

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺所出具的成都轨道交通集团有限公司2018年度第一期绿色中期票据信用评级报告不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并保证本报告的真实性、准确性、完整性。

联合资信评估有限公司

二零一八年八月二十八日



信用等级公告

联合[2018] 2447号

联合资信评估有限公司通过对成都轨道交通集团有限公司主体长期信用状况及拟发行的成都轨道交通集团有限公司 2018 年度第一期绿色中期票据进行综合分析和评估，确定成都轨道交通集团有限公司的主体长期信用等级为 AAA，成都轨道交通集团有限公司 2018 年度第一期绿色中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一八年八月二十八日



成都轨道交通集团有限公司

2018 年度第一期绿色中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

本期绿色中期票据信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期绿色中期票据发行金额: 20.00 亿元

本期绿色中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次还本

募集资金用途: 偿还地铁项目借款

评级时间: 2018 年 8 月 28 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
现金类资产(亿元)	119.16	107.10	156.21	179.09
资产总额(亿元)	856.09	1087.46	1479.24	1629.23
所有者权益(亿元)	342.03	440.19	568.40	618.33
短期债务(亿元)	1.90	0.00	2.09	0.00
长期债务(亿元)	395.85	504.94	684.90	796.53
全部债务(亿元)	397.75	504.94	686.98	796.53
营业收入(亿元)	11.10	14.79	22.47	14.72
利润总额(亿元)	0.69	0.55	0.68	0.19
EBITDA(亿元)	0.98	0.81	1.06	--
经营性净现金流(亿元)	1.70	1.01	0.92	0.97
营业利润率(%)	3.72	-18.04	2.23	5.54
净资产收益率(%)	0.15	0.10	0.09	--
资产负债率(%)	60.05	59.52	61.57	62.05
全部债务资本化比率(%)	53.77	53.43	54.72	56.30
流动比率(%)	214.60	194.96	166.91	198.63
经营现金流动负债比(%)	1.75	0.85	0.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	405.13	626.21	650.66	--

注: 2018 年上半年财务数据未经审计。

分析师

张龙景 辛纯璐

邮箱: lianhe@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)

网址: www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对成都轨道交通集团有限公司(以下简称“成都轨道”或“公司”)的评级反映了公司在区域专营地位、外部支持等方面优势突出,随着轨道交通项目建设推进、通车里程增加,公司资产、权益规模以及营业收入持续增长。同时,联合资信关注到公司其他应收款规模大、盈利能力弱、债务规模快速增长以及未来融资需求大等因素对公司经营和偿债能力带来的不利影响。

虽然大规模的投资支出增加了公司资金压力和债务压力,但成都市政府对公司支持明确,对地铁项目建设投入和还本付息形成了良好保障。另外成都市经济发展较快,综合财政实力强,有助于支撑公司整体信用水平。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期绿色中期票据的发行对公司整体债务结构影响较小。公司对本期绿色中期票据保障能力强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期绿色中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期绿色中期票据不能偿还的风险极低,安全性极高。

优势

1. 成都市经济保持较快增长、综合财政实力强,为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是成都市地铁投资建设、运营管理和资源开发的主体,具有区域专营优势。成都市政府持续给予公司项目资本金、运营补贴等方面的支持。

关注

1. 成都市地铁路网尚未形成规模,公司地铁

运营尚未盈利，利润总额对财政补贴依赖高，盈利能力弱。

2. 公司其他应收款规模较大且快速增长，对公司资金形成一定占用。
3. 随地铁建设持续投入，公司有息债务规模快速增长。未来在建地铁线路投资规模大，公司面临较大的融资需求。

声 明

一、本报告引用的资料主要由成都轨道交通集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

成都轨道交通集团有限公司

2018 年度第一期绿色中期票据信用评级报告

一、主体概况

成都轨道交通集团有限公司（以下简称“公司”或“成都轨道”）原名成都地铁有限责任公司，成立于 2004 年 10 月，是成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）下属国有独资企业。公司初始注册资本为人民币 5061 万元，经 2 次增资，公司注册资本变更为 20 亿元；2009 年 4 月，经过股权融资 4.994 亿元引入中融国际信托有限公司（以下简称“中融信托”），同时公司资本公积转增实收资本 30.00 亿元后，公司注册资本变成 54.994 亿元。2013 年 3 月，由成都市政府安排资金回购中融信托出资，成都轨道成为成都市国资委全额持股的国有独资公司。2016 年，公司名称变更为现名。2017 年 2 月，公司新增注册资本 12.006 亿元，其中成都市国资委增资 0.006 亿元，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）前期拨入款项转增实收资本 12.00 亿元。截至 2018 年 6 月底，公司注册资本和实收资本均为 67.00 亿元，成都市国资委持股 82.09%、国开基金持股 17.91%，成都市国资委为公司实际控制人。

公司经营范围：地铁、有轨电车、轻轨等城市（城际）轨道交通项目，城市基础设施，民用与工业建筑，以及其他建设项目的投资、筹划、建设、运营管理、设计、监理、招标及技术服务；机电系统及设备、材料的采购、监造、租赁、经销等；城市（城际）轨道交通系统沿线（站）及相关地区、地下空间资源的开发及管理；对利用城市（城际）轨道交通资源形成的经营项目进行策划、开发、经营管理；房地产综合开发与经营；广告设计、制作、发布；货物进出口，技术进出口。

截至 2018 年 6 月底，公司本部内设财务

部、目标与计划管理部、投资发展部、合约法务部、规划与技术部、质量安全监督管理部以及资产与档案管理部等 13 个职能部门。公司下设一级子公司 11 家（其中 3 家子公司尚在筹备阶段）。

截至 2017 年底，公司（合并）资产总额 1479.24 亿元，所有者权益 568.40 亿元；2017 年，公司实现营业收入 22.47 亿元，利润总额 0.68 亿元。

截至 2018 年 6 月底，公司（合并）资产总额 1629.23 亿元，所有者权益 618.33 亿元；2018 年 1~6 月，公司实现营业收入 14.72 亿元，利润总额 0.19 亿元。

公司注册地址：成都市金牛区蜀汉路 158 号；法定代表人：胡庆汉。

二、本期绿色中期票据概况

1. 本期绿色中期票据概况

公司计划于 2018 年注册总额度为 70.00 亿元的绿色中期票据。本次拟发行成都轨道交通集团有限公司 2018 年度第一期绿色中期票据（以下简称“本期绿色中期票据”），发行金额 20.00 亿元，期限 5 年；按年付息，到期一次还本。本期绿色中期票据募集资金将全部用于偿还地铁 1 号线一期、1 号线南延线、1 号线三期首期、1 号线三期南段、2 号线一期、2 号线东延线、2 号线西延线、3 号线一期、3 号线二三期、4 号线一期、4 号线二期、7 号线和 10 号线一期地铁项目（以下简称“募投项目”）借款。募投项目建设情况见本报告第七部分“经营分析”。

2. 本期绿色中期票据募投项目评估情况

根据联合赤道环境评价有限公司出具的《成都轨道交通集团有限公司 2018 年度绿色

中期票据发行前独立评估认证报告》，对照《绿色债券支持项目目录》（2015年版），本次绿色中期票据募投项目属于“4.清洁交通-4.2城市轨道交通-4.2.1设施建设运营-城市地铁、轻轨等轨道交通设施建设运营”类；对照《产业结构调整指导目录2011年本》（2013年修正），募投项目属于“二十二、城市基础设施”中的“6、城市及市域轨道交通新线建设”，为鼓励类项目。募投项目建成运营后，一方面将改善城市交通环境，缓解城市交通压力，提高民众出行效率，提高劳动生产率并减少交通事故；另一方面，对促进沿线城市中心片区、新城区、城市环线及城郊结合地带经济、社会、人文交流等具有重大作用，有助于进一步加快成都市城市化进程。同时，募投项目属于典型的非污染类建设项目，项目建设、运行不会导致大气环境污染风险、水环境污染风险以及以生态系统损坏为特征的事故风险。

综上所述，本期绿色中期票据募投项目属于绿色项目，募集资金能够全部用于绿色产业项目，符合《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》（中国银行间市场交易商协会公告[2017]10号）、《绿色债券支持项目目录》（2015年版）、《绿色债券评估认证行为指引（暂行）》（中国人民银行、证监会公告[2017]第20号）及中国银行间交易商协会相关自律规则等相关要求。

