信用等级公告

联合〔2019〕1512号

联合资信评估有限公司通过对重庆城市交通开发投资（集团）有限公司及其拟发行的2019年度第三期中期票据进行综合分析和评估，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，重庆城市交通开发投资（集团）有限公司2019年度第三期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年六月十九日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司
2019 年度第三期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA
本期中期票据信用等级：AAA
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行金额：20 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：按年付息，到期一次还本
募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2019 年 6 月 19 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	105.46	230.38	184.46	173.38
资产总额(亿元)	1878.27	2108.47	2357.86	2377.94
所有者权益(亿元)	817.33	987.62	1104.87	1123.29
短期债务(亿元)	79.58	57.75	111.87	100.98
长期债务（亿元）	688.15	738.13	706.81	724.72
全部债务(亿元)	767.73	795.88	818.67	825.69
营业收入(亿元)	60.31	64.45	70.30	16.48
利润总额(亿元)	2.38	2.48	2.84	-2.64
EBITDA(亿元)	18.81	21.05	20.78	--
经营性净现金流(亿元)	17.32	40.03	41.25	4.67
营业利润率(%)	-9.27	-11.94	-11.52	-8.02
应收类款项/资产总额(%)	12.77	9.70	9.52	9.63
净资产收益率(%)	0.22	0.23	0.23	--
资产负债率(%)	56.48	53.16	53.14	52.76
全部债务资本化比率(%)	48.44	44.62	42.56	42.37
流动比率(%)	140.45	195.84	103.82	107.20
经营现金流动负债比率(%)	7.41	18.44	10.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	40.82	37.82	39.41	--

注：公司 2019 年一季度财务数据未经审计

分析师：张龙景　邱成

邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

评级观点

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“重庆交投”或“公司”）是重庆市轨道交通、公交等交通基础设施投资建设和运营主体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对其评级反映了公司业务专营优势显著，并持续获得较大的外部支持，资产、权益规模快速增长。同时，联合资信也关注到公司主业盈利能力弱、对财政补贴依赖程度高、轨道交通投资压力大、债务规模持续增长等因素对公司经营及偿债能力带来的不利影响。

重庆市经济实力不断提升，为公司持续获得较大力度的外部支持提供了保障。同时，随着轨道交通线路逐步建成运营、路网规模效益的形成，公司整体收入规模和盈利能力有望得到提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高。基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据的偿还能力极强，违约风险极低。

优势

1. 近年来重庆市经济持续增长，固定资产投资加大，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司职能定位明确，在资产注入、项目建设专项资金、财政补助等方面持续获得较大的外部支持。
3. 公司作为重庆市轨道交通、公交、铁路项目建设运营主体，具有区域专营优势。

关注

1. 公司主营业务公益性强，盈利能力弱，利润总额对政府补助依赖性大。

2. 公司轨道交通建设投资规模大，面临较大的外部融资压力。
3. 公司应收类款项规模大，对公司资金形成占用。
4. 公司债务规模持续增长，考虑到未来项目投资需求，公司债务规模将进一步上升。

声 明

一、本报告引用的资料主要由重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

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

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司
2019 年度第三期中期票据信用评级报告

一、主体概况

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）前身是重庆市开发投资有限公司（以下简称“重庆开投”），于 1994 年经重庆市人民政府批准成立。1996 年，经重庆市人民政府重府函〔1996〕34 号文批复，公司改组为国有独资有限责任公司，成为重庆市政府直接出资的综合性投资主体，是政府授权的投资机构和具有政府出资人身份的国有独资公司。2009 年 5 月 25 日，根据重庆市人民政府《重庆市人民政府关于组建重庆城市交通开发投资（集团）有限公司的批复》（渝府〔2009〕67 号文），重庆开投更为现名，并将重庆市公共交通控股（集团）有限公司（以下简称“公交集团”）和重庆市城市公共交通站场集团有限公司（后更名为重庆城市综合交通枢纽（集团）有限公司，以下简称“枢纽集团”）划转给公司。后经过多次增资，截至 2019 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 31.04 亿元，股东和实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。

公司经营范围：从事市政府授权范围内的国有资产经营管理；从事重庆城市交通及基础设施项目的投资、开发、经营及管理；从事城镇化基础设施、高新技术产业、环保产业、航空配套产业项目的投资；在市政府批准范围内实施土地储备和整治（以上经营范围法律、法规禁止的不得经营，法律、法规限制的取得相关行政许可后方可从事经营）；房地产开发（叁级）、物业管理（凭资质证书执行）；仓储服务（不含危险品）、陆路货物运输代理；国内广告的设计、制作、代理、发布。

截至 2019 年 3 月底，公司本部内设办公室、财务管理部、战略企管部等 10 个职能部门。公司旗下拥有公交集团、重庆市轨道交通（集团）有限公司（以下简称“轨道集团”）和枢纽集团等 16 家一级子公司。

