

成都轨道交通集团有限公司

2026 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〔2026〕2950号

联合资信评估股份有限公司通过对成都轨道交通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，确定维持成都轨道交通集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 蓉城轨交 MTN003”“22 蓉城轨交 MTN001”“22 蓉城轨交 MTN002”“22 蓉城轨交 MTN003(碳中和债)”“22 蓉轨 Y1”“24 蓉轨 02”“24 蓉城轨交 MTN003(碳中和债)”“24 蓉轨 Y2”“25 蓉轨 01”和“25 蓉轨 02”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

评级总监：

二〇二六年六月十八日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

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成都轨道交通集团有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

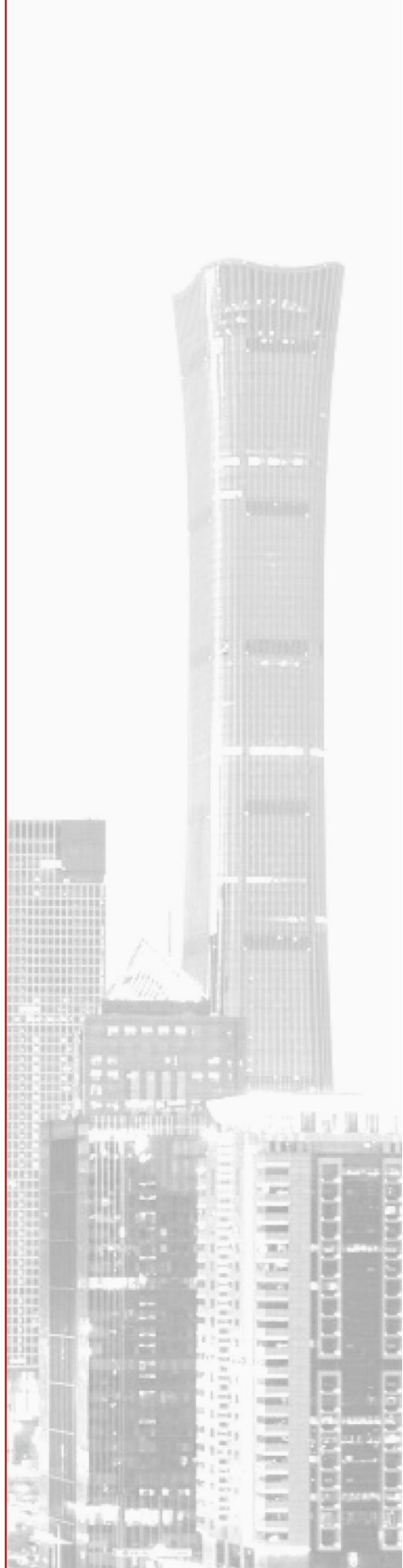
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



成都轨道交通集团有限公司

2026 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
成都轨道交通集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/18
21 蓉城轨交 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 蓉城轨交 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 蓉城轨交 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 蓉轨 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 蓉轨 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 蓉轨 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 蓉轨 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 蓉轨 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，成都轨道交通集团有限公司（以下简称“公司”）仍是成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体，地铁运营线路多、运行长度在全国开通运营轨道交通的城市中排名前列，轨道交通相关业务保持区域专营性。跟踪期内，公司业务仍以成都市轨道交通建设运营及周边场站综合开发为主，并同时开展广通商资源经营、物业管理等业务。2025 年，多条轨道交通项目竣工并开通运营，公司地铁运营里程进一步提升，轨道交通线路运营可带来持续的现金流，公司资产质量较好。在建项目持续投入推动公司债务规模扩大，债务负担较重；但期限结构相对合理，流动性储备充足，再融资能力良好，整体偿债能力强。

成都市作为国家中心城市之一及西部地区核心枢纽，交通便利，战略地位重要，区域发展动能强劲，政府支持能力极强。公司作为成都市主要市属国有企业，轨道交通投资及地铁运营业务具备专营优势，区域地位重要，并在资本金注入和票款补贴等方面持续获得有力的外部支持。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，成渝地区双城经济圈与成都市圈区域协同、产业共建和交通一体化深入推进，为公司地铁运营、场站综合开发等业务提供良好支撑，公司业务有望稳步发展。

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：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降。公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

优势

- **经营环境良好。**2023—2025 年，成都市经济水平保持增长，财政实力持续增强，产业体系完善，人口持续净流入，区域协同发展成果显现。成都市发展动能强劲，为公司地铁运营和场站综合开发等业务提供了良好支撑。
- **轨道交通相关业务保持区域专营优势。**跟踪期内，公司仍是成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体，多条地铁线路开通运营，截至 2026 年 3 月末运行长度达 758.245 公里（含有轨电车及市域（郊）铁路），轨道交通相关业务保持区域专营优势。
- **继续获得有力的外部支持。**2025 年，公司前四期建设规划轨道交通项目、有轨电车蓉 2 号线、轨道交通资阳线和市域（郊）铁路成德线（成都段）、成眉线（成都段）及远期项目资本金（包括用作资本金的专项债资金、特别国债等）到位 60.36 亿元，截至 2025 年末累计到位 1345.35 亿元。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司计入“其他收益”的票款补贴分别为 69.87 亿元和 16.00 亿元。

关注

- **资金支出压力大。**公司轨道交通及站城一体化综合开发项目建设尚需投资规模大，资金支出压力大。
- **债务负担较重。**因轨道交通和站城一体化综合开发项目建设需要，公司筹资规模大，跟踪期内债务规模持续扩大，截至 2026 年 3 月末，若将永续类产品调整至长期债务，公司全部债务为 2868.44 亿元，全部债务资本化比率为 63.67%。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型	城市基础设施投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202605
债项评级方法	债项评级基本方法 V3.0.202207
	永续债信用评级方法 V3.0.202004

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	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		3
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aaa	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			AAA	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

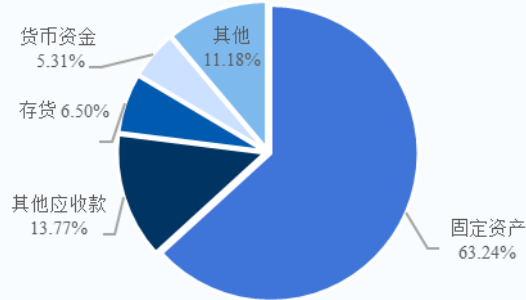
主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	297.32	270.92	261.84
资产总额（亿元）	4940.07	5068.59	5096.40
所有者权益（亿元）	1586.55	1646.51	1636.91
短期债务（亿元）	207.25	194.00	165.97
长期债务（亿元）	2329.76	2606.08	2702.47
全部债务（亿元）	2537.02	2800.07	2868.44
营业总收入（亿元）	117.38	144.43	17.73
利润总额（亿元）	10.25	10.10	-1.24
EBITDA（亿元）	116.43	114.92	--
经营性净现金流（亿元）	120.23	54.92	-13.76
净资产收益率（%）	0.29	0.36	--
资产负债率（%）	67.88	67.52	67.88
全部债务资本化比率（%）	61.52	62.97	63.67
现金短期债务比（倍）	1.43	1.40	1.58
EBITDA 利息倍数（倍）	1.31	1.35	--

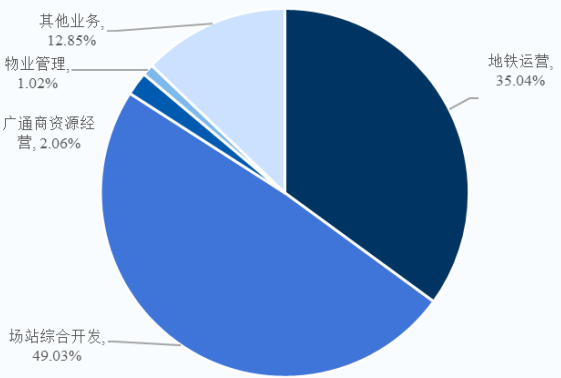
公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	4532.01	4655.62	4682.48
所有者权益（亿元）	1525.27	1571.28	1583.78
全部债务（亿元）	2362.87	2430.77	2472.72
营业总收入（亿元）	46.25	42.02	9.91
利润总额（亿元）	1.34	1.60	0.05
资产负债率（%）	66.34	66.25	66.18
全部债务资本化比率（%）	60.77	60.74	60.96
现金短期债务比（倍）	1.92	1.36	0.98