三、宏观经济和政策环境

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，我国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放

缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017年，全国一般公共预算收入和支出分别为17.3万亿元和20.3万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较2016年有所上升，财政赤字（3.1万亿元）较2016年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽PPP模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对GDP增长的贡献率（58.8%）较2016年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017年，全国固定资产投资（不含农户）63.2万亿元，同比增长7.2%（实际增长1.3%），增速较2016年下降0.9个百分点。其中，民间投资（38.2

万亿元)同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，我国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8% 和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占我国进

出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5% 和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口基数较高等因素或导致 2018 年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市轨道交通行业

城市轨道交通属于城市公共交通系统的一个重要组成部分，包括地下铁道、轻轨、单轨、有轨电车、市域快轨、磁悬浮线路和磁悬浮（APM）等7种制式。轨道交通具有快速、准时、占地面积小、运量大、运输效率高等特点，具有良好的社会效益。同时，轨道交通的建设运营会带动周边沿线物业、商贸流通业的发展和繁荣，并直接刺激商业、房地产和广告业的发展，形成“地铁经济带”，产生明显的经济效益。

（1）行业发展概况

改革开放以来，中国城市化进程逐步加快，城市人口的也相应增长，2017年中国城镇化率已达58.52%，城镇化人口达8.13亿元，这使得大中城市的交通形势日趋严峻。为了解决交通拥堵，提高环境质量，“十五”期间，国家首次把发展城市轨道交通列入计划发展纲要，并作为拉动国民经济，特别是大城市经济持续发展的重大战略。

近年来，全国多城市地铁在建，国内轨道交通事业迅猛发展，近五年运营里程翻倍，完成投资约1.5万亿。根据《城市轨道交通2017年度统计和分析报告》，截至2017年底，中国大陆地区共34个城市开通运营城市轨道交通，共计165条线路，运营线路总长度达5033公里。其中，地铁3884公里，占77.2%。年度新增运营线路长度创历史新高，达879.9公里，同比增长21.2%。全年累计完成客运量185亿人次，同比增长14.9%。拥有2条及以上城轨交通运营线路的城市已增加到26个。

2017年，中国城市轨道交通完成投资4762亿元，同比大幅增长23.8%，截至2017年底，中国共有62个城市的城轨线网规划获批（含地方政府批复的18个城市），规划线路总长达7424公里，已批复规划线路总投资38756亿元。未来30年将是中国城市轨道交通建设持续发

展阶段。十三五期间，全国有100多个城市规划了建设线路，预计新增通车里程超过4000公里，同比增长100%，投资将超过2万亿元，预计到2020年，中国轨道交通运营里程将达到7700公里。

（2）行业竞争概况

与公共汽车，出租车等其他城市公共交通替代工具相比，轨道交通具有运量大、距离长、速度快、安全、节约能源、占有地面空间少，环保等优点，在解决高密度客流的出行问题方面均有明显优势。

由于轨道交通只能服务于所处特定的区域，不同城市的轨道交通之间不存在市场竞争，而目前同一城市轨道交通基本上由一家公司进行建设和运营，具有自然的垄断性，因此轨道交通行业内部之间市场竞争程度很弱，其竞争主要表现在规划环节。目前，轨道交通企业规模基本取决于所在城市规模、经济发展状况等综合实力，因此北京、上海、广州和深圳轨道交通企业规模大，发展相对较早，目前的线路网初具规模，而内地二线城市目前还处于建设初期，竞争力相对较弱。但是，随着社会投资主体以特许经营方式参与到轨道交通建设运营，未来对到交通建设运营的竞争机制将逐步完善，建设运营效率将得到提高。

（3）轨道交通建设投融资模式分析

相对于地面交通，轨道交通建设成本高，具有投资额大、投资回收期比较长的经济特性。目前，中国轨道交通项目的建设投资主要采取政府提供一定比例资本金、由政府与企业共建的模式。

在项目建设资金的筹集上，一般由政府设立地铁建设专项基金投入部分资本金，资本金比例在30~40%左右，一般由市、区两级财政提供资金来源，少数城市由市、省两级政府财力提供支持，并由政府实际控制的、代政府行使投融资建设职能的企业以政府信用担保通过贷款、债券和资产票据等方式或运作政府给予的相关资源（如：沿线土地等）筹措另外部

分资金，未来政府通过每年向地铁建设公司拨付专项资金来偿付到期债务本息。由于地铁运营具有公益性特征，轨道交通运营要在很大程度上也依赖政府的财政补贴。

中国轨道交通的资金规模已成为轨道交通提高供给的首要约束条件，未来大规模投资对地方财政带来较大资金压力，轨道交通行业未来将由单一的政府投资转变为投资主体多元化，实现中国城轨交通可持续发展。引入社会资本的模式得到了尝试，包括BT（建设-转让，北京地铁奥运支线采用该模式）、PPP（北京地铁4号线采用该模式）、BOT（建设-运营-转让，深圳地铁4号线采用该模式）、TOT等，有效地减轻了建设期地方政府财政投资的压力，同时，也有利于通过竞争机制以提高项目的建设、运营效率、减少政府的补贴。

（4）行业关注

① 规模经济约束

城市轨道交通有非常明显的规模经济特征，具体体现在轨道交通发挥作用以路网规模为前提，覆盖面越大，交通效率越高。目前，中国轨道交通占城市公共交通运量不超过15%，主要由于线网效应不明显，运载能力难以释放，运输规模小，综合能力不配套，导致单位成本较高，中国大部分城市地铁运营环节均处于亏损状态。

② 价格水平较低，难以维持正常运营

轨道交通票价一般采用政府主导下的公益导向定价机制，由政府主持召开听证会，并且要在一定程度上以地面公交价格为参考，因此各个城市地铁价格普遍处于较低水平，难以维持地铁正常运营的成本开销。

③ 原材料价格波动对成本影响大

建筑行业利润易受建材价格波动的影响。近年来，钢铁、水泥、玻璃等建筑业原材料价格波动剧烈，建筑行业成本转嫁能力较低且利润空间有限，原材料价格波动加大了地铁建设的经营风险以及利润的不确定性。

（5）行业发展

中国宏观经济稳定运行及城镇化进程加快推进城市轨道交通业的快速发展，未来城市轨道交通需求和供给均处于增长状态。

从行业投资体制和运营模式上来看，轨道交通行业未来将逐步由单一的政府投资转变到投资主体的多元化，有利于增强其资金保障。政府将可能建立更完善的国有资产增值保值机制，同属于一个城市的轨道交通可能被划分给不同的主体经营，实现其在管理效率、经营水平等方面的竞争，形成规模经营、适度竞争的格局。

在快速发展过程中，线路新建申报要求将更加严格和全面，以促进城市轨道交通行业健康持续发展。2018年1月出台的《关于加强城市轨道交通规划建设管理的通知》要求科学制定建设规划，加强规划审核和监管，首次要求拟建项目日均客流量不低于每日每公里0.7万人次、资本金比例不低于40%，这有助于防范债务风险、避免个别城市盲目投资。

2. 区域经济

公司主要从事成都市地铁投资建设和运营。成都市经济状况和地铁综合开发规划对公司发展有重要影响。

成都市作为西南地区的交通枢纽城市，近年来，区域经济较快发展，固定资产投资保持快速增长，为公司营造了良好的外部环境。

成都市地处四川省中部，是四川省省会和中国15个副省级城市之一，是国务院确定的西南地区科技、商贸、金融中心和交通、通信枢纽。

2015~2017年，成都市地区生产总值不断增长，年均复合增长13.40%。2017年成都市实现地区生产总值（GDP）13889.39亿元，按可比价格计算，同比增长8.1%。分产业看，第一产业实现增加值500.87亿元，同比增长3.9%；第二产业实现增加值5998.19亿元，同比增长7.5%；第三产业实现增加值7390.33亿元，同比

增长8.9%。三次产业结构为3.6:43.2:53.2。

2015~2017年，成都市固定资产投资保持快速增长，年均复合增长15.85%。2017年成都市完成固定资产投资9404.2亿元，同比增长12.3%。分产业看，第一产业完成投资233.7亿元，增长30.3%；第二产业完成投资3023.8亿元，同比增长34.4%；第三产业完成投资6146.8亿元，同比增长3.5%。全年新增固定资产4256.7亿元，同比增长17.8%。全年房地产开发投资完成2487.9亿元，比上年下降5.7%。

