

# 重庆高速公路集团有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕3863号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆高速公路集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持重庆高速公路集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“21渝高速MTN001”“21渝高速MTN002”“21渝高速MTN003”“22渝高速MTN002”“22渝高速MTN003（乡村振兴）”“22渝高速MTN004”“22渝高速MTN005”“24渝高速MTN004”“24渝高速MTN005”和“24渝高速MTN006”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年六月四日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受重庆高速公路集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

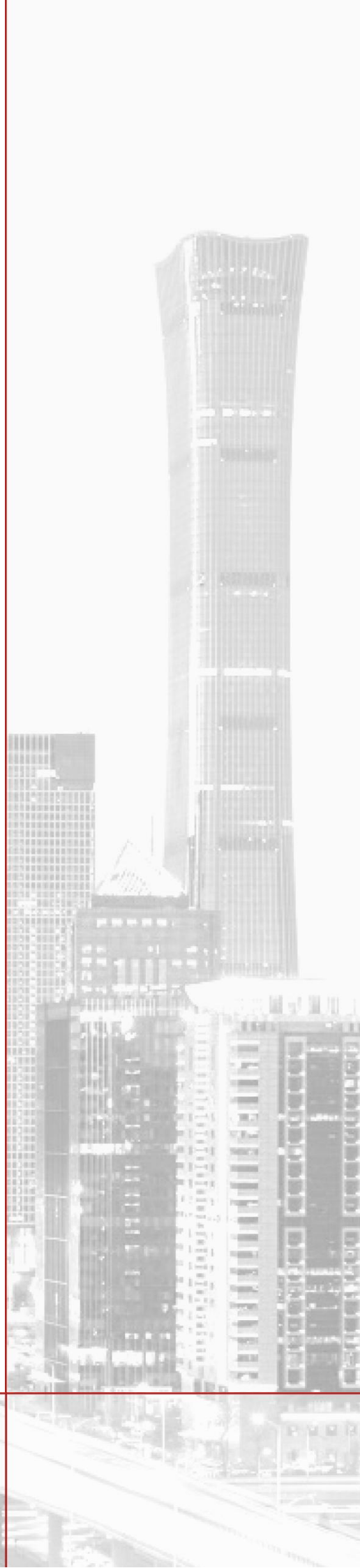
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 重庆高速公路集团有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
重庆高速公路集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 渝高速 MTN003（乡村振兴）	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/04
22 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 渝高速 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

重庆高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆市重要的高速公路投资建设和运营主体，具有较强的区域垄断优势，所辖路产质量较高，跟踪期内在股权划拨、资金注入及政府补助方面继续获得有力的外部支持。重庆市区位优势明显，2024 年经济水平稳步提高，公路路网密度、民用车辆拥有量、公路客货运量和周转量较上年保持增长，公司外部发展环境良好。公司建立了较为健全的法人治理结构和健全的内部管理体系，跟踪期内公司董事长到龄退休，截至 2025 年 5 月底新任董事长暂未到位。2024 年，公司业务结构相对稳定，营业总收入和毛利率同比略有增长。分板块看，公司通行费收入同比略有下降，且通行费收入及营业利润占比分别为 5.68% 和 23.07% 的成渝高速重庆段收费权已于 2025 年 3 月到期，改扩建项目业主及改扩建期间的收费主体未纳入公司财务报表合并范围；公司建筑板块在手合同储备较为充足，但 2024 年新签合同金额同比大幅下降，且合同资产计提减值准备增加；公司在建及拟建项目（主要为高速公路、航运航电枢纽类项目）投资规模较大，存在较大的资金支出压力。财务方面，公司资产以公路资产为主，整体资产质量较高；受益于政府无偿划转股权及资金注入等支持，公司所有者权益保持增长；2024 年底，公司债务规模有所增长，债务负担仍较重。2024 年，公司对外投资增亏以及存货跌价损失和合同资产减值损失增加等因素导致公司利润总额同比下降 19.77%，整体盈利指标表现一般。公司存在一定的短期偿债压力，长期偿债指标表现强，间接融资渠道畅通，存在较大规模的涉诉案件。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司在股权划转、资金注入和政府补助方面获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，随着重庆市经济稳步增长以及成渝地区路网建设的加快，汽车保有量不断提高，公司运营高速公路路网效益的逐步显现，公司有望保持稳定发展。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**行业政策变化等不可预见因素对公司产生重大不利影响；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，控股路产里程持续显著下滑，在当地高速公路建设和运营领域的地位明显下降，盈利能力持续恶化；债务负担持续加重，融资渠道受阻，偿债能力大幅下降。

### 优势

- **外部环境良好。**2024 年，重庆市经济水平稳步提高，公路路网密度、民用车辆拥有量、公路客货运量和周转量保持增长。

- **区域地位较强，路产质量较高。**公司是重庆市重要的高速公路投资运营主体，所辖路产规模大且多为国家高速公路网或国道主干线的组成路段，路产质量较高，运营高速里程在重庆市高速公路总里程中占比较高。截至 2025 年 3 月底，公司控股运营的高速公路合计通车里程 2054.97 公里，约占 2025 年 3 月底重庆市高速公路通车总里程的 44.75%。
- **继续获得有力的外部支持。**2024 年，公司继续在股权划转、资金注入和政府补助方面获得有力的外部支持。

## 关注

- **成渝高速重庆段收费权到期对公司通行费收入和利润产生一定不利影响。**成渝高速重庆段收费权已于 2025 年 3 月 11 日到期，截至 2025 年 3 月底，成渝高速重庆段改扩建项目业主以及改扩建期间的收费主体未纳入公司财务报表合并范围。2024 年，成渝高速重庆段主营业务收入占公司通行费收入的 5.68%，成渝高速重庆段营业利润占公司营业利润的 23.07%。
- **建筑业新签合同金额下降。**2024 年，公司新签建筑业合同金额同比大幅减少，对于合同资产（已履约未结算的工程款）计提的减值准备规模同比大幅增加，需关注房建、市政、公路工程等市场形势对公司建筑施工业务持续性和回款情况的影响。此外，公司建筑业经营主体涉及的重大诉讼（仲裁）、被执行等司法案件较多，三级子公司重庆巨能建设集团建筑安装工程有限公司 2024 年以来新增多起被执行、失信被执行、限制高消费、股权冻结、欠税记录且曾被申请破产审查。
- **债务负担较重，存在一定短期偿债压力。**截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率为 65.69%，全部债务资本化比率为 62.52%，债务负担较重；现金短期债务比为 0.45 倍。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素: --				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素: 政府支持				+1
评级结果				AAA

**个体信用状况变动说明:** 由于联合资信评级方法和模型进行统一调整, 公司指示评级结果由上次评级的 aaa 调整为 aa<sup>+</sup>, 故公司个体信用等级由 aaa 调整为 aa<sup>+</sup>。

**外部支持变动说明:** 公司是重庆市重要的高速公路投资运营主体, 在股权划转、资金注入和政府补助方面获得有力的外部支持, 外部支持上调 1 个子级。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况, 并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

**评级模型使用说明:** 评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

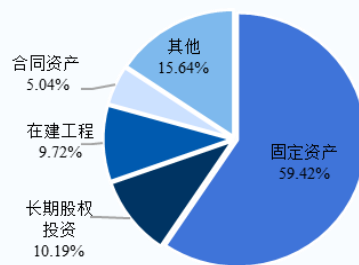
合并口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产(亿元)	99.03	103.37	93.17
资产总额(亿元)	2305.23	2362.27	2342.53
所有者权益(亿元)	776.86	803.17	803.63
短期债务(亿元)	199.25	203.54	208.03
长期债务(亿元)	1110.75	1134.06	1132.27
全部债务(亿元)	1310.00	1337.59	1340.30
营业总收入(亿元)	260.16	265.39	60.94
利润总额(亿元)	8.93	7.16	2.69
EBITDA(亿元)	105.87	102.38	--
经营性净现金流(亿元)	99.20	96.34	11.17
营业利润率(%)	26.31	27.02	26.37
净资产收益率(%)	0.47	0.15	--
资产负债率(%)	66.30	66.00	65.69
全部债务资本化比率(%)	62.77	62.48	62.52
流动比率(%)	82.01	89.16	87.45
经营现金流流动负债比(%)	24.30	23.20	--
现金短期债务比(倍)	0.50	0.51	0.45
EBITDA 利息倍数(倍)	2.11	2.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.37	13.07	--

公司本部口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
资产总额(亿元)	1414.41	1441.26	1608.15
所有者权益(亿元)	572.54	588.06	683.03
全部债务(亿元)	770.69	790.88	857.40
营业总收入(亿元)	41.96	45.19	14.34
利润总额(亿元)	1.05	0.12	-0.23
资产负债率(%)	59.52	59.20	57.53
全部债务资本化比率(%)	57.38	57.35	55.66
流动比率(%)	55.07	55.14	60.87
经营现金流流动负债比(%)	15.34	21.57	--

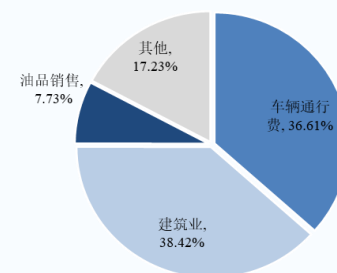
注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 2. 本报告 2023 年数据使用追溯后的 2024 年年初数据/上年同期数; 3. 2025 年一季度财务数据未经审计; 4. 本报告将其他应付款中的有息部分、其他流动负债中未终止确认的商业承兑汇票纳入短期债务核算, 将长期应付款、其他非流动负债中的有息借款部分纳入长期债务核算; 5. “--”代表不适用