注：1. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，一年内到期的非流动负债不含无息部分，长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算；3. 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；4. “--”代表数据不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

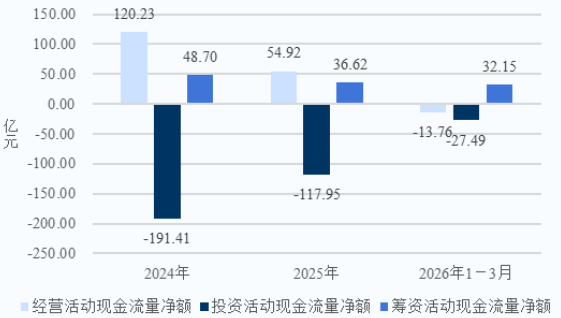
2025 年末公司资产构成



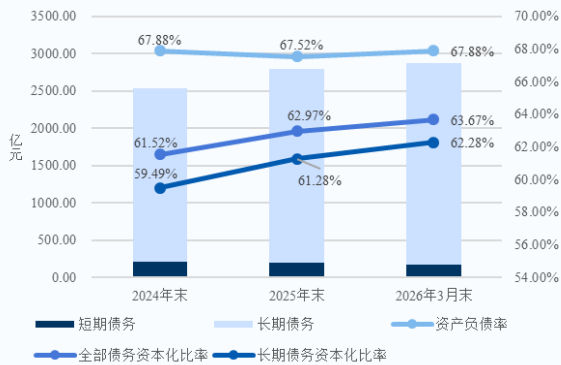
2025 年公司营业总收入构成



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	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 蓉城轨交 MTN003	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/08/19	--
22 蓉城轨交 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/01/17	调整票面利率，赎回权，利息递延支付权，持有人救济
22 蓉城轨交 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/02/23	调整票面利率，赎回权，利息递延支付权，持有人救济
22 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/03/15	调整票面利率，赎回权，利息递延支付权，持有人救济
22 蓉轨 Y1	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/06/16	调整票面利率，续期选择权，赎回选择权，递延支付利息选择权，资信维持承诺，救济措施
24 蓉轨 02	12.00 亿元	12.00 亿元	2034/07/12	资信维持承诺，救济措施
24 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）	10.00 亿元	10.00 亿元	2029/08/28	调整票面利率，赎回权，利息递延支付权，持有人救济
24 蓉轨 Y2	15.00 亿元	15.00 亿元	2029/11/18	调整票面利率，续期选择权，赎回选择权，利息递延支付权，资信维持承诺，救济措施
25 蓉轨 01	15.00 亿元	15.00 亿元	2035/03/17	资信维持承诺，救济措施
25 蓉轨 02	20.00 亿元	20.00 亿元	2035/08/18	资信维持承诺

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. “22 蓉城轨交 MTN001”“22 蓉城轨交 MTN002”“22 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）”和“24 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）”为永续中期票据，“22 蓉轨 Y1”“24 蓉轨 Y2”为可续期公司债，表中所列到期兑付日为下一行权日
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
25 蓉轨 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/28	彭雪绒 王相尹		阅读全文
25 蓉轨 01 24 蓉轨 Y2 24 蓉城轨交 MTN003（碳中和债） 24 蓉轨 02 22 蓉轨 Y1 22 蓉城轨交 MTN003（碳中和债） 22 蓉城轨交 MTN002 22 蓉城轨交 MTN001 21 蓉城轨交 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/20	彭雪绒 王相尹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
25 蓉轨 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/03	彭雪绒 王相尹		阅读全文
24 蓉轨 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/24	彭雪绒 王相尹		阅读全文
24 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/20	彭雪绒 王相尹		阅读全文
24 蓉轨 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/21	彭雪绒 王相尹		阅读全文
22 蓉轨 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/07	倪昕 崔莹 赵晓敏		阅读全文
22 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/02/11	倪昕 崔莹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 蓉城轨交 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/03/01	倪昕 崔莹		阅读全文
22 蓉城轨交 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/12/24	倪昕 崔莹		阅读全文
21 蓉城轨交 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/05	倪昕 崔莹		阅读全文

注：上述评级方法/模型及历史评级项目的评级报告通过链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目

项目负责人：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

项目组成员：崔竞元 cuijy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：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”）关于成都轨道交通集团有限公司（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 5061.00 万元，后经多次增资及股权变更，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 67.00 亿元，成都市国资委持有公司 100.00% 股权，为公司唯一股东及实际控制人。

公司是成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体。截至 2026 年 3 月末，公司设投资发展部（投资评审中心、招标采购管理中心）、财务部和规划设计部（四前置管理中心）等职能部门，公司纳入合并范围内的二级子公司共 8 家。

截至 2025 年末，公司资产总额 5068.59 亿元，所有者权益 1646.51 亿元（含少数股东权益 21.98 亿元）。2025 年，公司实现营业收入 144.43 亿元，利润总额 10.10 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额 5096.40 亿元，所有者权益 1636.91 亿元（含少数股东权益 21.51 亿元）。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.73 亿元，利润总额-1.24 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月 27 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，债券募集资金均已按指定用途使用完毕，除“25 蓉轨 02”尚未到首个付息日外，其余债券均在付息日正常付息。公司永续债中“22 蓉城轨交 MTN001”“22 蓉城轨交 MTN002”“22 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）”“22 蓉轨 Y1”和“24 蓉轨 Y2”本息在破产清算时的清偿顺序均等同于公司所有其他待偿还债务融资工具，“24 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）”本息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

图表 1 • 截至 2026 年 5 月 27 日公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	是否为永续债	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 蓉城轨交 MTN003	否	10.00	10.00	2021/08/19	5 年
22 蓉城轨交 MTN001	是	5.00	5.00	2022/01/17	5（5+N）年
22 蓉城轨交 MTN002	是	10.00	10.00	2022/02/23	5（5+N）年
22 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）	是	10.00	10.00	2022/03/15	5（5+N）年
22 蓉轨 Y1	是	5.00	5.00	2022/06/16	5（5+N）年
24 蓉轨 02	否	12.00	12.00	2024/07/12	10 年
24 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）	是	10.00	10.00	2024/08/28	5（5+N）年
24 蓉轨 Y2	是	15.00	15.00	2024/11/18	5（5+N）年
25 蓉轨 01	否	15.00	15.00	2025/03/17	10 年
25 蓉轨 02	否	20.00	20.00	2025/08/18	10 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济与政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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，具有快速、准时、占地面积小、运量大、运输效率高等特点，社会效益良好。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、房地产和广告业等行业的发展，形成“地铁经济带”，产生明显的经济效益。2024 年，全国城市轨道交通网络持续扩张，区域布局仍呈现“东密西疏”的梯度发展特点。受益于民众出行需求增长，城市轨道客运量有所增长；但运营成本压力大、入不敷出仍是行业普遍状况，行业运营对政府补贴依赖高。轨道交通项目投资延续下降趋势，但资金需求仍大，城市轨道交通企业需通过多元化融资、市场化运作及投资结构优化破解瓶颈。整体看，城市轨道交通对土地利用、居民出行和城市发展的影响重大，其社会效益大于经济效益，政府给予的政策及资金支持力度大，城市轨道交通行业整体风险较小。