近三年，成都市居民收入水平随经济发展稳步提高。据统计公报显示，2017年成都市城镇居民人均可支配收入38918元，同比增长8.4%；农村居民人均可支配收入20298元，同比增长9.1%。收入的增加有力地促进城市居民消费水平，2017年成都市全年实现社会消费品零售总额6403.5亿元，同比增长11.5%。

成都市大力推进城市轨道交通建设，随着城市发展需求的变化，成都市轨道交通建设规划随之调整，轨道交通建设规模不断扩大，行业前景良好。

根据2013年2月国务院批准的《成都市城市快速轨道交通近期建设规划（2013-2020年）》，到2020年，成都将在已开通和开工建设的1-4号线的基础上新建9个轨道交通项目，线路总长约183.3公里，项目总投资1038.33亿元。建设规划新增项目包括：1号线三期，3号线二期、三期，4号线二期，5号线一期、二期，6号线一期，7号线及10号线一期工程。

根据国家发展改革委2015年5月6号批复的《国家发展改革委关于成都市城市轨道交通近期建设规划（2013~2020年）调整方案的批复》（发改基础【2015】958号），同意在现有线路的基础上新增新机场线（18号线）、6号线二期工程、4号线二期工程延伸工程线路，和同意3号线三期工程中的三河站至红星村站约7公里线路采用地下敷设方式，增设桂林路站等调整方案，调整后新增线路长度79.1公里，预计2020年成都市城市轨道交通运营里程将达到383公里；

因规划建设方案调整共增加投资467.2亿元。

根据国家发展改革委2016年7月批复的《国家发展改革委关于成都市城市轨道交通第三期建设规划（2016~2020年）的批复》（发改基础【2016】1493号），预计2020年成都市城市轨道交通线网由11条线组成，总长度约460公里；远景年线网由18条线路组成，总长度904公里。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2018年6月底，公司注册资本和实收资本为67.00亿元，成都市国资委持股82.09%、国开基金持股17.91%，成都市国资委为公司实际控制人。

2. 公司规模与竞争力

公司在成都市地铁投资建设、运营管理和资源开发方面专营优势显著，具备很强的竞争力。

公司是成都市轨道交通建设、运营以及地铁沿线资源开发的唯一实施主体，区域业务专营优势显著。目前公司下设一级子公司8家，包括成都轨道建设管理有限公司、成都轨道地产集团有限公司、成都地铁运营有限公司以及成都轨道资源经营管理有限公司等单位，目前正在筹建成都轨道交通学院、成都轨道交通设计院有限公司以及成都轨道交通产业技术研究院。近三年随着成都市地铁投资建设进度加快以及地铁运营里程的增加，公司资产总额年均复合增长31.45%、营业收入年均复合增长42.30%。目前公司在建地铁线路12段，总投资规模2114.88亿元，已完成投资691.59亿元，未来公司将保持快速发展势头。整体看，公司具备很强的竞争力。

3. 人员素质

公司领导层人员从业经验丰富，具备较强的经营管理能力；公司员工学历和年龄结构合

理、文化素质较高，能够满足公司目前经营需要。

截至 2018 年 6 月底，公司领导层共 11 人，其中包括董事长 1 名、总经理 1 名、专职党委副书记 1 名、工会主席 1 名、副董事长 1 名、副总经理 5 名和总会计师 1 名。

公司董事长胡庆汉先生，硕士研究生，历任中国四川国际经济技术合作公司办公室副主任、中国四川国际经济技术合作公司驻以色列代表处主任、四川省建设厅办公室副主任、成都市建设委员会党组成员、副主任，成都市兴南投资有限公司董事长、成都市交通运输委员会（成都市公共交通管理局）主任（局长）、党组书记、成都市交通运输委员会主任、党组书记。2012 年 4 月，胡庆汉当选为成都市第十二届市委委员。

公司副董事长朱俊平先生，大学本科，历任中铁二局路桥公司秦沈客专指挥部现场主管、中铁二局重庆分公司重庆轻轨项目工程部部长、成都地铁公司计划合约部部长、成都轨道公司计划财务部和建设与开发部副部长、成都现代有轨电车公司执行董事以及公司副总经理。

公司总经理沈卫平先生，大学本科，历任中铁隧道集团三处有限公司副总经理、董事、公司质量安全部部长、成都地铁运营有限公司总经理、党委书记、成都轨道交通公司建设分公司总经理、成都地铁有限责任公司副总经理等职务。

截至 2018 年 6 月底，公司在职人员共有 12241 人。其中高中及以下学历的员工共 251 人（不含中专学历员工 1367 人）、大专学历的员工 6130 人、本科以上学历员工 4493 人；年龄在 30 岁以下员工 9428 人、31~50 岁之间的员工 2678 人、50 岁以上的员工 135 人。

4. 外部支持

成都市一般公共预算收入持续增长，成都市政府在地铁投资建设、运营方面持续给予公司大

力支持。

2015~2017 年，成都市一般公共预算收入分别为 1157.60 亿元、1175.0 亿元和 1275.50 亿元；一般公共预算支出分别为 1468.4 亿元、1549.0 亿元和 1759.6 亿元。财政自给率 75% 左右，财政自给能力尚可。根据成都市 2017 年财政预算执行情况，2017 年成都市综合财力约为 2959.93 亿元。其中全市政府性基金收入 1360.4 亿元，增长 70.9%；当期上级补助收入 324.03 亿元。2017 年底，成都市政府债务余额 2330.21 亿元，成都市政府债务率约为 78.73%，债务负担较重。

为保障成都市轨道交通建设运营及偿债资金需求，确保建设项目顺利推进，成都市政府按照“政府引导、市区共担、企业筹资”原则，设立了轨道交通专项资金，专项资金主要来源于市级及区县财政一般公共预算收入、城市基础设施配套费、经营性用地出让收入、地方政府债、国有资本经营预算以及轨道交通沿线控制土地开发收益等；专项资金专项用于 2025 年建成投运的成都市 964 公里城市轨道交通项目以及国铁干线 556 公里和国铁公交化改造项目建设及运营补贴等。

截至 2018 年 6 月底，公司共收到资本金 510.26¹ 亿元，其中已开通线路到位资本金 359.85 亿元、在建线路到位资本金 150.41 亿元。

2015~2017 年，公司收到成都市财政局地铁运营补贴 1.22 亿元、4.13 亿元、1.29 亿元。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1051010600314070M），截至 2018 年 8 月 15 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2018 年 8 月 14 日，未发现公司被列入

¹ 与公司资本公积存在差异，主要系部分前期计入在专项应付款中。

全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较完善的法人治理结构，监督决策机制执行情况良好。

公司设董事会，董事会由6名董事组成。其中董事长、副董事长及总经理各1名，董事中有3位专职外部董事由国资委任命，原职工代表董事1人已离职，目前尚未改派。董事长为公司的法定代表人。董事每届任期三年，董事任期届满，按有关规定经履行程序可以连任。董事长、董事和公司高级管理人员，未经成都市国资委同意，不得在其他有限责任公司、股份有限公司或者其他经济组织兼职。董事会在授权经营范围内经营管理国有资产，决定公司的经营计划和投资方案，决定公司的年度财务预算决算方案以及利润分配方案等。

公司设监事会，监事会由5名监事组成。成都市国资委委派成都市政府国有企业监事3人，其中1人任监事会主席；职工监事2人，由职工代表大会选举产生。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，公司设总经理一名，由成都市国资委提名，董事会聘任或者解聘。经成都市国资委批准，董事可以兼任总经理。总经理每届任期3年，可以连聘连任。

2. 管理水平

公司部门设置合理、职责明确，内部管理制度较为健全，能够保障公司的日常运行。

公司董事会下设董事会办公室、审计部，党委下设党群宣传部、组织人事部、纪检监察部，经理层下设财务部、目标与计划管理部、投资发展部、合约法务部、规划与技术部、质量安全监督管理部以及资产与档案管理部等8个职能部门。公司根据经营管理特点，建立了一整套较详细的管理制度。

