/百万人次，列车综合正点率达 99.95%。2019 年 1—3 月，公司服务质量投诉率 0.25 件/百万人次，列车综合正点率达 99.95%。公司轨道交通运营情况良好。

2018 年，公司持续获得重庆市政府给予的补贴支持，当年公司获得轨道交通发展补助资金 0.84 亿元、轨道交通安全设施改造补贴 1.62 亿元、轨道交通冷僻线路补贴 0.33 亿元等一系列政府补助。

总体看，公司轨道交通业务具有较强的区域专营优势，随着近年来公司轨道交通建设的不断推进，2018 年运营线路里程继续上升，客运指标均保持不同程度增长，带动运营票款收入增长。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支出压力。

4．铁路投资建设与运营

公司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，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；2018 年，公司收到重庆市财政拨入地方铁路专项资金 24.81 亿元。

地方铁路项目方面，公司控股子公司重庆市铁路（集团）有限公司（以下简称“重庆铁路集团”）负责投资建设重庆市地方铁路。截至 2019 年 3 月底，铁路公司主要在建项目总投资 229.56 亿元，公司累计已出资 13.22 亿元，其余资金缺口主要通过项目贷款解决。铁路公司拟建项目投资金额较大，部分项目模式尚未确定，未来面临一定的资本支出压力。

表 8　截至 2019 年 3 月底公司铁路主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	模式	项目周期	总投资	公司应出资本金	公司已累计出资金额
关坝支线铁路	代建项目	36 个月	10.77	0.00	5.51
市郊铁路（重庆-合川）	未定	48 个月	76.12	6.00	6.00
轨道交通延长线（跳蹬-江津北）B 包	未定	48 个月	25.17	未定	0.86
市郊铁路（璧山至铜梁）	未定	60 个月	48.00	--	0.1
市郊铁路（合川至大足）	未定	48 个月	67.00	--	--
长化园区仓储项目（拟移交）	未定	24 个月	2.5	--	0.75
合计	**--**	**--**	**229.56**	**6.00**	**13.22**

资料来源：公司提供

总体看，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，资金来源主要系重庆市财政专项资金，但由于部分项目模式尚未确定，未来面临一定的资金支出压力。

5．外部支持

作为重庆市最重要的城市交通基础设施投融资企业，公司获得的外部支持力度较大。

（1）政府补助

2018 年，公司直接计入当期损益（其他收益及营业外收入）的政府补助金额合计 28.68 亿元，较上年有所减少；其中，轨道交通发展补助资金 17.66 亿元、轨道交通安全设施改造补贴 1.62 亿元、CNG 补贴 4.06 亿元以及激励约束奖补 2.59 亿元。

（2）资金注入

2018 年，公司获得政府部门拨付铁路建设资金 24.81 亿元，轨道建设资金 98.40 亿元，公交站场财政专项资金 4.21 亿元等，均计入“资本公积”。2018 年，公司获得政府部分拨付的铁路建设资金 48.25 亿元、拨付的轨道建设资本金 193.01 亿元，计入“资本公积”。

总体看，公司在政府补助及资金注入方面获得的外部支持力度较大，增强了公司资本实力，有效缓解资金支出压力，为持续稳定经营发展提供有力支撑。

6．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。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。

六、财务分析

公司提供的2018年度合并财务报表已经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司2019年一季度财务数据未经审计。公司按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定编制财务报表。截至2018年底，公司合并范围子二级公司14家，较上年减少2家。会计政策变更方面，公司根据财政部于2018年6月发布的《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15号），本次变更仅影响财务报表的部分项目列报内容。总体看，公司合并范围变化较小，财务数据可比性较强。

1．资产质量

截至2018年末，公司合并资产总额2,357.86亿元，较年初增长11.89%，主要系非流动资产所致；其中流动资产占17.17%，非流动资产占82.83%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较年初变化不大。

（1）流动资产

截至2018年末，公司流动资产404.81亿元，较年初下降4.50%，主要系货币资金减少所致；公司流动资产主要由货币资金（占45.56%）及其他应收款（占45.86%）构成。

截至2018年末，公司货币资金184.43亿元，较年初下降19.88%，主要系当年融资规模有所减少所致；货币资金中有3.10亿元受限资金，受限规模较小，主要为银行承兑汇票保证金和保函保证金。公司其他应收款185.64亿元，较年初增长11.49%，主要系应收政府部门的款项增加所致；其中应收政府部门的款项占79.51%，主要应收对手方为重庆市财政局；公司其他应收款累计计提坏账准备2.03亿元；其他应收款对公司资金形成较大占用。