截至 2018 年底，公司资产总额 2357.86 亿元，所有者权益 1104.87 亿元（含少数股东权益 4.43 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 70.30 亿元，利润总额 2.84 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额 2377.94 亿元，所有者权益 1123.29 亿元（含少数股东权益 4.44 亿元）。2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.48 亿元，利润总额-2.64 亿元。

公司地址：重庆市渝中区中山三路 128 号；公司法定代表人：李方宇。

二、本期中期票据概况

公司拟于 2019 年注册中期票据 50.00 亿元，本期计划发行 2019 年度第三期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行金额 20.00 亿元，用于偿还公司有息债务。本期中期票据发行期限为 3 年，按年付息，到期一次性偿还本金。

三、宏观经济和政策环境

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018 年，我国国内生产总值（GDP）90.0 万亿元，同比实际增长 6.6%，较 2017 年小幅回落 0.2 个百

分点，实现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收

窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1%和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7%和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基建行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008 年后，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在债务风险和金融风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，规范融资平台债券发行标准，对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“《43 号文》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

根据 2014 年《43 号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018 年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018 年 7 月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018 年 10 月，国办发〔2018〕101 号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场

化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018 年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 1　2018 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金〔2018〕194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金〔2018〕23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019 年 2 月	《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》国发办〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信。
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格按要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金。

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

2．城市轨道交通行业

城市轨道交通属于城市公共交通系统的一个重要组成部分，按照国家标准有7种制式，分别为地铁、轻轨、单轨、现代有轨电车、磁

浮交通、市域快轨和自动导向轨道系统（APM）。轨道交通具有快速、准时、占地面积小、运量大、运输效率高等特点，具有良好的社会效益。同时，轨道交通的建设运营会带动周边沿线物业、商贸流通业的发展和繁荣，并直接刺激商业、房地产和广告业的发展，形成“地铁经济带”，产生明显的经济效益。

（1）行业发展概况

改革开放以来，中国城市化进程逐步加快，城市人口也相应增长，2018年中国城镇常住人口8.31亿人，城镇人口占总人口比重（城镇化率）为59.58%，这使得大中城市的交通形势日趋严峻。为了解决交通拥堵，提高环境质量，“十五”期间，国家首次把发展城市轨道交通列入计划发展纲要，并作为拉动国民经济，特别是大城市经济持续发展的重大战略。

近年来，全国多城市地铁在建，国内轨道交通事业迅猛发展。近五年运营里程翻倍，完成投资约1.5万亿。根据《城市轨道交通2018年度统计和分析报告》，截至2018年底，中国内地累计有35个城市建成投运城市轨道交通线路，共计185条线路，运营线路总长度达5761.4公里，共有7种制式同时在运营。其中，地铁4354.3公里，占比75.6%；轻轨255.4公里，占比4.4%；单轨98.5公里，占比 1.7%；市域快轨656.5公里，占比11.4%；现代有轨电车328.7公里，占比5.7%；磁浮交通57.9公里，占比1.0%；APM10.2公里，占比0.2%。

图1　2012~2018年中国城市轨道交通运营里程



资料来源：联合资信整理

进入“十三五”以来，全国城市轨道交通运营线路保持快速增长，累计新增运营线路长度为2143.4公里，年均新增线路长度为714.5公里。2018年受城市轨道交通建设门槛提高和审批趋严影响，运营线路增幅有所放缓，仅新增乌鲁木齐1个运营城市，全国新增运营线路长度728.7公里、新增运营线路20条。2018年全年累计完成客运量210.7亿人次，同比增长14%。截至2018年底，在建成投运城市中，运营线路长度排名前五位的分别为上海（784.6公里）、北京（713.7公里）、广州（449.5公里）、南京（394.5公里）和武汉（351.1公里）。

图2 截至2018年底中国各城市轨道交通运营线路长度（单位：公里）



资料来源：联合资信整理

2018年，中国城市轨道交通完成投资5470.2亿元，同比增长14.9%。在建线路总规模6374公里，同比增长2.0%，其中北京、广州两市建设规模超过400公里，成都、武汉、杭州3

市建设规模超过300公里。截至2018年底，中国共有63个城市的城轨线网规划获批（含地方政府批复的19个城市），其中，城轨交通线网建设规划正在实施的城市共计61个，在实施的建设规划线路总长7611公里（不含已开通运营线路），其中，国家发改委审批共44个城市规划线路，总计6864.4公里，占比90.2%，总投资达38911.1亿元。上海、北京、广州、杭州、深圳、武汉6市投资计划均超过2000亿元，6市规划线路投资总额达15438.8亿元。

未来30年将是中国城市轨道交通建设持续发展阶段。“十三五”期间，预计新增通车里程超过4000公里，同比增长100%，投资将超过2万亿元，预计到2020年，中国轨道交通运营里程将达到7700公里。

