

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 1839 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持重庆市轨道交通(集团)有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“14渝轨交CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年九月三十日



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

重庆市轨道交通（集团）有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定
上次评级结果：AA⁺ 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 渝轨交 CP001	5 亿元	2014/8/19-2015/8/19	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2014 年 9 月 30 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
现金类资产(亿元)	19.66	25.55	30.88	33.37
资产总额(亿元)	447.92	559.51	680.53	727.14
所有者权益(亿元)	151.87	183.72	249.61	280.54
短期债务(亿元)	32.58	18.01	33.31	14.52
全部债务(亿元)	287.13	354.97	398.01	406.30
营业收入(亿元)	2.02	3.20	4.87	4.45
利润总额(亿元)	-0.49	-0.22	0.21	0.00
EBITDA(亿元)	-0.37	-0.02	0.43	--
经营性净现金流(亿元)	-1.31	3.89	4.37	3.54
营业利润率(%)	-45.99	-8.64	7.76	10.27
净资产收益率(%)	-0.36	-0.13	0.06	--
资产负债率(%)	66.10	67.16	63.32	61.42
全部债务资本化比率(%)	65.41	65.90	61.46	59.16
流动比率(%)	175.43	209.31	119.59	166.96
经营现金流流动负债比率(%)	-3.21	10.25	6.79	--

注：1. 2014 年上半年财务数据未经审计；

2. 长期应付款计入公司长期债务；

3. 2014 年 1~6 月，公司利润总额为-1.77 万元。

分析师

刘新泉 过国艳

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）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，重庆市轨道交通（集团）有限公司（以下简称“重庆轨道”或“公司”）作为重庆市轨道交通投资建设和运营主体，其轨道交通运营里程及收入规模不断增长，重庆市政府及其母公司重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“重庆交开投”）给予公司在项目建设资本金和还本付息等方面持续的资金支持，公司的债务负担持续降低。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）同时也关注到公司轨道交通投资规模大、筹资压力大，目前公司收入规模仍较小，轨道交通运营盈利能力仍偏弱，公司流动资产中其他应收款占比大，整体资产流动性弱等因素给公司经营及财务状况带来的不利影响。

公司作为重庆市轨道交通建设的投融资主体，重庆市财政实力不断增强，公司有望持续获得政府的有力支持，联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司 AA⁺ 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，维持“14 渝轨交 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，重庆市经济快速增长，财政实力不断增强，对城市交通运输的需求不断增长，给公司的发展形成了有效支撑。
2. 跟踪期内，虽然公司债务规模持续上升，但受益于重庆市政府及其母公司重庆交开投在轨道项目建设和还本付息等方面给予公司持续而有力的资金支持，公司债务负担得以持续下降。
3. 重庆市通过财政性资金和设立专项资金等方式提升了轨道交通建设及偿债资金的保障程度；跟踪期内，轨道交通发展专项资金得以扩容，未来该专项资金仍有扩容空

间并将用于平衡公司偿还社会部分融资的现金流缺口。

4. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对待偿还债券的保障程度较好。

关注

1. 跟踪期内，虽然公司收入规模有所上升，但规模仍较小，其盈利能力仍弱；未来若实行折旧，可能对公司利润水平产生一定负面影响。
2. 公司轨道交通建设投资规模大，面临较大外部融资压力，跟踪期内公司有息债务规模不断上升；由于公司自身业务的公益性，未来债务本息偿付很大程度上有赖于政府及重庆交开投的进一步支持。
3. 公司资产主要以非流动资产为主，流动资产中其他应收款占比大，主要由股东欠款构成，公司整体资产流动性弱，资金周转压力大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与重庆市轨道交通（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆市轨道交通（集团）有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因重庆市轨道交通（集团）有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由重庆市轨道交通（集团）有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于重庆市轨道交通(集团)有限公司主体长期信用及“14渝轨交CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

重庆市轨道交通(集团)有限公司(以下简称“重庆轨道”或“公司”)前身为重庆市轨道交通总公司,系于1992年经重庆市人民政府批准成立的国有独资轨道交通客运企业。2004年8月,经重庆市人民政府《关于授权重庆市开发投资有限公司承担重庆市轨道交通建设投融资任务的批复》(渝府[2004]206号)同意,将重庆市市政府历年对轨道交通投入的权益全部授予重庆市开发投资有限公司(现更名为重庆城市交通开发投资(集团)有限公司)作为出资人代表,公司成为其全资子公司。

根据重庆市国有资产监督管理委员会《关于同意重庆市轨道交通总公司改制的批复》(渝国资[2009]299号)、重庆城市交通开发投资(集团)有限公司“渝交开投发[2009]17号”文件,公司由重庆市轨道交通总公司整体改制设立。以大信会计师事务所有限公司重庆分所审计后(基准日为2008年12月31日)的净资产41.70亿元设立集团公司,以原实收资本17.45亿元作为集团公司工商注册资本,该资本为国有法人资本,由重庆城市交通开发投资(集团)有限公司(以下简称“重庆交开投”)持有。经后续历次增资,其中,2012年6月,公司增加注册资本和实收资本1.32亿元,新增资本由中航信托有限责任公司(以下简称“中航信托”)认缴;同时,重庆交开投收购中信信托有限责任公司(以下简称“中信信托”)在2009年7月对公司5亿元出资的全部股权;2013年8月,公司增加注册资本,变更后为27.39亿元,新增注册资本由中信信托再次认缴,认缴金额1.13亿元;2014年5月,重庆

市地产集团收购中航信托在2012年6月对公司1.32亿元出资的全部股权¹。截至2014年6月底,公司实收资本为27.39亿元。重庆城市交通开发投资(集团)有限公司、重庆轨道交通投资有限公司、重庆市地产集团和中信信托有限责任公司,分别持有公司81.95%、9.10%、4.82%、4.13%股份。公司控股股东为重庆交开投,公司实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

公司经营范围包括:轨道交通客运,可从事本单位的各类建设项目的建设管理,房地产开发(二级),销售轨道设备及器材、建筑材料、通讯设备(不含发射和接收设备),计算机软、硬件开发,IC卡设计制作,设计、制作、代理、发布国内广告,货物进出口。

截至2013年底,公司共有全资子公司4家,控股子公司1家,公司本部设有18个职能部门。公司主要职能是负责重庆市轨道交通的投资建设运营和沿线土地的综合整理开发。

截至2013年底,公司(合并)资产总额为680.53亿元,所有者权益为249.61亿元;2013年公司实现营业收入4.87亿元,利润总额为0.21亿元。

截至2014年6月底,公司(合并)资产总额727.14亿元,所有者权益280.54亿元;2014年1~6月,公司实现营业收入4.45亿元,利润总额为-1.77万元。

公司住所:重庆市渝中区长江支路25号;法定代表人:仲建华。

三、宏观经济和政策环境

2013年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级,2013年中国实现国内生产总值568845亿元,同比增长7.7%。2013年中国规模以上工业增加值同比增长

¹目前股权变更正在办理中,未来重庆市地产集团所持的公司全部股权将划转给重庆交开投。

9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费需求增长平稳，2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元，同比名义增长 13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资（不含农户）436528 亿元，同比增长 19.6%；对外贸易增速进一步下滑，2013 年中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

政策环境方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整，进一步优化财政支出结构，保障和改善民生；央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调。灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡。发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力。进一步推进利率市场化改革；人民币汇率方面，截至 2013 年底，人民币兑美元汇率中间价为 6.0969 元，比上年末升值 3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳；市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显；产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。

总体来看，2013 年以来中国继续实施积

极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。

四、行业及区域经济环境

1. 城市轨道交通行业

城市轨道交通是城市公共交通系统的一个重要组成部分，包括地下铁道（地铁）、城市铁路（含市郊铁路）、轻轨、独轨及新交通系统等多种模式。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，能够有效的解决城市交通拥堵问题，是一种大容量运输服务交通方式，具有良好的社会效益。未来中国整个城市轨道交通建设市场的容量相当巨大。

2013 年，有 24 个城市新开工轨道交通线路，规模达 40 余条段、846 公里。同时，截至 2013 年底，中国已有北京、上海、广州、重庆、南京、武汉、深圳、成都、西安等 20 座城市先后建成并开通运营了 84 条城市轨道交通线，运营里程 2502.08 公里。

目前中国内地共有 31 座城市得到了国家批准，计划至 2015 年前后规划建设 96 条轨道交通线路，建设线路总长 2500 多公里，总投资超过 1 万亿元。对于城市轨道交通而言，面临着新的发展形势和要求，大力发展轨道交通势在必行，这为轨道交通建设提供了千载难逢的发展机遇。到 2020 年，中国城市轨道交通累计营业里程将达到 7395 公里，保守投入预计将达 3 万亿元。2050 年规划的线路将增加至 289 条，总里程数达 11700 公里。未来 30 年将是中国城市轨道交通建设快速发展的黄金时期。

2. 重庆市轨道交通发展

近年来，随着重庆市经济的发展，城市建设也不断加快。根据《重庆市人民政府关于重

庆市主城区轨道交通线网控制性详细规划的批复》（渝府[2007]115号），重庆新的轨道交通结构为“九线一环”，规划轨道线路总长 513 公里，总投资 1500 亿元人民币。2009 年，国家发改委出台了《国家发改委关于重庆市城市快速轨道交通建设规划（2006-2014）调整方案的批复》（发改基础[2009]639 号）；根据规划调整方案，重庆市在原批复建设规划和项目基础上，增加建设二、三、六号线的延伸线，合计增加线路长度 83.85 公里。调整规划方案，对于实现修编后的重庆城市总体规划目标，更好地满足城市及区域交通发展需要，支持城市近期重点建设区域发展具有重要意义。2012 年国家发改委印发重庆市城市轨道交通近期建设规划（2012-2020 年）的通知（发改基础[2012]4042 号），规划了建设 4 号线一期、5 号线一期、6 号线支线一期和二期、9 号线一期和二期、10 号线、环线工程等 8 个项目，全长约 215.04 公里。到 2020 年，形成 9 条运行线路、总长 410.24 公里的轨道交通基本网络。