资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

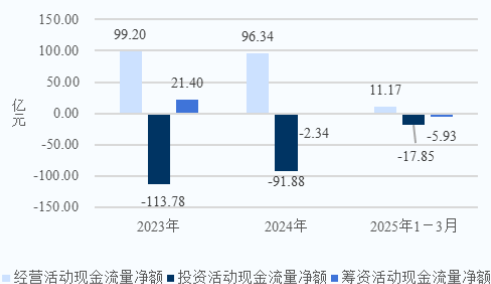
2024 年底公司资产构成



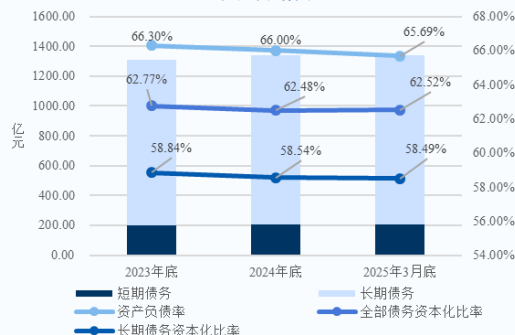
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日	特殊条款
21 渝高速 MTN001	13.00	13.00	2026/07/14	--
21 渝高速 MTN002	8.00	8.00	2026/09/15	--
21 渝高速 MTN003	12.00	12.00	2026/11/03	--
22 渝高速 MTN002	10.00	10.00	2027/04/27	--
22 渝高速 MTN003 (乡村振兴)	14.00	14.00	2025/08/11	--
22 渝高速 MTN004	17.00	17.00	2025/10/24	--
22 渝高速 MTN005	8.00	8.00	2027/12/02	--
24 渝高速 MTN004	10.00	10.00	2034/06/05	--
24 渝高速 MTN005	8.00	8.00	2034/08/22	--
24 渝高速 MTN006	15.00	15.00	2029/10/23	--

资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 渝高速 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/10/16	徐汇丰 张 晨	<a href="#">收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">收费公路企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
24 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/15	徐汇丰 张 晨	<a href="#">收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">收费公路企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
24 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/29	徐汇丰 张 晨	<a href="#">收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">收费公路企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝高速 MTN001、21 渝高速 MTN002、21 渝高速 MTN003、22 渝高速 MTN002、22 渝高速 MTN003 (乡村振兴)、22 渝高速 MTN004、22 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26	徐汇丰 张 晨	<a href="#">收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">收费公路企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/24	高朝群 徐汇丰	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/10/14	高朝群 徐汇丰	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (V4.0.202208)</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型 (打分表) (V4.0.202208)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 渝高速 MTN003 (乡村振兴)	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/08/02	高朝群 徐汇丰	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/04/21	高朝群 徐汇丰	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/10/21	袁 琳 高朝群	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/01	袁 琳 高朝群	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/06/30	袁 琳 高朝群	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：徐汇丰 [xuhf@lhratings.com](mailto:xuhf@lhratings.com)

项目组成员：张 晨 [zhangchen@lhratings.com](mailto:zhangchen@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司前身为 1994 年组建的重庆高速公路开发总公司，并于 1998 年改组成立。跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本无变化。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 100.00 亿元，重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）为公司唯一股东及实际控制人。

公司是重庆市重要的高速公路投资、建设及运营主体，代表重庆市人民政府（以下简称“重庆市政府”）在全市交通基础设施领域行使投资建设经营高速公路的职责，按照联合资信行业分类标准划分为收费公路行业。

截至 2025 年 3 月底，公司设风控法务部、资金财务部、建设管理部（总工办）、经营管理部等职能部门；公司纳入合并范围的二级子公司 20 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 2362.27 亿元，所有者权益 803.17 亿元（含少数股东权益 75.00 亿元）。2024 年，公司实现营业收入总收入 265.39 亿元，利润总额 7.16 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 2342.53 亿元，所有者权益 803.63 亿元（含少数股东权益 74.11 亿元）。2025 年 1—3 月，公司实现营业收入总收入 60.94 亿元，利润总额 2.69 亿元。

公司注册地址：重庆市渝北区银杉路 66 号；法定代表人：滕英明。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，“24 渝高速 MTN004”“24 渝高速 MTN005”和“24 渝高速 MTN006”尚未到付息日，其余债券已在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 渝高速 MTN001	13.00	13.00	2021/07/14	5 年
21 渝高速 MTN002	8.00	8.00	2021/09/15	5 年
21 渝高速 MTN003	12.00	12.00	2021/11/03	5 年
22 渝高速 MTN002	10.00	10.00	2022/04/27	5 年
22 渝高速 MTN003（乡村振兴）	14.00	14.00	2022/08/11	3 年
22 渝高速 MTN004	17.00	17.00	2022/10/24	3 年
22 渝高速 MTN005	8.00	8.00	2022/12/02	5 年
24 渝高速 MTN004	10.00	10.00	2024/06/05	10 年
24 渝高速 MTN005	8.00	8.00	2024/08/22	10 年
24 渝高速 MTN006	15.00	15.00	2024/10/23	5 年

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下一阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。公路运输运行状况与GDP增速、行业供需等因素高度相关。2022年以来，受外部环境影响，公路旅客运输量和货物运输量均有所下降，但公路运输仍为交通运输体系中的主导运输方式；随着经济的逐步复苏，2024年以来公路运输指标逐步向好。作为重资产行业，近年来高速公路建设投资规模持续增长，但存在回收周期长、收支缺口巨大等问题。为落实交通强国建设总体要求，国家相关部门颁布一系列政策，以支持公路交通领域投资，并为收费公路存量债务接续和化解存量债务风险提供相应保障。长期来看，随着外部环境的好转，以及国家高速路网的不断完善，高速公路行业仍有较大投资空间，行业发展前景良好。完整版详见[《2024年收费公路行业分析》](#)。

### 2 区域环境分析

重庆市区位优势明显，2024年经济水平稳步提高，公路路网密度、民用车辆拥有量、公路客货运量和周转量较上年保持增长，公司的外部发展环境良好。公路运输为重庆市主要的客货运输方式，公司作为重庆市内垄断地位较强的高速公路投资建设和运营管理主体，具有良好的发展前景。

重庆是我国中西部地区的唯一直辖市、国家五大中心城市之一，是“西部大开发”的重要战略支点、“一带一路”和“长江经济带的联结节点”战略支撑。重庆市地处中国中部和西部结合地区，是长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的特大型城市，是西南地区综合交通枢纽，区位优势明显。2024年，重庆市GDP、人均GDP、一般公共预算收入、公路路网密度、民用车辆拥有量、公路客货运量和周转量保持增长。根据重庆市统计局发布数据，2025年一季度，重庆市实现地区生产总值7574.79亿元，按不变价格计算同比增长4.3%。

图表2·重庆市主要经济和财政指标

项目	2023年（底）	2024年（底）
GDP（亿元）	30145.79	32193.15
GDP 增速	6.1%	5.7%
三次产业结构	6.9:38.8:54.3	6.6:36.3:57.1
人均 GDP（万元）	9.41	10.09
固定资产投资额增速	4.3%	0.1%
高速公路通车总里程（公里）	4142	4286
公路路网密度（公里/百平方公里）	226	227
民用车辆拥有量（万辆）	928.96	955.99
公路旅客运量（亿人）	1.75	1.84
公路旅周转量（亿人公里）	108.54	120.12
公路货物运输总量（亿吨）	11.76	11.49
公路货物运输周转量（亿吨公里）	1126.59	1133.40

一般公共预算收入（亿元）	2440.77	2595.36
一般公共预算支出（亿元）	5304.56	5621.27
政府性基金收入（亿元）	1878.62	1722.60

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021年，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，明确到2025年基本建成“轨道上的双城经济圈”。2023年6月，重庆市交通局印发《重庆市高速公路网规划（2023—2035年）》（以下简称“《规划》”），并经重庆市人民政府批准实施。《规划》从“增强国家通道、加密成渝联系、完善市域网络”等方面增加、调整28个项目，增加里程约1300公里，构建了“四环二十二射六十联线”高速公路路网布局；规划到2035年，全市高速公路网总里程达到6900公里，远期展望至2050年，总里程达到8500公里；到2050年规划新增通车里程4500公里、原路加宽1688公里，合计规划总投资约1.1万亿元，其中新建项目总投资9000亿元、原路加宽项目总投资2000亿元，重庆市仍存在较大的高速公路建设需求，但需关注建设模式和建设资金到位情况。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构无变化，竞争地位无重大变化。三级子公司重庆巨能建设集团建筑安装工程有限公司（以下简称“巨能建安公司”）2024年以来新增多起被执行、失信被执行、限制高消费、股权冻结、欠税记录且曾被申请破产审查。

跟踪期内，公司股权结构无变化。企业规模和竞争力方面，公司仍是重庆市重要的高速公路投资建设和运营主体，所辖路产规模大，运营高速里程在重庆市高速公路总里程中占比较高。截至2025年3月底，公司控股运营的高速公路合计通车里程2054.97公里，占2025年3月底重庆市高速公路通车总里程的44.75%<sup>1</sup>，具有较强的区域垄断优势。公司所辖高速公路是连接重庆市与周边省份陆路交通的大走廊，而且是《国家高速公路网规划》中的组成路段，在国家主干线公路网中居于重要地位。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91500000202831558M），截至2025年5月15日，公司本部无未结清的不良类和关注类信贷记录；已结清信贷信息中存在4笔关注类贷款，已全部于2015年1月9日及之前结清，已结清信贷信息中无不良类信贷记录。

根据子公司重庆高速资产经营管理有限公司（以下简称“资产公司”）中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91500000595186990P），截至2025年4月1日，资产公司本部无未结清和已结清的不良类和关注类信贷记录。

根据子公司重庆巨能建设（集团）有限公司（以下简称“巨能集团”）中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91500000450414243L），截至2025年4月18日，巨能集团本部无未结清不良及关注类信贷记录，存在7笔金额合计0.63亿元的已结清银行承兑汇票垫款，最后一笔已于2019年1月结清；存在12起民事判决记录（巨能集团均为被告，涉及建设工程施工合同纠纷和买卖合同纠纷，分别发生于2019—2024年，诉讼标的金额合计0.05亿元）、7条强制执行记录（包括1条立案日期为2022年、标的金额31.89万元的买卖合同纠纷，以及6起发生于2010年的劳动争议（仲裁））。