未来，随着城市轨道交通路线建设日趋完善，我国城市轨道交通行业将由以建设为主导的高速发展期转为以运营为主导的平稳发展期，城市轨道交通企业或将面临运维成本上升、债务负担加重等挑战。积极探索融合发展、围绕主链条开展多元化经营；打造智慧型地铁，提升运力调配效率、节约成本；拓宽融资渠道、优化投资结构的城市轨道交通企业可获得长足发展。完整版城市轨道交通行业分析详见 [《2025 年城市轨道交通行业分析》](#)。

2 区域环境分析

成都市作为国家中心城市之一及西部地区核心枢纽，战略地位重要，交通便利、产业体系完善、人口持续净流入，叠加成渝地区双城经济圈与成都都市圈建设持续推进，区域发展动能强劲，为公司地铁运营和场站综合开发等业务提供了良好支撑。

成都市是四川省省会和中国 15 个副省级城市之一、国家中心城市之一，是国务院确定的西部地区重要的经济中心、科技中心、文创中心、对外交往中心。截至 2025 年末，成都市总面积 14335 平方公里，下辖 12 个市辖区、3 个县、代管 5 个县级市；常住人口 2153.5 万人，自 2021 年起常住人口持续净流入；常住人口城镇化率为 81.46%，较 2021 年提升 1.96 个百分点。成都市作为西部地区综合交通枢纽，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽，已形成“1 环 12 射”的铁路网络和“3 绕 13 射”的高速公路网，2025 年公路货物周转量 452.8 亿吨公里，同比增长 4.7%，公路旅客周转量 67.8 亿人公里，同比增长 13.1%，2025 年末成都市机动车保有量 815.5 万辆，同比增长 6.7%；国际班列连接境外城市 133 个，全年开行超 5000 列；双流国际机场和天府国际机场旅客吞吐量和货邮吞吐量均排名全国前列。

成都市拥有成都高新技术产业开发区、成都经济技术开发区和四川天府新区等多个国家级产业园区，依靠重要的战略地位和发达的交通网络，形成了电子信息和装备制造业两大万亿级支柱产业和 13 条多元千亿级产业链，建立了较为完善的产业生态，2023—2025 年成都市经济实力持续增强，GDP 规模在四川省持续排名首位，第二、第三产业对经济发展形成明显支撑。房地产方面，成都市房地产市场低迷，商品房销售面积下滑，投资力度虽有所回升，但仍处于低水平。

图表 2 • 成都市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	22074.7	23511.3	24763.6
GDP 增速（%）	6.0	5.7	5.8
三产结构	2.7:28.9:68.4	2.3:28.7:69.0	2.2:27.9:69.9
人均 GDP（万元）	10.35	10.97	11.52
固定资产投资增速（%）	-19.4	7.3	2.2
房地产开发投资增速（%）	-23.6	-1.3	0.9
商品房销售面积（万平方米）	2204.2	1967.9	1880.5
商品房销售面积增速（%）	-3.9	-10.7	-4.4

资料来源：联合资信根据公开资料整理

坚实的经济基础为成都市一般公共预算收入增长提供动能，2023—2025 年成都市一般公共预算收入增速虽有所放缓，但一般公共预算收入规模在四川省内持续排名首位且远超省内其他地级市，税收收入占一般公共预算收入比重保持较高水平，财政自给能力尚可。受土地市场行情影响，成都市政府性基金预算收入波动下降。成都市政府债务规模持续扩大，截至 2025 年末，成都市政府债务余额中专项债务余额 5809.7 亿元，一般债务余额 1414.2 亿元。

图表 3 • 成都市主要财力指标（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入	1929.06	1949.50	2000.71
一般公共预算收入增速（%）	12.00	1.10	2.6
税收收入	1449.38	1373.64	1408.87
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	75.13	70.46	70.42
一般公共预算支出	2586.83	2610.39	2680.05
财政自给率（%）	74.57	74.68	74.65
政府性基金预算收入	1886.85	1239.07	1280.45
地方政府债务余额	5228.78	6206.6	7223.9

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

近年来，成都市持续推动区域协同发展，自《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》颁布以来，成都市等 15 个位于双城经济圈的地市着力推进产业互补、交通体系建设和区域均衡发展。2024 年，26 个川渝共建重大项目完成投资超 300 亿元，成渝中线高铁等标志性项目加快建设，成渝国家综合货运枢纽补链强链纳入交通强国试点，成渝地区“一带一路”国际技术转移中心获批建设。以成都市为首的国家级都市圈成都都市圈（含成都、德阳、眉山和资阳）综合实力持续增强，1 小时通勤交通网络基本建成，9 条共建重点产业链总产值超 1.2 万亿元，全国百强区（县）增至 12 个。“十五五”期间，成都市将继续推动提升成渝地区双城经济圈发展能级，联动打造现代化成都都市圈，在交通、先进制造业、金融、公共服务政策协同等多方面与区域内城市深化合作。

根据《2026 年 3 月成都市统计月报》，2026 年 1—3 月，成都市 GDP 6311.4 亿元，同比增长 5.7%；规模以上工业增加值同比增长 7.3%，其中五大先进制造业合计同比增长 7.0%；固定资产投资额同比增长 3.4%，其中工业投资同比增长 7.1%，房地产开发投资同比下降 0.8%。同期，成都市完成一般公共预算收入 542.8 亿元，同比增长 1.5%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，成都市国资委对公司原股东国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）所持有股权进行回购，截至 2026 年 3 月末，成都市国资委持有公司 100.00%股权，为公司唯一股东及实际控制人。企业规模和竞争力方面，跟踪期内，公司仍是成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体，多条地铁路线开通运营，轨道交通相关业务保持区域专营优势。截至 2026 年 3 月末公司运营地铁及有轨电车线路运行长度达 719.545 公里，在全国开通运营轨道交通的城市中排名前列。

图表 4 • 2025 年（末）成都市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

企业名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
成都城建投资管理集团有限责任公司	成都市国资委	成都市基础设施和保障房建设运营、燃气供应等	1767.29	501.14	176.51	-47.80	71.64
成都兴城投资集团有限公司		成都市东部、南部新区为主的土地整理开发、城市配套基础设施建设和房地产开发等	13693.49	1475.50	910.80	27.43	89.22

成都交通投资集团有限公司	成都市铁路、公路和机场等交通基础设施的投资建设和经营管理等	2570.80	788.04	87.30	0.77	69.35
成都环境投资集团有限公司	成都市水环境综合整治投资和运营等	1007.11	326.71	129.17	21.93	67.56
公司	成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营等	5068.59	1646.51	144.43	10.10	67.52

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图表 5 • 2025 年中国城市轨道交通运营运营里程前五名城市情况

城市	运营路线（条）	运营里程（公里）	运营车站（个）
北京	30	909.0	423
上海	22	881.5	461
广州	22	772.6	332
成都	17	719.5	387
深圳	18	634.5	364

注：1. 运营线路条数中上海地铁 11 号线（昆山段）、广佛线和广州地铁 7 号线（佛山段）不重复计算；2. 上表含北京、广州、成都、深圳有轨电线路；3. 运营车站数为线路或线网中投入运营的车站座数，其中换乘站按 1 座车站计

资料来源：联合资信根据交通运输部公开数据整理

根据公司本部 2026 年 5 月 25 日、重要子公司成都轨道城市投资集团有限公司（以下简称“城市集团”）本部 2026 年 5 月 26 日和重要子公司成都地铁运营有限公司（以下简称“地铁公司”）本部 2026 年 5 月 26 日《企业信用报告》，公司本部、城市集团本部和地铁公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录。

根据公司本部和城市集团本部过往在公开市场发行债券的本息偿付记录，公司本部和城市集团本部无逾期或违约记录。

截至 2026 年 6 月 17 日，联合资信未发现公司本部及重要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及重大被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要内控管理制度连续，董事长暂时缺位，由副董事长、总经理临时负责公司日常工作，对公司整体运作影响不大。

