

信用评级公告

联合〔2023〕7252号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆城市交通开发投资（集团）有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定重庆城市交通开发投资（集团）有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 重庆交投 MTN002”和“21 重庆交投 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月二十六日

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项 目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
重庆城市交通开发投资（集团）有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 重庆交投 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
21 重庆交投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 重庆交投 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/04/28
21 重庆交投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/05/21

注：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

评级时间：2023 年 7 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）是重庆市唯一的轨道交通和公交站场的投资建设、运营主体及重庆市市区唯一的公交运营主体。跟踪期内，重庆市经济实力稳步增强，公司外部发展环境良好，公司业务专营性和地位突出，并在资本金注入、财政补贴方面持续获得有力的外部支持，公司资本实力进一步增强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司主营业务持续亏损，有息债务规模持续增长且面临较大的资本支出压力，应收类款项对资金形成一定占用等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着轨道交通线路建设逐步投入营运，路网效应显现，公司客运量及票款收入有望稳步增长，经营状况有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 重庆交投 MTN002”和“21 重庆交投 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**2022 年，重庆市经济稳定发展，实现地区生产总值 29129.03 亿元，同比增长 2.6%。同时，国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署，为重庆市改革开放和高质量发展带来历史性机遇。
- 业务专营性和重要性突出。**公司是重庆市唯一的轨道交通和公交站场的投资建设、运营主体及重庆市市区唯一的公交运营主体，轨道交通及公交客运业务保持明显的垄断优势。
- 外部支持力度大。**2022 年，公司获得重庆市财政局拨付的轨道建设项目资本金 118.78 亿元、铁路建设及公交场站及枢纽站等建设资金 73.41 亿元，获得各项政府财政补贴 132.25 亿元。

本次评级模型打分表及结果：

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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：张婷婷 贺冬鸽

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
GDP（亿元）	29129.03	25642.59	26300.87	32074.70
一般公共预算收入（亿元）	2103.40	3453.89	1687.72	2948.30
资产总额（亿元）	3463.02	1434.92	1962.82	1031.32
所有者权益（亿元）	1786.70	512.22	857.06	469.34
营业总收入（亿元）	49.09	478.62	368.07	87.92
利润总额（亿元）	3.10	7.92	18.01	3.97
资产负债率（%）	48.41	64.30	56.34	54.49
全部债务资本化率（%）	44.34	57.73	51.94	46.49
全部债务/EBITDA（倍）	20.42	21.65	32.80	27.84
EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	1.48	1.02	1.86

注：公司 1 为华远国际陆港集团有限公司，公司 2 为广西铁路投资集团有限公司，公司 3 为江西省铁路航空投资集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

关注

- 主营业务持续亏损，新成本规制办法对未来盈利的影响有待关注。**公司营业总收入主要来自公交和轨道的运营收入，公益性强，毛利率持续为负。2022 年，重庆市财政局印发轨道运营新成本规制办法，公司期间费用大幅增加，对未来盈利的影响有待关注。
- 有息债务规模持续增长，且面临较大的资本支出压力。**截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 1500.08 亿元，较 2021 年底增长 10.64%。同期，公司在建及拟建的自建模式轨道交通项目未来尚需投资 1104.81 亿元，BT 项目尚待公司回购的金额合计 69.60 亿元，公司未来仍面临较大的投资建设压力。此外，综合交通枢纽项目投资规模较大，未来收益实现情况有待关注。
- 应收类款项规模较大，对资金形成一定占用。**截至 2023 年 3 月底，公司应收类款项合计 341.56 亿元，占资产总额的 9.45%，其中应收重庆市财政局财政股权回购资金和项目建设贷款利息规模仍较大，对公司资金形成一定占用。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	180.75	263.08	210.41	296.44
资产总额(亿元)	2824.46	3256.95	3463.02	3614.64
所有者权益(亿元)	1395.98	1595.16	1786.70	1839.84
短期债务(亿元)	114.02	101.07	133.59	144.72
长期债务(亿元)	1020.23	1254.72	1289.94	1355.36
全部债务(亿元)	1134.25	1355.79	1423.52	1500.08
营业总收入(亿元)	53.00	61.43	49.09	12.17
利润总额(亿元)	4.33	8.19	3.10	-9.10
EBITDA(亿元)	26.18	30.62	69.73	--
经营性净现金流(亿元)	17.06	40.53	100.51	4.18
营业利润率(%)	-67.82	-71.59	-141.66	-128.16
净资产收益率(%)	0.29	0.49	0.16	--
资产负债率(%)	50.58	51.02	48.41	49.10
全部债务资本化比率(%)	44.83	45.94	44.34	44.91
流动比率(%)	126.48	164.58	160.05	175.98
经营现金流动负债比(%)	4.41	10.69	27.78	--
现金短期债务比(倍)	1.59	2.60	1.58	2.05
EBITDA 利息倍数(倍)	2.00	1.83	1.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	43.32	44.27	20.42	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	1659.42	1851.98	1998.30	2064.55
所有者权益(亿元)	1383.66	1583.10	1770.84	1829.73
全部债务(亿元)	194.81	194.50	189.82	201.33
营业总收入(亿元)	0.16	0.13	0.12	0.03
利润总额(亿元)	2.23	3.11	7.83	-1.17
资产负债率(%)	16.62	14.52	11.38	11.37
全部债务资本化比率(%)	12.34	10.94	9.68	9.91
流动比率(%)	149.57	245.83	180.15	232.71
经营现金流动负债比(%)	13.67	24.11	11.31	--

注：1、2023 年一季度财务报表未经审计；2、已将长期应付款和其他非流动负债中有息部分计入全部债务核算

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项 级别	主体 级别	评级 展望	评级时 间	项目 小组	评级方法/模型	评级 报告
19 重庆交投 MTN002 21 重庆交投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/07/20	张婷婷 张博	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
21 重庆交投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/10/23	张婷婷 邱成 张博	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
19 重庆交投 MTN002	AAA	AAA	稳定	2018/12/24	张龙景 邱成	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

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

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆城市交通开发投资（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

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 31.04 亿元，重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）是公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化，仍是重庆市城市交通的投资、建设及运营主体。截至 2023 年 3 月底，公司本部内设财务管理部、建设管理部和战略企划部等职能部门；纳入合并范围的一级子公司共 15 家。

截至 2022 年底，公司资产总额 3463.02 亿元，所有者权益 1786.70 亿元（含少数股东权益 3.29 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 49.09 亿元，利润总额 3.10 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司资产总额 3614.64 亿元，所有者权益 1839.84 亿元（含少数股东权益 2.99 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 12.17 亿元，利润总额-9.10 亿元。

公司注册地址：重庆市渝中区中山三路 128 号；公司法定代表人：李方宇。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 6 月底，联合资信所评公司存续的债券余额为 20.00 亿元，募集资金均已按照

规定用途使用完毕。跟踪期内，“19 重庆交投 MTN002”和“21 重庆交投 MTN001”均已按期付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 重庆交投 MTN002	10.00	10.00	2019/04/28	5 年
21 重庆交投 MTN001	10.00	10.00	2021/05/21	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基

数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。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（2023年一季度）》](#)。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023年城市基础设施建设行业分析》](#)。

3. 区域经济环境

重庆作为中西部地区唯一的直辖市，国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署，为重庆市改革开放和高质量发展带来历史性机遇。2022年，重庆市经济稳定发展，轨道交通网络日益完善，公司外部环境良好。