根据子公司重庆航发建设发展（集团）有限公司（以下简称“航发集团”）中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91500000747491485X），截至2025年5月23日，航发集团本部无未结清不良及关注类信贷记录，已结清信贷记录中存在7笔关注类信息，均于2015年12月31日之前正常还款。

根据子公司重庆渝东高速公路有限公司（以下简称“渝东公司”）中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500112202800938D），截至2025年5月13日，渝东公司本部无未结清不良和关注类信贷信息记录。已结清信息中存在两笔关注类信贷信息记录，均于2008年正常还款。

根据子公司重庆高速公路投资控股有限公司（以下简称“投资公司”）中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500000054283448L），截至2025年5月26日，投资公司本部无未结清和已结清不良及关注类信贷信息记录。

根据子公司重庆首讯科技股份有限公司（以下简称“首讯公司”）中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500000586880999E），截至2025年5月28日，首讯公司本部无未结清和已结清不良及关注类信贷信息记录。

<sup>1</sup> 自公开资料未获取截至2025年3月底重庆市高速通路通车里程，该占比系公司提供

根据子公司重庆渝邻高速公路有限公司（以下简称“渝邻公司”）中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500000709369235H），截至2025年5月26日，渝邻公司本部无未结清及已结清不良和关注类信贷信息记录。

根据子公司重庆渝蓉高速公路有限公司（以下简称“渝蓉公司”）中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9150000055675000X0），截至2025年5月26日，渝蓉公司本部无未结清及已结清不良和关注类信贷信息记录。

根据公司本部和渝东公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部和渝东公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2025年5月底，联合资信未发现公司本部及重要二级子公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为。巨能集团的子公司巨能建安公司2024年以来新增多起被执行（截至2025年5月底被执行案件金额合计0.14亿元）、失信被执行（截至2025年5月底失信被执行案件涉案金额合计0.05亿元）、限制高消费、股权冻结、欠税记录且曾被申请破产审查。公司本部、渝东公司和巨能集团均存在行政处罚记录，罚款金额未超过3万元。

## （二）管理水平

**跟踪期内，公司按照新公司法及相关要求撤销监事会；公司原董事长到龄退休，截至2025年5月底董事长空缺，暂未发现董事长空缺对公司日常经营管理产生重大不利影响，但需关注公司董事长后续到位情况。**

跟踪期内，根据新《公司法》及重庆市国资委出具的有关文件，经公司有权机构决定，公司撤销监事会、监事，由董事会审计与风险管理委员会（法治建设委员会、合规委员会）、内部审计等机构行使原监事会相关职权。公司主要管理制度无重大变化。

2025年4月，公司原董事长由于到龄退休而离任，截至2025年5月底，公司董事长暂时空缺，董事长相关职责由公司总经理代为履行，未发现董事长空缺对公司日常经营管理产生重大不利影响。2024年，公司新聘任总经理王峙。截至2025年5月底，公司有董事8人（其中1名董事兼任总经理，1名董事兼任财务总监），副总经理3人。

王峙先生，1969年出生，在职研究生（地方）、工程硕士，中共党员，正高级工程师；历任重庆交通物资（集团）有限责任公司董事长；重庆城市交通开发投资（集团）有限公司副总经理、党委委员；重庆市轨道交通（集团）有限公司总经理、党委委员、董事；重庆市轨道交通（集团）有限公司党委书记、董事长（法定代表人），重庆市五届、六届人大代表，公司党委委员、副总经理。2024年12月起任公司董事、总经理。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

**2024年，公司车辆通行费收入和建筑业收入同比略有下降，油品销售和其他收入有所增长，营业总收入和毛利率同比略有增长。**

公司通行费收入、建筑业收入和油品销售收入是公司收入和利润的主要来源。2024年，公司车辆通行费收入和建筑业收入同比分别下降3.13%和0.29%，油品销售和其他收入有所增长，营业总收入同比增长2.01%。2024年，公司建筑业毛利率同比增长，主要系承接的高速公路项目毛利率上升所致；综合毛利率同比上升0.84个百分点。2025年1-3月，公司营业总收入较上年同期增长9.63%，综合毛利率较上年同期下降1.91个百分点。

图表3·公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023年			2024年			2025年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
车辆通行费	100.31	38.54%	43.87%	97.17	36.61%	46.98%	24.31	39.89%	47.22%
建筑业	102.27	39.30%	15.41%	101.97	38.42%	24.03%	20.20	33.14%	16.41%
油品销售	17.57	6.75%	10.65%	20.53	7.73%	8.67%	10.63	17.44%	8.56%
其他	40.10	15.41%	20.99%	45.73	17.23%	3.79%	5.81	9.53%	11.53%
<b>合计</b>	<b>260.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>26.92%</b>	<b>265.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>27.76%</b>	<b>60.94</b>	<b>100.00%</b>	<b>26.87%</b>

注：1. 本表中，2023年数据为2023年度财务报表中的当期数；2. 公司其他收入主要包括工程及检测服务类收入、发电收入、租赁类收入以及除油品外的其他商品销售收入  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

## (1) 高速公路投资建设与运营管理

2024 年，公司高速公路通行费收入同比下降 3.13%。成渝高速重庆段收费权于 2025 年 3 月到期，由公司牵头组建的项目公司主导成渝高速重庆段改扩建工程，截至 2025 年 3 月底改扩建项目公司未纳入公司财务报表合并范围；成渝高速重庆段停止收费对公司营业收入产生一定影响，对公司利润产生较大的不利影响。公司在建及拟建高速公路项目投资规模大，未来存在较大的资本支出压力。

### 路产构成情况

截至 2025 年 3 月底，公司控股运营的已通车高速公路路段见下图表，均为经营性高速公路，收费年限均为 30 年。

成渝高速重庆段收费权于 2025 年 3 月 11 日到期，该路产经营主体为公司的控股子公司重庆成渝高速公路有限公司（以下简称“成渝公司”），自 2025 年 3 月 12 日起成渝公司已停止收取成渝高速重庆段通行费。G85 银昆高速、G93 成渝地区环线高速重庆高新区至荣昌区（川渝界）段改扩建工程（以下简称“成渝高速重庆段改扩建工程”）<sup>2</sup>由项目公司重庆成渝垫丰武高速公路有限公司（以下简称“成渝垫丰武公司”）主导建设。根据重庆市人民政府文件，成渝高速重庆段扩能项目于 2025 年 3 月 12 日至扩能项目建成前一日，按照成渝高速原线路、原收费标准收费，收费主体为成渝垫丰武公司。根据国家企业信用信息公示系统，截至 2025 年 5 月底，成渝垫丰武公司第一大股东为公司（认缴出资比例为 37.99%），第二大股东为中国铁建股份有限公司（认缴出资比例为 19.50%），第三大股东为中交路桥建设有限公司（认缴出资比例为 14.00%），截至 2025 年 3 月底成渝垫丰武公司未纳入公司财务报表合并范围，公司对成渝垫丰武公司的投资于合并报表中的长期股权投资核算，截至 2024 年底投资成本为 5.84 亿元。2023—2024 年，成渝高速重庆段主营业务收入分别占公司通行费收入的 6.32%和 5.68%，成渝高速重庆段营业利润分别占公司营业利润的 44.52%和 23.07%，其停止收费对公司营业收入产生一定影响，对公司利润产生较大的不利影响。其余路产收费权到期日均为 2030 年以后。

图表 4 · 截至 2025 年 3 月底公司控股运营的通车路产情况

项目名称	性质	通车里程（公里）	通车时间	总投资（亿元）	收费年限
渝合项目	国家高速	55.90	2002/06/28	30.50	2002 年—2032 年
梁万项目	国家高速	67.00	2003/12/26	29.60	2003 年—2033 年
长梁项目	国家高速	114.00	2003/12/26	25.60	2003 年—2033 年
渝邻项目	国家高速	53.11	2004/07/19	17.30	2004 年—2034 年
碁万项目	地方高速	32.31	2004/09/15	11.00	2004 年—2034 年
武合项目	国家高速	33.80	2005/12/28	13.60	2005 年—2035 年
万开项目	地方高速	29.30	2006/12/27	19.40	2006 年—2036 年
水界项目	国家高速	84.50	2007/11/28	52.80	2007 年—2037 年
万云项目	国家高速	78.22	2008/12/27	63.60	2008 年—2038 年
绕城西段	地方高速	100.46	2008/12/26	32.60	2008 年—2038 年
绕城南段	地方高速		2009/12/29	35.70	2009 年—2039 年
石忠项目	国家高速	80.33	2009/09/28	65.90	2009 年—2039 年
水武项目	国家高速	189.00	2009/09/28	46.30	2009 年—2039 年
彭武项目	国家高速		2009/12/15	60.50	2009 年—2039 年
黔彭项目	国家高速		2009/12/15	56.60	2009 年—2039 年
绕城东段	地方高速	87.50	2009/12/29	24.20	2009 年—2039 年
绕城北段	地方高速		2009/12/29	48.40	2009 年—2039 年
江合项目（一期）	国家高速	47.99	2009/12/29	12.90	2009 年—2039 年
江合项目（二期）	地方高速		2012/12/31	11.00	2012 年—2042 年
黔酉项目	国家高速	60.55	2010/09/30	41.60	2010 年—2040 年
酉洪项目	国家高速	77.39	2010/09/30	55.60	2010 年—2040 年
奉云项目	国家高速	71.36	2010/09/26	57.70	2010 年—2040 年
奉巫项目	国家高速	30.00	2010/09/26	51.10	2010 年—2040 年
奉巫项目（二期）	国家高速	29.55	2012/12/31	36.00	2012 年—2042 年
奉溪项目	地方高速	46.40	2013/12/30	47.11	2013 年—2043 年
万南项目	国家高速	29.90	2013/12/12	25.30	2013 年—2043 年
成渝复线项目	国家高速	78.63	2013/12/25	80.43	2013 年—2043 年
铜永项目	国家高速	63.85	2015/09/26	38.53	2015 年—2045 年
黔恩项目	国家高速	20.05	2015/12/30	25.74	2015 年—2045 年