跟踪期内，公司主要内控管理制度连续；董事长、部分董事会成员和高级管理人员发生变动，变动原因主要系工作调动、退休等，均为正常人事变动。截至 2026 年 5 月 27 日，公司在位董事 8 人，包括副董事长 2 人、董事会秘书 1 人、专职外部董事 4 人、职工董事 1 人；高级管理人员 9 人，包括总经理 1 人、副总经理 5 人、总会计师 1 人、总调度长 1 人、总工程师 1 人。公司董事长缺位，由副董事长、总经理崔浩临时牵头负责公司日常工作，对公司经营管理无重大不利影响。公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会等机构行使相关职权。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，地铁运营收入、场站综合开发收入和经营管理服务费仍为公司主要收入来源，经营管理服务收入主要来源于对 PPP 线路收取的运营管理费等，物业管理板块主要提供保洁秩序、设备设施维护、停车场、场地使用等管理服务，收入主要来源于向客户收取的物业管理服务费。2025 年，受益于前期销售的住宅交付量增加，公司营业总收入同比增长 23.04%，综合毛利率变动不大。

2026 年 1—3 月，受住宅交付量下降影响，公司营业总收入同比下降 13.79%。公司地铁运营业务呈现亏损；站城一体化项目交付差异导致场站综合开发业务毛利率下降；加之子公司成都轨道资源经营管理有限公司部分收入未达到确认条件，物业管理业务呈现大幅亏损，综合影响下综合毛利率同比下降 7.70 个百分点。

图表 6 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 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（%）
地铁运营	41.13	35.04	16.24	40.66	28.16	20.11	9.61	54.21	-2.36
场站综合开发	57.56	49.03	32.19	84.61	58.59	35.04	3.48	19.65	0.87
资源开发业务	广通商资源经营	2.42	2.06	78.91	2.71	1.88	0.78	4.41	58.59
	物业管理	1.20	1.02	20.32	0.78	0.54	0.15	0.83	-65.30

其他主营业务	经营管理服务	10.03	8.54	21.13	10.95	7.58	22.86	2.95	16.64	15.09
	特种门销售	1.28	1.09	14.23	1.11	0.77	22.04	0.27	1.51	22.34
	教育培训服务	0.58	0.49	51.99	0.33	0.23	53.15	0.05	0.30	-21.44
	其他业务	3.20	2.73	60.87	3.27	2.26	44.96	0.44	2.45	-85.67
合计		117.38	100.00	27.18	144.43	100.00	30.53	17.73	100.00	1.61

注：公司其他业务主要指租赁业务等

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）地铁运营与建设业务

2025 年，公司多条新地铁路线开通运营，成都市城市轨道交通第四期项目基本投运，公司主要在建城市轨道交通项目尚需一定投资规模，存在资金支出压力。

2025 年 9 月，成都市地铁项目 10 号线三期和 17 号线二期开通运营；同年 12 月，13 号线一期和 30 号线一期开通运营。截至 2026 年 3 月末，成都市线网投入运营的轨道交通工程项目涉及 16 条地铁、1 条有轨电车线路和 1 条市域（郊）铁路，线网串联成都东客站、火车南站、成都西站、双流机场和天府国际机场等交通枢纽并延伸至近郊线，长度共计 758.245 公里（详见附件 2），在全国开通运营轨道交通的城市中排名前列。2025 年至 2026 年 3 月末，成都地铁及有轨电车票价设置无变动。

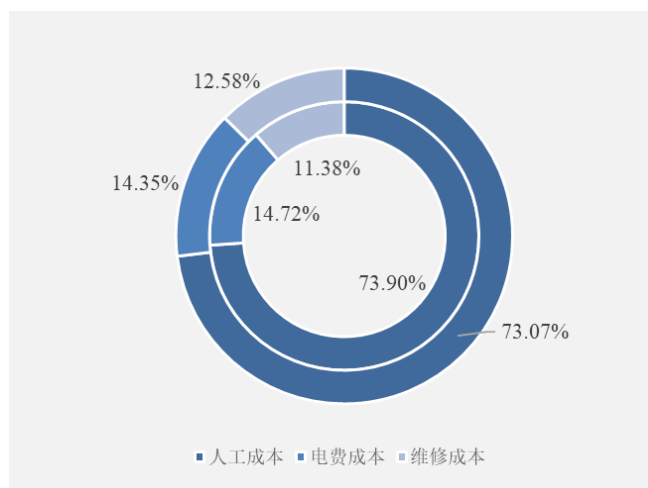
2025 年，多条新路线开通运营，公司地铁运营里程有所增长，年度客运量小幅增长，但受新线开通后换乘站增加，乘客乘坐地铁所需最短路径里程变短，每人次票务收入降低影响，地铁运营收入小幅下降。公司地铁运营成本主要包括人工、电费和维修成本，2025 年仍以人工成本为主。受票款补贴弥补的日常运营成本规模增加影响，公司地铁运营毛利率有所提升。同期，公司计入“其他收益”的票款补贴为 69.87 亿元。

图表 7 • 公司轨道交通线路运营情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
运营里程（万列公里）	6921.30	9047.69	2388.22
车站数量（座）	387	453	453
年度客运量（亿人次）	19.92	20.26	5.09
日均客运量（万人次）	544.29	554.94	565.92
年度内最高日客运量（万人次）	753.48	901.59	724.52
年度运营里程（万车公里）	41972.63	56541.70	15148.27
客车开行列次（次）	1762676	2365603	634507
日均客车开行列次（次）	4817	6481	7050
正点率（%）	100.00	100.00	100.00
运行图兑现率（%）	100.00	100.00	100.00

注：1. 上图表数据按照最新 17、19 号线拆分以及 18、19 号线共线原则更新；2. 上述数据含有轨电车蓉 2 号线、资阳线，不含 PPP 线路和 18 号线三站一区段；正点率、运行图兑现率不包含有轨电车蓉 2 号线
资料来源：公司提供

图表 8 • 公司地铁运营成本构成（不含 PPP 项目）



注：2024 年数据（内环）、2025 年数据（外环）
资料来源：联合资信根据公司提供整理

地铁项目具有投资规模大、周期长和公益性强等特点。跟踪期内，公司持续推进成都市轨道交通项目建设投资，截至 2026 年 3 月末，成都市城市轨道交通第四期项目基本投运，公司主要在建轨道交通项目计划总投资 389.46 亿元，累计完成投资 228.30 亿元，已到位资本金 85.07 亿元；公司暂无重大拟建项目。公司轨道交通项目资本金主要由成都市政府拨付，除资本金外的地铁线路建设资金主要通过银行借款等方式筹集，考虑到在建项目尚需一定的投资规模，公司存在资金支出压力。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月末公司主要在建轨道交通项目情况（单位：公里、亿元）

项目	建设长度	资金筹措方案	计划总投资	累计到位资本金	已累计投资
18 号线三期	16.66	资本金 40%， 贷款 60%	164.61	51.44	125.24
市域（郊）铁路成都至眉山线（成都段）	19.28		84.46	15.55	42.35
市域（郊）铁路成都至德阳线（成都段）	30.62		140.39	18.08	60.71
合计	66.56	--	389.46	85.07	228.30

注：项目建设长度和计划总投资额按最新概算统计
资料来源：公司提供

（2）场站综合开发

公司场站综合开发已完工项目基本售罄，主要在建项目量较为充足、地理位置优越，已带来一定规模销售收入，考虑到尚需投资规模大，公司资金支出压力大，需关注房地产市场波动对待售住宅收入实现的影响。

公司以自身经营站点为中心，对经营站点一定范围内的土地进行综合开发，项目开发所需土地通过招拍挂方式获得，开发项目主要包括商业和住宅，住宅部分建成后对外出售，商业部分将按照公司规划自营或出售。2025 年，公司场站综合开发收入随住宅交付量增加而有所增长，仍主要来自住宅类项目销售（占比超 90%）；全年销售面积同比变动不大，因不同销售项目定价不同，销售金额有所下降。