重庆是中西部地区唯一的直辖市，全市面积8.24万平方公里，下辖38个区县。作为全国六大老工业基地之一，重庆工业基础较好，近年来“园区经济”大力发展，汽车和电子信息产业对

工业经济的支撑显著，已形成全球重要的电子信息产业集群和国内重要汽车产业集群；同时，近年来，重庆市依托“渝新欧”班列和果园港，打造转口贸易中心，加快布局外向型经济，并依托西部（重庆）科学城大力发展大数据、人工智能等战略性新兴产业，已逐步培育起经济发展新的引擎动力。

根据《重庆市2022年国民经济和社会发展统计公报》，2022年重庆市实现地区生产总值29129.03亿元，同比增长2.6%。2022年，重庆市三次产业结构比为6.9:40.1:53.0；人均地区生产总值90663元，较上年增长2.5%。

2022年，重庆市固定资产投资总额比上年增长0.7%。其中，基础设施建设投资增长9.0%，工业投资增长10.4%，社会领域投资增长9.3%。2022年重庆市实现工业增加值8275.99亿元，比上年增长2.9%，规模以上工业增加值比上年增长3.2%；分产业看，汽车产业增加值比上年增长10.2%，摩托车产业比上年下降6.4%，电子产业下降3.0%。2022年，重庆市全年房地产开发投资3467.60亿元，比上年下降20.4%。

根据《关于重庆市2022年预算执行情况和2023年预算草案的报告》，2022年重庆市一般公共预算收入为2103.4亿元，按自然口径同比下降8.0%。其中，税收收入为1270.9亿元，按自然口径计算同比下降17.7%，主要受留抵退税因素影响。2022年，重庆市一般公共预算支出4892.8亿元，比上年增长1.2%；财政自给率为42.99%。2022年，重庆市政府性基金收入1753.9亿元，同比下降25.6%，主要受房地产市场低迷影响。

轨道交通建设方面，“十三五”期间，重庆市轨道交通已建成运营4号线一期、10号线一期、环线等8条（段）线路，运营线路总里程达到370公里，初步形成“一环七射”的轨道交通运营网络。“十四五”期间，重庆市轨道交通聚焦城市重点区域，计划完成4号线二期、18号线等7条在建项目建设，并推动4号线西延伸段、6号线重庆东站延伸段等8条第四期获批轨道交通项目开工建设，运营及在建里程将力争达到

“1000+”，以打造“轨道上的双城经济圈”为重点，着力构建“环射+纵横”融合的多层次一体化城市轨道交通网络。

此外，重庆市被赋予西部大开发的重要战略支点、“一带一路”和长江经济带的联结点，在国家区域发展和对外开放格局中具有独特而重要的作用。国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署，将为重庆改革开放和高质量发展带来新的机遇，在承接产业转移、加强国际合作等方面有望获益于政策红利。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司唯一股东和实际控制人均为重庆市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是重庆市唯一的轨道交通和公交站场的投资建设、运营主体及重庆市市区唯一的公交运营主体，业务专营性和重要性突出。

根据重庆市人民政府渝府〔2005〕102号文和渝府〔2009〕67号文确认，公司作为重庆市城市公共交通的建设主体，主要负责全市城市轨道交通、铁路、公交客运等城市公共交通及其基础设施的投资、开发、经营和管理。公司职能定位清晰，业务区域专营优势突出。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据企业提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：915000004503958048），截至 2023 年 7 月 14 日，公司无未结清的不良信贷信息记录。已结清贷款中，存在 4 笔关注类短期借款，分别已于 2004 年 10 月 27 日、2004 年 11 月 16 日、2006 年 3 月 21 日、2009 年 5 月 13 日正常还款。

根据企业提供的重要子公司重庆市轨道交通（集团）有限公司（以下简称“轨道集团”）《企业信用报告》（统一社会信用代码：

915000002028075312），截至 2023 年 7 月 6 日，轨道集团无未结清的不良信贷信息记录。已结清贷款中，存在 2 笔关注类中长期借款，分别已于 2011 年 12 月 19 日和 2012 年 1 月 10 日正常还款。

根据企业提供的重要子公司重庆市公共交通控股（集团）有限公司（以下简称“公交集团”）《企业信用报告》（统一社会信用代码：91500000739810757H），截至 2023 年 7 月 19 日，公交集团无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

根据企业提供的重要子公司重庆市铁路（集团）有限公司（以下简称“铁路集团”）《企业信用报告》（统一社会信用代码：915000002028075312），截至 2023 年 7 月 17 日，铁路集团无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2023 年 6 月底，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理制度、高管人员方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入有所下降，仍主要来自轨道及公交客运收入，主营业务持续亏损且亏损程度加重。

2022 年，公司营业总收入同比下降 20.08%，主要受轨道交通业务收入确认政策调整的影响；收入构成方面，公司营业总收入仍主要来自公交客运和轨道交通运营收入，合计占比 59.45%。公司其他业务收入主要来自出租车客运、铁路交通、融资租赁、担保、城市通卡、教育培训服务

等，2022年其他业务收入同比增长17.19%。

公交客运和轨道交通业务公益属性较强，2022年公司综合毛利率持续为负，且亏损程度加重。

2023年1—3月，公司实现营业总收入12.17亿元，相当于2022年全年的24.79%，综合毛利率-127.75%。

表2 公司营业总收入及综合毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020年			2021年			2022年			2023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	收入	占比	毛利率
公交客运	15.83	29.86	-145.36	17.07	27.79	-140.25	15.47	31.51	-286.43	6.30	51.73	-157.90
轨道交通	20.07	37.86	-70.55	27.37	44.55	-72.96	13.72	27.94	-184.83	3.33	27.34	-156.98
其他	17.10	32.27	16.55	16.99	27.66	14.71	19.91	40.54	16.93	2.55	20.93	-15.02
合计	53.00	100.00	-64.78	61.43	100.00	-67.40	49.09	100.00	-135.04	12.17	100.00	-127.75

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）轨道交通

2022年，公司轨道交通业务稳定运营，但业务公益性属性较强，对政府补助依赖性很大；在建及拟建的轨道交通项目建设投资规模大，政府给予项目建设专项资金支持，但公司后续仍存在较大的项目建设投资压力。

① 轨道交通运营

公司轨道建设及运营主要由子公司轨道集团负责。截至2023年3月底，重庆市轨道交通运营线网总长度达451.74公里，轨道交通线路覆盖主城9区，已开通并投入运营的线路包括重庆轨道交通1号线、2号线、3号线、6号线、5号线一期、9号线一期、10号线一期、4号线和

环线。

公司轨道交通收费由政府定价，实行“里程计价、递远递减”的计程票价，根据里程的不同票价范围在2~10元。目前在票价标准基础上实施最高票价7元封顶的优惠票价。

2021年12月，重庆市财政局下发《重庆市城市轨道交通运营服务成本规制办法（试行）》（渝财建〔2021〕389号），对现有轨道交通补贴办法进行了完善，公司票款补助不再计入营业收入，2022年轨道集团客运票款收入降至13.60亿元；但轨道交通运营补贴较以前年度明显提高，轨道集团全年取得计入其他收益的政府补助85.29亿元，同比大幅增加61.70亿元。