3. 区域经济环境

重庆市地处长江上游，位于中西结合部，具有承东启西、左右传递的战略地位，是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。重庆市 1997 年 3 月设立直辖市，总面积 8.24 万平方公里，常住人口 2859 万，其中城镇人口 1474.92 万人，是全国面积最大、行政管辖最宽、人口最多的直辖市。

重庆市作为中西部地区唯一的直辖市，是全国统筹城乡综合配套改革试验区，是中国政府实行西部大开发的重点开发地区，在促进区域协调发展和推进改革开放大局中具有重要的战略地位。2011 年 3 月国务院常务会议通过成渝经济区规划，重庆市 31 个区县被包括在内，未来将建成西部地区重要的经济中心和全国重要的现代产业基地，深化内陆开放的试验区，统筹城乡发展的示范区和长江上游的生态保障区。由此带来的诸多优惠政策，使重庆城

市化战略加速实施，新型工业化和城乡统筹一体化不断升级，对外开放水平和市场化程度逐步提高。

2013 年，重庆市区域经济继续保持快速增长。2013 年，重庆市实现地区生产总值（GDP）12656.69 亿元，比上年增长 12.3%。其中，第一产业增加值 1002.68 亿元，增长 4.7%；第二产业增加值 6397.92 亿元，增长 13.4%；第三产业稳步增长，全年实现增加值 5256.09 亿元，同比增长 12.0%。一、二、三产业比例关系为 7.9:50.5:41.6。

2013 年，重庆市固定资产投资 11205.3 亿元，比上年增长 19.5%。其中，基础设施建设投资 2962.10 亿元，增长 23.2%；城镇投资 9789.00 亿元，增长 15.7%；农村投资 1416.03 亿元，增长 54.3%。

同期，重庆市居民收入水平随经济发展稳步提高。据统计公报显示，2013 年重庆市城市居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别为 25216 元和 8332 元，比上年分别增长 9.8% 和 12.8%。收入的增加有力的促进城市居民消费水平，2013 年，重庆市全年实现社会消费品零售总额 4511.77 亿元，扣除价格因素，比上年增长 12.0%。全年实现进出口总额 687.04 亿美元，比上年增长 29.1%。

经济的高速增长带动了重庆市财政实力的进一步增强。2013 年，重庆市完成公共财政预算收入 1692.92 亿元，同比增长 15.5%。其中，税收收入 1112.30 亿元，增长 14.6%。完成公共财政预算支出 3059.86 亿元，同比增长 12.6%。

总体看，在经济快速发展带动下，重庆市政府财政实力不断增强，将有利于交通基础设施建设类企业的发展。

五、基础素质分析

1. 产权状况

2013 年 8 月，公司增加注册资本，变更后

为 27.39 亿元，新增注册资本由中信信托有限责任公司认缴，认缴金额 1.13 亿元(验资报告：重合智验字[2013]第 269 号)；变更后重庆交开投、轨道投资、中航信托、中信信托分别持有公司 81.95%、9.10%、4.82%、4.13%股份。根据渝财建函[2013]16 号关于回购重庆轨道交通(集团)有限公司股权融资有关事宜的函，市政府同意安排重庆市地产集团对上述中信信托在信托计划到期后，无条件完全回购中航信托和中信信托持有公司的股权。

2014 年 5 月，重庆市地产集团一次性回购中航信托在 2012 年 6 月对公司投资的 20 亿元的信托资金(其中包括 1.32 亿元的实收资本)；实行回购后，重庆市地产集团持股公司 4.82%的股权；目前股权变更正在办理中，未来重庆市地产集团所持的公司全部股权将划转给重庆交开投。截至 2014 年 6 月底，公司实收资本为 27.39 亿元。重庆城市交通开发投资(集团)有限公司、重庆轨道交通投资有限公司、重庆市地产集团和中信信托有限责任公司，分别持有公司 81.95%、9.10%、4.82%、4.13%股份。公司控股股东为重庆交开投，公司实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模

截至 2014 年 6 月底，公司通车里程近 170 公里，较上年同期增长 18.88%，其中正式运营线路已有 5 条，其运营里程为 74.75 公里，运营线网长度排名中西部第一、全国第五。到 2015 年，将建成 208 公里轨道交通线路；2020 年，建成轨道交通线网 400 多公里；2020 年后，建成轨道交通“九线一环”513 公里线路，日客运量达到 800 万人次。

公司根据重庆市政府轨道交通建设计划，把城市基础设施建设与物业开发利用结合起来，利用地铁沿线及周边土地和上盖物业开发收益弥补项目资金缺口，实现投融资平衡。公司将轨道交通与土地资源统一规划、整合开发，利用沿线地产，将增值转化为收入，为城

市交通筹集建设资金，促进城市公共交通建设与运营的主体多元化与运作商业化。截至 2014 年 6 月底，公司拟可实施轨道上盖物业生产设施划拨地块约 20 处，占地面积约 148 万平方米(按照公司初步综合开发概念性方案，估算可实施上盖物业总建筑面积约 371 万平方米)，可用于轨道交通建设资金平衡。

3. 人员素质

跟踪期内，公司高层管理人员无重大变动。

截至 2014 年 6 月底，公司员工总数 11542 人，按学历划分，本科及以上学历占 23.07%，大专学历的占 42.05%，高中及中专以下的占 34.88%；按专业构成划分，管理人员占 3.84%，专业技术人员占 13.12%，专业技能人员占 82.98%，其他人员占 0.06%；按年龄构成划分，30 岁以下的占 68.58%，30~50 岁的占 30.41%，50 岁以上的占 1.01%。

4. 外部支持

由于城市轨道交通业具有较强准公共产品特征，且建设投资额大，加之票价由政府制定，因此投入运营后通常都会亏损，以上因素决定政府需要通过相应的机制对地铁项目进行建设资金和偿债支持。

(1) 项目资金支持

公司作为重庆轨道交通建设和运营的唯一主体，得到了重庆市政府在资源配置、政策上的大力支持。

根据国家发改委的发改投资[2006]1206 号和发改基础[2012]4042 号文件要求，重庆市轨道交通项目资本金不低于 40%，由政府通过地方财政预算安排资金、土地出让收益安排和税收等财政性资源运作解决；资本金以外部分的项目建设资金，由公司通过市场化手段融资解决。在发改基础[2012]4042 号文中指出，轨道交通建设项目由重庆市政府组织实施，制定相关政策并安排专项资金用于保证建设和保障

正常运营；轨道交通集团公司作为项目业主，负责轨道交通项目投资、融资、建设和运营管理。

根据重庆市人民政府《关于轨道交通项目建设及资金平衡工作的纪要》（专题会议纪要 2013-3）（以下简称“专题会议纪要 2013-3”）的整体投资计划，按照当期可承受、未来可持续的原则，轨道交通项目建设资本金安排比例由 40% 提高到 60%²，力争在 2015 年前累计到位 370 亿元；年度投资计划由市委、市政府、重庆市地产集团、重庆交开投和轨道集团研究提出具体方案，报市政府批准后下达实施；资本金主要从以下三个方面筹集：① 市级财政资金② 鹿角地块的整治和出让收益③ 站场周边 500 米范围内土地开发收益等。

① 市级财政资金

根据渝发改资函[2008]85 号和渝发改资函[2009]273 号，对于三号线二期工程和六号线一期工程由财政负责的资本金部分将从市级城市建设专项资金、土地出让金收入和项目建安施工营业税列收列支安排。根据渝府[2009]186 号，重庆市人民政府决定对公司轨道交通一、三、六号线（含配套工程、附属工程以及拆迁还建工程等项目）在建设和营运期间，所涉及的属重庆市政府权限范围内的行政事业性收费予以免征，对其中的土地出让金、配套费两专项费用予以缓交，待工程完工后由公司上缴重庆市财政，再由重庆市财政安排专项资金返还；对轨道交通一、三、六号线（含配套工程、附属工程以及拆迁还建工程等项目）在建设和营运期间，所涉及的建安营业税和经营营业税，先统一由重庆市地税局征收，全部作为重庆市市级收入入库，再由重庆市财政安排专项资金返还。所免征和返还的税费在轨道交通各建设项目竣工验收时进行统一核实结算，作为重庆市政府对轨道交通建设工程的资本金投入。

²根据 2013 年渝发改投[2013]403 号重庆市发改委、重庆市城乡建设委《关于下达 2013 年城市轨道交通建设投融资计划》，提高的 20% 资本金差额将用以偿还项目建设贷款。

根据重庆市政府《关于北部新区规划调整的会议纪要》和《关于北部新区规划修改及土地储备的会议纪要》（专题会议纪要 2009-206、252）精神，市级将安排轨道交通建设资本金 100 亿元，资金来源于重庆市地产集团储备北部新区 22 平方公里土地出让收益。为解决储备土地整治出让时间滞后，收入近期难以实现的问题，同时确保轨道交通建设的顺利推动，根据渝财建函[2012]21 号关于回购重庆轨道交通投资有限公司股权融资有关事宜的函，市政府同意通过中航信托以增资方式为重庆轨道交通投资有限公司筹集资本金 20 亿元，并安排重庆市地产集团在信托计划 2 年期到期后，以 20 亿元无条件完全回购中航信托持有公司的股权；根据渝财建函[2013]16 号关于回购重庆轨道交通（集团）有限公司股权融资有关事宜的函，市政府同意通过中信信托以增资方式为重庆轨道交通投资有限公司筹集资本金 10 亿元，并安排重庆市地产集团在信托计划 2 年期到期后，以 10 亿元无条件完全回购中信信托持有公司的股权。重庆市财政局将按照上述两项信托计划的回购计划，及时将回购所需价款及融资成本拨付给市地产集团，保障按期支付回购股权所需款项。

此外，根据专题会议纪要 2013-3，市级财政资金来源还来自于：a. 两江新区落实应拨付的江北区鱼嘴地块转让资金 75 亿元，2020 年前分步到位；b. 市财政统筹安排 40 亿元，2015 年前逐步安排到位，其中北部新区财政收入安排 10 亿元（为每年的城建资金），江北嘴投资集团土地增值收益安排 20 亿元，市级财政预算收入中安排 10 亿元；c. “十二五”期间在市级财政一般预算内收入增量资金的 30% 中按每年不低于 20 亿元安排，至 2015 年累计安排不低于 100 亿元。