图表 10 • 公司站城一体化综合开发项目整体建设及销售情况（单位：亿元、万平方米）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
开发完成投资	90.12	58.09	13.11
开工面积	68.41	111.42	27.58
竣工面积	77.60	131.03	5.88
销售面积	42.32	42.77	8.88
销售金额	80.56	75.11	12.77

注：1. 开发完成投资为公司控股项目投资情况；2. 开工面积为已开工地块的总建筑面积（含地下室、架空层等）；3. 销售面积和销售金额含预售面积和预售金额
资料来源：公司提供

截至 2026 年 3 月末，公司已完工项目基本售罄；主要在建站城一体化综合开发项目均位于成都市一、二圈层地铁站周边，计划总投资 954.02 亿元，累计投资 659.03 亿元，累计销售 376.61 亿元，尚需投资 294.99 亿元，公司资金支出压力大。同期末，公司暂无拟建站城一体化综合开发项目。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月末公司已完工站城一体化综合开发项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类别	计容建筑面积	坐落地	总投资额	累计销售	销售及回款进度	是否完成销售
幸福桥站站城一体化综合开发项目	住宅	23.72	成都市金牛区	38.20	30.85（住宅）	销售率 95.68% 回款率 97.85%	按计划推进
友谊站站城一体化综合开发项目	住宅	5.35	成都市新都区	7.70	7.64	销售率 100.00% 回款率 94.74%	住宅售罄
二江寺站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	5.60	成都市双流区	9.11	8.83	销售率 100.00% 回款率 100.00%	住宅售罄
钟家湾站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	9.24	成都市双流区	18.50	16.97	销售率 98.09% 回款率 97.89%	按计划推进
合计	--	43.91	--	73.51	64.29	--	--

资料来源：公司提供

图表 12 • 截至 2026 年 3 月末公司主要在建站城一体化综合开发项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类别	计容建筑面积	坐落地	计划总投资	累计投资	累计销售
陆肖站站城一体化综合开发项目	住宅、商业和公建配套	101.55	成都市高新区	151.89	119.32	109.31
梓潼官站站城一体化综合开发项目	住宅和公建配套	44.26	成都市郫都区	84.34	64.86	22.64
双凤桥站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	66.26	成都市武侯区	98.18	72.08	27.62
龙潭寺东站站城一体化综合开发项目	住宅、商业和公建配套	80.50	成都市成华区	130.60	82.43	36.62
马厂坝站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	74.11	成都市青羊区	123.21	75.89	36.72
三岔站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	46.04	成都市东部新区	55.79	36.08	25.27
四川师大站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	33.40	成都市锦江区	60.63	53.09	65.40
双流西站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	34.51	成都市双流区	50.77	33.58	8.69
青岛路站站城一体化综合开发项目	商业	7.47	成都市天府新区	10.40	9.58	--
崔家店停车场上盖综合开发利用项目	住宅及商业	18.26	成都市成华区	18.60	18.51	31.40
郫温车辆基地周边用地综合开发项目	住宅	19.74	成都市郫都区	27.90	19.33	4.80
红星路车辆基地综合开发项目	住宅及商业	44.50	成都市高新区	99.30	48.99	--
金周路站站城一体化综合开发项目	住宅	17.28	成都市金牛区	42.41	25.29	8.14
合计	--	587.88	--	954.02	659.03	376.61

注：青岛路站站城一体化综合开发项目和红星路车辆基地综合开发项目尚未开始预售
资料来源：公司提供

（3）广通商资源经营业务

公司广通商资源经营业务主要依托地铁线路资源展开，2025 年相关收入有所增长。

广通商资源经营业务指依托轨道交通线网开展的广告、民用通信及商业资源经营业务。2025 年，公司实现广通商资源经营收入 2.71 亿元，同比增长 12.16%。公司前五大合作客户包括四川新闻网传媒（集团）股份有限公司、中国铁塔股份有限公司成都分公司、成都天府广场时尚购物中心管理有限公司、中国电信股份有限公司成都分公司、四川广电传媒集团有限公司。2026 年 1—3 月，公司实现广通商资源经营收入 0.78 亿元，同比增长 16.42%。

2 未来发展

公司立足轨道营城理念，致力打造一流轨道城市综合运营商，扎实推动轨道交通高质量可持续发展。全面构建“5+2”业务布局，持续壮大轨道建设、轨道运营、站城一体化营城、轨道生活和轨道产业 5 个核心业务板块，着力打造教育文化和数字经济 2 个战略支撑平台，逐步成为“绿色出行”“站城一体化营城”“轨道生活”“轨道产业”四大生态体系的构建者与核心领域参与者。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年度财务报告，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该年度财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，主要会计政策和主要会计估计未发生变更。合并范围方面，2025 年，公司投资设立子公司 1 家，注销子公司 1 家；2026 年 1—3 月，公司注销子公司 1 家。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司 8 家。公司新增及减少子公司规模均较小，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司轨道交通和站城一体化综合开发项目持续投入，资产规模有所增长。公司资产仍以轨道交通建设形成的固定资产和在建工程及地铁运营产生的应收轨道交通专项资金为主，轨道交通线路运营可带来持续的现金流，整体资产质量较好。

图表 13 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	1352.21	27.37	1349.12	26.62	1382.78	27.13
货币资金	295.51	5.98	269.10	5.31	260.00	5.10
其他应收款（合计）	619.97	12.55	697.89	13.77	728.53	14.29
存货	359.41	7.28	329.70	6.50	334.21	6.56
非流动资产	3587.86	72.63	3719.47	73.38	3713.62	72.87
固定资产（合计）	2684.37	54.34	3205.22	63.24	3198.77	62.77
在建工程	660.66	13.37	232.39	4.58	239.43	4.70
资产总额	4940.07	100.00	5068.59	100.00	5096.40	100.00

注：其他应收款（合计）含应收利息，固定资产（合计）含固定资产清理
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年末，公司资产规模有所增长，资产结构仍以非流动资产为主。公司货币资金主要由银行存款（占 99.99%）构成，无受限货币资金。公司其他应收款较上年末增长 12.57%，主要系应收轨道交通专项资金增加所致，2025 年末应收轨道交通专项资金¹689.79 亿元（占其他应收款余额的 99.03%）。公司存货主要由站城一体化综合开发项目开发成本构成，因部分站城一体化综合开发项目竣工结转并实现销售，存货规模有所下降，截至 2025 年末公司累计计提存货跌价准备 15.88 亿元，其中房地产项目累计计提 15.86 亿元。公司固定资产主要为轨道交通资产，在建工程主要为轨道交通建设项目开发成本，随着地铁 13 号线一期、10 号线三期（首开段）、17 号线二期和 30 号线一期项目竣工并开通运营，上述项目投入由在建工程转入固定资产，导致 2025 年末固定资产较上年末增长 19.40%，在建工程下降 64.83%。

¹ 为建立规范的资金投入长效机制，成都市按照“政府主导、市场化逻辑、企业主体、市区共担”原则，设立轨道交通专项资金，专项用于轨道项目建设、运营期票款补贴、更新扩能改造及大中修资金等。2019 年之前，公司已建成并投入运营的地铁项目产生的利息等支出在账务处理上并未列入财务费用，直接计入应收轨道交通专项资金。自 2019 年起，根据成本规制办法，公司将通过成本规制核定的运营成本（包括日常运营成本、折旧摊销、财务费用等其他运营成本）与乘客实际支付票价之间的差额纳入票款补贴范围。公司将待收的票款补贴计入“其他应收款-轨道交通专项资金”。

截至 2026 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末均变动不大。同期末，公司因诉讼冻结货币资金 0.10 亿元，因用于借款抵押而使用受限的存货和在建工程合计 80.46 亿元，受限资产合计占资产总额的 1.58%；公司以票款收费权进行质押的银行借款余额 1760.29 亿元；公司还存在因开展融资租赁业务形成的资产受限情况，租赁借款余额为 121.05 亿元。