（2）非流动资产

截至2018年末，公司非流动资产1,953.05亿元，较年初增长16.02%，主要系固定资产增加所致；公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占10.72%）、固定资产（占65.99%）及在建工程（占13.31%）构成。

截至2018年末，公司可供出售金融资产209.30亿元，较年初大幅增加193.01亿元，主要系公司对铁路项目投资仅就出资履行相关义务，未实际参与项目公司建设、运营，将对渝利铁路有限责任公司、渝涪铁路有限责任公司等铁路项目公司的股权投资采用长期股权投资核算变更为按金融资产核算所致。固定资产账面价值1,288.77亿元，较年初大幅增长43.64%，主要系投入运营的轨道交通资产由在建工程转入所致；固定资产主要由轨道资产构成，累计计提折旧36.78亿元；固定资产成新率97.22%，成新率较高。在建工程259.87亿元，较年初下降35.26%，主要系转固所致；在建工程主要为轨道线路建设投资，未计提减值损失。

截至2018年末，公司受限资产139.21亿元，资产受限比例为5.90%。公司受限资产中货币资金3.10亿元、固定资产0.17亿元及轨道资产135.95亿元，其中轨道资产受限原因主要系融资租赁抵押。

截至2019年3月末，公司合并资产总额2,377.94亿元，较年初变化不大，资产结构较年初保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司资产规模增长较快，仍以非流动资产为主；其他应收款金额较大，对资金形成一定占用。但公司货币资金较为充裕，固定资产以轨道交通设施为主，可形成稳定的客票收入，公司整体资产质量较好。

2．负债和所有者权益

（1）负债

截至 2018 年末，公司负债总额 1,252.99 亿元，较年初增长 11.67%，主要系流动负债增加所致；其中流动负债占 31.12%，非流动负债占 68.88%。公司负债以非流动负债为主，流动负债占比上升较大。

截至 2018 年末，公司流动负债 389.91 亿元，较年初增长 78.59%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致；公司流动负债主要由应付票据及应付账款（占 53.84%）、其他应付款（占 13.06%）及一年内到期的非流动负债（占 28.12%）构成。

截至 2018 年末，公司应付票据及应付账款 209.93 亿元，较年初增长 120.56%，主要系应付工程款增加所致。公司其他应付款 50.94 亿元，较年初增长 6.43%，主要系保证金、押金、暂收款等款项增加所致。一年内到期的非流动负债 109.66 亿元，较年初增长 166.43%，主要系一年内到期的长期借款转入所致；其中一年内到期的长期借款占 70.07%，其余为一年内到期的应付债券和长期应付款。

截至 2018 年末，公司非流动负债 863.08 亿元，较年初下降 4.50%，主要系一年内到期的长期借款转入流动负债核算所致；公司非流动负债主要由长期借款（占 74.10%）及应付债券（占 7.79%）构成。

截至 2018 年末，公司长期借款 639.54 亿元，较年初下降 2.51%，较年初变化不大；长期借款主要由质押借款（占 79.63%）、信用借款（占 7.82%）构成。从期限分布看，2020 年到期的金额为 41.19 亿元，2021 年到期的金额为 27.58 亿元，2022 年到期的金额为 28.78 亿元，长期借款期限较长，未来三年面临的集中偿付压力较小。应付债券 67.27 亿元，较年初下降 18.11%，主要系部分转入一年内到期非流动负债核算所致，目前公司存续债券如下表所示。

表 9　截至目前公司存续债券情况（单位：年、亿元）

证券代码	证券名称	发行日期	到期日期	发行期限	当前余额
101900627.IB	19 重庆交投 MTN002	2019-04-25	2024-04-28	5	10.00
101900142.IB	19 重庆交投 MTN001	2019-01-23	2022-01-25	3	20.00
136440.SH	16 渝开投	2016-06-15	2021-06-16	5	20.00
101661020.IB	16 重庆交投 MTN001	2016-05-27	2021-05-30	5	9.50
136161.SH	16 渝交投	2016-01-15	2021-01-18	5	10.00
101461024.IB	14 渝交投 MTN002	2014-08-15	2019-08-18	5	5.00
101456053.IB	14 渝交投 MTN001	2014-08-12	2019-08-13	5	10.00
1080153.IB	10 渝开投债	2010-12-07	2020-12-07	10	28.00
合计	--	--	--	--	**112.50**