② 鹿角地块的整治和出让收益

重庆市政府已预留鹿角 18379.84 亩土地给予重庆交开投用于储备，土地收益扣除相关费用后，将返还给其用于轨道交通建设；根据

专题会议纪要 2013-3, 重庆交开投力争用 5 至 6 年时间为轨道交通项目建设筹集资金 300 亿元, 2015 年前到位 80 亿元。

目前, 鹿角土地的规划设计、征地拆迁等前期工作已结束, 土地整治工作正在进行中, 截至 2013 年底, 重庆交开投已储备土地 4245 亩, 已实现出让 2197 亩, 重庆交开投已收到土地出让金返还约 25.5 亿元, 重庆交开投尚未收到土地出让金返还 22.5 亿元。

③站场周边500米范围内土地开发收益

由市城乡建委牵头, 会同市规划局、市国土房管局、市发改委、市财政局等有关部门, 对2020年前计划开工轨道项目沿线车站进行梳理, 研究制订轨道项目沿线车站建设及上盖物业开发和经营收益筹集方案。一是按既有方式继续推进已开工车站建设; 二是通过未建车站周边500米范围土地由重庆交开投或重庆市地产集团储备, 平衡轨道项目建设资金。根据专题会议纪要2013-3, 站场周边500米范围内土地开发收益筹集资金200亿元, 力争2015年前累计到位50亿元。

公司2011~2013年及2014年上半年收到市财政拨付的项目建设资金(包含重庆市政府承诺可由财政资金回购的信托资金)分别为57.53亿元³、32.10亿⁴、66.00亿元⁵及30.59亿元⁶。市财政拨付的项目建设资本金由母公司重庆交开投拨付, 并在资产负债表实收资本和资本公积中体现。

(2) 偿债资金支持

根据渝办[2010]65号文, 为保障重庆市轨道交通持续经营和轨道交通事业发展, 经市政府批准, 重庆市建立了轨道交通发展专项资金(以下简称“专项资金”)。该专项资金将专项用于支持公司新建项目的融资贷款和已建成

项目的债务重组, 平衡公司建设贷款还本付息的现金流短期缺口。该专项资金不得用于弥补公司运营亏损。

根据渝办[2010]65号文, 该专项资金来源主要来自以下几个方面: ①主城区城市建设配套费收入中按 30 元/平方米, 由重庆市城乡建委按季度计提; ②土地出让金市级财政部分的 2.5%, 由市财政局年终清算拨入专项资金账户; ③公司所属全资或控股子公司解缴的所得税、除轨道建设及线路运营以外的其他营业税市级部分, 解缴的国有资产收益等。2013 年, 该专项资金的资金来源中的主城区城市建设配套费收入由原来的 30 元/平方米上升至 50 元/平方米。

根据重庆市人民政府《关于轨道交通项目建设及资金平衡工作的纪要》(专题会议纪要 2013-3), 按照当期可承受、未来可持续的原则, 轨道交通项目建设资本金安排比例由 40% 提高到 60%, 同时根据 2013 年渝发改投[2013]403 号重庆市发改委、重庆市城乡建委《关于下达 2013 年城市轨道交通建设投资计划》, 2013 年起从专项资金或由重庆交开投安排资金补足一、二、三、六号线相关工程资本金差额, 并用以偿还上述项目建设贷款。2013 年从该专项资金中安排 9.7 亿元用于偿还融资利息以及 15.9 亿元用于贷款本金的偿还。2014 年渝发改投[2014]271 号重庆市发改委、重庆市城乡建委《关于下达 2014 年城市轨道交通建设投资计划》, 2014 年由重庆交开投安排 8.34 亿元用于补足一、二、三、六号线相关工程资本金差额, 另安排资金 9.66 亿元用于偿还上述融资利息。

根据渝财建[2011]454号、渝财建[2011]708号、渝财建[2011]937号、渝财建[2012]87号、渝发改投[2013]403号和渝发改投[2014]271号, 2011~2013年及2014年上半年, 公司分别收到重庆市财政拨付的专项资金(通过重庆交开投转拨)3.90亿元、6.50亿元和25.6亿元以及6.0亿元, 全部用于平衡公司建设贷

³ 其中有 3.90 亿元由轨道交通发展专项资金账户通过重庆交开投拨入。

⁴ 其中有 6.50 亿元由轨道交通发展专项资金账户通过重庆交开投拨入。

⁵ 其中有 25.6 亿元由轨道交通发展专项资金账户通过重庆交开投拨入。

⁶ 其中有 6.0 亿元由轨道交通发展专项资金账户通过重庆交开投拨入。

款还本付息的现金流短期缺口。会计账务处理方面，该专项资金作为资本金计入资本公积，并用于偿还银行借款和利息；2011 年和 2012 年收到的在收到的其他与筹资活动有关的现金反映；2013 年和 2014 年上半年则作为资本金计入资本公积，在吸收投资收到的现金反映。

目前该专项资金账户余额较为有限，今后每年大约会有 10 亿元的增长；若未来债务偿还压力随着轨道交通建设任务的持续推进而进一步加大，公司可向重庆市政府提出专项资金进一步扩容的申请，且重庆市政府对轨道交通项目支持力度强而持续，专项资金未来尚有较大扩容空间。公司未来有望持续性地获得财政性资金用于平衡公司偿还社会部分融资的现金流缺口。

表 1 2012~2014 年 6 月资本金注入情况
(单位：亿元)

项目	2012	2013	14 年 1~6 月
资本金注入	32.10	66.00	30.59
其中:重庆交开投	12.10	57.00	30.59
重庆轨道投资			
中航信托	20.00		-20.00
中信信托		9.00	
重庆市地产集团			20.00
土地出让金返还			
调减项目资本金			
计入资本公积	30.78	64.87	30.59
计入实收资本	1.32	1.13	--

注：2012~2013 年及 2014 年 6 月底资本公积中分别有 6.50 亿元和 25.6 亿元以及 6.0 亿元由轨道交通发展专项资金账户通过重庆交开投拨入。

(3) 票款补贴与营运补贴资金

根据轨道集团《关于 2012 年度轨道交通运营亏损补贴的请示》，市政府签字同意投入运营的线路按照每公里每年补贴标准 500 万元。截至 2012 年底，政府认定的正式通车里程数：二号线为 18.24 公里，正式运营 12 个月，补贴总额为 9582 万元；一号线 16.50 公里，全年正式运营 5 个月，补贴总额为 3438 万元；

三号线 39.1 公里，全年正式运营 3 个月，补贴总额为 4887 万元。2012 年公司共收到政府的补贴总额为 17907 万元。由于一、三号线尚未竣工决算，当年收到的补贴直接冲减其在建工程成本，对二号线的补贴款在利润表中的营业外收入反映。

根据渝财企[2013]667 号《重庆市财政局关于拨付 2013 年轨道财税扶持政策资金的通知》，将公司 2012 年缴纳的土地使用税、部分公益性房产所缴纳的房产税和营运收入营业税 3235 万元以财政补贴方式拨付公司，专项用于轨道运营亏损补贴，并计入营业外收入。根据渝财企[2013]668 号《重庆市财政局关于拨入 2013 年度轨道交通发展财政补贴资金的通知》，公司收到政府购买服务补贴（包括轨道一小时免费优惠换乘拨付资金、政府购买主城区轨道交通服务拨付资金以及对轨道公益性票价与成本定价政策性亏损的补贴）共计 2.67 亿元，其中正式运营的轨道交通一、二、三号线部分计入主营业务收入（0.97 亿元），其余部分直接冲减建设成本；安全设施改造、新线储备员工补贴和运营初期客流量低的冷僻线路补助共计 1.01 亿元，其中正式运营的轨道交通一、二、三号线部分计入营业外收入，其余部分直接冲减建设成本。

2012 年和 2013 年，在财务报表的营业外收入反映的票款补贴和营运补贴分别为 4746.63 万元和 6010.49 万元。重庆市财政局一般采取预拨的方式拨付财政补贴并在年终予以结转，整体上看到位情况较好。2014 年上半年，市财政预拨营运补贴约 4 亿元，暂计在公司资产负债表的其他非流动负债科目中。

(4) 地铁资源开发

重庆市政府授予公司利用地铁设施提供客运运营服务经营的同时，授予了公司各场站及周边上盖物业开发权，即在地铁设施范围内，利用内部空间和设施直接或间接从事广告、通讯、商业等非运营服务。将其开发收入用于轨道交通建设的资金平衡。截至2014年6

月底，拟可实施轨道上盖物业生产设施划拨地块约20处，占地面积约148万平方米（按照公司初步综合开发概念性方案，估算可实施上盖物业总建筑面积约371万平方米）。

综上所述，在地铁投资建设和运营业务方面，重庆市政府对公司的发展均给予了很大程度的资金支持，上述支持对公司投资建设、地铁运营和偿还债务提供了有效的保证。

五、管理分析

跟踪期内，公司无管理制度及公司治理方面重大变化。

六、经营分析

公司作为重庆市轨道交通的建设和运营主体，主要承担重庆市轨道交通工程建设业务、轨道交通客运业务、房地产开发业务等业

务。其中轨道交通客运是收入的主要来源，公司其他业务板块包括工程图输出、房地产开发、场租等也形成了一定的经营规模，但收入占比较小。

跟踪期内，公司营业收入保持增长态势。2012~2013 年及 2014 年上半年公司营业收入分别为 3.20 亿元和 4.87 亿元及 4.45 亿。2013 年较 2012 年收入增加主要系 2013 年一号线朝天门至沙坪坝段投入正式运营（轨道线路试运行期间的客运收支相抵后冲减建设成本，试运行两年后当线路正式运营通车时，客运收入将确认为营业收入。）以及随试运行线路的不断投入使得路网效应得以体现，营运票款收入同比大幅上升所致。