<sup>2</sup> 成渝高速重庆段改扩建工程和重庆市垫江至丰都至武隆高速公路项目作为一个整体项目，由重庆市交通局作为前期业主通过公开招标方式确定项目投资人，2022 年底由公司作为牵头人的联合体中标该项目，项目业主为重庆成渝垫丰武高速公路有限公司，建设资金来自政府补助及业主自筹。根据重庆市发展和改革委员会批复文件，成渝高速重庆段改扩建工程估算总投资额 191.95 亿元，预计建设工期 3 年。根据重庆市交通运输委员会门户网站发布信息，该项目于 2024 年 8 月开工。

江碁项目	国家高速	48.40	2016/09/27	47.20	2016年—2046年
丰忠项目	国家高速	32.81	2016/12/09	31.90	2016年—2046年
梁忠项目	国家高速	71.58	2016/12/09	63.60	2016年—2046年
南涪项目	国家高速	55.97	2013/09/28	67.59	2013年—2043年
渝广项目	国家高速	69.81	2017/09/20	78.27	2017年—2047年
南道项目	国家高速	33.27	2017/10/19	36.58	2017年—2047年
渝黔项目	国家高速	11.23	2001/10/01	4.62	2001年—2031年
城开项目	国家高速	120.85	2022/12/30	234.59	--
巫云开项目	地方高速	49.95	2025/01/14	214.36	--
<b>合计</b>	--	<b>2054.97</b>	--	<b>1895.32</b>	--

注：城开项目和巫云开项目尚未全部通车，尚未确定收费年限  
 资料来源：公司提供

### 通行费收入及车流量

2024年，公司车流量和通行费收入较上年有所下降。公司部分路产仍处于培育期，通行费规模小，车流量处于较低水平，未来随着高速路网效应进一步加强，公司通行费有望增长。2025年一季度，公司所辖路段通行费收入（利润表口径）同比下降3.76%。

从具体路段来看，公司通行费收入主要来自绕城高速、水界高速、长万高速、成渝高速、渝蓉高速，上述高速公路多为国家高速公路网或国道主干线的组成路段，路网区位优势，盈利能力强。此外，水武高速连接武隆主城与南川水江镇，与渝湘高速界水段相连，开通后大幅缩减了重庆主城区至武隆县的通行时间，该路段单公里效益较高。渝邻高速连接重庆和四川广安，已纳入国家确定的红色之旅线路之一，经营效益较好。

图表5·公司所辖路段通行费收入及交通量情况

路桥项目	通行费收入（万元）				交通量（万辆次）			
	2022年	2023年	2024年	2025年1-3月	2022年	2023年	2024年	2025年1-3月
成渝项目	53986.02	61850.68	53661.40	12338.83	2491.76	2899.54	2553.30	625.88
渝黔项目	4281.51	5081.85	5093.99	1275.68	953.09	1136.70	1148.59	295.36
渝合项目	26451.21	29085.85	26487.88	5382.58	1368.47	1597.57	1505.22	334.06
长万项目	78857.56	82217.61	81208.08	23602.72	1437.81	1593.01	1581.56	483.63
渝邻项目	24437.02	28515.54	26800.38	7109.95	805.41	934.25	846.82	234.33
碁万项目	6473.08	6503.64	5763.25	1281.89	589.19	678.30	653.70	154.74
武合项目	8257.03	10598.55	10524.00	2649.06	512.07	671.07	680.29	196.58
万开项目	9466.85	11272.42	10825.26	3154.49	775.6	939.09	932.48	275.28
水界项目	73449.41	83345.12	82083.15	14465.10	1979.65	2280.30	2302.35	487.88
万云项目	38642.60	39244.48	41051.76	12323.55	1097.15	1188.23	1159.94	361.16
绕城西南项目	63138.97	68653.90	62994.61	15160.73	4,245.07	4801.74	4354.13	1,059.82
石忠项目	31306.40	35623.97	35560.90	10125.58	883.81	1002.97	996.28	313.59
水武项目	34604.36	40410.57	40741.87	9603.77	726.38	851.48	860.29	233.62
武黄项目	11540.06	12834.34	12838.44	3485.26	454.51	523.79	532.69	166.15
黄彭项目	17317.31	19055.30	18949.65	4811.60	488.99	566.05	573.98	176.31
彭黔项目	29591.38	32191.33	29885.15	7202.35	743.38	836.45	861.64	279.16
江合项目	24932.96	27884.37	26354.85	6710.15	1354.64	1555.95	1483.55	390.92
绕城东北项目	37094.32	40431.08	39018.57	11394.65	2668.72	3024.79	2862.97	865.46
云奉项目	19856.56	21073.58	22420.83	7060.44	549.79	611.37	622.43	213.38
奉巫项目	18462.00	20506.50	21408.44	7040.71	376.05	466.64	478.23	177.96
黔酉项目	24196.94	26715.20	22000.02	5230.60	441.46	502.38	440.17	130.70
酉洪项目	35468.50	39219.91	31537.89	8914.98	742.35	940.92	850.92	290.29
南涪项目	12890.52	16218.09	15715.65	2832.59	722.57	827.66	816.71	191.26
南万项目	6222.42	6464.84	6460.34	1465.79	427.68	456.34	456.32	107.03
渝蓉项目	63104.12	80949.73	80712.31	20308.54	1726.66	2306.54	2303.50	610.52
奉溪项目	7195.15	7871.93	8390.00	2212.37	341.8	404.45	440.46	122.89

铜永项目	11177.80	13257.32	12507.72	3224.35	847.96	1026.97	1019.22	283.49
黔恩项目	1699.09	1864.07	4379.41	1682.30	152.61	199.88	297.37	119.63
江碁项目	8224.11	9081.28	8676.34	2172.97	410.19	461.18	443.27	122.51
梁忠项目	12349.19	12230.52	13342.48	4663.06	478.64	574.28	560.84	202.59
丰忠项目	2477.4	3073.53	2878.08	847.23	113.77	137.66	134.67	46.93
南道项目	9560.06	11105.60	8998.42	2207.67	374.27	440.74	391.78	97.00
渝广项目	25848.26	34680.36	35355.85	8979.89	1100.12	1347.03	1328.74	336.00
城开项目	46.08	8986.45	10471.20	2941.50	114.38	353.67	417.65	136.98
巫云开项目	0.00	0.00	0.00	118.71	0.00	0.00	0.00	5.86
<b>合计</b>	<b>832606.25</b>	<b>948099.51</b>	<b>915098.17</b>	<b>233981.64</b>	<b>32496.00</b>	<b>38138.99</b>	<b>36892.06</b>	<b>10128.95</b>

注：上表中通行费收入为路网清分口径的含税收入数据，不包含政府补助、套餐收入等其他收入，与经营概况部分财务口径的车辆通行费收入存在差异，系口径不同所致；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2023—2024年，公司所运营路产单公里通行费收入分别为474.44万元和472.86万元<sup>3</sup>。

运营效率方面，2023—2024年，公司公路资产周转率（利润表口径的通行费收入/资产总额的期初期末平均值）分别为4.48%和4.16%。

### 收费结算模式和收费标准

公司高速公路收费结算方面，公司经营管理的公路已全部纳入重庆市高速公路网，实施全市联网收费，统一结算。由公司下属的营运分公司委托银行负责各路段收费，每日存入营运分公司的专用收费账户，再于每月集中上划营运收入至公司的专用收费账户。收费模式及标准方面，依据交通运输部总体部署，自2020年1月1日起，全国29个联网省份的487个省界收费站取消，并启用联网收费新系统，采取ETC收费为主、人工收费为辅的收费模式。货车由计重收费改为按车型收费（按照总轴数、车长、总质量分类，并增加专项作业车大类），且不区分空车、重车，但在收费站入口处设置不停车称重检测，禁止超限超载货车驶入，此外，对通行费取整规则进行调整，将现行“5元取整”调整为“按元取整”。货车的具体收费标准按照重庆市交通局发布的《重庆市高速公路货车收费标准公开信息》执行。取消省界收费站不涉及客车收费标准调整，公司仍按照《重庆市高速公路客车收费标准信息公开表》执行。2024年以来，公司高速公路收费结算模式和收费标准无重大变化。

### 高速公路养护和工程建设

2023—2024年，公司主要高速公路路段养护支出（含养护、机电的日常和专项费用，以及养护和机电的基建支出）分别为14.70亿元和11.75亿元。

截至2025年3月底，公司主要在建高速项目2个，为经营性高速公路，详见下图表，无拟建项目。其中，项目资本金主要来源于交通部拨款、地方财政资金、申请地方政府专项债等，其余资金主要通过银行贷款自筹。拟建G50沪渝高速垫江至长寿段改扩建工程项目，为经营性高速公路（国道），里程45.865公里，计划总投资54.65亿元。整体看，公司在建及拟建项目尚需投资规模大，未来存在较大的资金支出压力。

图表6·截至2025年3月底公司主要在建高速项目情况（单位：公里、亿元）

道路名称	里程	概算总投资	资本金比例	已到位资本金	项目已投资额
城开高速（开县至城口）	128.46	234.59	60.00%	123.81	193.68
巫云开项目	118.60	214.36	60.00%	97.94	166.73
<b>合计</b>	<b>247.06</b>	<b>448.95</b>	<b>--</b>	<b>221.75</b>	<b>360.41</b>

资料来源：根据公司提供资料整理

### （2）油品销售

公司在发展高速公路主业的同时，依托高速公路资源，开展油品销售等相关业务，对公司营业总收入形成补充。2022年起，公司部分油品销售业务调整为“净额法”核算。2024年，公司油品销售数量和销售收入较上年实现增长，但毛利率有所下滑。

<sup>3</sup> 2023年单公里通行费收入使用当年利润表口径的通行费收入/截至2024年3月底公司通车控股路产里程结算，2024年单公里通行费收入使用利润表口径的通行费收入/截至2025年3月底公司通车控股路产里程计算