资料来源：Wind，联合评级整理

截至 2018 年末，公司债务总额 841.80 亿元，较年初变化不大。其中，短期债务占 13.29%，长期债务占 86.71%。短期债务 111.87 亿元，较年初增长 93.70%，主要系一年内到期的非流动负债增加所致。长期债务 729.93 亿元，较年初下降 6.09%，主要系部分长期借款及应付债券转入流动负债核算所致。截至 2018 年末，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 53.14%、43.24%和 39.78%，较年初分别下降 0.11 个百分点、下降 2.63 个百分点和下降 4.32 个百分点，公司债务水平有所降低。

截至 2019 年 3 月末，公司债务总额 852.68 亿元，较年初变化不大。其中，短期债务 100.98 亿元（占 11.84%），较年初下降 9.74%，主要系偿还借款所致。长期债务 751.70 亿元（占 88.16%），

较年初增长 2.98%，较年初变化不大。截至 2019 年 3 月末，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 52.76%、43.15%和 40.09%，较年初分别下降 0.38 个百分点、下降 0.09 个百分点和提高 0.31 个百分点。

总体看，跟踪期内，公司债务规模大但整体保持稳定，长期债务期限结构较好，债务指标有所降低。

（2）所有者权益

截至 2018 年末，公司所有者权益为 1,104.87 亿元，较年初增长 12.15%，主要系资本公积增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.60%，少数股东权益占比为 0.40%。归属于母公司所有者权益 1,100.44 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 2.82%、92.80%、0.01%和 3.62%。截至 2018 年末，公司资本公积 1,021.20 亿元，较年初增长 12.92%，主要系政府拨付的各项建设、补助资金所致。公司权益稳定性强。

截至 2019 年 3 月末，公司所有者权益为 1,123.29 亿元，较年初变化不大，权益结构保持稳定。

总体看，跟踪期内，公司获得的外部支持力度较大，所有者权益快速增长，公司资本实力进一步增强，所有者权益稳定性强。

3．盈利能力

2018 年，公司实现营业收入 70.30 亿元，较上年增长 9.08%，主要系轨道交通及其他业务收入增长所致。营业成本为 76.47 亿元，较上年增长 7.83%。营业收入增幅略快于营业成本增幅，营业利润率为-11.52%，较上年增加 0.89 个百分点，较上年变化不大。

从期间费用看，2018 年，公司期间费用总额为 14.48 亿元，较上年下降 14.60%，主要系财务费用减少所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 3.90%、38.53%、0.10%和 57.47%，以管理费用及财务费用为主。其中财务费用为 8.32 亿元，较上年下降 22.67%，主要系利息收入增加所致。2018 年，公司费用收入比为 20.57%，较上年下降 5.69 个百分点。

2018 年，公司投资收益为-3.13 亿元，主要来自于公司参股的铁路运营公司权益法核算的长期股权投资确认的损失；公司实现其他收益 28.56 亿元，较上年下降 25.67%，主要系轨道交通发展补贴资金较上年有所减少所致。

2018 年，公司实现营业利润 2.79 亿元，较上年下降 34.46%，主要系其他收益较上年减少所致；实现净利润 2.59 亿元，较上年增长 6.93%。

从盈利指标来看，2018 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.78%、0.67%和 0.25%，较上年分别下降 0.10 个百分点、下降 0.10 个百分点和下降 0.02 个百分点，公司盈利能力较弱。

2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 14.97 亿元，较上年同期增长 10.07%；实现净利润-2.69 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，跟踪期内，公司营业收入保持增长，由于公司核心业务的公益性较强，自身盈利能力较弱，利润实现对政府补助有所依赖，同时参股企业亏损带来的投资损失，对利润有所侵蚀。

4．现金流

从经营活动来看，2018 年，公司经营活动现金流入 132.76 亿元，较上年增长 3.98%，主要系当年收入规模增长，带动现金流入增加所致；其中，销售商品、提供劳务收到的现金 69.48 亿元；收到其他与经营活动有关的现金 63.13 亿元，主要系往来款及收到的各项补贴款。经营活动现金