公司营业成本主要是营运业务的轨道线路维护、大修、修理费用以及材料费、人工费等，以及物业开发成本等。随着投入运营的线路逐年增加，营业成本也随之增加。

表 2 2011 年~2013 年公司营业收入构成情况（单位：万元 %）

项目	2011 年			2012 年			2013 年		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
营运业务	15445.98	76.57	-64.71	15147.29	47.27	-56.90	37544.49	77.14	-5.39
广告、招标及材料采购	1229.98	6.10	49.00	2533.46	7.91	23.63	3160.30	6.49	61.19
房地产业务	705.24	3.50	-74.08	9313.64	29.07	29.85	892.22	1.83	9.38
资源开发、房屋租赁等	2792.32	13.84	71.61	5049.59	15.76	97.23	7075.42	14.54	78.87
合计	20173.52	100.00	-39.24	32043.97	100.00	-1.03	48672.43	100.00	11.52

资料来源：公司提供

注：1. 营运、招标、广告及材料采购板块为公司主营业务板块；

2. 2013 年营运业务中有政府购买服务补贴 9694.45 万元，主要为对轨道交通一、二、三号线的轨道一小时免费优惠换乘拨付资金、政府购买主城区轨道交通服务拨付资金以及对轨道公益性票价与成本定价政策性亏损的补贴。

根据重庆市政府专题会议纪要 2007-205，公司对土建形成的固定资产暂不提折旧；对使用年限在 5 年以上的固定资产，在运营盈亏平衡之前缓提折旧。截至 2013 年底，公司不计提折旧的固定资产原值为 508.70 亿元。尽管公司未对土建形成的轨道交通的固定资产计提折旧，近年来公司轨道交通板块仍然亏损，但由于轨道规模网络的形成，客流量带动收入规模增长，使得轨道

交通运营业务亏损逐年减少，2012 和 2013 年公司毛利率分别为-56.90%和-5.39%；2014 年 1~6 月，公司地铁运营业务，受益于通车里程和客流量增长，收入规模持续扩大，为 3.93 亿元，同比增长 13.84%，该板块毛利率为 3.27%，由于营运业务的部分成本结算将在下半年进行，故上半年毛利率水平相对较好。房地产开发和资源开发等其他业务收入和政府补贴（计入营业收入的政府购买服务）对公司

的收入和利润形成有力补充，带动公司毛利率水平呈逐年改善态势，2012~2013 年公司毛利率分别为-1.03%和 11.52%，2014 年上半年为 11.35%。但未来随着公司盈利能力的升，折旧政策会做相应调整，届时产生的较大规模折旧可能对公司利润水平产生一定负面影响。

轨道交通工程建设

公司从 2010 年起全面提速建设城市轨道，到 2012 年，一、三、六号线陆续投入试运行；2013 年，六号线支线、一号线大学城至尖顶坡段、三号线北延伸段、环线、五号线可研获批；投运六号线支线一期、六号线二期北碚至礼嘉段共计 37.65 公里线路；第二轮建设规划全面启动，年内同时新开工 4 条新线 5 段 140 公里线路，在建里程达 178 公里。截至 2014 年 6 月，公司完成建设总长度并投入运营 169.35 公里，公司实际累计支付建设总投资 627.84 亿元。

公司承担的轨道交通建设主要采用自建

模式，少量采用建设回购模式。

截至 2014 年 6 月底，公司尚未回购的 BT 项目待第三方监理决算后，公司将于 2015~2017 年每年支付约 20 亿元的建设回购款。此外，公司与施工方就 5 号线和环线（南段）项目签订了工程总承包建设协议，预计将于 2016~2019 年分别支付 54.4 亿元、56 亿元、82 亿元和 82 亿元的项目建设资金。未来一段时间内，公司建设大额资金支出相对集中，可能使公司面临较大的资金压力。

轨道交通运营

截至 2014 年 6 月底，重庆市轨道交通运营线网总长度 169.35 公里覆盖主城九区，其中正式通车里程 74.75 公里，重庆城市轨道交通运营里程数居中国中西部城市首位、全国第五位。截至 2014 年 6 月底，已开通重庆轨道交通 1 号线、2 号线、3 号线、6 号线，其中投入正式运营的线路有 1 号线朝天门至沙坪坝段、2 号线、3 号线一期及二期

表 3 截至 2014 年 6 月底公司运营轨道交通概况

线路	起终点	建设长度（公里）	开通运行时间
1 号线	1 号线	朝天门至大学城站	2011.7.28 朝天门至沙坪坝 2012.12.20 沙坪坝至大学城
2 号线	2 号线主线	较场口至新山村段	2005.6 试运行 2006 正式通车
3 号线	3 号线一期	二塘北至龙头寺	2011.9.30
	3 号线二期	龙头寺至机场	2011.12.30
	3 号线南延伸段	二塘至鱼洞	2012.12.28
6 号线	6 号线一期	五里店至礼嘉	2012.9.28 五里店至康庄 2012.12.26 康庄至礼嘉
	6 号线会展支线一期	礼嘉至会展中心	2013.5.15
	6 号线二期	礼嘉至北碚	2013.12.31
总计		169.35	

资料来源：公司提供

公司轨道交通收费由政府定价，实行阶梯价格收费。目前起步价为 2 元，根据里程的不同票价范围在 2~7 元（0~6 公里 2 元，6~11 公里 3 元，11~17 公里 4 元，17~24 公里 5 元，24~32 公里 6 元，32 公里以上 7 元）。重庆市

轨道交通票价处于全国范围的中高位，短期内上涨的可能性较低。2012~2013 年，公司轨道交通运营人均票价分别为 2.15 元/人次和 2.12 元/人次。

表 4 2011 年~2014 年 6 月公司总体客运指标情况

指标名称	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~6 月
客运收入（万元）	16248.94	52500.00	84801.48	47740.42
年度客运量（万人次）	8331.52	24400.00	40049.35	24435.75

日均客运量（万人次）	22.83	66.85	109.85	135.00
列车开行列次（列次）	183884.00	387097.00	595787.00	327025.00
运营里程（万公里）	1399.57	6960.02	8491.83	5230.23

资料来源：公司提供

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

跟踪期内，随着公司建设线路的不断建成投运以及路网效应的逐步体现，客运票款收入不断上升。轨道线路试运行期间的客运收支相抵后冲减建设成本，试运行两年后投入正式运营时（2号线为一年试运行期），客运收入将确认为营业收入。2013年全年投入试运行的新增路段有一号线沙坪坝至大学城、三号线南延伸段、六号线一期，故客运票款收入同比大幅上升 61.53%；受当年投入正式运营的一号线朝天门至沙坪坝段以及路网效应的体现，2013年确认为营业收入的客运收入（剔除了新计入营业收入的政府购买服务补贴）2.78 亿元，同比增长 102.14%。2014 年上半年，主要是由于六号线会展支线和六号线二期的投运使得上半年客运收入 4.77 亿元，同比增长 17.31%；确认收入的客运收入 3.96 亿元，同比增长 14.63%。

2013 年，公司年度客运量为 40049.35 万人次，同比增长 64.14%。2014 年上半年客运量 24435.75 万人次，是 2013 年全年客运量的 61.01%。

跟踪期内，公司日均客运量快速增长，2013 年日均客运量为 109.85 万人次，同比增长 64.32%，最高日客流 164 万人次。2014 年 1~6 月日均客运量已超过 2013 年全年，是 2013 年的 1.23 倍。

整体上看，跟踪期内轨道建设与运营均处于高速发展阶段。随着线路及站点的逐年开通，列次车次的增加，带动运营里程及运营量逐年增加，从而进一步拉动客运收入持续快速增长。

安全运营

自2005年开通以来，始终保持了无员工重伤及以上、无行车中断30分钟及以上、无责任火灾、无信息安全事故、无治安刑事案件、无

有责交通事故等安全成绩。2013年，公司服务质量投诉率0.30件/百万人次，列车综合正点率达99.97%。

上盖物业开发业务

公司将轨道交通与土地资源统一规划、整合开发，利用沿线地产，将增值转化为收入，为城市交通筹集建设资金，促进城市公共交通建设与运营的主体多元化与运作商业化。截至 2014 年 6 月底，公司拟可实施轨道上盖物业生产设施划拨地块约 20 处，占地面积约 148 万平方米（按照公司初步综合开发概念性方案，估算可实施上盖物业总建筑面积约 371 万平方米），可用于轨道交通建设资金平衡。

公司在前期的轨道修建阶段即需要考虑上盖物业的基础，在工程可行性研究报告中绘制用地红线。用地计划需经国土资源部预审，执行环评工作，并在支付相应对价给各区级财政后取得划拨地。公司在获得划拨地之后，由各区代为进行土地熟化，由公司承担熟化成本。公司目前的土地出让采用的是分层出让模式，下层土地性质为国有划拨用地，上层部分可走正常的招拍挂手续出让。根据公司与政府的合作模式，土地出让金在扣除农田水利费等相关规费后，其中的 65% 将返给公司，用于轨道交通建设资金平衡。

在轨道沿线生产场地满足轻轨、地铁工程功能建设需要的前提下，公司将地下、地面、地上的零散空间连通或者利用起来，进行综合开发，完成土地资源的再次利用。具体开发模式分为自主开发、联合开发、开发权转让三种方式。

联合开发：公司两路口新干线大厦为公司与重庆渝开发房地产公司联合开发建设的项目，目前住宅部分已基本销售完毕，并于

2012 年和 2013 年分别确认收入 9313.64 万元 和 271.22 万元。

表 5 截至 2014 年 6 月底公司主要轨道沿线联合开发物业项目情况

序号	项目名称	项目基本情况			目前进展情况	备注
		面积	投资总额	用途		
1	两路口新干线大厦	用地面积 6916.5 平方米, 建筑规模 75000 平方米	4.5 亿元	商业、住宅	已完结, 住宅销售完毕	与渝开发股份公司联建项目
2	童家院子车辆基地上盖综合开发	用地面积 42 万平方米, 计容积率建筑面积约 83 万平方米	项目总投资约 50 亿, 其中公司拟投 14 亿	住宅、商业、办公、酒店及配套等大型综合体及社区	已联合摘牌成功, 正式进行开发	意向合作方重庆盛怀房地产开发有限公司
3	大学城车站及主变电所用地	用地面积 4.06 万平方米, 计容积率建筑面积约 18 万平方米	项目总投资 8 亿, 其中公司拟投 1.5 亿	住宅、商业、办公、酒店及配套等大型综合体	联合摘牌协议正在商谈中	意向合作方重庆城铁房地产开发有限公司