(1) 资金管理

公司的资金管理执行《资金管理办法》，本着合理使用的原则来进行。从职责划分来看，计划合约部按照预算管理办法进行工程建设项目资金计划的汇总和分析；财务部组织编制资金计划，完成汇总、分析及汇报等工作；总工程师办公室、成都地铁建设公司、成都地铁运营有限公司将工程建设及设备设施采购的资金计划（包括对计划的执行情况的分析报告）报送计划合约部；成都地铁实业有限公司及时、准确的将物业开发、商业运营的资金计划报送财务部，并对资金计划的执行情况进行分析。公司资金管理办法分工明确，可执行性较强。

投资性资金支出由计划合约部会同各需求部门编制实施。月度资金拨款计划由各支出部门进行编制，经计划汇总、逐级审批后，定期报送财务部办理支付手续。

(2) 工程管理

公司颁布执行了《建设工程招标投标管理办法》《建设工程合同管理办法》《驻地监督管理考核办法（试行）》《成都地铁1号线工程施工组织设计施工方案编制与审批程序管理办法》和《保证金管理办法》等17项工程管理规定细则，来保证项目规范建设。

针对地铁建设过程的各步骤，如工程计划统计、工程设计、施工组织、施工测量、建设管理、资金管理、工程验收等，都有明确的细则规定。针对作业地铁工程的各个项目单位，按照位（子单位）工程、分部（子分部）、分项、检验批分别制定考核目标和评定方法。

另外，公司针对人员、工会、档案等多方面均制定了相应的管理制度。

七、经营分析

1. 经营概况

公司实行地铁建设、运营和沿线资源开发的一体化运作。近年伴随地铁通车里程增加，公司营业收入持续快速增长，但由于地铁运营单位成本高，公司综合毛利率处于低水平。

公司主要从事成都市轨道交通的建设、运营,同时还对地铁沿线相关的广告、房产租赁、物业管理等资源进行开发,实行地铁建设、运营、资源开发一体化经营管理。目前公司营业收入主要来自地铁运营收入。

2015~2017年,公司营业收入持续快速增长,年均复合增长42.30%,分别为11.10亿元、14.79亿元和22.47亿元。从收入构成来看,地铁运营业务收入保持快速增长,收入占比增至70%以上,主要系运营里程增加以及地铁票价上调;随着地铁运营线路增加,广告资源、广告刊播、资源许可权等地铁沿线资源开发收入持续增长。

2015~2017年,公司综合毛利率处于偏低水平,主要系地铁运营网络规模效应尚不明显,地铁运营单位成本高,近年持续处于运营收入无法覆盖运营成本的状态。2017年下半年地铁票价上调后,当期综合毛利率较上年有所改善。预计后期随着地铁线路不断建成、网络效应增强以及毛利率较高的地铁资源开发收入增加,公司综合毛利率有望上升。

2018年1~6月,公司实现营业收入14.72亿元,相当于2017年全年营业收入的65.49%。2018年1~6月,公司综合毛利率6.80%,较2017年上升3.38个百分点。

表1 公司各业务板块收入及毛利率构成情况(单位:万元、%)

项 目	2015年			2016年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
1. 主营业务小计	101886.68	91.81	-0.68	140506.75	95.01	-20.93
地铁运营收入	71264.52	64.22	-32.98	106885.25	72.28	-52.46
资源开发收入	23500.98	21.18	83.27	27842.56	18.83	85.49
其中:资源许可权业务	2863.83	2.58	100.00	4829.17	3.27	100.00
广告刊播	3555.57	3.20	48.80	3783.56	2.56	53.39
广告资源	14340.80	12.92	97.16	16159.57	10.93	97.53
租赁	1585.86	1.43	93.34	1935.10	1.31	93.87
物业管理	1154.92	1.04	-38.27	1135.16	0.77	-54.88
其他	7121.19	6.41	45.48	5778.93	3.91	49.55
2. 其他业务小计	9089.43	8.19	77.87	7376.90	4.99	63.50
总计	110976.11	100.00	5.75	147883.65	100.00	-16.72
项 目	2017年			2018年1-6月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
1. 主营业务小计	217280.84	96.70	1.34	144132.12	97.94	5.64
地铁运营收入	166308.33	74.01	-21.37	118759.85	80.70	-9.86
资源开发收入	41071.76	18.28	85.28	20797.02	14.13	88.94
其中:资源许可权业务	4005.32	1.78	100.00	2219.99	1.51	100.00
广告刊播	3964.00	1.76	59.32	1556.65	1.06	51.09
广告资源	27635.17	12.30	98.52	14118.99	9.59	98.92
租赁	2067.94	0.92	93.06	1178.16	0.80	100.00
物业管理	3399.33	1.51	-14.20	1723.23	1.17	19.51
其他	9900.75	4.41	34.55	4575.25	3.11	29.33
2. 其他业务小计	7422.53	3.30	64.27	3027.93	2.06	61.95
总计	224703.37	100.00	3.42	147160.05	100.00	6.80

注:主营业务收入中“其他”指服务、材料采购管理、特种门厂收入等收入。“其他业务”指写字楼及天府广场物业出租、停车费收入、站厅商业租金等。

资料来源:公司提供

2. 业务经营分析

(1) 地铁运营与建设

近年公司地铁运载能力、运营效率显著提升。公司规划建设线路有序推进，未来三年投资集中，面临较大的资金需求。

① 地铁运营

截至2018年6月底，公司投入运营的线路

12段，其中2017年以及2018年上半年开通线路有地铁4号线二期工程、地铁10号线一期工程、地铁7号线工程、地铁1号线三期首期工程、地铁1号线三期南段工程。目前已初步形成南北和东西十字状网络，网络运营长度已到192.03公里。

表2 截至2018年6月底公司正式运营地铁线路情况(单位:亿元、公里、座)

项目名称	总投资(概算)	已投资	已到位资本金	开通长度	起终点	车站数	开通时间
地铁1号线一期工程	80.00	73.58	37.00	17.55	升仙湖站-世纪城站	17	2010年9月
地铁1号线南延线工程	40.07	41.39	13.00	5.37	世纪城站-广都站	5	2015年7月
地铁2号线一期工程	115.00	92.61	47.50	21.86	行政学院站-茶店子客运站	20	2012年9月
地铁2号线西延线工程	42.88	31.26	18.45	8.82	犀浦站-茶店子客运站	6	2013年6月
地铁2号线东延线工程	35.48	28.79	14.40	10.99	龙泉驿站-成都行政学院	6	2014年10月
地铁4号线一期工程	125.30	95.13	32.00	21.24	非遗博览园站-万年场站	16	2015年12月
地铁3号线一期工程	120.01	123.56	33.00	19.52	军区总医院站-太平园站	17	2016年7月
地铁4号线二期工程	92.07	76.80	31.00	21.11	东延线:万年场-西河 西延线:万盛-非遗	14	2017年6月
地铁10号线一期工程	55.24	41.70	21.00	9.98	太平园-双流机场2航站楼站	6	2017年9月
地铁7号线工程	270.11	220.70	80.00	38.60	7号线地下环线	31	2017年12月
地铁1号线三期首期工程	70.68	35.29	21.50	1.52	升仙湖站-韦家碾站	1	2018年3月
地铁1号线三期南段工程	24.65	15.19	11.00	15.47	主线:四河站-科学城站 支线:广都站-五根松站	12	2018年3月
合计	1071.49	876.00	359.85	192.03		151	--

注:开通线路的已投资额按照该线路的固定资产和在建工程账面值统计加总得出,因部分工程款总承包单位尚未办理支付申请而未予支付,故与最终竣工决算的投资额会有出入。

资料来源:公司提供

随着通车线路的增加,公司地铁运营客流量、运营里程等均较快增长。2015~2017年,公司地铁运营客流量分别为3.39亿乘次、5.62亿乘次和7.82亿乘次,运营里程分别为942.80万列公里、1552.74万列公里和1939.46万列公里,列车正点率均超99.90%,运行图兑现率均为100%。2018年1~6月,成都地铁实现客流量5.40亿乘次,运营总里程1392.65万列公里。

表3 成都轨道地铁线路运营情况

	2015年	2016年	2017年	2018年1~6月
运营里程(万列公里)	942.80	1552.74	1939.46	1392.65
车站数量(座)	70	87	138	151
年度客流量(亿乘次)	3.39	5.62	7.82	5.40
日均客流量(万人次)	92.97	153.6	214.28	298.24
票务收入(亿元)	7.88	11.85	18.44	13.13
正点率(%)	99.97	99.98	99.99	99.99
运行图兑现率(%)	100.00	100.00	100.00	100.00