流出 91.51 亿元，较上年增长 3.54%；其中，购买商品、接受劳务支付的现金 26.68 亿元，支付给职工以及为职工支付的现金 55.52 亿元。综上，2018 年，公司实现经营活动净流入 41.25 亿元，较上年增长 4.96%。2018 年，公司现金收入比为 98.83%，较上年提高 8.89 个百分点，收入实现质量较高。

从投资活动来看，2018 年，公司投资活动现金流入 15.43 亿元，较上年下降 3.77%；投资活动现金流出 192.85 亿元，较上年增长 2.87%，其中构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 162.92 亿元，主要系轨道交通项目建设投资支出。综上，2018 年公司实现投资活动净流出 177.43 亿元，较上年增长 3.49%，公司投资活动存在较大的资金需求。

从筹资活动来看，2018 年，公司筹资活动现金流入 216.41 亿元，较上年下降 55.84%，主要系融资规模缩小所致；筹资活动现金流出 127.49 亿元，较上年下降 45.45%，主要系偿还借款金额较上年有所减少所致。综上，2018 年公司实现筹资活动净流入 88.92 亿元，较上年下降 65.32%。

2019 年 1—3 月，经营活动产生的现金流净入 4.67 亿元，公司投资活动现金流量净额为-33.04 亿元，筹资活动现金净额为 17.60 亿元。

总体看，公司经营活动现金流量规模较大，公交及轨道交通业务获现能力强，收入实现质量较高；投资活动现金流净流出规模有所扩大，轨道交通项目正处在工程投资建设期，仍有较大外部融资需求。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2018 年末，公司流动比率与速动比率分别由年初的 1.94 倍和 1.91 倍分别下降至 1.04 倍和下降至 1.02 倍。截至 2018 年末，公司现金短期债务比由年初的 3.99 倍下降至 1.65 倍。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债能力指标看，2018 年，公司 EBITDA 为 20.78 亿元，较上年下降 1.81%。从构成看，公司 EBITDA 由折旧（占 26.81%）、计入财务费用的利息支出（占 58.05%）、利润总额（占 13.69%）构成。2018 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 1.05 倍下降至 0.44 倍，公司 EBITDA 全部债务比由上年的 0.03 倍下降至 0.02 倍。整体看，公司长期偿债能力较弱。

截至 2019 年 3 月末，公司共获得银行授信总额为 1,934.72 亿元，未使用额度 1,273.18亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2019 年 3 月末，公司对外担保金额共计 707.30 万元，公司对外担保规模小。

截至 2019 年 3 月末，公司主要诉讼为重庆恒通客车有限公司（以下简称“恒通客车”）与四川西部资源控股股份有限公司（以下简称“西部资源”）的股权转让纠纷案签订。西部资源于 2017 年 5 月以公司违反《股权转让协议》为由提起仲裁，要求公司支付违约金及相关款项 49,312.60 万元并承担仲裁费用。2019 年 5 月 20 日，西部资源撤销仲裁。

根据中国人民银行企业信用报告（查询机构代码：65303094046），截至 2019 年 6 月 4 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，公司短期偿债能力强，长期偿债能力指标较弱，但考虑到公司是重庆市重要的城市交通投资运营主体，得到有力的外部支持，间接融资渠道畅通，整体偿债能力极强。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年 3 月末，公司现金类资产为 173.38 亿元，为“16 渝交投”和“16 渝开投”待偿本金（30.00 亿元）的 5.78 倍，公司现金类资产对本次债券的覆盖程度很高；截至 2019 年 3 月末，公司净资产为 1,123.29 亿元，为“16 渝交投”和“16 渝开投”待偿本金（30.00 亿元）的 37.44 倍，公司净资产对本次债券按期偿付的保障作用很强。

从盈利情况来看，2018 年，公司 EBITDA 为 20.78 亿元，为“16 渝交投”和“16 渝开投”待偿本金（30.00 亿元）的 0.69 倍，公司 EBITDA 对本次债券的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2018 年，公司经营活动产生的现金流入为 132.76 亿元，为“16 渝交投”和“16 渝开投”待偿本金（30.00 亿元）的 4.43 倍，公司经营活动产生的现金流入对为“16 渝交投”和“16 渝开投”待偿本金（30.00 亿元）覆盖程度高。

综合以上分析，并考虑到公司作为重庆市城市交通建设的投资、建设及运营主体，获得外部支持力度大；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提升，公司对“16 渝交投”和“16 渝开投”的偿还能力极强。