表3 截至2023年3月底公司主要运营轨道交通概况（单位：公里）

线路		起终点	长度	开通运行时间
1号线	1号线	小什字-沙坪坝	39.74	2011年7月28日
		沙坪坝-大学城		2012年12月30日
		大学城-尖顶坡		2014年12月30日
		朝天门-小什字		2020年12月30日
2号线	2号线主线	较场口-新山村	31.36	2005年6月28日
	2号线延伸段	新山村-鱼洞		2014年12月30日
3号线	3号线一期	二塘-龙头寺	67.09	2011年9月29日
	3号线二期	龙头寺-机场		2011年9月29日
	3号线南延伸段	二塘-鱼洞		2012年12月30日
	3号线北延伸段	碧津-举人坝		2016年12月28日
6号线	6号线一期	五里店-礼嘉	63.33	2012年9月28日

	6 号线二期	五里店-上新街		2014 年 12 月 30 日
		上新街-茶园		2014 年 12 月 30 日
		礼嘉-北碚		2013 年 12 月 28 日
6 号线支线	6 号线支线一期	礼嘉-悦来	12.58	2013 年 5 月 15 日
	6 号线支线二期	悦来-沙河坝	14.02	2020 年 12 月 31 日
4 号线	4 号线一期	民安大道-唐家沱	15.66	2018 年 12 月 28 日
	4 号线二期	唐家沱（不含）-黄岭	32.8	2022 年 6 月 18 日
5 号线	5 号线一期	园博中心-大石坝	16.42	2017 年 12 月 28 日
		石桥铺-跳蹬	18.60	2021 年 1 月 20 日
9 号线	9 号线一期	新桥-兴科大道	32.29	2022 年 1 月 25 日
	9 号线二期	兴科大道-花石沟	7.81	2023 年 1 月 18 日
10 号线	10 号线一期	王家庄-鲤鱼池	34.29	2017 年 12 月 28 日
	10 号线二期	鲤鱼池-后堡	6.00	2023 年 1 月 18 日
环线	环线一期	重庆图书馆—重庆北站南广场—上浩	27.90	2018 年 12 月 28 日
		重庆西站-重庆图书馆	5.00	2021 年 1 月 20 日
	环线二期	上浩-海峡路	5.80	2018 年 12 月 28 日
		海峡路-二郎	9.50	2020 年 12 月 30 日
		二郎-重庆西	2.60	2021 年 1 月 20 日

资料来源：公司提供

表 4 2020 - 2022 年及 2023 年 1 - 3 月公司客运指标情况

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
客运票款收入（亿元）	19.65	26.81	13.60	5.11
年度客运量（亿人次）	8.39	10.97	9.11	5.11
日均客运量（亿人次）	0.02	0.03	0.02	0.03
列车开行列次（万列次）	125.43	150.91	140.05	36.33
运营里程（万公里）	24365.87	27991.41	27184.11	7258.62

注：客运票款收入不含试运行线路的客运票收入，试运行期线路收支相抵后在公司在建工程体现；上表除客运票款收入指标外均含试运行；轨道交通业务收入除了包括客运票款收入外，还包含广告等收入

资料来源：公司提供

②轨道交通建设

公司承担的轨道交通建设主要采用自建模式、BT 模式和 PPP 模式。

自建模式

公司通过招投标方式委托具有建设资质的单位承建，主要承建单位包括中铁一局集团有限公司（以下简称“中铁一局”）、中铁二局集团有限公司（以下简称“中铁二局”）、中铁隧道局集团有限公司（以下简称“隧道局”）等轨道交通及隧道工程施工的大型国有企业。公司通过业主代表参与建设工程并实施监督，并委托监理单位对工程质量进行监督，按工程进度支付工程款。监理单位、关键材料供应商等单位由公司通

过公开招标方式选取；其他建设方、材料供应商等由代建公司通过公开招标方式选取后，报经公司同意。

公司的工程承包方主要包括土石方工程、系统设备以及材料供应商等三类。土石方工程的承包方主要是中铁一局、中铁二局、隧道局等大型国有企业。系统设备供应商主要是通讯设备、供电设备总包商、交通车辆等供应商，目前的合作单位包括长春客车厂、德国西门子股份有限公司等。材料供应商，如各种装饰材料，辅助材料等采购供应商则相对分散。为加强工程预算和结算管理，公司专门聘请会计师事务所，进行工程造价审计，参与全过程管理。在竣工完成后，还需

要进行国家审计程序。

根据渝办〔2010〕65号文，为保障重庆市轨道交通事业发展，经重庆市政府批准建立了轨道交通发展专项资金（以下简称“专项资金”）。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。2022年度，公司收到重庆市财政局拨付的轨道专项资金111.48亿元。

截至2023年3月底，公司在建的自建模式轨道交通项目8个，预计总投资1321.35亿元，资金来源均为政府拨付资本金和银行贷款，未来尚需投资878.52亿元，其中2023年计划投资

187.04亿元。此外，公司拟建项目2个，分别为7号线一期和17号线一期，总投资合计为226.29亿元，资本金占比均为40%。后续项目建设方面，根据《重庆市综合交通体系规划》（2019—2035年），至2035年，重庆市主城区规划形成由6条轨道快线、17条轨道普线构成的环射+纵横的轨道网络，主城区线网规模1252公里；远景规划预留7条轨道线路，主城区总长约1500公里。“十四五”期间，轨道交通的运营里程计划将达到640公里。公司轨道交通业务可持续性较强，轨道专项资金可在一定程度上缓解公司的投资压力，但公司未来尚需投资规模仍较大，面临较大的轨道交通建设投入压力。

表5 截至2023年3月底公司在建的自建模式轨道交通项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	资本金占比	到位资本金	累计已投资	2023年计划投资规模
10号线二期	100.79	41%	29.25	101.03	3.50
15号线一期	255.84	40%	37.15	94.22	44.51
15号线二期	226.59	40%	29.03	40.74	36.14
4号线西延伸线	105.00	40%	14.80	36.86	15.20
18号线北延伸线	96.19	40%	7.45	31.36	11.20
24号线一期	146.38	40%	18.09	54.05	17.20
27号线	345.87	40%	31.78	73.30	51.69
6号线东延伸段	44.69	40%	8.86	11.27	7.60
合计	1321.35	--	176.41	442.83	187.04

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

资料来源：公司提供

BT模式及PPP模式

BT模式指施工方按照招标文件及中标后的BT合同约定负责项目投、融资建设管理，并承担起期间的风险，在施工方按约定将项目建成竣工并移交给公司进行决算后，公司将执行回购，最后一次回购需在工程所有缺陷整改完成后。公司PPP项目参与方式基本为选择已纳入发改委项目库的项目，与社会资本合作成立PPP项目公司，按照所持项目公司股份出资，PPP项目投

融资建设运营等全部由项目公司负责。

截至2023年3月底，公司尚未回购的BT项目有4个，尚待公司回购的金额合计69.60亿元，公司需在2023年支付剩余全部回购金额。会计处理方面，BT项目回购前不计入公司会计科目，公司回购后计入在建工程，待在建工程达到结转条件，再转入固定资产科目，应付未付回购款计入应付账款。