注:上述票务收入为含税价格统计,营业收入中地铁运营收入为不含税收入。

资料来源:公司提供

公司目前在运营车型为 A、B 两种车型，其中 B 型车车宽 2.8m、8 门/辆，A 型车车宽 3 米、10 门/辆，最大运营速度 80km/h（10 号线为 100km/h），均采用 6 辆车编组。

目前国内地铁运营企业均施行非市场化的票价收入，基本无法平衡后续运营成本的资金需求。成都市交委于 2017 年 5 月 27 日发布公告，自 2017 年 6 月 2 日起地铁票价制由之前区间计价制改为里程计价制。具体为：2 元起价，可乘坐 4 公里，之后按照递远递减原则，4 至 12 公里范围内，每递增 4 公里增加 1 元；12 至 24 公里范围内，每递增 6 公里增加 1 元；24 至 40 公里范围内，每递增 8 公里增加 1 元；40 至 50 公里范围内，每递增 10 公里增加 1 元。超过 50 公里之后，每递增 20 公里增加 1

元。

② 地铁建设

地铁项目具有投资规模大、周期长和公益性等特点，目前成都市地铁建设投资的主要运营模式为依托“成都市轨道交通建设发展专项资金”实现地铁建设、运营的资金平衡，专款专用和充足的资本金有利于保障工程项目的顺利进展，并缓解公司的融资压力。截至 2018 年 6 月底，公司在建地铁线路 11 段，总投资 2114.88 亿元，已完成投资 691.59 亿元，已到位资本金 150.41 亿元（占已完成投资额的 21.75%），2018 年下半年、2019 年、2020 年计划分别投资 315.48 亿元、698 亿元和 409.80 亿元。

表 4 截至 2018 年 6 月底公司在建地铁、有轨电车线路投资情况（单位：公里、亿元）

序号	项目名称	建设长度	总投资	资金筹措方案	资本金到位情况	累计投资情况	2018 年下半年投资计划	2019 年投资计划	2020 年投资计划
1	3 号线二、三期	30.09	169.01	资本金 30%， 贷款 70%	31.09	103.63	65.38	0.00	0.00
2	5 号线一、二期	49.00	359.89	资本金 30%， 贷款 70%	45.44	151.48	50.77	157.65	0.00
3	6 号线一、二期	47.40	368.07	资本金 20%， 贷款 80%	17.50	84.48	36.28	123.65	123.65
4	8 号线一期	28.80	233.35	资本金 20%， 贷款 80%	8.76	43.84	23.74	82.88	82.88
5	10 号线二期	27.07	145.38	资本金 20%， 贷款 80%	9.49	47.47	25.05	72.86	0.00
6	有轨电车蓉 2 号线	39.00	57.45	资本金 50%， 项目贷款 50%	15.37	32.79	6.92	17.75	0.00
7	9 号线一期	22.70	187.98	资本金 20%（其中成都轨道集团占比 30%，社会资本方占比 70%）， 贷款 80%	2.00	49.11	28.49	55.19	55.19
8	6 号线三期（原为 11 号线一期）	22.00	165.09	资本金 20%， 贷款 80%	6.23	33.65	10.25	60.59	60.59
9	17 号线一期	25.80	166.03	资本金 20%（其中成都轨道集团占比 30%，社会资本方占比 70%）， 贷款 80%	2.00	45.18	25.72	47.56	47.56
10	18 号线一期	41.40	210.79	资本金 20%（其中成都轨道集团占比 30%，社会资本方占比 70%）， 贷款 80%	11.53	77.31	30.75	68.49	34.24

11	18 号线二期	25.66	51.84	资本金 20% (其中成都轨道集团占比 30%，社会资本方占比 70%)，贷款 80%	1.00	22.65	12.13	11.38	5.69
合计		358.92	2114.88	--	150.41	691.59	315.48	698.00	409.80

注：在建线路的累计投资情况按照工程形象进度计量得出（包含施工方垫资款），同在建工程科目账目金额存在差异。

本期绿色中期票据募投项目包括地铁1号线一期、1号线南延线、1号线三期首期、1号线三期南段、2号线一期、2号线东延线、2号线西延线、3号线一期、3号线二三期，4号线一期、4号线二期、7号线和10号线一期地铁项目，其中3号线二、三期为在建线路。截至2018年6月底，地铁3号线二、三期工程预计总投资169.01亿元，其中项目资本金占比30%。已累计投资103.63亿元，已到位资本金31.09亿元。项目建设进程方面，地铁3号线二、三期工程车站主体结构已封顶，全线洞通、桥通，二期正线和三期地下段长轨已通，三期高架段短轨铺设80%，全线车站机电安装及装修工程正在大面积施工，信号完成2个设备集中站安装，AFC完成部分设备安装。

（2）地铁沿线资源开发

随运行线路增加，公司广告刊播、资源许可权等资源开发收入持续增长，沿线土地开发整理业务目前推进较为缓慢。

公司资源许可权业务主要由全资子公司成都地铁运营有限公司负责。公司通过招标方式委托其他商业主体经营地铁沿线多媒体资源、站厅商铺资源和自助设备资源等，公司向其收取空间使用费，形成资源许可权业务收入。2015~2017年，公司资源许可权业务收入波动增长，年均复合增长18.26%，2017年为4005.32万元。2018年1~6月，公司实现资源许可权业务收入2219.99万元。

公司广告刊播业务经营主体为成都地铁传媒有限公司，主要负责包括灯箱、梯牌、列车看板、墙贴等广告资源的前期策划和刊登等。2015~2017年和2018年1~6月，公司分别实现广告刊播业务收入3555.57万元、

3783.56万元、3964.00万元和1556.65万元。

公司租赁业务主要由全资子公司成都地铁运营有限公司负责，主要经营站厅租赁、银行设备场地租赁等，2015~2017年和2018年1~6月，公司分别实现租赁收入1585.86万元、1937.79万元、2067.94万元和1178.16万元。公司物业管理主要由子公司成都地铁安捷通物业管理有限公司负责，主要对成都轨道OCC办公大楼（不含地铁沿线站厅商业）的物业租赁，安全、保卫、消防、设备设施管理等。2015~2017年和2018年1~6月，公司分别实现物业管理收入1154.92万元、1135.16万元、3399.33万元和1723.23万元。

公司土地开发整理业务主要由全资子公司成都地铁实业有限公司负责。近三年公司开发地块为红花堰地块、互助村地块，合计1661亩。其中可用于出让、开发用地合计为653亩，预期出让收入75.44亿元，截至2018年6月底累计已投资12.02亿元。经了解，目前上述两地块整理工作推进缓慢，具体土地整理成本、收益的确定及返还方式等尚未明确。

表5 截至2018年6月底公司土地开发整理情况

名称	总面积 (亩)	可出让面积 (亩)	用途	已投资额 (亿元)
红花堰地块	825	315	住宅、商业	5.24
互助村地块	836	338	住宅、商业	6.78
合计	1661	653	--	12.02

资料来源：公司提供

（3）未来发展

公司未来的投资规划仍将以地铁线路投

资建设为主，资金筹措方式主要以资本金投入（地铁专项资金拨付）和银行贷款为主，并通过发行债券、权益性融资等多形式筹集资金弥补阶段性缺口。此外，为减少融资压力，公司对地铁9号线一期、17号线一期、18号线一期、18号线二期等线路通过PPP模式开展建设。截至2018年6月底，公司主要在建项目未来尚需投入的资金约1423.29亿元。公司未来投资规模大，对外融资需求强。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2015~2017年合并财务报表，其中2015~2016年财务报表由中准会计师事务所（特殊普通合伙）四川分所审计，2017年财务报表由天健会计师事务所（特殊普通合伙）四川分所审计，上述事务所均出具了标准无保留意见审计结论。公司2018年上半年财务数据未经审计。

2016~2017年公司合并范围无变化，2018

年1~6月，公司新设成都轨道建设管理有限公司和成都轨道地产集团有限公司两家子公司。新设子公司目前规模较小且为公司的全资子公司，对公司财务数据可比性无影响，公司财务数据可比性强。截至2018年6月底，纳入公司合并报表范围的一级子公司共8家。