公司油品销售业务依托高速公路资源开展，销售品号主要为柴油和 92#、95#汽油，包括批发和零售模式，盈利模式主要为赚取进销价差。公司部分油品业务于 2022 年起调整为采用“净额法”<sup>4</sup>核算。油品销售业务经营主体主要包括资产公司的控股子公司重庆高速中油富渝能源发展有限公司（以下简称“中油富渝公司”）、重庆高速国储能源投资有限公司（2025 年 1 月更名为重庆高速惠渝石化有限责任公司，以下简称“惠渝公司”）、重庆高速兴渝石化有限责任公司（以下简称“兴渝公司”）、重庆渝蓉高速中油能源发展有限公司（以下简称“渝蓉中油公司”）和重庆高速石油销售有限公司（以下简称“石油销售公司”），中油富渝公司和石油销售公司的销售金额占公司油品销售总额的比重相对较高。

中油富渝公司的油品业务包括批发和零售两类模式。批发模式下，中油富渝公司采购成品油并对外批发，最终用于加油站零售。零售模式方面，中油富渝公司采购成品油后，主要依托高速公路服务区内的加油站零售给高速公路沿线客户。截至 2025 年 3 月底，中油富渝公司负责运营高速公路服务区内加油站 22 座，2 座 LNG 加注站，分属 10 个行政区域。惠渝公司在高速公路服务区有在营加油站站点 29 座，年销量 5 万吨，同时开展食品销售、燃气经营、成品油批发等项目。兴渝公司主要经营渝湘复线高速服务区加油站，有在营站点 10 座，因手续未办理完毕，暂以惠渝公司证照对外经营加油站。为推进国企改革、压减法人户数，渝蓉中油公司已于 2025 年 3 月注销，其所属加油站、LNG 加气站整体划入中油富渝公司；公司于 2024 年 11 月成立重庆高速资产经营管理有限公司石油销售分公司承继石油销售公司相关业务，2025 年 3 月石油销售公司完成注销。

2024 年，公司油品销售数量和销售收入较上年实现增长，但毛利率有所下滑。

### （3）建筑业

截至 2025 年 3 月底，公司建筑业在手合同储备较为充足，但 2024 年公司新签订合同金额同比大幅下降，对于合同资产（已履约未结算的工程款）计提减值准备规模较上年大幅增加，需关注房建、市政、公路工程等基建市场形势对公司建筑施工业务持续性和回款情况的影响。

公司建筑业务主要由子公司巨能集团及其下属子公司运营。巨能集团成立于 2000 年 8 月，拥有公路和矿山工程施工总承包特级，建筑、市政公用、机电工程施工总承包一级，水利水电工程总承包二级，钢结构、隧道、桥梁等工程专业承包一级，一级消防设施等专业承包资质。巨能集团的运营模式包括施工总承包、EPC 总承包等模式，一般按照工程进度进行结算。

2023—2024 年及 2025 年 1—3 月，巨能集团新签合同金额分别为 137.14 亿元、55.86 亿元和 7.79 亿元。2024 年和 2025 年一季度，巨能集团新签合同金额同比分别减少 81.28 亿元和 0.49 亿元。2024 年巨能集团新签合同中，公路建设、房屋建设、市政建设、矿山建设和其他板块新签合同金额分别为 24.35 亿元、4.31 亿元、8.81 亿元、9.75 亿元和 0.15 亿元。从区域分布看，巨能集团新签合同主要集中在西南地区和华东地区，2024 年西南地区、华东地区、西北地区、华中地区和华北地区新签合同占比分别为 55.55%、21.86%、12.17%、6.77%和 3.65%。截至 2025 年 3 月底，巨能集团合同金额大于 1 亿元的主要在建项目 87 个，合同金额合计 465.67 亿元，主要为总承包模式，其中业主方为公司及控股子公司的项目合同金额合计 22.02 亿元，业主为公司参股高速公路项目公司的合同金额合计 36.23 亿元；业主一般按照实际完成工程量（产值）支付至对应价款的 50%~97%不等，公司未提供已完成产值数据，已获得业主支付的工程款 205.07 亿元。整体看，公司建筑业在手合同较为充足。受建筑业市场低迷影响，2024 年公司对于合同资产（已履约未结算的工程款）计提减值准备 1.43 亿元，计提减值规模较上年大幅增加，需关注工程款回收情况。

### （4）其他项目投资建设

公司在建航运、航电枢纽类项目投资规模较大，建成后可增加公司收入来源，但项目建设部分资金需公司自筹，存在一定的资金支出压力。

除高速公路项目外，公司主要在建项目为航运、航电枢纽类项目，由子公司航发集团下属控股子公司负责建设。航发集团是重庆市重要的水运基础设施建设投融资企业，主要负责重庆市主要河流的航运基础设施的投资建设、经营、管理，主要从事水力发电等业务。航运、航电枢纽项目的部分资金由政府出资，重庆市交通局每年拨付部分专项资金用于航运枢纽建设，其余资金由公司自筹。上述项目建成后主要产生航运、发电收入。

图表 7 · 公司其他主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资额	截至 2024 年底已投资额
嘉陵江梯级渠化利泽航运枢纽工程	39.62	27.34
重庆乌江白马航电枢纽工程	109.31	32.83

<sup>4</sup> 根据有关规定，当企业向客户销售商品涉及其他方参与其中时，企业应当评估特定商品在转让给客户之前是否控制该商品，确定其自身在该交易中的身份是主要责任人还是代理人。控制该商品的，其身份为主要责任人，用总额法确认收入；不控制该商品的，其身份为代理人，用净额法确认收入。

涪江双江航运工程	26.11	14.50
<b>合计</b>	<b>175.04</b>	<b>74.67</b>

注：已投资额为截至 2024 年底对应项目“在建工程”账面价值，2024 年嘉陵江梯级渠化利泽航运枢纽工程部分转入固定资产，已投资额为在建工程余额+转入固定资产金额  
资料来源：根据公司审计报告及提供资料整理

## 2 未来发展

未来，公司将继续做好高速公路建设与运营管护、港口航运、航电基础设施等基础业务，发展建筑施工、路域资源开发、砂石骨料、物流运输、综合能源等关联产业。

### （四）财务方面

公司 2023 年度财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论为标准无保留意见。根据重庆市国资委通知文件，公司 2024 年度财务报表审计机构变更为重庆康华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“康华会计师事务所”）。康华会计师事务所对公司 2024 年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司 2025 年一季度财务报表未经审计。

2024 年，公司不再纳入合并范围内的子公司 38 家，其中 26 家系原合并范围内不同级次的子公司被公司本部或其他子公司吸收合并（截至 2025 年 5 月底被吸收合并的子公司多数已注销）；重庆交通职业学校不符合纳入合并范围的条件而调整出表（对该事项已进行差错更正），其余子公司系因注销而不再纳入合并范围；不再纳入合并范围的子公司总资产、所有者权益、营业收入和净利润相对公司合并数据而言较小。2024 年，公司新纳入合并范围的子公司 5 家，其中 1 家为新设，4 家系通过非同一控制下企业合并方式形成控制，相关公司规模相对较小。2025 年 1—3 月，公司合并范围内减少 10 家子公司，主要系清算关闭及内部吸收合并；增加 2 家子公司，系新设成立。整体看，财务报表合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大。截至 2025 年 3 月底，公司纳入合并范围的二级子公司 20 家。2025 年 5 月 26 日，公司公告无偿划出三家港口物流公司股权，所划出公司总资产、净资产、营业收入和净利润占公司合并报表比重均未超过 2%。

公司财务报表按照财政部发布的《企业会计准则-基本准则》和各项具体会计准则及其他相关规定进行确认、计量和编制。2024 年，公司无重要会计政策变更。公司进行会计估计变更，系结合规章及行业规范，结合现有航电枢纽资产使用现状，2024 年 1 月 1 日起对固定资产-杭电枢纽资产分类、折旧年限及净残值率进行调整，2024 年减少折旧费用 0.95 亿元。公司 2024 年财务报告进行了前期会计差错更正，系因重庆交通职业学校出表以及另外两家子公司更正财务数据，影响期初资产总额-1.52 亿元、期初所有者权益-0.33 亿元、期初未分配利润-0.74 亿元，本报告 2023 年数据采用追溯后的 2024 年年初数据/上年同期数。

## 1 主要财务数据变化

2024 年底，随着项目投资和股权投资持续推进，公司资产总额保持增长，以公路资产为主，公司公路资产能带来较为稳定的收入及现金流，整体资产质量较高。受益于政府无偿划转股权及资金注入，公司所有者权益进一步增长，稳定性较强。公司债务规模有所增长，以长期债务为主，整体债务负担较重。2024 年，公司营业总收入同比略有增长，费用控制能力一般，政府补助对利润贡献较大，但对外投资增亏，存货及合同资产跌价/减值损失增加，权益工具投资和投资性房地产公允价值下降，公司利润总额同比下降 19.77%，整体盈利指标表现一般。公司收入实现质量较高，经营活动现金流持续净流入。公司在建路产投入以及购买结构性存款、股权投资支出等规模较大，投资活动现金呈持续净流出，随着在建项目逐步推进，公司存在较大的融资需求。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>334.74</b>	<b>14.52</b>	<b>370.22</b>	<b>15.67</b>	<b>347.28</b>	<b>14.82</b>
货币资金	78.23	3.39	78.28	3.31	61.48	2.62
应收账款	52.91	2.30	64.68	2.74	57.93	2.47
合同资产	117.32	5.09	118.95	5.04	119.17	5.09
<b>非流动资产</b>	<b>1970.50</b>	<b>85.48</b>	<b>1992.05</b>	<b>84.33</b>	<b>1995.25</b>	<b>85.18</b>
长期股权投资	230.49	10.00	240.72	10.19	242.01	10.33
固定资产	1424.86	61.81	1403.54	59.42	1468.86	62.70
在建工程	200.27	8.69	229.65	9.72	163.27	6.97
<b>资产总额</b>	<b>2305.23</b>	<b>100.00</b>	<b>2362.27</b>	<b>100.00</b>	<b>2342.53</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2024 年底，公司资产总额较年初增长 2.47%，主要系项目持续投资和股权投资推进所致。公司货币资金主要由银行存款（占 98.93%）构成，其中受限货币资金 1.91 亿元，主要为银行承兑汇票、信用证、保函保证金、定期存款、巨能集团因建设工程诉讼导致的冻结资金等，货币资金受限比例低。公司应收账款主要是建筑业等各项经营业务形成的应收款项，合同资产主要是建筑业务已履约未结算工程款，随着业务持续推进，截至 2024 年底应收账款和合同资产较年初保持增长，占公司总资产的比重一般；账龄 1 年以内的应收账款余额占比为 67.05%，应收账款坏账准备 3.55 亿元，合同资产累计计提减值准备 3.85 亿元。2024 年底，公司长期股权投资较年初增长 4.44%，主要系公司对参股高速项目公司等追加投资所致，公司长期股权投资主要是对参股高速公路项目公司、私募股权投资基金、银行和企业的股权投资（金额较大的主要包括重庆渝湘复线高速公路有限公司 45.77 亿元、重庆三峡银行股份有限公司 35.10 亿元、重庆建工集团股份有限公司 21.46 亿元、重庆长合高速公路有限公司 10.58 亿元、重庆奉建高速公路有限公司 12.08 亿元、重庆渝黔高速公路有限公司 9.14 亿元、国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“REITs 基金”）7.87 亿元，2023—2024 年公司权益法核算的长期股权投资收益分别为-3.22 亿元和-3.91 亿元，投资收益为负主要系部分参股高速公路项目公司亏损所致。公司固定资产主要是公路及构筑物，2024 年底，公司固定资产较年初下降 1.50%，主要系计提折旧所致，其中 2024 年计提折旧 46.52 亿元，截至 2024 年底累计折旧 518.21 亿元。公司在建工程较年初增长 14.67%，主要系巫云开项目、城开项目以及航运、航电枢纽项目持续投入所致。截至 2025 年 3 月底，公司资产规模和结构较 2023 年底变化不大，其中固定资产有所增加、在建工程较 2024 年底下降，主要系部分高速公路项目通车转入固定资产所致。