资料来源: 公司提供

开发权转让: 即直接实施土地公开“招、拍、挂”程序, 此种模式公司主要收益为土地成本及出让金返还。目前一号线沿

线山城电影院地块及七星岗北侧出入口地段准备转让开发权, 预计未来能带来收入约 2.1 亿元。

表 6 截至 2014 年 6 月底主要轨道上盖物业拟转让开发权项目情况表

线路	名称	规划上盖投影用地面积 (平方米)	总建筑面积 (平方米) (不含轨道生产设施面积)	项目定位	开发进度
一号线沿线	山城电影院地块	6641	66000	商住、办公	已完成土地变性调规, 下一步将公开招拍挂
	七星岗北侧出入口地段	3180	35242	商住	已完成土地变性调规, 下一步将公开招拍挂

资料来源: 公司提供

2013 年公司实现房地产业务收入 892.22 万元, 主要为公司出售两路口新干线大厦项目和出售天江苑部分车库取得的收入; 同比大幅下降 90.42%, 主要是由于剩余两路口新干线大厦可供出售的住宅有限所致。

随公司上盖物业业务经营规模的逐步扩大, 有望促进公司整体收入规模和盈利能力的快速提升, 对公司项目建设资金平衡形成有力保障。

资源开发及其他

公司资源开发及其他收入主要包括场租费、房屋租赁费、广告位租赁费、广告发布费等。2013 年资源开发及其他收入为 7075.42 万元, 同比增长 40.12%, 占主营业务收入的比重为 14.54%, 同比基本保持稳定。

公司资源开发业务主要由公司分公司资源开发公司、广告公司负责, 对轨道交通运营附属的、可利用区域内的商业资源, 包括

广告、商业街、商铺、停车场、民用通讯租赁等, 进行统一经营、统一管理。其他收入主要来自于其子公司咨询收入。

未来发展

2013 年 2 月, 国家发改委正式批复《重庆市城市轨道交通近期建设规划(2012-2020 年)》。规划项目共 8 个, 全长 215.04 公里, 项目总投资约 1096.94 亿元。8 个规划项目分别是: 4 号线一期、5 号线一期、6 号线支线一期和二期、9 号线一期和二期, 10 号线以及环线, 到 2020 年重庆市将形成 9 条运营线路总长 410.24 公里的轨道交通基本网络, 轨道交通占公共交通出行的比例为 47%。

截至 2014 年 6 月底, 公司完成建设总长度并投入运营 169.35 公里, 累计支付建设总投资 627.84 亿元。按照第一轮规划的投资计划, 尚需投入约 77 亿元建设资金; 第二轮建设规划拟建项目总投资 1044.02 亿元 (见表 8), 截

至 2014 年 6 月底，拟建项目已完成投资 20.65 亿元。

2014 年渝发改投[2014]271 号重庆市发改委、重庆市城乡建委《关于下达 2014 年城市轨道交通建设计划》，项目建设方面，2014 年计划完成投资 160 亿元，安排资金支付计划 193.8 亿元，将通过项目资本金、项目贷款、

BT 建设和相关区政府筹资；预计于 2014 年底实现六号线一期和二期的南段、二号线延伸段的开通试运行。根据第二轮轨道交通建设规划，未来几年公司将进入轨道交通投资建设的高峰期，对外投资规模大，除了政府的项目资金支持和资金平衡安排外，仍将面临较大的资金支付压力。

表 7 截至 2014 年 6 月底公司主要在建线路情况（单位：亿元）

序号	项目名称	投资预算	资金来源	计划完工时间	截至 2013 年底完成投资	截至 2014 年 6 月底完成投资	项目进度
1	一号线	137.47	资本金 40%、银行贷款 60%	2007-2011	137.20	142.19	已开通试运行，部分路段已正式运行
2	六号线一期（上新街至五里店）	131.35	资本金 40%、银行贷款 60%	2008-2012	114.21	121.73	已开通试运行
3	六号线二期（茶园至上新街、礼嘉至五路口）	134.7	资本金 40%、银行贷款 60%	2009-2013	100.62	114.67	已开通试运行
4	六号线会展中心支线（礼嘉~会展中心）	55.63	资本金 41%、银行贷款 59%	2012-2020	42.09	44.74	已开通试运行
5	二号线延伸段（新山村-鱼洞）	46.16	资本金 40%、银行贷款 60%	2009-2013	36.53	41.29	正在修建
6	三号线北延伸工程（机场）	41.01	资金 40%、银行贷款 60%	2013-2015	5.32	9.10	正在修建
7	环线	273.3	资金 40%、银行贷款 60%	2012-2016	5.17	9.30	正在修建
8	五号线一期	200.46	资金 40%、银行贷款 60%	2013-2017	1.88	4.05	正在修建
9	四号线一期	64.52	资金 40%、银行贷款 60%	2016-2020	0.27	0.92	正在修建
10	十号线	200.46	资金 40%、银行贷款 60%	2014-2018	4.46	6.38	正在修建
	合计	1285.06			447.75	494.37	

资料来源：公司提供

注：1. 已完成投资金额为工程实际完成投资情况，包含公司已支付以及施工方垫资建设部分；

2. 上述在建线路中公司已支付投资款的、且已经投入使用但尚未办理竣工决算但已暂估转固的部分，在资产负债表中固定资产科目反映；

3. 其中六号线会展中心支线、环线、五号线一期、四号线一期、十号线为重庆市轨道交通第二轮建设规划项目。

表 8 截至 2014 年 6 月底重庆市第二轮（2012-2020 年）轨道交通重点拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	年限	起迄点	线路长度	总投资	敷设方式（公里）			车站数（座）			项目批文
					地下	地面	高架	地下	其他	高架	
环线	2012-2016	奥体-重庆西-重庆北-上新街-奥体	50.47	273.3	43.2	0.57	6.7	29	1	4	已获得工可和部分可研审批要件的批复
5 号线一期	2013-2017	园博园-跳蹬	40	200.46	31.88		8.12	20		5	已获得可研批复
10 号线	2014-2018	兰花路-重庆北站-王家庄	44.69	237.24	35.79		8.9	25	1	1	正在办理
9 号线一期	2015-2019	站西路-服装城大道	28.23	147.12	26.63		1.6	18		2	正在办理
9 号线二期	2016-2020	服装城大道-花石沟	10.77	56.13	9.79		0.98	6		0	正在办理
4 号线一期	2016-2020	昆仑大道-唐家沱	14.97	64.52	3.8		10.77	3		5	正在办理
6 号线支线二期	2016-2020	会展北-沙河坝	13.71	65.25	2.91		10.8	1		8	正在办理
合计			202.84	1044.02	154.00	0.57	47.87	102	2	25	

资料来源：公司提供

注：由于 6 号线支线一期工程提前完成投资，建设基本完成，故未在上表中体现。

七、财务分析

公司提供的 2013 年审计报告已经重庆康华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了

标准无保留意见的审计结论。2014 年上半年财务数据未经审计。跟踪期内公司合并范围内无变化。

根据重庆市政府专题会议纪要 2007-205，公司对土建形成的固定资产暂不提折旧；对使用年限在 5 年以上的固定资产，在运营盈亏平衡之前缓提折旧。对使用年限 5 年及以下的固定资产按规定计提折旧。

截至 2013 年底，公司（合并）资产总额为 680.53 亿元，所有者权益为 249.61 亿元；2013 年公司实现营业收入 4.87 亿元，利润总额为 0.21 亿元。

截至 2014 年 6 月底，公司（合并）资产总额 727.14 亿元，所有者权益 280.54 亿元；2014 年 1~6 月，公司实现营业收入 4.45 亿元，利润总额为-1.77 万元。

1. 盈利能力

根据重庆市政府专题会议纪要 2007-205，公司对土建形成的固定资产暂不提折旧；对使用年限在 5 年以上的固定资产，在运营盈亏平衡之前缓提折旧。截至 2013 年底，公司不计提折旧的固定资产原值为 508.70 亿元。

跟踪期内，随着投入正式运营线路的增加、试运行线路的不断投入使得路网效应得以体现以及资源开发收入的增长，2013 年公司实现营业收入 4.87 亿元，同比增长 51.89%；同时，在运营业务板块和资源开发业务板块毛利率水平的带动下，2013 年营业利润率扭亏为盈，达到 7.76%，同比上升 16.39 个百分点。

从期间费用看，公司期间费用规模小，经营费用主要表现为管理费用。由于公司将大部分利息支出资本化，费用化利息支出规模较小。

公司营业外收入主要为政府补贴的票款补贴或营运补助资金。2013 年，公司营业外收入为 0.63 亿元，同比增加 0.12 亿元。

跟踪期内，公司利润总额由亏损转为盈利，2013 年实现 0.21 亿元，同比增加 0.43 亿

元。

2014 年 1~6 月，公司实现营业收入 4.45 亿元，为 2013 年全年的营业收入水平的 91.51%；营业利润为 16.96 万元，较 2013 年同期相比由负转正。2014 年 1~6 月，公司营业利润率上升至 10.27%，盈利能力进一步提高。

总体看，随着轨道线路逐步投入运营，跟踪期内公司营业收入不断增长，亏损面有所收窄，并于 2013 年首次实现营业利润率为正，盈利能力逐渐增强。但未来随着公司盈利能力的提升，折旧政策会做相应调整，届时产生的较大规模折旧可能对公司利润水平产生一定负面影响。

2. 现金流及保障

2013 年，公司经营活动现金流入量为 37.78 亿元，同比大幅增长 185.56%，主要是由于收到其他与经营活动有关的现金同比大幅增长所致。2013 年销售商品、提供劳务收到的现金为 10.47 亿元，现金收入比为 215.17%；现金收入比水平持续偏高是由于：①销售商品、提供劳务收到的现金为收到的正式运营和试运行线路的全部票款，而营业收入中的客运收入仅为正式运营后的客票收入；②试运行的客票收入与其相应的试运营成本相抵消，其差额调增或调减在建工程科目，故公司购买商品、接受劳务支付的现金也大于营业成本；③另外，现金收入比高还由于合并报表时子公司与公司本部之间的关联交易产生的现金流未进行抵消所致。