2. 资产质量

公司流动资产中货币资金占比较高，非流动资产以地铁建设形成的固定资产和在建工程为主。公司资产结构合理，但受限比例较高，整体资产质量一般。

2015~2017年，公司资产规模快速增长，年均复合增长31.45%。截至2017年底，公司资产总额1479.24亿元，同比增长36.03%，主要是由货币资金、其他应收款、固定资产的增长所致。近三年，公司资产结构均以非流动资产为主，占比均在75%以上。

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015年		2016年		2017年		2018年6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	119.16	13.92	107.10	9.85	156.19	10.56	179.09	10.99
其他应收款	69.33	8.10	95.94	8.82	124.15	8.39	142.82	8.77
流动资产	207.92	24.29	229.55	21.11	320.78	21.69	381.10	23.39
固定资产	353.63	41.31	478.46	44.00	826.91	55.90	826.62	50.74
在建工程	266.52	31.13	351.30	32.30	300.34	20.30	388.61	23.85
非流动资产	648.17	75.71	857.92	78.89	1158.46	78.31	1248.12	76.61
资产总额	856.09	100.00	1087.46	100.00	1479.24	100.00	1629.23	100.00

资料来源：根据公司审计报告及2018年上半年报表整理

2015~2017年，公司流动资产快速增长，年均复合增长24.21%。2017年底，公司流动资产320.78亿元，同比增长39.75%，主要是由货币资金和其他应收款的增长所致。

2017年底，公司货币资金156.19亿元，同比增长45.84%，主要为银行存款155.53亿元（占99.58%）。公司受限货币资金为保函保证金0.66亿元。

2015~2017年，公司预付款项波动增长，年均复合增长3.56%。2017年底，公司预付款项16.33亿元，同比下降11.41%，主要为预付工程款。

2015~2017年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长33.82%。2017年底，公司其他应收款124.15亿元，同比增长29.41%，主要为应收成都市财政局的地铁建设专项资金

119.57 亿元（占其他应收款余额的比例为 96.16%），即已开通运营线路停止资本化的贷款利息及本金中需要财政资金解决的部分。

截至 2017 年底，公司其他流动资产 21.29 亿元，为待抵扣增值税进项税。

2015~2017 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 33.69%。2017 年底，公司非流动资产 1158.46 亿元，同比增长 35.03%，主要系固定资产增加所致。

2015~2017 年，公司可供出售金融资产保持稳定，三年均为 22.65 亿元，主要为按成本计量的对成都市域铁路有限责任公司的股权投资（暂无收益）。

2015~2017 年，公司固定资产大幅增长，年均复合增长 52.92%。2017 年底，公司固定资产账面价值合计 826.91 亿元，同比增长 72.83%，系完工项目转入固定资产所致。

2015~2017 年，公司在建工程波动增长，年均复合增长 6.16%，2017 年底为 300.34 亿元，同比减少 14.41%，主要系完工项目转入固定资产。

2015~2017 年，公司其他非流动资产基本保持稳定；2017 年底为 5.25 亿元，主要由市政工程中医学院立交桥项目等工程项目投入组成。

2017 年底，公司受限资产账面价值合计 621.11 亿元，占总资产 41.99%。其中包括用于贷款抵押或质押的固定资产 451.68 亿元、在建工程 168.76 亿元。公司资产受限比例高。

2018 年 6 月底，公司资产总额 1629.23 亿元，较 2017 年底增长 10.14%，主要系货币资金、其他应收款和在建工程的增加所致。同期，公司资产结构仍以非流动资产为主，但占比较 2017 年底下降至 76.61%。2018 年 6 月底，公司其他应收款 142.82 亿元，较上年底增长 15.04%，主要为应收成都市财政局地铁建设专项资金的持续增加；在建工程 388.61 亿元，较 2017 年底增加 88.27 亿元，主要系地铁 5 号线一二期工程、地铁 3 号线二三工程和地铁 6 号线一二期工程等建设项目持续投入所致。

3. 资本结构

公司所有者权益增长较快，构成以资本公积及实收资本为主，稳定性好。

2015~2017 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 28.91%。2017 年底，公司所有者权益 568.40 亿元，同比增长 29.13%，主要系资本公积和其他权益工具的增长所致。公司所有者权益构成以实收资本和资本公积为主。

表7 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	54.99	16.08	54.99	12.49	67.00	11.79	67.00	10.84
资本公积	285.73	83.54	368.55	83.73	424.63	74.71	474.56	76.75
其他权益工具	--	--	14.97	3.40	74.78	13.16	74.77	12.09
所有者权益合计	342.03	100.00	440.19	100.00	568.40	100.00	618.33	100.00

资料来源：根据公司审计报告和 2018 年上半年报表整理

2015~2016 年，公司实收资本均为 54.99 亿元。2017 年底，公司实收资本 67.00 亿元，同比增长 21.83%，主要系国开基金前期拨款项转增公司实收资本 12.00 亿元所致。

2015~2017 年，公司资本公积快速增长，年均复合增长 21.91%。2017 年底，公司资本

公积 424.63 亿元，同比增长 15.22%，主要是由于收到地铁建设项目资本金。

2017 年底，公司其他权益工具 74.78 亿元，其中永续期公司债 29.95 亿元、含权中票 44.84 亿元。

2018 年 6 月底，公司所有者权益合计

618.33 亿元，较年初增长 8.78%，主要系收到地铁建设项目资金，资本公积增加所致。同期，公司所有者权益结构较年初变动较小。

公司负债以非流动负债为主，符合公司经营业务特征；近年来，公司债务规模快速增长，债务负担较重。

2015~2017年，公司负债总额快速增长，年均复合增长33.11%。2017年底，公司负债合计910.84亿元，同比增长40.72%，主要系应付账款和长期借款增加所致。公司负债结构以非流动负债为主，符合公司经营业务特点。

表8 公司主要负债构成情况(单位: 亿元、%)

项目	2015年		2016年		2017年		2018年6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	52.58	10.23	72.29	11.17	132.71	14.57	133.30	13.19
其他应付款	41.20	8.01	44.39	6.86	55.99	6.15	56.82	5.62
流动负债	96.89	18.85	117.74	18.19	192.19	21.10	191.87	18.98
长期借款	367.83	71.55	471.81	72.89	664.35	72.94	776.24	76.79
应付债券	28.02	5.45	33.13	5.12	20.54	2.26	20.29	2.01
专项应付款	21.32	4.15	24.58	3.80	33.75	3.71	22.49	2.22
非流动负债	417.18	81.15	529.53	81.81	718.65	78.90	819.03	81.02
负债总额	514.06	100.00	647.28	100.00	910.84	100.00	1010.90	100.00

资料来源：根据公司审计报告和2018年上半年报表整理

2015~2017年，公司流动负债大幅增长，年均复合增长40.84%。2017年底，公司流动负债合计192.19亿元，同比增长63.36%，主要系应付账款和其他应付款的增加所致。

随着地铁项目建设的大力推进，2015~2017年，公司应付账款大幅增长，年均复合增长58.87%；2017年底为132.71亿元，同比增长83.60%，主要系应付工程款和征地拆迁款大幅增加所致。

公司其他应付款主要由与成都市财政局往来款、质量保证金、履约保证金和投标保证金等构成。2015~2017年，公司其他应付款不断增长，年均复合增长16.58%；2017年底为55.99亿元，同比增长26.13%，主要系与成都市财政局往来款大幅增加所致。

2015~2017年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长31.25%。2017年底，公司非流动负债合计718.65亿元，同比增长35.71%，主要系长期借款的增加所致。

2015~2017年，公司长期借款快速增长，年均复合增长34.39%。2017年底，公司长期借款664.35亿元，同比增长40.81%；由质押借

款201.67亿元、抵押借款438.46亿元和信用借款24.22亿元构成，分别占长期借款总额的30.36%、66.00%和3.64%。公司以地铁票款收费权、地铁建设发展专项资金形成的企业收益权（含市政府配置给本项目的土地出让收益）进行质押，以地铁在建工程、设备及建成后所形成资产等进行抵押。

2015~2017年，公司应付债券波动下降，年均复合降低14.38%。2017年底，公司应付债券20.54亿元，同比减少38.00%。公司应付债券由其于2014年7月发行的“14蓉城地铁MTN001”余额10.29亿元、于2015年6月发行的中期票据“15蓉城地铁MTN001”余额5.14亿元和2016年5月发行的中期票据“16蓉城地铁MTN001”余额5.11亿元构成。