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，资本公积占比较高，权益结构稳定性较强。

截至 2025 年末，公司所有者权益 1646.51 亿元，较上年末增长 3.78%，主要系公司收到计入“资本公积”的地铁建设项目资本金及下属子公司少数股东增资综合所致。公司所有者权益主要由实收资本 67.00 亿元（占 4.07%）、其他权益工具 170.00 亿元（占 10.32%）和资本公积 1344.65 亿元（占 81.67%）构成，稳定性较强。公司其他权益工具为公司发行的永续债券、信托和保债。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益为 1636.91 亿元，较上年末变化不大。

跟踪期内，公司融资规模有所扩大，全部债务规模有所增长，仍以长期债务为主，债务负担较重。

截至 2025 年末，公司应付账款主要为应付工程款，其他应付款主要为应付往来款、保证金及押金和土增税清算准备预提费用，合同负债主要为预收房款。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

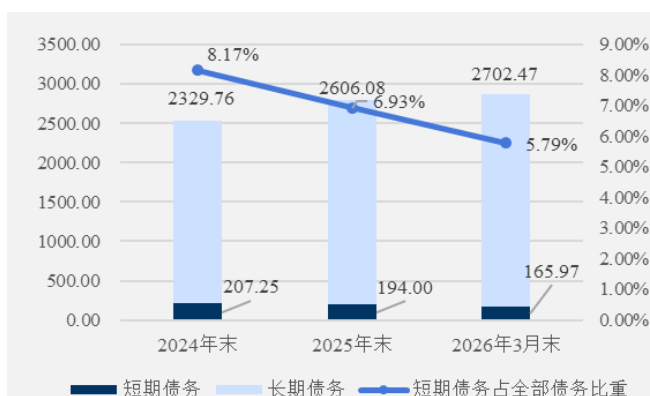
项目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	988.55	29.48	967.21	28.26	915.15	26.45
应付账款	633.09	18.88	629.50	18.40	604.86	17.48
其他应付款（合计）	49.06	1.46	61.60	1.80	60.47	1.75
一年内到期的非流动负债	209.07	6.23	197.51	5.77	166.41	4.81
合同负债	70.54	2.10	57.95	1.69	66.52	1.92
非流动负债	2364.98	70.52	2454.88	71.74	2544.34	73.55
长期借款	1931.71	57.60	1949.29	56.96	1984.85	57.37
应付债券	161.48	4.82	236.44	6.91	296.41	8.57
长期应付款（合计）	238.98	7.13	220.79	6.45	213.90	6.18
负债总额	3353.52	100.00	3422.09	100.00	3459.49	100.00

注：其他应付款（合计）含应付利息及应付股利，长期应付款（合计）含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，本报告将其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算。截至 2025 年末，公司全部债务为 2800.07 亿元，较上年末增长 10.37%，其中银行借款类、债券类和非标及其他融资占比分别为 75.63%、10.44%和 13.93%。公司资产负债率小幅下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均小幅上升。从债务期限分布看，公司短期债务为 194.00 亿元，占全部债务的 6.93%，债务结构相对合理。若考虑行权，公司 2026 年 6—12 月即将到期/行权债券金额合计 20.00 亿元。

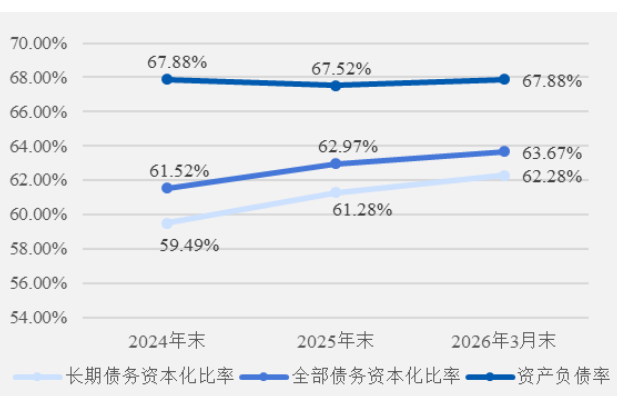
截至 2026 年 3 月末，公司继续扩大融资规模，负债和有息债务规模较上年末均有所增长。若将永续类产品调整至长期债务核算，公司全部债务为 2868.44 亿元，全部债务资本化比率为 63.67%。整体看，公司债务负担较重。

图表 15 • 公司债务情况（单位：亿元）



注：上图表数据不含永续债券
资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 16 • 公司债务杠杆水平



注：上图表数据不含永续债券
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2025 年，公司营业总收入有所增长，地铁运营可带来稳定现金流，场站综合开发业务通过预售住宅在项目建设阶段即可产生一定现金回流，公司整体盈利能力尚可，收现质量较好；在建项目持续投资建设使得公司投资活动现金保持大额净流出，考虑到公司有息债务的滚续以及项目建设投入，公司外部融资需求仍较大。

从资产盈利角度看，公司是成都市轨道交通线路的唯一运营商，地铁运营可带来稳定的票款收入、较大规模的票款补贴和持续的广通商资源经营收入；主要在建站城一体化综合开发项目可售住宅规模较大且地理位置优越，随着去化推进，将带来一定销售收入。公司期间费用以财务费用为主，2025 年期间费用占营业总收入的 55.40%，期间费用对利润侵蚀较大，后续随着项目继续投入，财务费用或继续增长。公司其他收益规模较大，主要由票款补贴构成；投资收益主要系权益法核算的长期股权投资收益，公司其他收益、投资收益对利润总额的贡献大。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.73 亿元，同比下降 13.79%；利润总额-1.24 亿元。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	117.38	144.43	17.73
营业成本	85.48	100.33	17.45
费用总额	80.23	80.01	17.25
其他收益	73.35	70.05	16.04
投资收益	8.71	3.61	-0.03
利润总额	10.25	10.10	-1.24
营业利润率（%）	12.68	15.76	-0.29
总资本收益率（%）	1.96	1.77	--
净资产收益率（%）	0.29	0.36	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	308.88	236.28	36.25
经营活动现金流出小计	188.64	181.36	50.02
经营活动现金流量净额	120.23	54.92	-13.76
投资活动现金流入小计	24.29	13.02	1.76
投资活动现金流出小计	215.71	130.96	29.25
投资活动现金流量净额	-191.41	-117.95	-27.49
筹资活动现金流入小计	401.26	378.34	140.44
筹资活动现金流出小计	352.56	341.72	108.29
筹资活动现金流量净额	48.70	36.62	32.15
现金收入比（%）	105.23	97.45	160.64

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从经营获现能力看，2025 年，受公司收到预收房款和票款补贴减少影响，公司经营活动现金流入量同比下降 23.50%，经营活动现金净流入量同比下降 54.32%，收入实现质量有所下降，但仍保持较好水平。公司轨道交通线路及沿线站城一体化综合开发项目持续投资建设支出，投资活动现金保持净流出。公司继续扩大融资规模，筹资活动现金维持净流入，考虑到公司有息债务的滚续以及项目建设投入，公司外部融资需求仍较大。

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现好，流动性储备充足，间接融资渠道畅通。

图表 19 • 公司偿债指标

指标	2024 年（末）	2025 年（末）	2026 年 3 月（末）
现金短期债务比（倍）	1.43	1.37	1.57
EBITDA（亿元）	116.43	114.92	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.31	1.35	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末，公司受限货币资金规模小，现金类资产对短期债务完全覆盖；2023—2025 年 EBITDA 对利息支出持续实现全覆盖，公司偿债指标表现好。同期末，公司获得各主要贷款银行授信额度合计 3217.65 亿元，尚未使用授信额度 1034.78 亿元，公司流动性储备充足，间接融资渠道畅通。

截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额 23.61 亿元，占同期末所有者权益的 1.44%，被担保方均为公司参股企业。公司或有负债风险相对可控。