截至 2025 年 3 月底，公司受限资产账面价值合计 31.46 亿元，占公司总资产账面价值的比重较低，受限资产主要是用于借款抵质押的固定资产、无形资产、应收账款、受限货币资金等。此外，公司以高速公路收费权进行贷款质押，截至 2025 年 3 月底，公司主要高速公路收费权质押涉及的贷款余额 638.31 亿元。公司所持重要子公司航发集团 49%股权用于借款质押，截至 2024 年底航发集团净资产为 95.22 亿元。

截至 2024 年底，公司所有者权益 803.17 亿元，较年初增长 3.39%，主要系资本公积增长所致，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占所有者权益的 12.45%、74.12%、3.35%和 9.34%，所有者权益稳定性较强。公司资本公积 595.27 亿元，较年初增长 4.50%，主要系获得重庆市财政局划入巫云开高速公路项目专项债券资金、无偿受让部分公司股权、航发集团收到重庆市交通运输委员会拨付的车辆购置税、水运发展资金、项目资本金等所致。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 803.63 亿元，较 2024 年底变化不大。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>408.16</b>	<b>26.71</b>	<b>415.21</b>	<b>26.63</b>	<b>397.11</b>	<b>25.80</b>
短期借款	41.03	10.05	36.15	8.71	38.23	9.63
应付账款	145.31	35.60	146.79	35.35	130.38	32.83
其他应付款	37.16	9.10	41.57	10.01	37.14	9.35
一年内到期的非流动负债	146.33	35.85	152.53	36.73	154.67	38.95
<b>非流动负债</b>	<b>1120.21</b>	<b>73.29</b>	<b>1143.89</b>	<b>73.37</b>	<b>1141.80</b>	<b>74.20</b>
长期借款	926.73	82.73	924.64	80.83	927.54	81.24
应付债券	178.66	15.95	204.64	17.89	199.95	17.51
<b>负债总额</b>	<b>1528.37</b>	<b>100.00</b>	<b>1559.09</b>	<b>100.00</b>	<b>1538.90</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款系包含应付利息、应付股利的合计数

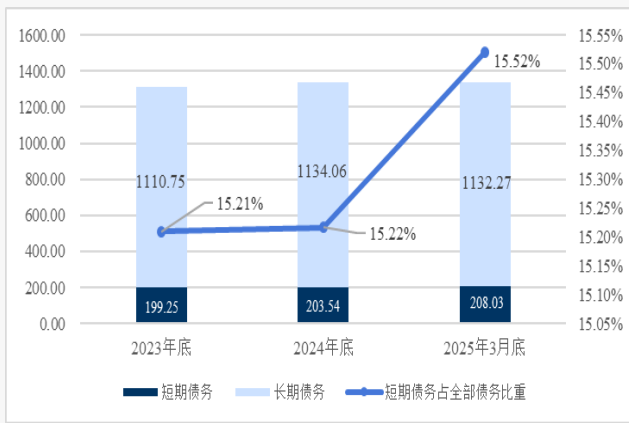
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2024 年底，公司负债总额较年初增长 2.01%，经营性负债以及融资规模均有所增加。公司经营性负债主要体现在以应付工程款为主的应付账款，以及往来款、项目拨款和暂收款形成的其他应付款<sup>5</sup>。

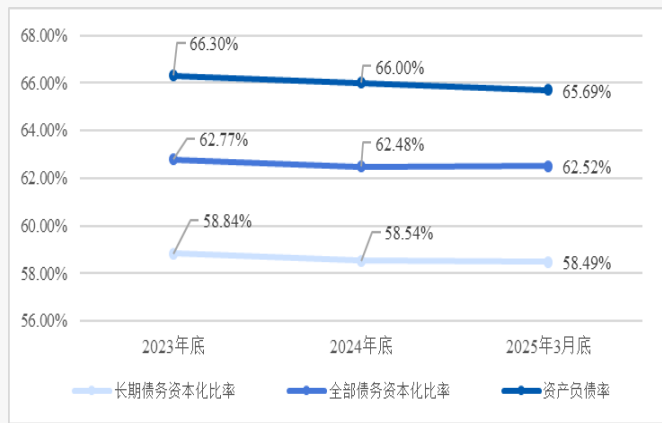
债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务较年初增长 2.11%。从债务指标看，受获得项目资金注入带动所有者权益增长影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均略有下降。公司债务结构以银行借款（占 78.17%）和债券（占 20.23%）为主。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务较上年底小幅增长，以长期债务为主。从债务指标看，公司债务负担较重。

<sup>5</sup> 其他应付款中存在部分借款，联合资信已将其中有息部分调至短期债务核算

图表 10 • 2023—2024 年底及 2025 年 3 月底公司债务结构（亿元） 图表 11 • 2023—2024 年底及 2025 年 3 月底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

截至 2025 年 5 月 21 日，公司存续债券情况见下表，考虑到债券回售行权情形，2025 年及 2026 年公司分别兑付债券规模为 37.00 亿元和 41.69 亿元。

图表 12 • 截至 2025 年 5 月 21 日公司存续债券情况

发债主体	债券简称	证券类别	当期票面利率 (%)	发行规模	债券余额 (亿元)	到期日	下一行权日
公司本部	22 渝高速 MTN003 (乡村振兴)	一般中期票据	2.70	14.00	14.00	2025/08/11	
	22 渝高速 MTN004	一般中期票据	2.73	17.00	17.00	2025/10/24	--
	21 渝高速 MTN001	一般中期票据	3.50	13.00	13.00	2026/07/14	--
	21 渝高速 MTN002	一般中期票据	3.59	8.00	8.00	2026/09/15	--
	21 渝高速 MTN003	一般中期票据	3.60	12.00	12.00	2026/11/03	--
	22 渝高速 MTN001	一般中期票据	3.48	10.00	10.00	2027/02/21	--
	22 渝高速 MTN002	一般中期票据	3.49	10.00	10.00	2027/04/27	--
	22 渝高 01	一般公司债	3.10	16.00	16.00	2027/09/07	--
	22 渝高速 MTN005	一般中期票据	3.60	8.00	8.00	2027/12/02	--
	23 渝高速 MTN001 (乡村振兴)	一般中期票据	3.24	5.00	5.00	2028/05/18	--
	23 渝高 02	一般公司债	3.29	5.00	5.00	2028/07/11	--
	23 渝高 03	一般公司债	3.17	8.00	8.00	2028/08/28	--
	23 渝高速 MTN002	一般中期票据	3.20	5.00	5.00	2028/11/16	--
	24 渝高速 MTN001	一般中期票据	2.97	15.00	15.00	2029/01/19	--
	24 渝高速 MTN002	一般中期票据	2.67	10.00	10.00	2029/03/07	--
	24 渝高速 MTN006	一般中期票据	2.41	15.00	15.00	2029/10/23	--
	24 渝高 01	一般公司债	2.32	5.00	5.00	2029/11/25	--
	25 渝高 01	一般公司债	2.04	25.00	25.00	2030/04/11	--
	25 渝高 02	一般公司债	2.05	10.00	10.00	2030/05/12	--
	24 渝高速 MTN003	一般中期票据	2.95	15.00	15.00	2034/04/12	--
	24 渝高速 MTN004	一般中期票据	2.76	10.00	10.00	2034/06/05	--
	23 渝高速债 01	一般企业债	3.90	8.00	8.00	2038/04/19	--
	24 渝高速 MTN005	一般中期票据	2.50	8.00	8.00	2034/08/22	--
25 渝高 03	一般公司债	2.36	5.00	5.00	2035/05/12	--	

渝东公司	22 渝高速股 MTN001	一般中期票据	2.80	6.00	6.00	2025/11/04	--
	21 渝股 01	一般公司债	3.05	9.00	4.69	2026/01/13	--
	23 渝东高速 MTN001	一般中期票据	3.10	4.00	4.00	2028/09/15	2026/09/15
	24 渝东高速 MTN001	一般中期票据	2.27	10.00	10.00	2027/10/18	--
合计	--	--	--	286.00	281.69	--	--