公司收到其他与经营活动有关的现金主要为收到的营运补贴款、代通卡公司⁷收的充值款、罚款和其他与经营有关的现金，2013 年为 26.98 亿元，同比大幅增加 24.55 亿元，主要是由于 2013 年，随着公司运营线路的增多，与经营活动相关的现金收取和支付大幅增长，体现在收到其他与经营活动有关的现金和支付

⁷ 通卡公司系重庆城市通卡支付有限责任公司，为公司同一控制人的关联公司；由于充值卡可用于轨道交通和公交车使用，用于乘坐公交车消费的部分由公司代为收取或支付。

其他与经营活动有关的现金同比大幅上升；此外，2013 年公司收到其他与经营活动有关的现金大幅增加还由于当年公司收到的财政补贴款增加，以及 2013 年起公司代收的充值收入在该科目核算所致。

2013 年支付给职工以及为职工支付的现金为 12.65 亿元，同比大幅增长 346.85%，主要是由于此前年度只对正式运营线路的运营及管理人员薪资支付纳入该科目核算，从 2013 年起，公司将全部线路的运营、管理及建设人员的薪资支付也纳入该科目核算所致。2013 年公司经营活动现金流量净额为 4.37 亿元，同比增长 12.31%。

2013 年公司投资活动产生的现金流净额为 87.17 亿元，同比缩减 6.38%，但仍保持较大的投资规模。

公司筹资活动现金流入主要由取得借款收到的现金构成，但股东投入也占有一定比重。公司收到其他与筹资活动有关的现金和支付其他与筹资活动有关的现金主要为公司与母公司资金往来，由于均为累计数，年底未进行抵消，金额均较大；此外，公司收到的和支付的融资租赁款也在上述科目反映。公司收到的轨道交通发展专项资金在 2012 年在收到其他与筹资活动有关的现金科目反映，2013 年起在吸收投资收到的现金中反映。同期公司筹资活动现金流出主要由偿还债务支付的现金构成。2013 年，公司筹资活动现金流为净流入 92.47 亿元，同比小幅下降 2.86%。

2014 年 1~6 月，公司经营活动现金流入量为 15.68 亿元，净流量为 3.54 亿元。投资活动现金流量净额为-23.29 亿元，同比有所下降，主要是由于公司根据实际资金状况支付的投资款有所减少所致，随着下半年工程结算的增加，投资活动现金支出将进一步增加。筹资活动现金流量净额为 22.23 亿元，仅为 2013 年的 24.04%，主要受项目贷款放款进度和还款安排的影响所致。

跟踪期内，由于公司收入规模的稳定增

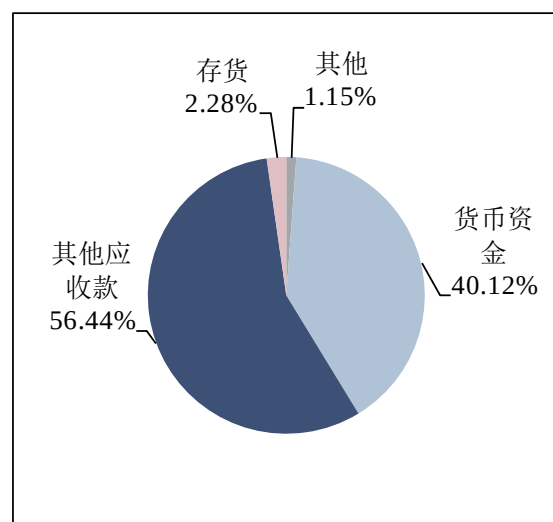
长，公司经营性净现金流持续改善；公司投资活动保持较大规模，对筹资活动获得的现金依赖程度高。

3. 资本及债务结构

跟踪期内，公司资产总额保持快速增长，截至 2013 年底，公司资产总额 680.53 亿元，较 2012 年底增长 21.63%，其中流动资产占 11.31%，非流动资产占 88.69%。资产构成中，以固定资产和在建工程为主的非流动资产占比较大。

2013 年，公司流动资产总额为 76.97 亿元，同比下降 3.05%，主要由货币资金和其他应收款组成。

图 1 2013 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2013 年底，公司货币资金 30.88 亿元，同比增长 20.86%，主要由银行存款组成（占 83.72%）。货币资金中有 5.02 亿元所有权受到限制的货币资产，主要系信用证保证金和银行承兑汇票保证金。

受行业经营特点影响，公司经营性应收项目规模较小，应收账款占流动资产比重小。主要系应收围挡租赁款、电扶梯销售、运营物资材料销售等。截至 2013 年底，公司应收账款余额 0.10 亿元。

截至 2013 年底，公司其他应收款账面余额为 43.44 亿元，同比下降 16.08%，主要由于母公司重庆交开投偿还部分融资租赁款所致。其中应收母公司重庆交开投的款项合计 39.99 亿元，为公司向重庆交开投的拆借款，账龄为 2~3 年。此拆借款形成的主要原因为：由公司将轨道线路的部分固定资产及在建工程出售给六家融资租赁公司，并与其签订售后回租赁合同，公司按期支付租金，再将出售获得款项拆借给重庆交开投，并由重庆交开投承担本金和利息的支付；2013 年底长期应付款 37.93 亿元，全部为由重庆交开投承担的融资租赁。

受行业特性影响，公司存货规模较小，主要系设备相关的备品备件以及各种易耗品。截至 2013 年底，公司存货账面余额为 1.76 亿元（原材料占比 98.64%）。由于期末存货经测试未发生减值情况，公司未对存货计提跌价准备。

截至 2013 年底，公司长期股权投资合计 0.29 亿元，主要是对联营企业的投资。

截至 2013 年底，公司投资性房地产 0.99 亿元，主要系持有的上盖物业中的商业部分，如轻轨上城的底楼门店等。2013 年公司投资性房地产减少 0.11 亿元，主要系出售天江苑部分车库所致。公司对投资性房地产采取成本法核算，截至 2013 年底，未计提减值准备。

2013 年公司固定资产大幅增长，主要是公司将已经投入使用但尚未办理竣工决算部分的一、二、三号线资产暂估转固入账，待竣工决算后调整。截至 2013 年底，公司固定资产原值 509.71 亿元，其中轻轨二号线占比 4.36%、融资租入固定资产占比 10.96%、其他⁸占比 84.47%。公司累计折旧 0.46 亿元；公司计提折旧较少，原因是根据专题会纪要 2007-205，对土建形成的固定资产暂不提折旧；对使用年限在 5 年以上的固定资产，在运营盈亏平衡之前缓提折旧，轻轨二号线、融资租入的固定资产

及暂估转固的固定资产使用年限均在 5 年以上，故未提折旧，期末不计提折旧的固定资产原值为 508.70 亿元；对使用年限 5 年及以下的固定资产按规定计提折旧，由重庆市财政局审核，并在新增财力中优先安排，实行专户管理，专项用于使用年限 5 年及以下的固定资产更新改造。

2013 年底在建工程余额为 85.95 亿元，较 2012 年底减少了 156.30 亿元，降幅 129.16%，主要是由于六号线一期和二期、一号线和三号线一二期及延伸段由在建工程转入固定资产所致。公司在建工程资金来源主要为母公司重庆交开投拨入项目资本金和银行贷款等。截至 2013 年底，公司主要在建工程明细如下表。

表 9 2013 年底公司主要在建工程情况

（单位：万元）

项目名称	资金来源	截至 2013 年余额
二号线延伸段	自筹、信贷	290862.83
六号线支线	自筹、信贷	250104.38
六号线二期	自筹、信贷	188910.45
环线	自筹、信贷	69749.87
郑家院子立交	全额拨款	7873.08
合计	--	807500.61

资料来源：公司年报

公司预付款项有所上升，2013 年增加 0.58 亿元；2013 年底无形资产大幅上升，主要系三号线延伸段和六号线建设过程中形成的土地资产（由在建工程转入的，账面价值为征地费等开发成本），未来公司将用于综合开发。

截至 2014 年 6 月底，公司资产总额 727.14 亿元，较 2013 年底增长 6.85%，主要是货币资金、固定资产和在建工程增长所致。

总体看，跟踪期内公司流动资产构成仍保持以货币资金和其他应收款为主，但其他应收款中股东占款较严重；非流动资产以在建工程和固定资产为主，整体资产质量一般，流动性较弱。

所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益为 249.61

⁸ “其他”为一、二、三、六号线已投入使用但尚未办理竣工决算的固定资产，公司将其暂估转固入账，待竣工决算后调整。

亿元，同比增长 35.87%，主要来自于资本公积的增长。2013 年底为 249.61 亿元。2013 年实收资本增长系新股东中信信托有限责任公司对公司投资 9 亿元，其中增加实收资本 1.13 亿元，增加资本公积 7.87 亿元，缴入的 1.13 亿元部分已经重庆合智会计师事务所审验（重合智验字[2013]第 269 号）。截至 2013 年底，公司资本公积为 224.22 亿元，较 2012 年底增加 64.61 亿元，主要来自于新股东中信信托投资 7.87 亿元用于增加实收资本以及重庆交开投拨入项目资金 57 亿元。

近年来，重庆市政府通过信托方式为公司筹资项目资金，并出具相关文件承诺回购。根据渝财建函[2012]21 号关于回购重庆轨道交通投资有限公司股权融资有关事宜的函，市政府同意通过中航信托以增资方式为重庆轨道交通投资有限公司筹集资本金 20 亿元，并安排重庆市地产集团在信托计划 2 年期到期后，以 20 亿元无条件完全回购中航信托持有公司的股权；根据渝财建函[2013]16 号关于回购重庆轨道交通（集团）有限公司股权融资有关事宜的函，市政府同意通过中信信托以增资方式为重庆轨道交通投资有限公司筹集资本金 10 亿元，并安排重庆市地产集团在信托计划 2 年期到期后，以 10 亿元无条件完全回购中信信托持有公司的股权。重庆市财政局将按照上述两项信托计划的回购计划，及时将回购所需价款及融资成本拨付给市地产集团，保障按期支付回购股权所需款项。截至 2013 年底，公司所有者权益中包含中航信托投入款项 20 亿元和中信信托投入款项 9 亿元，公司注册资本变更后为 27.39 亿元。2014 年 5 月，重庆市地产集团一次性回购中航信托在 2012 年 6 月对公司投资的 20 亿元的信托资金（其中包括 1.32 亿元的实收资本）；实行回购后，重庆市地产集团持股公司 4.82%的股权；目前股权变更正在办理中，未来重庆市地产集团所持的公司全部股权将划转给重庆交开投。