2015~2017年，公司专项应付款快速增长，年均复合增长25.82%；2017年底为33.75亿元，同比增长37.30%，主要为地铁及轨道交通项目前期工作资金、市政工程拨款、地铁建设专项资金、科研经费和城乡统筹的成都轨道交通研究款等款项。

2018年6月底，公司负债合计1010.90亿

元，较2017年底增长10.99%，主要系长期借款的增加所致；公司非流动负债占比较上年底进一步增加。2018年6月底，公司长期借款776.24亿元，较上年底增加111.89亿元，主要为抵质押借款的增加。

有息债务方面，2015~2017年，公司全部债务快速增长，年均复合增长31.42%。2017年底，公司全部债务为686.98亿元，同比增长36.05%，其中长期债务占比99.70%。2015~2017年，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变动均较小，2017年分别为61.57%、54.72%和54.65%。2018年6月底，公司全部债务796.53亿元，较2017年底增长15.95%；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较上年底进一步上升至62.05%、56.30%和56.30%。公司债务负担较重。

考虑到公司其他权益工具中永续中票和可续期公司债的性质及特点，联合资信分两种情况分析其对公司偿债指标的影响：情况1.不做调整；情况2.将其从所有者权益中剔除并计入长期债务。具体调整测算表如下：

表9 永续债调整测算表（单位：%）

指标		2016年	2017年
资产负债率	情况1	59.52	61.57
	情况2	60.90	66.63
全部债务资本化比率	情况1	53.43	54.72
	情况2	55.01	60.68
长期债务资本化比率	情况1	53.43	54.65
	情况2	55.01	60.61

资料来源：根据公司审计报告整理

根据测算结果，若考虑到剔除永续中票和可续期公司债对所有者权益的影响，并将其调整至负债中，公司债务负担进一步加重。

4. 盈利能力

受益于地铁路网效应的增强，公司营业收入快速增长；但由于地铁运营的公益性特点，公司利润总额对于补贴收入依赖较大。

2015~2017年，公司营业收入快速增长，分别实现营业收入11.10亿元、14.79亿元和22.47亿元，年均复合增长42.30%，主要系多条地铁线路开通，公司地铁运营里程不断增长，客流量逐渐培育，带动地铁运营收入及地铁资源开发收入不断增长。2017年公司实现地铁运营收入16.63亿元，同比增长55.60%。2015~2017年，公司营业成本快速增长，年均复合增长44.05%，2017年为21.70亿元。同期，公司营业利润率有所波动，三年分别为3.72%、-18.04%和2.23%。

2015~2017年，公司期间费用不断增长，年均复合增长10.08%。2017年公司期间费用合计1.12亿元，主要由管理费用（占96.51%）构成。2015~2017年，公司期间费用占营业收入的比重不断下降，分别为8.32%、6.86%和4.98%。

2015~2017年，公司分别收到政府补助款项（运营补贴等）1.23亿元、4.23亿元和1.36亿元，计入营业外收入或其他收益科目。同期，公司利润总额分别为0.69亿元、0.55亿元和0.68亿元；对政府补贴收入依赖较大。

从盈利指标看，2015~2017年，公司总资本收益率、净资产收益率有所下降，总资本收益率分别为0.08%、0.05%和0.04%；净资产收益率分别为0.15%、0.10%和0.09%。

2018年1~6月，公司实现营业收入14.72亿元，相当于2017年营业收入的62.17%；同期，公司营业利润率较上年提升3.31个百分点，为5.54%；实现利润总额为0.19亿元。

5. 现金流分析

伴随着地铁建设工作的推进，公司投资活动现金净流出规模大。虽然项目资本金的拨付缓解了公司投资压力，但公司对外部融资仍具有较强依赖性。

从经营活动看，2015~2017年，公司经营活动现金流入大幅增长，年均复合增长41.61%；以销售商品、提供劳务收到的现金

和收到其他与经营活动有关的现金为主。2015~2017年公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为11.55亿元、15.79亿元和21.86亿元；现金收入比分别为104.10%、106.80%和97.29%，公司收入实现质量波动中有所下降，整体收入实现质量尚可。2015~2017年，公司经营活动现金流出分别为16.98亿元、27.76亿元和36.55亿元，以购买商品接受劳务支付的现金、支付给职工以及为职工支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2015~2017年，公司购买商品接受劳务支付的现金分别为5.34亿元、9.94亿元和13.39亿元，主要是地铁运营成本支出。2015~2017年，公司经营活动现金净额分别为1.70亿元、1.01亿元和0.92亿元。

从投资活动看，2015~2017年，公司投资活动现金流入规模较小，三年分别为2.40亿元、1.06亿元和0.70亿元，主要由收到其他与投资活动有关的现金构成。公司投资活动现金流出主要由由地铁建设项目资金投资支出产生的购建固定资产无形资产等支付的现金，2015~2017年分别为151.72亿元、200.33亿元和259.11亿元。2015~2017年，公司投资活动现金净流量分别为-149.32亿元、-199.27亿元和-258.41亿元。

随着公司地铁沿线投资支出增加，公司融资需求进一步增加。2015~2017年，公司筹资活动现金流入呈增长趋势，三年分别为253.01亿元、251.54亿元和362.54亿元，构成以取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金为主。2017年，公司收到其他与筹资活动有关的现金84.64亿元，主要为收到的地铁建设专项资金。2015~2017年，公司筹资活动现金流出分别为52.15亿元、65.43亿元和55.59亿元，主要以偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金为主。2015~2017年，公司筹资活动产生的现金流量净额波动增长，分别为200.86亿元、186.10亿元和306.96亿元。

2018年1~6月，公司经营活动现金流入22.50亿元。其中销售商品、提供劳务收到的现金13.59亿元，现金收入比较2017年略有下降至92.35%。同期，公司经营活动现金流出21.53亿元，经营活动现金净流量0.97亿元。2018年1~6月，公司投资活动现金仍主要体现为地铁线路建设支出产生的购建固定资产、无形资产等支付的现金流出102.07亿元，投资活动现金流量净额为-106.60亿元。公司投资活动现金需求较大，需通过筹融资来实现资金平衡。2018年1~6月，公司筹资活动现金流入170.61亿元，包括取得借款收到的现金129.30亿元和吸收投资收到的现金51.58亿元；同期公司筹资活动现金净流量为128.42亿元。

6. 偿债能力

公司短期债务规模很小，且间接融资渠道畅通，公司短期偿债能力强；有息债务规模快速增长，长期偿债能力弱；但考虑到公司外部支持力度大，公司整体偿债风险小。

从短期偿债指标看，由于公司货币资金较为充裕且负债以长期债务为主，公司流动比率和速动比率较好。2015~2017年，公司流动比率分别为214.60%、194.96%和166.91%，速动比率分别为214.17%、194.41%和166.25%。2018年6月底，公司流动比率和速动比率均较上年进一步上升至198.63%和197.80%。2015~2017年公司经营现金流动负债比分别为1.75%、0.85%和0.48%，经营活动净现金流对公司流动负债的保障能力弱。考虑到公司短期债务规模很小、货币资金充裕，公司短期偿债能力强。

从长期偿债指标看，2015~2017年，公司EBITDA分别为0.98亿元、0.81亿元和1.06亿元，EBITDA规模小，对公司债务保障程度低。

截至2018年6月底，公司获得各商业银行贷款的授信额度合计为1849.29亿元，已经使用818.60亿元，尚未使用额度1030.69亿元，

公司间接融资渠道畅通，外部资金支持充裕。

截至2018年6月底，公司对外担保余额29.66亿元，担保比率5.22%。其中为成都城建投资管理集团有限责任公司质押担保26.10亿元，质押物为地铁1号线一期工程 and 地铁2号线一期工程应收账款；为参股子公司成都市域铁路有限责任公司担保3.56亿元，担保期限较长。公司担保比率低，被担保方为市属国有企业，目前经营正常，代偿风险相对可控。

九、本期绿色中期票据偿债能力分析

1. 本期绿色中期票据对公司现有债务的影响

本期绿色中期票据拟发行额度为20亿元，相当于2017年底公司全部债务的2.91%，长期债务的2.92%。本期绿色中期票据的发行对公司整体债务结构影响较小。

2017年底，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61.57%、54.72%和54.65%。以此财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期绿色中期票据发行后，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将分别上升至62.09%、55.43%和55.36%，公司债务负担将略有加重。考虑到本期绿色中期票据募集资金将全部用于偿还地铁项目借款，本期绿色中期票据发行后，公司实际债务负担将低于上述预测值。