注：渝东公司作为原始权益人发行的 REITs 基金“R 渝遂 01”（截至 2024 年 6 月底余额 46.5827 亿元）未在上表中列示  
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2024 年，公司营业总收入较上年增长 2.01%。公司期间费用同比下降 1.06%，主要由财务费用构成，期间费用占营业总收入的比重为 22.53%，公司费用控制能力一般。2024 年，公司资产减值损失同比大幅增长，主要包括存货跌价损失 1.97 亿元（系对子公司存货中的地块计提）和合同资产减值损失 1.43 亿元，对相关资产计提跌价或者减值主要系受房地产和建筑业市场低迷影响。2024 年，公司投资收益处于增亏状态，主要系被投资高速企业亏损增加所致。2024 年，公司其他收益较上年大幅增长，主要是获得的营运补贴，对公司利润总额贡献较大。公司 2024 年公允价值变动收益主要来自其他非流动金融资产（主要是权益工具投资）公允价值变动收益-0.50 亿元和投资性房地产公允价值变动收益-0.59 亿元，2024 年相关权益工具投资和投资性房地产价值下滑导致公允价值变动收益发生亏损。上述因素综合导致公司 2024 年利润总额同比下降 19.77%。公司所得税费用较高，2024 年，公司净利润 1.20 亿元，较上年下降 67.36%，若剔除会计估计变更 2024 年减少折旧费用 0.96 亿元因素，公司净利润进一步下滑。

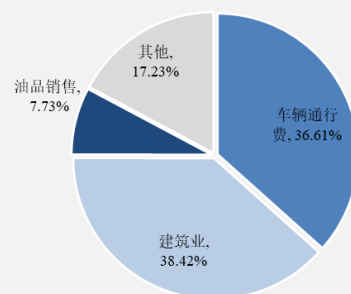
2025 年 1—3 月，公司营业总收入较上年同期增长 9.63%，利润总额较上年同期增长 21.97%。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	260.16	265.39	60.94
营业成本	190.14	191.72	44.57
期间费用	60.40	59.80	13.59
其中：财务费用	46.56	44.72	10.32
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-0.39	-3.51	6.22 万元
投资收益	-1.36	-1.91	0.03
其他收益	1.24	3.46	0.11
公允价值变动收益	1.54	-1.08	0.00
利润总额	8.93	7.16	2.69
营业利润率（%）	26.31	27.02	26.37
总资本收益率（%）	2.49	2.23	--
净资产收益率（%）	0.47	0.15	--

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用；2025 年 1—3 月，公司资产减值损失 6.22 万元  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 14 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	324.82	356.44	88.61
经营活动现金流出小计	225.62	260.10	77.44
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>99.20</b>	<b>96.34</b>	<b>11.17</b>
投资活动现金流入小计	147.62	174.77	27.92
投资活动现金流出小计	261.40	266.65	45.77
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-113.78</b>	<b>-91.88</b>	<b>-17.85</b>
筹资活动现金流入小计	214.75	292.84	26.19

筹资活动现金流出小计	193.35	295.19	32.12
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>21.40</b>	<b>-2.34</b>	<b>-5.93</b>
现金收入比 (%)	94.64	92.06	101.83

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

2024年，公司经营活动现金流入量同比增长9.74%。其中，“销售商品、提供劳务收到的现金”244.32亿元，较上年下降0.80%，主要是各项主营业务收取款项；“收到其他与经营活动有关的现金”111.59亿元，较上年增长47.49%，主要是收回的往来款及收到的各项财政补贴。公司经营活动现金流出主要为道路维护、支付的工程款、油品采购款及往来款等，2024年，公司经营活动现金流出量同比增长15.28%，经营活动净现金流持续净流入。公司现金收入比有所下降，收入实现质量较高。公司投资活动现金流入主要为收回结构性存款、收到的REITs基金分红和到期收回投资所收到的现金，2024年同比增长18.39%；公司投资活动现金流出主要是高速公路等项目投资、购买结构性存款以及股权投资支出，2024年同比增长2.01%。公司投资活动现金持续净流出。从筹资活动看，公司筹资活动现金流入量主要为公司通过银行、发行债券筹集的资金，以及收到的项目资本金，2024年公司筹资活动现金流入量同比增长36.37%，主要系融资规模增长所致；筹资活动现金流出量同比增长52.67%，主要为偿还债务本金和利息支付的现金，由于偿债规模增加，公司筹资活动现金流转为净流出状态。2025年1—3月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动和筹资活动现金仍为净流出。

## 2 偿债指标变化

公司存在一定的短期偿债压力，长期偿债指标表现较强，间接融资渠道畅通，对外担保可能产生的或有负债风险相对可控，重大诉讼（仲裁）案件涉案金额较高。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023年（底）	2024年（底）	2025年3月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	82.01	89.16	87.45
	速动比率（%）	76.65	82.68	80.47
	现金短期债务比（倍）	0.50	0.51	0.45
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	105.87	102.38	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.37	13.07	--
	EBITDA利息倍数（倍）	2.11	2.08	--

资料来源：资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2024年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务较上年底略有增长。截至2025年3月底，上述指标较2024年底有所下降。整体看，公司存在一定的短期偿债压力。

从长期偿债指标看，2024年，随着利润下降，公司EBITDA同比下降3.28%，对全部债务和利息支出的覆盖程度仍高，公司长期偿债指标表现较强。

截至2025年3月底，公司共获得银行授信额度2561.01亿元，剩余未使用授信额度为1434.21亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至2025年3月底，公司对外担保金额23.90亿元，均为连带责任保证担保，担保比率为3.50%。被担保对象中，重庆忠万高速公路有限公司和重庆万利万达高速公路有限公司<sup>6</sup>为公司联营企业，绵阳科能建设项目管理有限公司、兴文县兴能建设投资有限公司、米易米能项目管理有限公司分别为巨能集团与绵阳科技城新区、宜宾市文兴县、攀枝花市米易县的国有企业出资的合资公司。截至2025年5月底，联合资信未发现上述被担保方被列入被执行人或失信被执行人，公司对外担保可能产生的或有负债风险可控。

图表 19 • 截至2025年3月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保金额
重庆忠万高速公路有限公司	4.00
重庆万利万达高速公路有限公司	15.60

<sup>6</sup> 公司对万利万达公司持股比例60%（工商登记），但不纳入公司财务报表合并范围，主要是由于根据万利万达公司各股东协商，对万利万达公司章程进行修订，由公司与中交一公局集团有限公司对万利万达公司实施共同控制

绵阳科能建设项目管理有限公司	1.50
兴文县兴能建设投资有限公司	1.00
米易米能项目管理有限公司	1.80
<b>合计</b>	<b>23.90</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 5 月 29 日，公司涉案金额在 1000 万元以上的诉讼（仲裁）案件中，公司作为原告的有 59 起，涉案金额合计 29.37 亿元，主要为建设工程施工合同纠纷，多数案件已在审理中或进入执行阶段；公司及子公司作为被告的案件 16 起，涉案金额合计 3.87 亿元，主要为建设工程合同纠纷、债权人代位权纠纷，多数在审理阶段。

### 3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来源于公司本部及下属高速公路项目公司、建筑施工企业和油品销售公司，公司本部对子公司整体控制力强。公司本部债务负担一般。

截至 2024 年底，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为 61.01%、54.72%和 73.22%，公司本部全部债务占合并口径的 58.90%，全部债务资本化比率为 58.96%，债务负担一般。公司业务主要由下属子公司承担，2024 年公司本部营业收入占合并口径的 17.03%，主要是通行费收入。公司本部通过参加子公司股东会、提议召开子公司董事会和监事会等方式，行使相应的股东权利。公司本部对主要下属全资、控股及参股公司委派财务总监（含副总监）、财务经理（含副经理）及监事；对非建设类全资及控股子（分）公司实行资金集中管理，全资及控股子公司的融资计划纳入公司资金计划并需要报公司党委会、总经理办公会、董事会审核。公司对子公司整体控制力度强。

#### （五）ESG 方面

公司履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，公司交通基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，公司下设安全环保监督办公室。截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司本部发生安全责任事故和污染与废物排放等相关的重大监管处罚。

社会责任方面，2023—2024 年度公司本部均为纳税信用 A 级纳税人，纳税情况良好。公司解决就业 1 万余人，董事会成员中有 2 名女性董事。公司开展了一系列提高山区高速公路建设质量和管理水平的科研工作，自成立以来，共获得中国公路学会科学技术奖 1 项、重庆市科技进步奖 6 项、重庆市交通金点子奖 22 项。2023—2024 年，公司“营业外支出—捐赠支出”分别为 857.93 万元和 88.36 万元，体现了国企社会责任和担当。

公司未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。法人治理方面，公司建立了较为健全的法人治理结构，有利于规范董事会运作和提高治理水平。公司涉及的法律诉讼较多，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司本部收到监管部门的重大处罚。

## 七、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强。公司主要承担重庆市高速公路和港航基础设施筹融资、建设和经营管理等职能，跟踪期内公司在股权划拨、资金注入及政府补助方面继续得到有力的外部支持。

重庆市国资委为公司实际控制人。重庆市区位优势明显，经济稳步增长。截至 2024 年底，重庆市政府债务限额 15591 亿元，债务余额 14425 亿元。根据 2021 年中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》和重庆市人民政府印发的《重庆市综合交通运输“十四五”规划（2021—2025 年）》，重庆市未来存在很大的高速公路建设需求。公司实际控制人综合实力非常强。

公司作为重庆市重要的高速公路投资、建设和运营主体，所辖路产规模大，路产质量较高，具有较强的区域垄断优势。公司在股权划拨、资金注入及政府补助方面继续获得有力的外部支持。

### （1）股权划拨

2024 年，公司无偿受让重庆市船舶检验中心有限公司、重庆航运融资担保有限公司、重庆港航科技发展有限公司<sup>7</sup>100%股权，增加资本公积 1.31 亿元。

### （2）资金注入

2024 年，公司建设的巫云开高速项目获得政府专项债资金增加资本公积 19.00 亿元；航发集团收到重庆市交通运输委员会拨付车辆购置税收入补助、市级水运发展资金、航道建设中央投资资金、创新发展项目专项资本金等合计增加资本公积 6.45 亿元。