表 6 截至 2023 年 3 月底公司尚未完成回购的 BT 项目（单位：亿元、年）

项目名称	建设周期	预计总投资金额	完成投资额	BT 建设内容及规模	待回购金额	签约单位
四号线一期	2013-2020	85.56	87.95	重庆市轨道交通四号线一期工程线路全长 17.584km，地下段 12.442km，高架段 5.142km；共设车站 9 座，地下站 5 座，高架站 2 座，地面站 2 座；其中换乘站 6 座，分别与三号线、环线、十号线、九号线及十一号线换乘。	11.70	中国北车股份有限公司
十号线（建新东路-王家庄段）工程	2014-2020	210.88	210.19	重庆市轨道交通十号线（建新东路-王家庄段）工程线路长度 33.42km，其中地下段长度为 27.04km，高架线长度为 6.38km。本段工程共涉及车站 19 座，其中地下站 18 座，高架站 1 座。	9.87	中国中铁股份有限公司
环线二期（上浩-重庆西）	2013-2020	117.24	127.06	重庆市轨道交通环线二期（上浩~重庆西）线路全长约 18.333km，设站 11 座，其中地下车站 6 座，半地面车站 2 座，高架车站 3 座，平均站间距 1.65km。	7.84	中国铁建股份有限公司
五号线一期（园博中心站-跳蹬站）	2013-2020	228.32	239.96	重庆市轨道交通五号线一期（园博中心站~跳蹬站）线路全长 39.66km。共设车站 25 座，其中高架站 5 座，地下站 20 座。	40.19	中国中铁股份有限公司
合计		642.00	665.16	--	69.60	--

资料来源：公司提供

PPP 项目方面，公司在建的四号线二期和五 A 线 2 个项目采用 PPP 模式，项目已入财政部 PPP 项目储备清单，公司作为政府方出资人代表与中标社会资本方分别按照 49: 51 和 40:60 的股权比例合资组建项目公司，项目“建设+运营”

合作期限为 34 年（含建设期 4 年）。项目公司作为法人负责项目的投融资、建设、运营、管理、养护，特许经营期届满后无偿移交市政府指定单位。项目公司均未纳入公司合并范围，公司对项目公司的投资按长期股权投资核算。

表 7 截至 2023 年 3 月底公司 PPP 项目情况（单位：亿元）

项目名称	合作模式	总投资	累计完成投资	资金来源	建设工期
轨道四号线二期	BPT+LOT+EPC	155.07	147.40	41%资本金+项目公司融资	4 年
轨道交通五 A 线	BOT+EPC	220.28	188.70	40%资本金+项目公司融资	4 年
合计		375.35	336.10	--	--

注：累计完成投资额是按工程实际投入资金情况合计

资料来源：公司提供

（2）公交客运

2022 年，随着公交客运量和营运里程的下降，公司票款收入有所减少；公交客运业务公益性强，持续亏损，但政府补贴支持力度大。公司公交场站业务稳步发展，在建项目未来投资压力小；综合交通枢纽项目投资规模较大，未来收益实现情况有待关注。

公司公交业务主要由子公司公交集团和重

庆城市综合交通枢纽（集团）有限公司（以下简称“枢纽集团”）承担，分别负责重庆市公交车辆的运营维护和公交场站的建设运营。

① 公交车辆运营

公交集团是重庆市唯一的公交运营主体，在重庆市区具有区域专营优势。截至 2023 年 3 月底，公交集团共拥有公交车辆 8822 辆，运行公交线路 787 条，较 2021 年底均小幅增长。2022

年，公交客运量和营运里程较上年分别下降 21.24%和 16.49%，票款收入同比下降 18.39%至 13.45 亿元。

由于公交属于公共运输业，涉及政府惠民政策，故公交定价标准需上物价局票价市场听证会，票价现行标准为普通车 1 元，空调车 2 元起步，大部分线路为 1 票制，少数线路按里程计价。毛利率方面，公交运营持续亏损，2022 年亏损程度有所加重。

由于公交业务公益性强，公交集团持续获得重庆市政府的财政补贴，公交板块获得的补贴收入主要包括成品油价格补贴、CNG 附加返还及价格上涨补贴、新能源客车推广补贴、中央燃油补贴、政府购买服务、营业税返还和中级车更新改造资金补贴等，2022 年公交集团收到的财政经营补贴金额为 28.31 亿元，较上年增加 3.14 亿元。

2023 年 1—3 月，公司实现公交客运收入 6.30 亿元，毛利率为-157.90%。

表 8 2020—2023 年 3 月公司的公交运营情况（单位：条、辆、亿人次、亿公里、亿元）

时间	公交线路（条）	公交车辆（辆）	客运量（亿人次）	营运里程（亿公里）	公交车票款收入（亿元）
2020 年	694	8737	12.03	4.48	15.33
2021 年	771	8703	14.03	4.79	16.48
2022 年	780	8822	11.05	4.00	13.45
2023 年 1—3 月	787	8822	2.57	0.96	2.92

注：公交客运收入包含票款收入和场站收入

资料来源：公司提供

② 公交场站及交通枢纽建设

公司的公交场站业务由枢纽集团负责，枢纽集团是重庆市唯一的公交站场投资建设与运营主体，负责重庆市九大主城区范围内的公交站场和首末站建设任务。

公司公交场站建设资金 70%由公司自筹，另外 30%由重庆市政府承担。公司自筹部分资金平衡方式包括：一是对场站配给土地进行商业开发，目前枢纽集团已获得 348 亩配给土地，均尚未开发（为储备土地，未核算入账）；二是公交车停车费；三是建立体场站，进行物业综合开发。

截至 2023 年 3 月底，公司已完工公交站场及首末站共 67 个，在建公交站场共 7 个，总投资 1.72 亿元，尚需投资 1.01 亿元，未来投资压力小。公交场站的收入主要来自广告费和公交车辆停放费，2022 年，公交场站实现收入主要是少量的公交车停车费等，规模仍较小。

表 9 截至 2023 年 3 月底公司主要在建公交场站情况（单位：亿元、%）

场站名称	计划总投资	累计已投资
空港佳园公租房首末站	0.28	0.10
锦鑫苑公交站场	0.58	0.31

跑马坪公交站场	0.06	0.02
歇马缙云新居公租房首末站	0.21	0.07
欣和佳苑公交站场	0.31	0.09
黄角堡公交站场	0.28	0.12
合计	1.72	0.71

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

除公交站场及首末站建设外，枢纽集团还承担了重庆市部分综合交通枢纽的建设任务。截至 2023 年 3 月底，枢纽集团主要已完工项目为沙坪坝站铁路综合交通枢纽项目（以下简称“沙坪坝项目”），项目总投资约 105 亿元（不含上盖物业开发），其中枢纽集团承担的投资为 81.40 亿元（财政安排专项资金 67.50 亿元，剩余 13.90 亿元由枢纽集团自筹）。资金平衡方面，枢纽集团自筹资金的还款来源主要为上盖物业开发收益，目前尚未实现收益。

截至 2023 年 3 月底，枢纽集团主要在建综合交通枢纽项目为重庆东站铁路综合交通枢纽基础设施工程（以下简称“重庆东站项目”），为重庆市新建最大的“三铁”融合综合交通枢纽，规划面积 3.47 平方公里，建设周期预计为 2021—2025 年，其中需枢纽集团出资的部分约为 261.00

亿元（由市级财政出资165.00亿元、枢纽集团自筹资金96.00亿元）。市级财政出资部分主要通过申请地方政府项目收益专项债券等方式来筹集，截至2023年3月底已拨付给枢纽集团165.00亿元。资金平衡方面，重庆东站项目拟通过3.47平方公