2. 本期绿色中期票据偿还能力分析

2015~2017年，公司经营活动现金流入量分别为18.68亿元、28.77亿元和37.47亿元，分别为本期绿色中期票据发行金额的0.93倍、1.44倍和1.87倍。同期，公司经营活动现金净流量分别为1.70亿元、1.01亿元和0.92亿元，分别为本期绿色中期票据发行金额的

0.08倍、0.05倍和0.05倍。2015~2017年，公司EBITDA分别为本期绿色中期票据的0.05倍、0.04倍和0.05倍。

考虑到公司经营活动产生的现金流多为地铁运营产生的现金，公司收到的财政专项资金进入“收到其他与筹资活动有关现金”核算，而公司地铁项目借款本息偿还由地铁建设发展专项资金账户保障。总体看，公司对本期绿色中期票据保障能力强。

十、结论

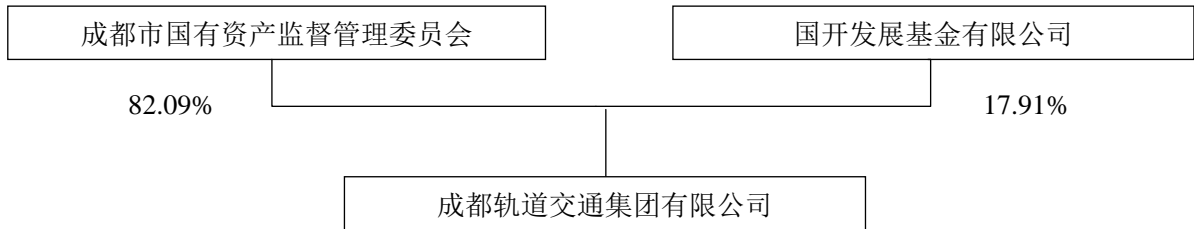
公司是成都市地铁投资建设、运营管理和资源开发的主体，具有区域专营地位，并持续获得成都市政府在地铁项目建设、运营方面的资金支持。近年随着成都市地铁项目建设推进，公司资产、权益规模大幅增长。受益于地铁通车里程增加以及票价上调，公司营业收入持续快速增长。同时，联合资信也关注到由于地铁项目建设周期长、投资额大，具有较强公益性的特点，公司目前盈利能力弱、债务负担较重，未来资金需求规模大等不利因素对公司信用基本面带来的不利影响。

近年成都市经济保持较快增长、综合财政实力强，成都市政府对地铁项目建设支持明确，设立了成都市地铁建设发展专项资金，对地铁项目的建设投入和还本付息形成了良好保障，有助于支撑公司整体信用水平。

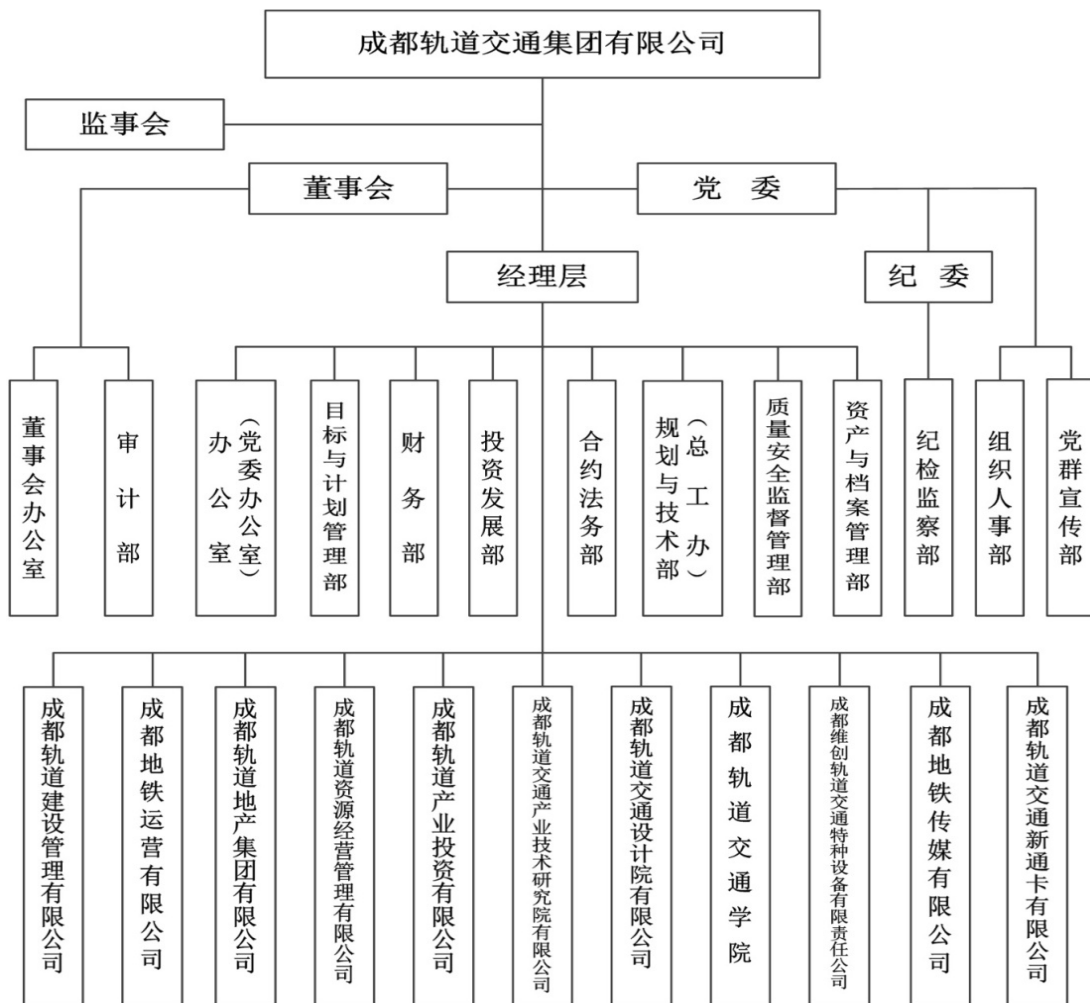
本期绿色中期票据的发行对公司整体债务结构影响较小。公司对本期绿色中期票据保障能力强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期绿色中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期绿色中期票据不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	119.16	107.10	156.21	179.09
资产总额(亿元)	856.09	1087.46	1479.24	1629.23
所有者权益(亿元)	342.03	440.19	568.40	618.33
短期债务(亿元)	1.90	0.00	2.09	0.00
长期债务(亿元)	395.85	504.94	684.90	796.53
全部债务(亿元)	397.75	504.94	686.98	796.53
营业收入(亿元)	11.10	14.71	22.47	14.72
利润总额(亿元)	0.69	0.55	0.68	0.19
EBITDA(亿元)	0.98	0.81	1.06	--
经营性净现金流(亿元)	1.70	1.01	0.92	0.97
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.43	13.89	16.56	--
存货周转次数(次)	25.30	32.41	22.68	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	104.10	106.80	97.29	92.35
营业利润率(%)	3.72	-18.04	2.23	5.54
总资本收益率(%)	0.08	0.05	0.04	--
净资产收益率(%)	0.15	0.10	0.09	--
长期债务资本化比率(%)	53.65	53.43	54.65	56.30
全部债务资本化比率(%)	53.77	53.43	54.72	56.30
资产负债率(%)	60.05	59.52	61.57	62.05
流动比率(%)	214.60	194.96	166.91	198.63
速动比率(%)	214.17	194.41	166.25	197.80
经营现金流动负债比(%)	1.75	0.85	0.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	405.13	626.21	650.66	--

注：2018 年上半年财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
盈利指标	
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
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	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

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。

联合资信评估有限公司关于 成都轨道交通集团有限公司 2018 年度第一期绿色中期票据的跟踪评级安排

据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

成都轨道交通集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

成都轨道交通集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对成都轨道交通集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，成都轨道交通集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注成都轨道交通集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现成都轨道交通集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对成都轨道交通集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如成都轨道交通集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对成都轨道交通集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与成都轨道交通集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。