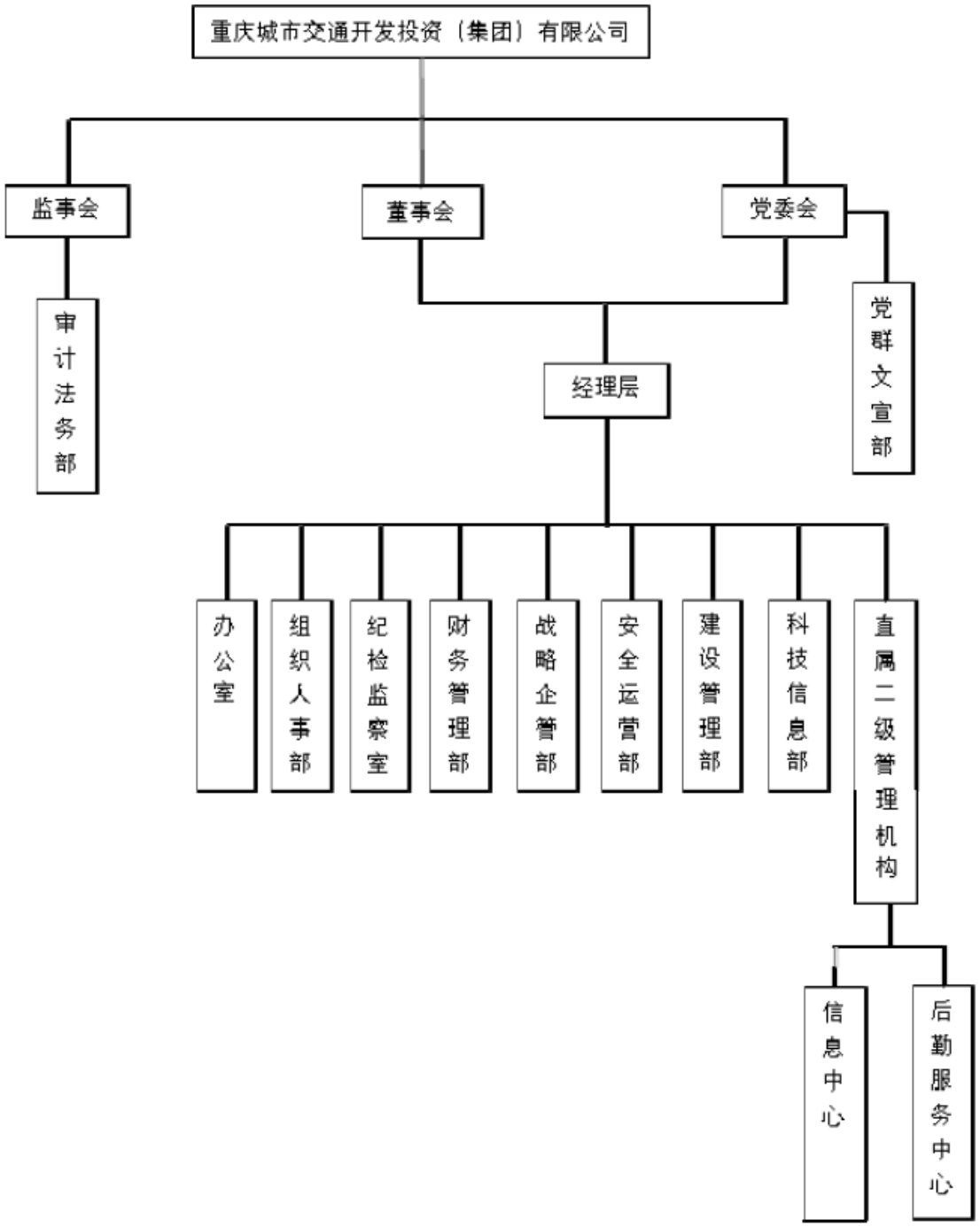
八、综合评价

跟踪期内，公司作为重庆市公交、轨道交通和铁路运输的投资建设及运营主体，业务具有较强的区域专营优势，并持续获得有力的外部支持，资本实力进一步增强。公司主要业务公交及轨道交通运营稳定，营业收入规模保持增长趋势。同时，联合评级也关注到公司公交和轨道交通运营等业务具有较强的公益性，利润实现对政府补助的依赖程度高，在建轨道交通工程投资规模较大等因素对其信用水平可能产生的不利影响。