里土地综合开发收益以及片区内配套商业、酒店出租、办公用房出租、停车位出租、广告、物业等资产运营收益来平衡，公司投资规模较大，未来收益实现情况有待关注。

表10 截至2023年3月底公司主要综合交通枢纽项目情况（单位：亿元、公顷）

项目	状态	建设周期	用地面积	公司总投资	资金来源		公司已投资	投资计划		
					财政专项资金	公司自筹		2023年4-12月	2024年	2025年
沙坪坝项目	已完工	2013~2019	21.42	81.40	67.50	13.90	81.40	--	--	--
重庆东站项目	在建	2020~2024	355.52	261.00	165.00	96.00	122.00	20.00	60.00	59.00

资料来源：公司提供

（3）铁路投资建设与运营

公司铁路投资建设以资本金出资方式为主，未来投资支出压力不大。

公司铁路业务分为国家铁路业务和地方铁路业务两类。子公司铁路集团主要负责重庆市境内城际铁路、市域铁路、资源开发型铁路和支线铁路的投资、建设和运营。

国铁项目方面，公司以参股（比例30%~40%）的形式代表重庆市政府参与铁路项目建设，主要负责筹措所参股比例的铁路项目建设资本金。项目资本金来源于重庆市财政专项资金，公司不承担资金筹集工作，2022年度公司收到的铁路专项建设资金为31.28亿元。未来市政府也将陆续提供财政专项资金用于铁路项目建设。

地方铁路建设方面，截至2023年3月底，铁路集团在建项目4个，其中市郊铁路（合川—大足）项目的建设模式、资本金比例尚未确定，公司4个在建项目总投资265.63亿元，公司已累计出资9.28亿元。市郊铁路（磨心坡—合川）、轨道交通延长线（跳蹬—江津北）B包和市郊铁路（璧山—铜梁）采用PPP模式，公司作为政府方出资代表，仅负责对项目公司按投资比例出资（计入长期股权投资），代表政府出资的比例分别为7.9%、10%和15.3%，对项目公司不纳入合并范围。整体看，公司铁路投资建设资金支出压力不大。

表11 截至2023年3月底公司主要在建及拟建铁路情况（单位：亿元）

项目名称	模式	项目周期	总投资	公司应出资金	公司已累计出资金额
市郊铁路(磨心坡-合川)	PPP	48个月	76.12	6.00	6.00
轨道交通延长线(跳蹬-江津北)B包	PPP	48个月	36.09	1.00	1.05
市郊铁路(璧山-铜梁)	PPP	60个月	86.42	3.60	2.23
市郊铁路(合川-大足)	未定	48个月	67.00	未定	0.00
合计	--	--	265.63	10.60	9.28

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司未来发展继续围绕打造城市交通一体

化的目标，在轨道和公交运营方面实现进一步发展。公司继续坚持改革创新、转型发展的工作思

路，围绕“轨道交通引领城市发展格局”理念，全面贯彻落实公交优先发展政策，着力打造便捷、安全、舒适、高效的公共交通系统。

九、财务分析

公司提供了 2022 年度财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2023 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围变化情况来看，2022 年及 2023 年 1-3 月，公司合并范围均未发生变化。截至

2023 年 3 月底，公司合并范围一级子公司 15 家。跟踪期内，公司财务数据可比性强。

1. 资产质量

2022 年，随着轨道交通建设项目和交通枢纽项目持续投入，公司资产规模保持增长，仍以固定资产、在建工程等非流动资产为主，且应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用，公司整体资产质量一般。

截至 2022 年底，公司资产总额较上年底增长 6.33%，仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 12 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	180.74	6.40	263.08	8.08	210.41	6.08	296.42	8.20
其他应收款	243.54	8.62	283.38	8.70	289.31	8.35	300.79	8.32
存货	17.57	0.62	17.59	0.54	21.37	0.62	22.03	0.61
流动资产	489.32	17.32	623.92	19.16	579.14	16.72	683.60	18.91
其他权益工具投资	0.00	0.00	224.50	6.89	225.75	6.52	226.83	6.28
长期股权投资	139.85	4.95	168.23	5.17	178.44	5.15	178.52	4.94
固定资产	1585.20	56.12	1706.37	52.39	1904.28	54.99	2050.75	56.73
在建工程	296.68	10.50	440.62	13.53	492.27	14.21	389.97	10.79
非流动资产	2335.14	82.68	2633.02	80.84	2883.88	83.28	2931.03	81.09
资产总额	2824.46	100.00	3256.95	100.00	3463.02	100.00	3614.64	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2022 年底，随着轨道交通及交通枢纽项目的持续投入，公司货币资金较上年底下降 20.02%，主要由银行存款构成；货币资金中有 2.52 亿元受限资金，受限比例为 1.20%，主要为银行承兑汇票保证金和资金监管等，货币资金受限比例低。公司存货较上年底增长 21.49%，主要为轨道上盖物业综合开发投入。公司其他应收款较上年底小幅增长，其中应收重庆市财政局款项 256.47 亿元，主要为公司本部和轨道集团应收财政股权回购资金和项目建设贷款利息（轨道一、二、三、六号线项目停止资本化后产生的利息），占其他应收款的 88.02%，2022 年起，随着轨道运营新成本规制办法的执行，公司通车轨道线路利息支出计入当期财务费用，不再计入代

财政垫付款项；账龄方面，1 年以内占 10.55%，1~3 年占 30.62%，3 年以上占比 58.83%，整体账龄较长；其他应收款累计计提坏账准备 2.03 亿元。

表 13 公司其他应收款前五名余额情况
（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比	款项性质
重庆市财政局	256.47	88.02	政府单位款项
重庆市鹿角组团开发投资有限公司	8.47	2.91	土地整治款
南涪铁路有限责任公司	5.35	1.84	项目应收款
重庆联合交易所集团股份有限公司	1.87	0.64	土地竞买保证金
重庆铁城房地产开发有限公司	1.74	0.60	借款及利息
合计	273.89	94.01	--

注：各组成部分加总超过合计数主要系四舍五入所致

资料来源：根据审计报告整理

2022年底，公司其他权益工具基本保持稳定，主要为公司对国家铁路建设项目的股权投资；长期股权投资较上年底增长6.07%，主要系对轨道交通及铁路投资PPP项目新增权益性投资所致。长期应收款34.16亿元，主要为公司将资金拆借至重庆市江北区城市建设有限公司、重庆渝隆资产经营（集团）有限公司等单位用于推进轨道交通及铁路建设的征地拆迁工作形成的应收款项，借款单位主要为重庆市国有企业和合作施工企业。公司固定资产较上年底增长11.60%，主要系在建工程中十号线转入固定资产所致；固定资产主要由各条轨道线路、公交运输工具和房屋及建筑物构成。在建工程较上年底增长11.72%，主要系在建轨道交通建设和交通枢纽项目持续投入所致。

截至2023年3月底，公司资产总额3614.64亿元，较上年底增长4.38%，主要来自货币资金和固定资产的增长。公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至2023年3月底，公司受限资产合计104.61亿元，占资产总额的2.89%。其中受限货币资金2.59亿元，受限固定资产（主要为轨道资产）93.24亿元，长期应收款质押8.35亿元，其余为少量的无形资产受限。