表 10 截至 2014 年 6 月底公司信托融资情况

信托公司	金额	到期期限	政府出具的承诺回购文件
中航信托	20 亿元	2014 年 5 月（已回购）	渝财建函[2012]21 号《关于回购重庆轨道交通投资有限公司股权融资有关事宜的函》
中信信托	10 亿元	2015 年 8 月	渝财建函[2013]16 号关于回购重庆轨道交通（集团）有限公司股权融资有关事宜的函

资料来源：公司提供

截至 2014 年 6 月底，公司所有者权益为 280.54 亿元，较 2013 年底增长 12.39%，增长主要源自资本公积的增加。截至 2014 年 6 月底，公司资本公积为 254.81 亿元，较 2013 年底增加 30.59 亿元，主要是由于母公司重庆交开投拨入项目资本金所致。2014 年 5 月，中航信托投入的 20 亿到期，已被重庆市地产集团回购。

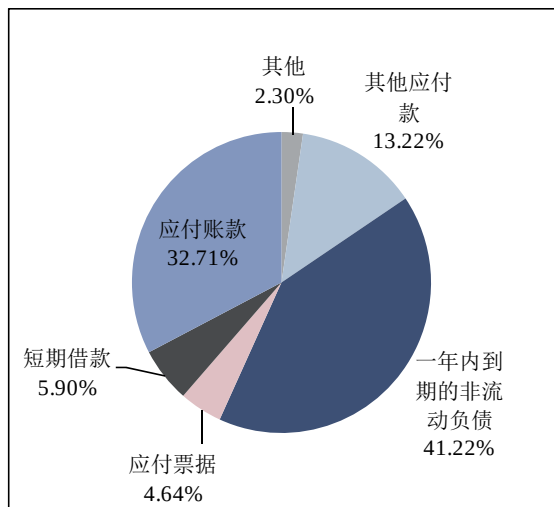
总体看，跟踪期内公司所有者权益随着股东对资本金的拨入而持续增长；虽然公司盈利能力较弱以及所有者权益中存在一定规模的信托资金，但所有者权益整体稳定性较好。

负债

截至 2013 年底，公司负债合计 430.92 亿元，同比增长 14.67%，该增长主要系应各轨道建设投入所需，公司融资规模不断扩大所致，主要源自长期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债的增长。其中流动负债占 14.94%，非流动负债占 85.06%。公司负债以非流动负债为主，与公司投建项目周期较长相匹配。在公司负债规模大幅增长的同时，公司股东也配比了相应的资本金，因此公司总体来看，公司的资产、负债和所有者权益呈现均衡增长的态度。

截至 2013 年底，公司流动负债 64.36 亿元，同比增长 69.69%，主要以应付账款、一年内到期的非流动负债和其他应付款为主。

图 2 2013 年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

公司应付账款主要系应付水泥供应商，设备供应商的货款，随着公司建设量的不断增加，故应付账款呈现逐年上升的态势。截至 2013 年底，公司应付账款为 21.05 亿元，同比大幅增长 348.68%，主要由于一号线朝沙段完成整体竣工结算，将未支付的尾工工程款按照审计局审定金额计入应付账款，故导致 2013 年底应付账款大幅上升。

公司的其他应付款主要系应付各工程单位、广告公司等投标保证金和履约保证金以及往来款等。截至 2013 年底，公司其他应付款 8.51 亿元，其中主要为对母公司交开投的往来款 2.69 亿元。

截至 2013 年底，公司非流动负债 366.56 亿元，同比增长 8.49%，主要由长期借款和长期应付款构成。

公司的长期借款主要系项目贷款，随着项目推进呈现增加趋势。其中一号线、三号线一期、六号线一期、三号线二期项目投入较大，并以上述轨道线路全部票款收费权及其项下全部收益作质押担保获得贷款，其投放进度与投资建设进度相匹配。截至 2013 年底，公司长期借款总额 326.77 亿元，同比增长 12.36%；其中质押借款 211.02 亿元，保证借款 87.70 亿元以及信用借款 28.05 亿元。根据公司提供的长期借款还款分布可以看出，未来公司对现有

长期债务的偿还相对分散，同时偿债压力呈逐步上升趋势。

表 11 截至 2014 年 6 月底公司账面长期借款

2014~2022 还款期限分布

年度	还款金额（万元）
2014	51878
2015	36683
2016	63244
2017	64044
2018	76459
2019	80620
2020	89778
2021	100447
2022	113302
合计	676455

资料来源：公司提供

注：还款期限至 2036 年，2023~2036 年需还款 274.9 亿元。

公司将轨道一、二、三、六号线的部分固定资产及在建工程出售给交银金融租赁有限公司等六家融资租赁公司，并与其签订售后回租合同，公司按期支付租金，到期后以名义货价将上述资产购回。截至 2013 年底，公司长期应付款为 37.93 亿元，同比下降 17.79%，系由于公司偿还部分融资租赁款所致。本评级报告中将长期应付款计入公司长期债务。

表 12 截至 2014 年 6 月底公司融资租赁还款期限分布

租赁公司	期限（年）	合同总金额（亿元）	合同到期日
重庆市交通设备融资租赁有限公司	5.00	4.00	2015/8/6
工银金融租赁有限公司	8.00	13.00	2017/9/22
交银金融租赁有限公司	6.00	5.00	2018/2/1
重庆市交通设备融资租赁有限公司	5.00	4.11	2016/6/14
重庆市交通设备融资租赁有限公司	5.00	4.60	2016/10/23
昆仑金融租赁有限责任公司	8.00	18.00	2019/3/16
建信金融租赁股份有限公司	6.00	2.50	2017/12/29
合计		51.21	

资料来源：审计报告

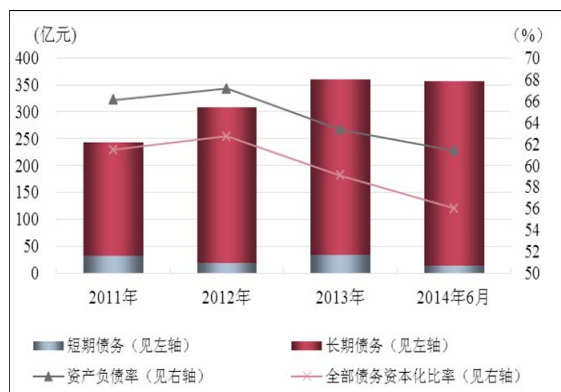
截至 2014 年 6 月底，公司负债总额 446.61 亿元，较 2013 年底增长 3.64%。主要源自流动负债中应付账款和非流动负债中长期借款和长期应付款的增长，其中长期应付款较 2013 年

底增长29.74%，主要为公司通过两江租赁和建信租赁新增融资租赁款共计11.51亿元。

总体看来，跟踪期内由于公司近年来工程建设资金需求增加，公司长期借款和长期应付款（为融资租赁款）规模持续快速增长。

截至2013年底，公司债务总额398.01亿元，同比增长12.15%；其中长期债务占91.63%，公司债务结构较合理。虽然跟踪期内公司债务规模持续扩大，但同时公司股东也配比了相应的资本金以及随着资本金比例的逐步提升，债务负担有所下降。2013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分别为63.32%、61.46%和59.37%，同比分别下降3.84个百分点、4.44个百分点和5.35个百分点；2014年6月底，上述三项指标进一步下降至61.42%、59.16%和58.27%。总体看，公司债务负担虽有所下降但仍较重。未来几年有较大规模的债务本金及建设资金临近偿付，公司将面临较大的再融资压力。

图3 2011~2014年6月公司债务构成



资料来源：公司审计报告

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，受公司流动负债快速增长影响，2013年公司流动比率和速动比率均大幅下降，但仍保持较好水平，上述指标分别为119.59%和116.86%；2012年和2013年经营现金流负债比分别为10.25%和6.79%；2012年和2013年公司现金类资产对短期债务的保障倍数分别为1.42倍和0.93倍。总体看，由于跟踪期内公司短期债务规模仍较小，公司

短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，随利润总额的上升，2013年，公司EBITDA由负转正，为0.43亿元，同比增加0.45亿元，但对利息及债务保障能力仍然极弱。目前公司债务负担较重，收入和现金流入规模较小，其未来债务本息偿付仍将有赖于重庆市政府和重庆交开投进一步的资金支持。近年来，重庆市及重庆交开投通过持续建设资金注入，运营亏损补贴等多种途径对公司轨道交通业务发展形成了有力支持。重庆市政府通过设立专项偿债基金和配套资金平衡土地进一步提升了公司建设和债务偿付资金的保障程度。考虑到公司作为重庆市轨道交通建设和运营主体，其垄断地位及业务重要性突出。重庆市政府和重庆交开投给予公司的持续有力支持及公司较为通畅的融资渠道，公司整体偿债能力尚可。

公司长期与银行保持着良好的合作关系。截至2014年6月底，公司共获得银行授信⁹380.77亿元，其中未使用额度57.01亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2014年6月底，公司无对外担保。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告》（银行版），截至2014年8月29日，除公司存在2笔项目融资贷款逾期偿还记录外¹⁰，公司无其他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。

7. 抗风险能力

公司作为重庆市轨道交通投资运营重要实体，建设运营主体地位突出，重庆市经济及财政实力强，对公司业务发展支持力度大。整体抗风险能力很强。

⁹ 不包含向中国进出口银行和日本国际协力银行申请获得的外币贷款等。

¹⁰ 根据中国农业银行重庆九龙坡支行出具的相关说明，公司分别于2011年12月16日、2012年1月6日到期一笔固定资产贷款金额合计8000万元，由于中国农业银行系统原因导致未能按时扣款成功，非公司恶意拖欠。