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有力的外部支持；随着公司轨道交通线路逐步建成并投入运营，公司整体收入规模有望进一步提升。

综上，联合评级维持公司主体长期信用评等为“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）公司组织结构图



附件 2 重庆城市交通开发投资（集团）公司
截至 2018 年末二级子公司情况

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
重庆市轨道交通（集团）有限公司	重庆市渝北区金开大道西段 210 号轨道集团大竹林综合基地	轨道交通客运及项目建设管理	100.00	--	投资设立
重庆市公共交通控股（集团）有限公司	重庆市江北区红旗河沟	公共交通项目投资、经营、管理	100.00	--	同一控制下的企业合并
重庆城市综合交通枢纽（集团）有限公司	北部新区龙头寺梧桐 6 号	公共交通站场建设及管理	100.00	--	同一控制下的企业合并
重庆市交通融资担保有限公司	北部新区龙头寺梧桐 6 号	融资性担保	95.00	--	投资设立
重庆城市通卡支付有限责任公司	重庆市江北区红旗河沟	城市交通 IC 卡业务	95.42	4.58	同一控制下的企业合并
重庆轨道交通投资有限公司	北部新区龙头寺梧桐 6 号	轨道交通建设投资	100.00	--	投资设立
重庆融智铁路投资有限公司	北部新区龙头寺梧桐 6 号	铁路交通建设投资	100.00	--	投资设立
重庆公共运输职业学院	重庆市江津区双福街道学院大道 8 号	专科层次高等教育（驾驶、维修、管理等）	100.00	--	投资设立
重庆市公共交通客车驾驶学校	重庆市江津区双福街道学院大道 8 号	公共交通客车驾驶人员培养	100.00	--	投资设立
重庆市铁路（集团）有限公司	北部新区龙头寺梧桐 6 号	铁路投资	100.00	--	投资设立
重庆市金通会议服务有限公司	北部新区龙头寺梧桐 6 号	服务业	100.00	--	无偿划转
重庆轨道交通产业投资有限公司	重庆市渝北区龙兴镇迎龙大道 19 号	城市轨道交通项目投资及相关项目运营管理	50.00	--	投资设立
重庆市轨道交通设计研究院有限责任公司	重庆市北部新区财富大道 19 号 1 幢（重庆高科.财富园三号 A 栋 8 楼 3、4、5、6 号）	轨道交通工程技术的研发及技术咨询	75.00	--	无偿划转
重庆交通开投科技发展有限公司	重庆市渝中区人民路 1231 号蒲田大厦 18 楼	信息服务行业行业	100.00	--	无偿划转

附件 3　重庆城市交通开发投资（集团）公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1—3 月
资产总额（亿元）	2,107.21	2,357.86	2,377.94
所有者权益（亿元）	985.17	1,104.87	1,123.29
短期债务（亿元）	57.75	111.87	100.98
长期债务（亿元）	777.28	729.93	751.70
全部债务（亿元）	835.04	841.80	852.68
营业收入（亿元）	64.45	70.30	16.48
净利润（亿元）	2.42	2.59	-2.69
EBITDA（亿元）	21.16	20.78	--
经营性净现金流（亿元）	39.30	41.25	4.67
应收账款周转次数（次）	53.33	39.11	--
存货周转次数（次）	10.93	10.58	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	--
现金收入比率（%）	89.93	98.83	65.61
总资本收益率（%）	0.88	0.78	--
总资产报酬率（%）	0.76	0.67	--
净资产收益率（%）	0.27	0.25	--
营业利润率（%）	-12.41	-11.52	-8.02
费用收入比（%）	26.26	20.57	16.04
资产负债率（%）	53.25	53.14	52.76
全部债务资本化比率（%）	45.88	43.24	43.15
长期债务资本化比率（%）	44.10	39.78	40.09
EBITDA 利息倍数（倍）	1.05	0.44	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.03	0.02	--
流动比率（倍）	1.94	1.04	1.07
速动比率（倍）	1.91	1.02	1.05
现金短期债务比（倍）	3.99	1.65	1.72
经营现金流动负债比率（%）	18.00	10.58	1.25
EBITDA/待偿本金额度（倍）	0.71	0.69	--

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. 2019 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. 长期应付款已计入长期债务；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 4　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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 5　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。