### （3）政府补助

政府补助方面，重庆市财政局每年给予公司补助资金，2022—2024 年，公司分别收到各项补助资金合计 2.57 亿元、1.30 亿元和 3.46 亿元，体现在“其他收益”和“营业外收入”。

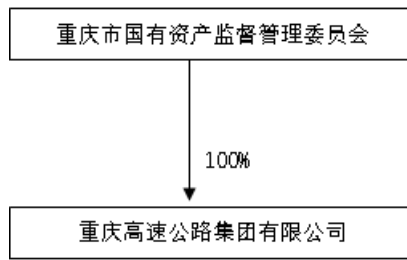
整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 渝高速 MTN001”“21 渝高速 MTN002”“21 渝高速 MTN003”“22 渝高速 MTN002”“22 渝高速 MTN003（乡村振兴）”“22 渝高速 MTN004”“22 渝高速 MTN005”“24 渝高速 MTN004”“24 渝高速 MTN005”“24 渝高速 MTN006”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

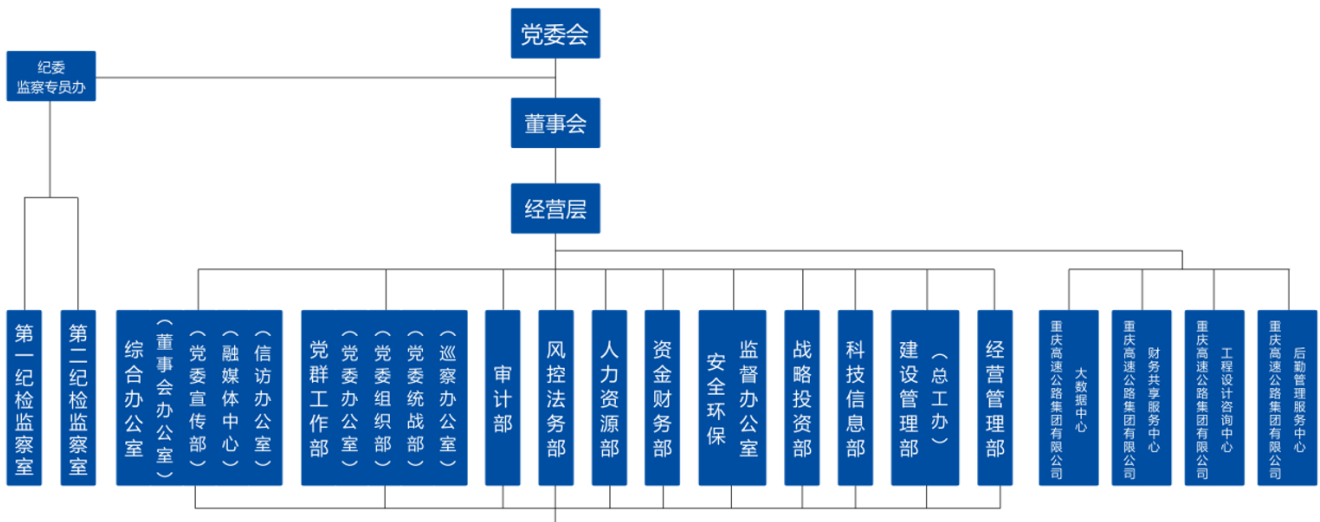
<sup>7</sup> 已于 2024 年底注销

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 附件 1-3 公司纳入合并范围的二级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	享有的表决权比例 (%)
重庆巨能建设（集团）有限公司	100.00
重庆航运建设发展（集团）有限公司	100.00
重庆渝广梁忠高速公路有限公司	60.00
重庆渝东高速公路有限公司	100.00
重庆高速公路投资控股有限公司	100.00
重庆渝蓉高速公路有限公司	60.00
重庆高速资产经营管理有限公司	100.00
重庆江綦高速公路有限公司	60.00
重庆高速路域资源开发有限公司	100.00
重庆通粤高速公路有限公司	57.00
重庆铜永高速公路有限公司	60.00
重庆忠都高速公路有限公司	60.00
重庆渝邻高速公路有限公司	51.00

重庆高速巫云开建设有限公司	100.00
重庆数字交通产业集团有限公司	95.00
重庆公路养护工程（集团）有限公司	100.00
重庆首讯科技股份有限公司	100.00
重庆高速公路路网管理有限公司	100.00
重庆高速建设管理有限公司	100.00
重庆航运融资担保有限公司	100.00

注：1. 公司和巨能集团分别直接持有重庆航运建设发展（集团）有限公司 74.23%和 25.77%的股权；2. 公司对重庆通粤高速公路有限公司的持股比例仅列示直接持有部分，通过参股公司持有的比例未列示（截至 2025 年 3 月底，公司持有重庆建工集团股份有限公司 27.69%股份，重庆建工集团股份有限公司持有重庆通粤高速公路有限公司 43.00%股权）；3. 2025 年 3 月，重庆高速巫云开建设有限公司已被公司本部吸收合并而注销  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	102.91	99.03	103.37	93.17
应收账款（亿元）	47.64	52.91	64.68	57.93
其他应收款（亿元）	21.25	22.21	23.31	0.00
存货（亿元）	24.45	21.89	26.93	27.72
长期股权投资（亿元）	194.71	230.49	240.72	242.01
固定资产（亿元）	1439.32	1424.86	1403.54	1468.84
在建工程（亿元）	117.62	200.27	229.65	163.27
资产总额（亿元）	2175.98	2305.23	2362.27	2342.53
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	76.72	77.71	75.00	74.11
所有者权益（亿元）	711.70	776.86	803.17	803.63
短期债务（亿元）	144.36	199.25	203.54	208.03
长期债务（亿元）	1139.32	1110.75	1134.06	1132.27
全部债务（亿元）	1283.68	1310.00	1337.59	1340.30
营业总收入（亿元）	248.92	260.16	265.39	60.94
营业成本（亿元）	184.57	190.14	191.72	44.57
其他收益（亿元）	2.57	1.24	3.46	0.11
利润总额（亿元）	5.40	8.93	7.16	2.69
EBITDA（亿元）	99.92	105.87	102.38	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	236.00	246.29	244.32	62.06
经营活动现金流入小计（亿元）	316.31	324.82	356.44	88.61
经营活动现金流量净额（亿元）	89.44	99.20	96.34	11.17
投资活动现金流量净额（亿元）	-130.96	-113.78	-91.88	-17.85
筹资活动现金流量净额（亿元）	57.54	21.40	-2.34	-5.93
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	5.05	4.92	4.33	--
存货周转次数（次）	7.23	8.21	7.85	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.12	0.11	--
现金收入比（%）	94.81	94.67	92.06	101.83
营业利润率（%）	25.21	26.31	27.02	26.37
总资本收益率（%）	2.49	2.49	2.23	--
净资产收益率（%）	-0.06	0.47	0.15	--
长期债务资本化比率（%）	61.55	58.84	58.54	58.49
全部债务资本化比率（%）	64.33	62.77	62.48	62.52
资产负债率（%）	67.29	66.30	66.00	65.69
流动比率（%）	99.47	82.01	89.16	87.45
速动比率（%）	91.69	76.65	82.68	80.47
经营现金流动负债比（%）	28.48	24.30	23.20	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.50	0.51	0.45
EBITDA 利息倍数（倍）	1.92	2.11	2.08	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.85	12.37	13.07	--

注：1. 2022 年财务数据取自 2023 年年报的期初数据/上年同期数，2023 年数据采用追溯后的 2024 年年初数据/上年同期数；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告将其其他应付款中的有息部分、其他流动负债中未终止确认的商业承兑汇票纳入短期债务核算，将长期应付款、其他非流动负债中的有息借款部分纳入长期债务核算；4. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	65.10	45.71	46.64	46.99
应收账款（亿元）	4.67	5.19	5.51	6.64
其他应收款（亿元）	33.24	0.00	0.00	0.00
存货（亿元）	0.19	0.25	0.27	0.27
长期股权投资（亿元）	427.67	446.54	412.16	410.96
固定资产（亿元）	746.96	743.84	864.24	928.13
在建工程（亿元）	11.04	8.98	12.11	99.02
资产总额（亿元）	1423.59	1414.41	1441.26	1608.15
实收资本（亿元）	100.00	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	586.11	572.54	588.06	683.03
短期债务（亿元）	52.59	110.01	115.44	115.42
长期债务（亿元）	708.17	660.68	675.44	741.98
全部债务（亿元）	760.75	770.69	790.88	857.40
营业总收入（亿元）	37.41	41.96	45.19	14.34
营业成本（亿元）	22.88	26.27	27.68	7.56
其他收益（亿元）	1.30	0.30	1.68	0.01
利润总额（亿元）	-2.57	1.05	0.12	-0.23
EBITDA（亿元）	40.27	47.10	47.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	34.55	38.87	40.28	13.35
经营活动现金流入小计（亿元）	137.51	160.06	172.22	43.32
经营活动现金流量净额（亿元）	21.59	27.69	38.23	9.21
投资活动现金流量净额（亿元）	-65.28	-16.44	-30.00	-11.35
筹资活动现金流量净额（亿元）	53.10	-18.97	-11.76	-4.61
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	8.47	8.52	8.45	--
存货周转次数（次）	128.09	118.09	106.77	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	92.34	92.65	89.14	93.11
营业利润率（%）	38.00	36.48	37.90	46.88
总资本收益率（%）	1.84	2.12	1.93	--
净资产收益率（%）	-0.44	0.18	0.02	--
长期债务资本化比率（%）	54.72	53.57	53.46	52.07
全部债务资本化比率（%）	56.48	57.38	57.35	55.66
资产负债率（%）	58.83	59.52	59.20	57.53
流动比率（%）	90.51	55.07	55.14	60.87
速动比率（%）	90.36	54.93	54.99	60.72
经营现金流动负债比（%）	16.88	15.34	21.57	--
现金短期债务比（倍）	1.24	0.42	0.40	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	1.42	1.70	1.66	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.89	16.36	16.80	--

注：1. 2022 年财务数据取自 2023 年年报的期初数据/上年同期数，2023 年数据采用追溯后的 2024 年年初数据/上年同期数；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持