图表 20 • 截至 2026 年 3 月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方名称	担保方式	担保余额
成都市域铁路有限责任公司	保证担保	2.43
四川成眉轨道交通有限公司	保证担保	11.80

四川成德轨道交通有限公司	保证担保	6.77
成都招商天府置业投资有限公司	保证担保	2.61
合计	--	23.61

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

未决诉讼或仲裁方面，截至 2026 年 3 月末，公司本部及下属子公司涉案金额在 2000.00 万元以上的未决诉讼及仲裁案件 2 起，系买卖合同纠纷和广告合同纠纷，涉案金额合计 1.17 亿元，案件尚在审理中。

3 公司本部主要变化情况

公司资产和所有者权益主要来自于公司本部，超 50% 营业总收入由子公司贡献，公司本部对子公司管控力度较强。

2025 年，公司超 50% 营业总收入由子公司贡献。公司本部设置了多项管理制度对子公司人事、投融资、经营等方面进行规范和管理，对子公司管控力度较强。截至 2025 年末，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 91.85%、90.13% 和 95.43%，公司本部全部债务 2430.77 亿元，其中短期债务占 6.54%，全部债务资本化比率为 60.74%，现金短期债务比为 0.98 倍。

（五）ESG 方面

公司建立了较为完善的法人治理结构和健全的内部管理体系，积极履行作为国有企业的社会责任，整体看公司 ESG 表现尚可。

环境方面，公司新建轨道交通项目在施工期和运营期对区域环境内的生态、噪声、电磁、水、大气、固体废物等方面会产生一定的影响，公司通过设计阶段进行环境评估，建设阶段对每个环境污染因子采取积极有效的工程防治措施，运营阶段按照相关制度进行管控等方式，将轨道交通建设对环境的影响减少到最低程度。联合资信未发现公司本部 2025 年存在环保处罚。

社会责任方面，公司注重人才培养及公平雇佣，制定了《员工培训管理办法》《员工发展与薪酬绩效管理办法》《绩效管理制度（试行）》等，明确了招聘工作原则、招聘实施、录用、指导监督等内容，对专项人事管理事项作出了进一步明确。2025 年，公司对外捐赠 122.00 万元，体现了国有企业社会责任和担当。

治理方面，公司建立了较为完善的法人治理结构和健全的内部管理体系，董事会设置专职外部董事席位，有利于规范董事会运作。联合资信未发现 2025 年公司本部存在因违反相关法律法规而受到有关主管部门重大行政处罚的情形。公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为成都市国资委。成都市区域地位重要，具备良好的交通网络和完善的产业体系，区域协同持续发展，经济实力和财政实力非常强。总体看，公司实际控制人支持能力非常强。

2 支持可能性

公司是成都市国资委直接控股的一级企业，董事会成员中的非职工董事由成都市国资委委派，公司发展战略和规划、年度投融资计划等由成都市国资委审核，政府对公司“三重一大”事项控制程度高。

公司是成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体，近年来投资建设了成都市城市轨道交通第四期项目的建设，轨道交通投资及地铁运营业务保持区域专营优势，区域地位重要。截至 2026 年 3 月末拥有员工 32561 人，在基础设施建设、保障民生、创造就业及维持社会稳定等方面对区域具有重要贡献。

公司在资本金注入和票款补贴拨付等方面持续获得有力的外部支持，2025 年，公司前四期建设规划轨道交通项目、有轨电车蓉 2 号线、轨道交通资阳线 and 市域（郊）铁路成德线（成都段）、成眉线（成都段）以及远期项目资本金（包括用作资本金的专项债资金、特别国债等）到位 60.36 亿元，截至 2025 年末累计到位 1345.35 亿元。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司计入“其他收益”的票款补贴分别为 69.87 亿元和 16.00 亿元。

八、永续债偿债指标分析

截至 2026 年 3 月末，公司存续期永续类产品合计 150.00 亿元，计入“其他权益工具”，若将其调整至长期债务，相关指标详见下表。

图表 21 • 公司永续债券偿还能力指标

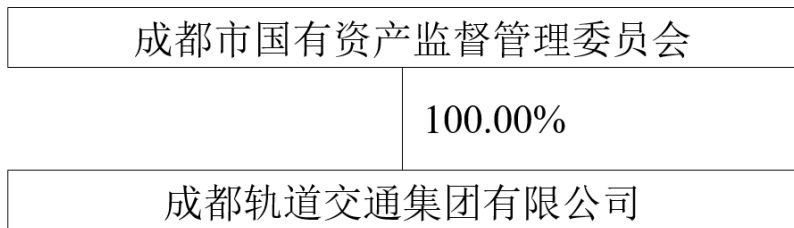
项目	指标
长期债务*（亿元）	2852.47
经营活动现金流入量/长期债务（倍）	0.08
经营活动现金净流量/长期债务（倍）	0.02
长期债务/EBITDA（倍）	24.82

注：1. 上表中的长期债务为将 2026 年 3 月末永续类产品计入后的金额；2. 经营活动现金流入量、经营活动现金净流量、EBITDA 均采用 2025 年度数据
 资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

九、跟踪评级结论

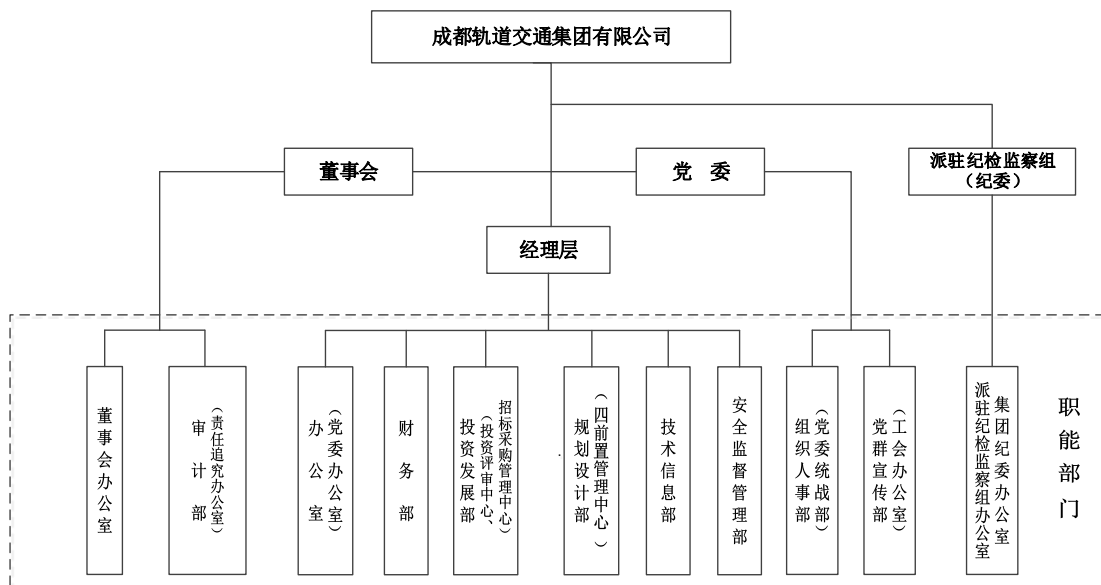
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 蓉城轨交 MTN003”“22 蓉城轨交 MTN001”“22 蓉城轨交 MTN002”“22 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）”“22 蓉轨 Y1”“24 蓉轨 02”“24 蓉城轨交 MTN003（碳中和债）”“24 蓉轨 Y2”“25 蓉轨 01”和“25 蓉轨 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2026 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	持股比例	取得方式
成都轨道建设管理有限公司	交通基础设施建设管理	100.00%	投资设立
成都地铁运营有限公司	地铁运营	100.00%	投资设立
成都轨道城市投资集团有限公司	站城一体化综合开发	100.00%	投资设立
成都轨道资源经营管理有限公司	地铁广告资源	96.21%	投资设立
成都轨道产业投资集团有限公司	投资服务、咨询	100.00%	投资设立
成都交通高级技工学校	职业技能培训	100.00%	投资设立
成都成资轨道交通有限公司	交通基础设施建设管理	100.00%	投资设立
成都轨道时代文化发展有限公司	文化艺术	100.00%	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件2 截至2026年3月末成都市已开通轨道交通线路