2. 资本结构

2022年，随着财政专项资金的持续注入，公司所有者权益稳定增长，资本公积占比高，所有者权益稳定性好。跟踪期内，公司有息债务规模持续增长，整体债务负担一般，集中偿债压力可控。考虑到未来项目投资需求较大，公司债务规模将进一步上升。

（1）所有者权益

2022年底，公司所有者权益较上年底增长12.01%，主要来自资本公积的增加。所有者权益中，实收资本和资本公积分别占1.74%和94.81%，资本公积占比高，所有者权益结构稳定性好。

2022年底，公司实收资本保持稳定，仍为31.04亿元。同期，公司资本公积同比增长12.77%，主要系收到重庆市财政局等政府部门拨付的轨道建设专项资金、铁路建设资金、公交枢纽建设资金以及划出少量征拆资金等的综合影响。

截至2023年3月底，公司所有者权益较上年底小幅增长2.97%，主要系政府拨付轨道、铁路及公交枢纽等专项建设资金带动资本公积增加所致。

表 14 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	31.04	2.22	31.04	1.95	31.04	1.74	31.04	1.69
资本公积	1304.80	93.47	1502.19	94.17	1693.98	94.81	1756.18	95.45
未分配利润	45.71	3.27	47.82	3.00	48.16	2.70	38.97	2.12
所有者权益合计	1395.98	100.00	1595.16	100.00	1786.70	100.00	1839.84	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（2）负债

2022年底，公司负债总额较上年底基本保持

稳定，仍以非流动负债为主。

表 15 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	191.06	13.38	191.47	11.52	136.37	8.14	165.37	9.32
其他应付款	58.62	4.10	55.99	3.37	59.44	3.55	49.02	2.76
一年内到期的非流动负债	102.61	7.18	99.81	6.01	132.82	7.92	143.01	8.06
流动负债	386.88	27.08	379.09	22.81	361.85	21.59	388.45	21.89

长期借款	782.30	54.76	942.57	56.72	965.99	57.63	1017.98	57.36
应付债券	119.99	8.40	195.95	11.79	215.16	12.84	228.42	12.87
长期应付款	9.14	0.64	13.40	0.81	17.10	1.02	16.72	0.94
其他非流动负债	115.96	8.12	115.96	6.98	104.47	6.23	104.47	5.89
非流动负债	1041.60	72.92	1282.69	77.19	1314.46	78.41	1386.35	78.11
负债总额	1428.48	100.00	1661.78	100.00	1676.31	100.00	1774.80	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2022 年底，公司应付账款较上年底下降 28.78%，主要是对轨道线路、公交枢纽供应商和施工方的应付款项；其他应付款较上年底小幅增长，主要由政府部门拨款挂账的暂收款 24.40 亿元（待收到相关拨款文件后拨付相关企业并进行科目冲抵）、保证金 14.60 亿元和往来款 12.25 亿元等构成；一年内到期的非流动负债较上年底增长 33.08%，主要包括一年内到期的长期借款 122.37 亿元、一年内到期的应付债券 10.00 亿元，其余为少量一年内到期的租赁负债（0.20 亿元）和融资租赁款（0.25 亿元）。

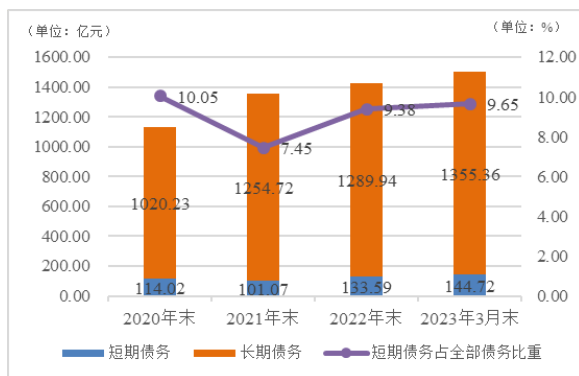
2022 年底，公司长期借款较上年底小幅增长，主要由信用借款（占 11.23%）和质押借款（占 81.56%，质押物以轨道线路收费权为主）构成，公司长期银行借款的期限集中于 15~25 年，期限较长，借款利率区间约为 1.20%~5.05%。应付债券较上年底增长 9.81%，主要系公司发行三期中期票据金额合计 43.20 亿元以及发行三期绿色中期票据金额合计 6.00 亿元所致；应付债券以 5 年期为主，票面利率区间为 3.25%~4.70%。长期应付款较上年底有所增长，主要由融资租赁款 4.29 亿元和专项应付款 12.43 亿元等构成；专项应付款主要由重庆市土地储备整治中心拨付

的重庆东站储备土地项目整治资金 7.57 亿元、重庆市财政局拨付的专项建设资金 4.80 亿元以及项目补助资金等构成。公司其他非流动负债较上年底下降 9.91%，主要由公司负有还本付息义务的子公司权益工具（国开发展基金、重庆信城基础设施建设基金、中国农发重点建设基金等）构成，该类投资款项均为有息债务。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 1774.80 亿元，较上年底增长 5.88%，主要为应付账款、长期借款和应付债券的增长。公司负债仍以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

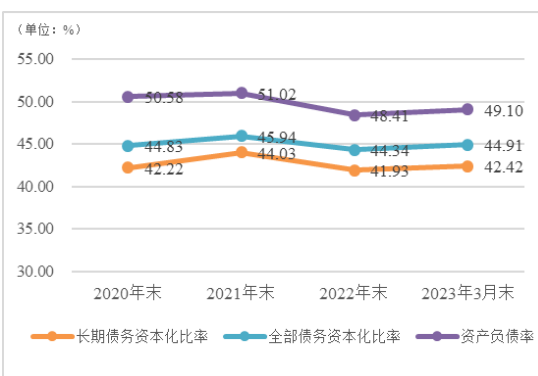
有息债务方面，2022 年底，公司全部债务较上年底增长 5.00%，以长期债务（占 90.62%）为主。融资渠道方面，公司全部债务中，债券占 16.82%，银行贷款占 76.46%，基金类权益工具占 7.34%，其余为少量的融资租赁款等。从债务指标来看，2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均小幅下降。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 5.38%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均略有上升。公司整体债务负担一般。

图1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供数据整理

图2 公司债务杠杆水平



到期债务分布方面，2023—2025 年，公司到期债务分布较为均匀，考虑到公司现金类资产充裕，公司集中偿付压力可控。

表 16 截至 2023 年 3 月底公司有息债务剩余期限分布
(单位：亿元)

项目	2023 年 4—12 月	2024 年	2025 年
到期金额	140.28	176.28	125.29

资料来源：公司提供

3. 盈利能力

受轨道运营新成本规制办法的影响，2022 年，公司营业总收入有所下降，期间费用大幅增长，主营业务持续亏损，利润实现仍主要依赖政府补助。

2022 年，公司营业总收入同比下降 20.08%，主要系轨道运营新成本规制办法执行后，轨道交通票款补助不再计入营业总收入所致；营业成本同比增长 12.22%。由于公司主业公益性强，公司营业利润率持续为负。

表 17 公司盈利情况 (单位：亿元、%)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	53.00	61.43	49.09	12.17
营业成本	87.33	102.83	115.39	27.72
期间费用	12.23	12.15	56.37	10.99
其他收益	55.52	61.71	132.25	17.36
投资收益	-3.17	-1.33	-3.74	0.09
利润总额	4.33	8.19	3.10	-9.10
营业利润率	-67.82	-71.59	-141.66	-128.16
总资本收益率	0.55	0.59	1.69	--
净资产收益率	0.29	0.49	0.16	--