十、存续债券偿还能力

截至2014年6月底，公司存续期债务为额度5亿元、期限1年的短期融资券“14渝轨交CP001”（以下简称“存续期债券”）。2012年和2013年公司经营活动现金流入量分别为存续期内待偿还债券的2.65倍和7.56倍；2012年和2013年公司经营性净现金流为待偿还债券的0.78倍和0.87倍。

截至2013年底和2014年6月底，公司现金类资产分别为30.88亿元和33.37亿元，为存续期内待偿还债券保护倍数的6.18倍和6.67倍。

总体看，公司经营活动现金流入量和现金类资产对待偿还债券的保障程度较好。

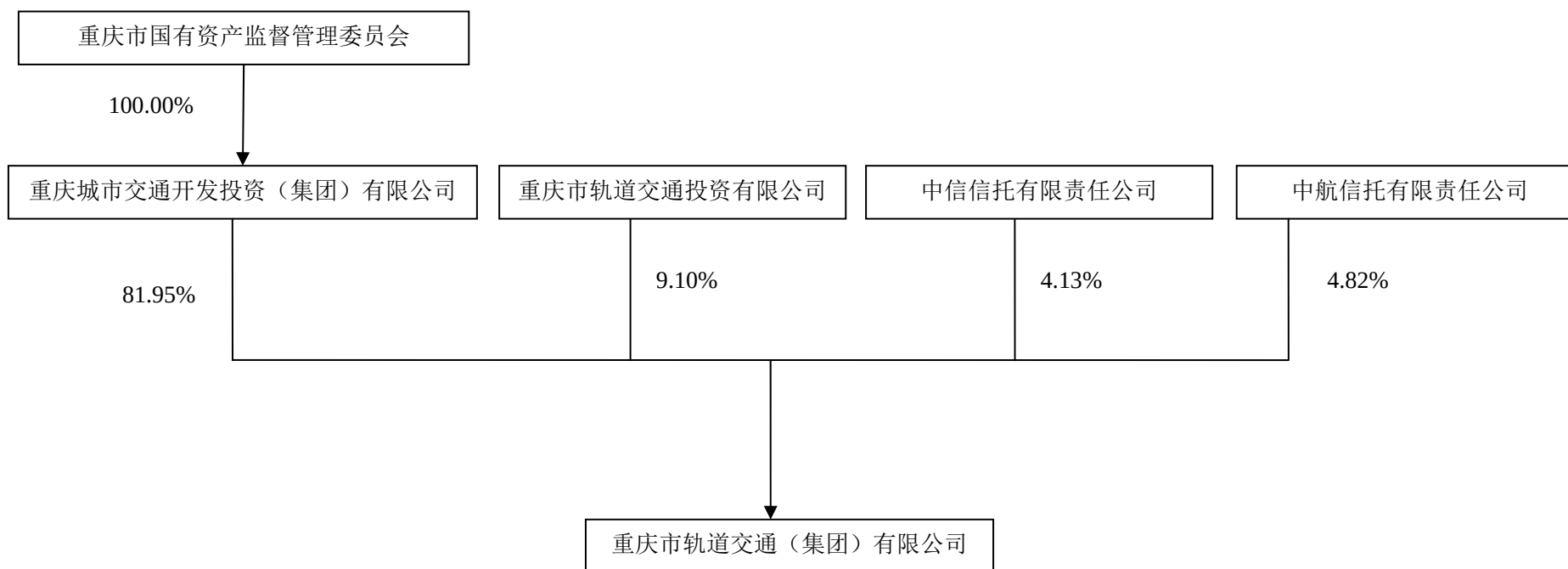
十二、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，维持“14渝轨交CP001”A-1的信用等级。

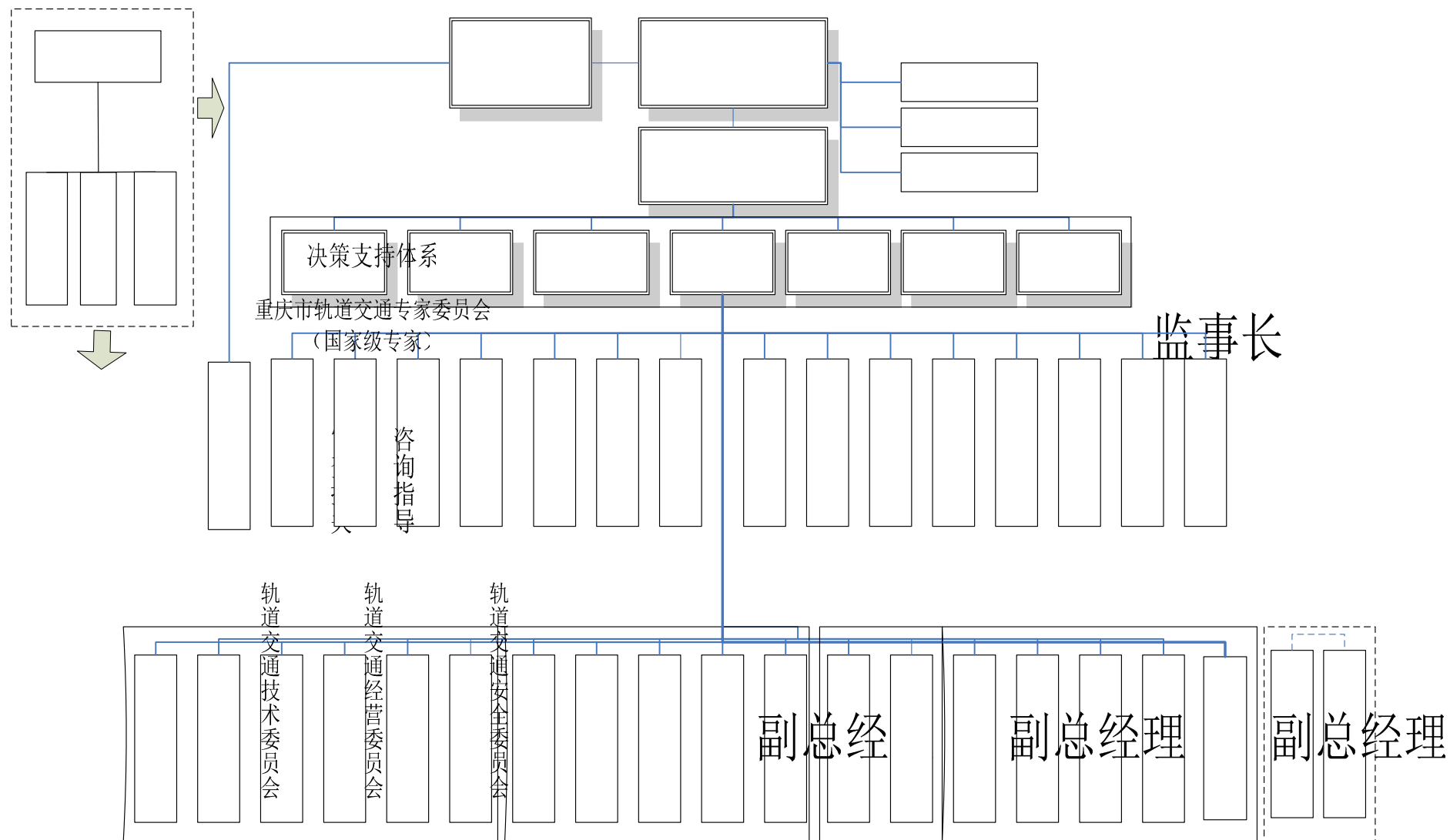
附表 1 公司子企业基本情况

序号	企业名称	持股比例 (%)	享有表决权 (%)	注册资本	投资额	级次
1	重庆市捷运工程 设备有限公司	100.00	100.00	6000000.00	6000000.00	2
2	重庆市轨道交通 设计研究院有限 责任公司	75.00	75.00	6000000.00	3000000.00	2
3	重庆市快捷轨道 交通广告有限公 司	100.00	100.00	2000000.00	1750000.00	2
4	重庆捷尚企业管 理咨询有限公司	100.00	100.00	600000.00	405689.97	2
5	重庆市捷尚轨道 交通职业培训学 校	100.00	100.00	200000.00	200000.00	2

附表 2-1 截至 2013 年底公司股权结构图



附表 2-2 公司组织架构图



附件 3 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.66	25.55	30.88	33.37
资产总额(亿元)	447.92	559.51	680.53	727.14
所有者权益(亿元)	151.87	183.72	249.61	280.54
短期债务(亿元)	32.58	18.01	33.31	14.52
长期债务(亿元)	254.55	336.96	364.69	391.78
全部债务(亿元)	287.13	354.97	398.01	406.30
营业收入(亿元)	2.02	3.20	4.87	4.45
利润总额(亿元)	-0.49	-0.22	0.21	0.00
EBITDA(亿元)	-0.37	-0.02	0.43	--
经营性净现金流(亿元)	-1.31	3.89	4.37	3.54
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.97	16.33	29.55	--
存货周转次数(次)	2.03	1.79	2.41	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比(%)	238.75	313.24	215.17	133.88
营业利润率(%)	-45.99	-8.64	7.76	10.27
总资本收益率(%)	2.66	3.55	3.35	--
净资产收益率(%)	-0.36	-0.13	0.06	--
长期债务资本化比率(%)	62.63	64.72	59.37	58.27
全部债务资本化比率(%)	65.41	65.90	61.46	59.16
资产负债率(%)	66.10	67.16	63.32	61.42
流动比率(%)	175.43	209.31	119.59	166.96
速动比率(%)	171.04	204.53	116.86	163.10
经营现金流动负债比(%)	-3.21	10.25	6.79	--

注：1. 2014 年上半年财务数据未经审计；

2. 长期应付款计入公司长期债务；

3. 2014 年 1~6 月，公司利润总额为-1.77 万元。

附件 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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	
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
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	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

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 + 一年内到期的长期 (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

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 5 主体长期信用等级设置及其含义

注：根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	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 6 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息