项目名称	总投资 (亿元)	长度 (公里)	车站数 (座)	开通时间
地铁项目	4350.65	680.245	447	--
1号线一期	73.58	18.517	17	2010年9月
1号线南延线	43.99	5.410	5	2015年7月
1号线三期首期	65.89	10.949	8	2018年3月
1号线三期南段	27.95	6.123	5	2018年3月
2号线一期	92.62	22.380	20	2012年9月
2号线西延线	31.25	8.770	6	2013年6月
2号线东延线	28.79	11.116	6	2014年10月
3号线一期	128.71	20.359	17	2016年7月
3号线二三期	157.01	29.535	20	2018年12月
4号线一期	124.94	22.000	16	2016年1月
4号线二期（含同步实施施工）	104.78	21.475	14	2017年6月
5号线一、二期	374.57	49.012	41	2019年12月
6号线一、二期	378.87	46.800	38	2020年12月
6号线三期	156.21	22.080	18	2020年12月
7号线	288.97	38.625	31	2017年12月
8号线一期	207.35	29.100	25	2020年12月
8号线二期	77.81	7.610	7	2024年12月
9号线一期	186.24	22.180	13	2020年12月
10号线一期	56.98	10.936	6	2017年9月
10号线二期	122.12	27.035	10	2019年12月
10号线三期	44.10	3.570	3	首开段 2025年9月
13号线一期	262.86	29.070	21	2025年12月
17号线一期	167.93	6.710	3	2020年12月
17号线二期	226.88	24.760	18	2025年9月
18号线一期	203.49	41.200	8	首开段 2020年9月，非首开段 2020年12月
18号线二期	46.74	28.793	5	
19号线一期	--	20.140	7	2020年12月
19号线二期	303.28	43.170	12	2023年11月
27号线一期	160.49	24.860	23	2024年12月
30号线一期	206.25	27.960	24	2025年12月
有轨电车项目	62.02	39.300	35	--
蓉2号线	62.02	39.300	35	首开段 2018年12月，非首开段 2019年12月
市域（郊）铁路项目	129.03	38.700	7	--
资阳线	129.03	38.700	7	2024年9月
合计	4541.70	758.245	489（换乘站80座）	--

注：1. 17号线、19号线按照拆分原则对相关项目线路长度、车站数进行更新，18号线车站数含三站一区间，10号线三期长度、车站数为首开段数据；2. 上述项目中1号线一期、2号线一期、2号线东延线、2号线西延线总投资额采用竣工决算金额，其余项目总投资额按概算总投资额整理

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	319.00	297.32	270.92	261.84
应收账款（亿元）	7.87	2.28	2.46	2.24
其他应收款（亿元）	637.40	619.97	697.89	728.53
存货（亿元）	374.38	359.41	329.70	334.21
长期股权投资（亿元）	90.87	98.36	104.74	104.49
固定资产（亿元）	2368.53	2684.37	3205.22	3198.77
在建工程（亿元）	690.25	660.66	232.39	239.43
资产总额（亿元）	4685.70	4940.07	5068.59	5096.40
实收资本（亿元）	67.00	67.00	67.00	67.00
少数股东权益（亿元）	5.69	7.87	21.98	21.51
所有者权益（亿元）	1569.52	1586.55	1646.51	1636.91
短期债务（亿元）	175.61	207.25	194.00	165.97
长期债务（亿元）	2228.06	2329.76	2606.08	2702.47
全部债务（亿元）	2403.67	2537.02	2800.07	2868.44
营业总收入（亿元）	158.03	117.38	144.43	17.73
营业成本（亿元）	110.69	85.48	100.33	17.45
其他收益（亿元）	69.58	73.35	70.05	16.04
利润总额（亿元）	22.05	10.25	10.10	-1.24
EBITDA（亿元）	159.47	116.43	114.92	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	145.41	123.52	140.74	28.49
经营活动现金流入小计（亿元）	242.30	308.88	236.28	36.25
经营活动现金流量净额（亿元）	51.13	120.23	54.92	-13.76
投资活动现金流量净额（亿元）	-234.83	-191.41	-117.95	-27.49
筹资活动现金流量净额（亿元）	256.45	48.70	36.62	32.15
财务指标				
现金收入比（%）	92.01	105.23	97.45	160.64
营业利润率（%）	19.38	12.68	15.76	-0.29
总资本收益率（%）	2.05	1.96	1.77	--
净资产收益率（%）	0.58	0.29	0.36	--
长期债务资本化比率（%）	58.67	59.49	61.28	62.28
全部债务资本化比率（%）	60.50	61.52	62.97	63.67
资产负债率（%）	66.50	67.88	67.52	67.88
流动比率（%）	165.14	136.79	139.49	151.10
速动比率（%）	121.72	100.43	105.40	114.58
经营现金流动负债比（%）	5.93	12.16	5.68	--
短期债务占比（%）	7.31	8.17	6.93	5.79
现金短期债务比（倍）	1.82	1.43	1.40	1.58
EBITDA 利息倍数（倍）	1.75	1.31	1.35	--

注：1. 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 合并口径其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算；3. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	252.17	200.28	155.93	151.98
应收账款（亿元）	7.28	1.68	2.01	2.56
其他应收款（亿元）	636.06	618.60	694.76	725.11
存货（亿元）	44.00	42.46	42.66	43.05
长期股权投资（亿元）	235.56	255.86	266.01	265.66
固定资产（亿元）	2368.30	2684.59	3208.01	3201.60
在建工程（亿元）	617.26	576.92	147.62	153.06
资产总额（亿元）	4319.35	4532.01	4655.62	4682.48
实收资本（亿元）	67.00	67.00	67.00	67.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1514.25	1525.27	1571.28	1583.78
短期债务（亿元）	131.68	146.90	158.90	148.10
长期债务（亿元）	2106.25	2215.97	2271.87	2324.61
全部债务（亿元）	2237.93	2362.87	2430.77	2472.72
营业总收入（亿元）	69.35	46.25	42.02	9.91
营业成本（亿元）	50.85	36.76	32.32	9.85
其他收益（亿元）	69.28	73.22	69.88	16.00
利润总额（亿元）	6.88	1.34	1.60	0.05
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	55.06	50.62	45.75	10.19
经营活动现金流入小计（亿元）	133.91	217.12	125.71	15.15
经营活动现金流量净额（亿元）	30.81	101.35	29.02	-8.84
投资活动现金流量净额（亿元）	-161.52	-202.15	-113.31	-22.67
筹资活动现金流量净额（亿元）	182.84	48.91	39.94	27.57
财务指标				
现金收入比（%）	79.40	109.44	108.88	102.91
营业利润率（%）	16.58	5.46	4.05	0.37
总资本收益率（%）	2.06	1.96	1.82	--
净资产收益率（%）	0.26	0.03	0.06	--
长期债务资本化比率（%）	58.18	59.23	59.11	59.48
全部债务资本化比率（%）	59.64	60.77	60.74	60.96
资产负债率（%）	64.94	66.34	66.25	66.18
流动比率（%）	146.40	119.00	119.98	128.88
速动比率（%）	139.92	113.43	114.43	123.04
经营现金流动负债比（%）	4.54	13.30	3.78	--
短期债务占比（%）	5.88	6.22	6.54	5.99
现金短期债务比（倍）	1.92	1.36	0.98	1.03
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 公司本部口径其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 未获取公司本部口径折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；4. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

附件 4 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	
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) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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+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 5-1 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 5-2 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 5-3 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

附件 5-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用等级的调整方向尚无法判断