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从期间费用看，根据轨道运营新成本规制办法，自 2022 年起，公司代重庆市财政垫付的已投入运营的轨道项目贷款利息支出由原先计入其他应收款转变为计入财务费用，导致 2022 年财务费用大幅增加至 51.49 亿元。受此影响，2022 年，公司期间费用同比大幅增长，期间费用率上升至 114.82%。

2022 年，公司投资收益持续为负，主要由于公司参股的各条铁路运营公司亏损所致；其他收益 132.25 亿元，较上年增加 70.54 亿元，全部为政府补助。同期，公司实现利润总额 3.10 亿元，较上年有所下降，公司利润实现仍主要依赖政府补助。

从盈利指标来看，2022 年，公司总资本收益率有所上升，净资产收益率有所下降，均处于较低水平。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 12.17 亿元，获得政府补助 17.36 亿元，利润总额为 -9.10 亿元。

4. 现金流分析

2022 年，公司经营活动现金净流入规模明显增长；投资活动现金流持续大规模净流出；公司业务公益性较强，主要依赖外部融资和财政资金弥补资金缺口，筹资活动保持大规模净流入。

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要是客票收入、政府补贴及往来款。2022 年，公司经营活动现金流入同比增长 60.18%，主要为政府补助资金的增加。公司现金收入比超过 100%，收入实现质量良好。2022 年，经营活动现金流出同比增长 29.92%，主要为轨道、公交运维相关的人工及材料成本。同期，公司经营活动现金流呈现较大规模净流入。

表 18 公司现金流情况 (单位：亿元)

名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
经营活动现金流入	118.97	158.09	253.24	46.44
经营活动现金流出	101.91	117.56	152.73	42.26
经营活动现金流量净额	17.06	40.53	100.51	4.18
投资活动现金流入	4.76	6.97	9.37	0.53
投资活动现金流出	201.88	327.17	358.73	41.64
投资活动现金流量净额	-197.13	-320.20	-349.36	-41.11
筹资活动现金流入	373.60	538.20	410.72	151.67
筹资活动现金流出	162.81	175.44	214.29	28.73
筹资活动现金流量净额	210.79	362.76	196.43	122.94
现金收入比	98.68	101.77	110.56	115.58

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从投资活动来看，公司投资活动现金流入主要是收回的银行定存、代建项目投资款等，规模不大。投资活动现金流出主要系轨道线路建设、铁路投资、公交枢纽等工程投入资金，2022 年较上年增长 9.65%。公司投资活动现金流持续大规模净流出。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入主要为财政拨款的铁路、轨道、公交等专项资金和公司借款、发债等自筹资金；筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金，其中偿还融资租赁本金及利息计入支付其他与筹资活动有关的现金。2022 年，公司筹资活动现金持续大规模净流入。公司业务公益性较强，主要依赖外部融资和财政资金弥补资金缺口，考虑到在建轨道交通建设项目尚需投资规模较大，公司将保持较大融资力度。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流呈现小规模净流入，投资活动现金流持续净流出，筹资活动现金净流入 122.94 亿元。

5. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强，长期偿债指标表现一般，融资渠道畅通，或有负债风险较小。

表19 公司偿债能力指标（单位：倍、%）

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年底	2023 年 3 月底
短期偿债能力指标				
流动比率	126.48	164.58	160.05	175.98
速动比率	121.94	159.94	154.14	170.31
经营现金流动负债比	4.41	10.69	27.78	--
现金短期债务比	1.59	2.60	1.58	2.05
长期偿债能力指标				
EBITDA	26.18	30.62	69.73	--
EBITDA 利息倍数	2.00	1.83	1.22	--
全部债务/EBITDA	43.32	44.27	20.42	--

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从短期偿债能力指标看，2022 年底，公司流动比率、速动比率均小幅下降，经营现金流动负债比有所上升。2022 年底和 2023 年 3 月底，

现金短期债务比分别为 1.58 倍和 2.05 倍。公司短期偿债能力指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，2022 年，轨道运营新成本规制办法执行后，财务费用大幅增长带动公司 EBITDA 同比大幅增长，主要由折旧（占 20.30%）和计入财务费用的利息支出（占 73.84%）构成。同期，公司 EBITDA 利息倍数小幅下降，但 EBITDA 对利息的覆盖程度仍较强；EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所上升。整体看，公司长期偿债能力指标表现一般。

截至 2023 年 3 月底，公司（合并口径）共获得各家商业银行授信总额度为 3982.39 亿元，尚未使用授信额度为 2721.47 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额 13.31 亿元，担保比率为 0.72%。被担保对象为重庆旅游投资集团有限公司和重庆恒通电动客车动力系统有限公司，均为重庆市国有企业或关联方，代偿风险相对较小。

6. 公司本部财务概况

公司具体业务经营主要由子公司承接，公司本部以承担管理职能为主。公司本部债务负担轻，自身盈利能力弱，利润实现主要依赖政府补助。

2022 年底，公司本部资产总额 1998.30 亿元，较上年底增长 7.90%，以非流动资产（占 91.80%）为主。2022 年底，公司本部货币资金为 29.06 亿元。

2022 年底，公司本部所有者权益为 1770.84 亿元，较上年底增长 11.86%，主要为政府注资带动资本公积的增加。在所有者权益中，实收资本占 1.75%、资本公积占 93.78%，所有者权益稳定性好。

2022 年底，公司本部负债总额 227.45 亿元，较上年底下降 15.41%，以非流动负债（占 59.99%）为主。2022 年底，公司本部全部债务 189.82 亿元，以长期债务（占 71.77%）为主。其中，短期债务为 53.60 亿元，现金短期债务比为 0.54 倍。2022

年底,公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为11.38%和9.68%,公司本部债务负担轻。

2022年,公司本部营业总收入为0.12亿元,利润总额为7.83亿元。公司本部自身盈利能力弱,利润实现主要依赖政府补助。

现金流方面,2022年,公司本部经营活动现金流净额为10.29亿元,投资活动现金流净额-249.56亿元,筹资活动现金流净额161.43亿元。

截至2023年3月底,公司本部资产总额2064.55亿元,所有者权益为1829.73亿元;公司本部资产负债率11.37%;全部债务201.33亿元,全部债务资本化比率9.91%,现金短期债务比为1.21倍。2023年1—3月,公司本部营业收入0.03亿元,利润总额-1.17亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

重庆作为中西部地区唯一的直辖市,国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署,为重庆改革开放和高质量发展带来历史性机遇。2022年,重庆市经济稳定发展,财政实力非常强。截至2022年底,重庆市政府债务余额为10071亿元,政府债务率为160.85%。重庆市政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是重庆市唯一的轨道交通、公交站场投资建设和运营主体,以及重庆市区唯一的公交运营主体,在轨道交通和公交运营方面具有垄断优势,区域地位突出。重庆市国资委是公司实际控制人。近年来,重庆市政府持续给予公司资本金注入、财政补贴方面的大力支持。2022年,公司收到重庆市财政局拨付的轨道建设项目资本金合计118.78亿元(包括轨道交通专项资金111.48亿元和BT回购资金7.30亿元)、铁路建设及公交场站及枢纽站等建设资金73.41亿元;2023年一季度,公司收到重庆市财政局等政府部门拨付的轨道建设专项资金、铁路建设资金、公交建设资金等合计62.20亿元。此外,由于公

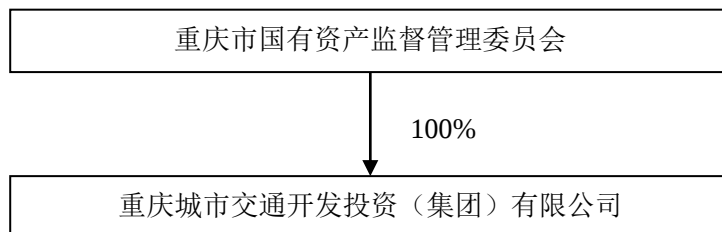
司运营的公交和轻轨项目公益性较强,政府在公交运营、轨道交通建设及运营、燃料补贴等方面给予公司补助,2022年及2023年一季度,公司分别获得各项政府财政补贴132.25亿元和17.36亿元。

整体看,公司的区域地位和业务的专营性有利于其获得政府支持,且公司在资本金注入和财政补贴方面持续获得有力的政府支持,政府支持可能性非常大。

十一、结论

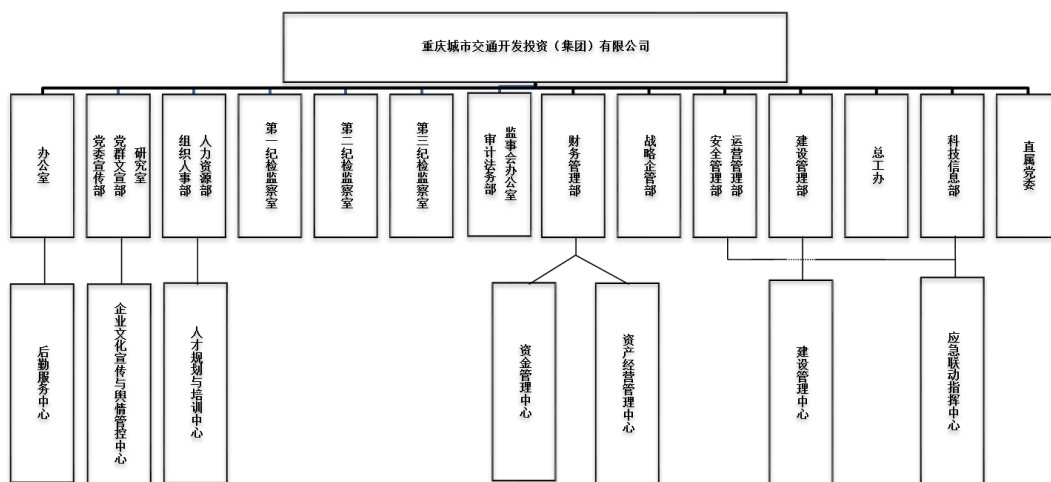
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA,维持“19重庆交投MTN002”和“21重庆交投MTN001”的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

企业名称	主要营业收入板块	持股比例
重庆市轨道交通（集团）有限公司	轨道交通客运及项目建设管理	100.00
重庆市公共交通控股（集团）有限公司	公共交通项目投资、经营、管理	100.00
重庆城市综合交通枢纽（集团）有限公司	公共交通站场建设及管理	100.00
重庆城市通卡支付有限责任公司	城市交通 IC 卡业务	100.00
重庆轨道交通投资有限公司	轨道交通建设投资	100.00
重庆融智铁路投资有限公司	铁路交通建设投资	100.00
重庆公共运输职业学院	专科层次高等教育（驾驶、维修、管理等）	100.00
重庆市公共交通客车驾驶学校（重庆市公共交通技工学校）	公共交通客车驾驶人员培养	100.00
重庆市铁路（集团）有限公司	铁路投资	100.00
重庆市金通会议服务有限公司	服务业	100.00
重庆轨道交通产业投资有限公司	城市轨道交通项目投资及运营管理	65.00
重庆市轨道交通设计研究院有限责任公司	轨道交通工程技术的研发及技术咨询	75.00
重庆交通开投科技发展有限公司	信息服务行业	100.00
重庆轨道九号线建设运营有限公司	商务服务业	100.00
重庆市交通设备融资租赁有限公司	融资租赁	98.35

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	180.75	263.08	210.41	296.44
资产总额（亿元）	2824.46	3256.95	3463.02	3614.64
所有者权益（亿元）	1395.98	1595.16	1786.70	1839.84
短期债务（亿元）	114.02	101.07	133.59	144.72
长期债务（亿元）	1020.23	1254.72	1289.94	1355.36
全部债务（亿元）	1134.25	1355.79	1423.52	1500.08
营业收入（亿元）	53.00	61.43	49.09	12.17
利润总额（亿元）	4.33	8.19	3.10	-9.10
EBITDA（亿元）	26.18	30.62	69.73	--
经营性净现金流（亿元）	17.06	40.53	100.51	4.18
财务指标				
现金收入比（%）	98.68	101.77	110.56	115.58
营业利润率（%）	-67.82	-71.59	-141.66	-128.16
总资本收益率（%）	0.55	0.59	1.69	--
净资产收益率（%）	0.29	0.49	0.16	--
长期债务资本化比率（%）	42.22	44.03	41.93	42.42
全部债务资本化比率（%）	44.83	45.94	44.34	44.91
资产负债率（%）	50.58	51.02	48.41	49.10
流动比率（%）	126.48	164.58	160.05	175.98
速动比率（%）	121.94	159.94	154.14	170.31
经营现金流动负债比（%）	4.41	10.69	27.78	--
现金短期债务比（倍）	1.59	2.60	1.58	2.05
EBITDA 利息倍数（倍）	2.00	1.83	1.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	43.32	44.27	20.42	--

注：1、2023 年一季度财务数据未经审计；2、已将长期应付款和其他非流动负债中有息部分计入全部债务核算

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	57.83	106.90	29.06	62.55
资产总额（亿元）	1659.42	1851.98	1998.30	2064.55
所有者权益（亿元）	1383.66	1583.10	1770.84	1829.73
短期债务（亿元）	59.66	32.65	53.60	51.85
长期债务（亿元）	135.14	161.86	136.23	149.49
全部债务（亿元）	194.81	194.50	189.82	201.33
营业收入（亿元）	0.16	0.13	0.12	0.03
利润总额（亿元）	2.23	3.11	7.83	-1.17
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	19.09	25.70	10.29	-1.73
财务指标				
现金收入比（%）	46.45	52.49	47.51	0.00
营业利润率（%）	-15.66	-170.30	-16.40	61.08
总资本收益率（%）	0.71	0.66	0.79	--
净资产收益率（%）	0.16	0.20	0.44	--
长期债务资本化比率（%）	8.90	9.28	7.14	7.55
全部债务资本化比率（%）	12.34	10.94	9.68	9.91
资产负债率（%）	16.62	14.52	11.38	11.37
流动比率（%）	149.57	245.83	180.15	232.71
速动比率（%）	149.57	245.83	180.15	232.71
经营现金流动负债比（%）	13.67	24.11	11.31	--
现金短期债务比（倍）	0.97	3.27	0.54	1.21
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1、公司本部 2023 年一季度财务数据未经审计；2、公司未提供公司本部现金流量表补充资料，故无法计算公司本部 EBITDA 等相关数据，用“/”表示

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

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	
营业总收入年复合增长率	
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%
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
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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