（2）行业竞争概况

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

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

（3）轨道交通建设投融资模式分析

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

在项目建设资金的筹集上，一般由政府设立地铁建设专项基金投入部分资本金，资本金比例在30~40%左右，一般由市、区两级财政提供资金来源，少数城市由市、省两级政府财力提供支持，并由政府实际控制的、代政府行使投融资建设职能的企业通过贷款、债券和资产票据等方式或运作政府给予的相关资源（如：沿线土地资源运作等）筹措另外部分资金，未来政府通过每年向地铁建设公司拨付专项资金来偿付到期债务本息。由于地铁运营具有公益性特征，票价非市场定价，通车后易形成政策性亏损，轨道交通运营在很大程度上也依赖政府的财政补贴。

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

（4） 行业关注

面对城市轨道交通行业发展形势，规模经济约束、价格水平较低、原材料价格波动、资金不足等矛盾突出，成为行业持续健康发展的重点关注因素。

① 规模经济约束

城市轨道交通有非常明显的规模经济特征，具体体现在轨道交通发挥作用以路网规模为前提，覆盖面越大，交通效率越高。目前，中国轨道交通占城市公共交通运量不高，主要

由于线网效应不明显，运载能力难以释放，运输规模小，综合能力不配套，导致单位成本较高，中国大部分城市地铁运营环节均处于亏损状态。

② 价格水平较低，难以维持正常运营

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

③ 原材料价格波动对成本影响大

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

④ 资金不足

城市轨道交通既面临需求量激增，又遇传统筹资难度增大的双重压力。从投入需求看，建设规模和运营规模不断扩大，建设资金和运营费用大幅增加。从筹资能力看，贯彻《关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》精神，要严防金融风险，严控过度举债；加之原先作为重要筹资手段的城市可转让土地受到国家政策控制，将对地方政府资金收入产生较大影响。因此，能否在防范金融风险的把控下进一步引入市场机制，扩充筹资渠道，成为城市轨道交通可持续发展的重要条件。

（5）行业政策

城市轨道交通行业特点之一是投资巨大，专业技术要求较高，对城市发展影响重大，一旦决策失误，其损失将不可估量，所以城市轨道交通建设门槛很高，国家和地方政府已出台一系列政策来保障城市轨道交通行业的健康快速发展。

表 2 城市轨道交通行业相关的主要政策

序号	名称	下发单位	发布日期
1	《国务院办公厅关于加强城市快速轨道交通建设管理的通知》（国办发〔2003〕81 号）	国务院	2003.09
2	《住房城乡建设部关于加强城市轨道交通线网规划编制的通知》（建城〔2014〕169 号）	住建部	2014.11
3	《关于做好城市轨道交通项目环境影响评价工作的通知》（环办〔2014〕117 号）	环保部	2014.12
4	《国家发展改革委关于加强城市轨道交通规划建设管理的通知》（发改基础〔2015〕49 号）	发改委	2015.01
5	国务院关于调整和完善固定资产投资项目资本金制度的通知（国发〔2015〕51 号）	国务院	2015.09
6	《国家发展改革委、住房城乡建设部关于优化完善城市轨道交通建设规划审批程序的通知》（发改基础〔2015〕2506 号）	发改委、住建部	2015.12
7	《城市公共交通“十三五”发展纲要》	交通运输部	2016.07
8	《交通基础设施建设重大工程建设三年行动计划》	发改委、交通运输部	2016.11.
9	《国务院关于发布政府核准的投资项目目录（2016 年本）的通知》（国发〔2016〕72 号）	国务院	2016.12
10	《国家发展改革委关于进一步下放政府投资交通项目审批权的通知》（发改基础〔2017〕189 号）	发改委	2017.01
11	国家发改委、教育部、人社部关于加强城市轨道交通人才建设的知道意见（发改基础〔2017〕74 号）	发改委、教育部、人社部	2017.01
12	《十三五现代综合交通运输体系发展规划》	国务院	2017.02
13	关于促进市域（郊）铁路发展的指导意见（发改基础〔2017〕1173 号）	发改委、住建部、交通部、铁路局、铁总	2017.06
14	《关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》（国办发〔2018〕52 号）发布	国务院	2018.07
15	《城市轨道交通线网规划标准》	住建部	2018.08

资料来源：联合资信整理

（5）行业发展

中国宏观经济稳定运行及城镇化进程加快推进城市轨道交通业的快速发展，未来城市轨道交通需求和供给均处于增长状态。目前在国外大都市中，其高峰时段城市轨道交通占公共交通出行的比重高达 60%以上，而在我国北京、上海等轨道交通最发达的城市，该项比例仅为 30%左右；国外的地铁承运率已经达到

70%~80%，而目前我国只有 40%，提升空间很大。

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

“十三五”时期，我国已进入城市轨道交通建设大发展阶段，并由主要集中在省会等一线城市转变为向二线、三线城市扩展，预计新建 3500 公里左右，相当于前 50 年的总和，2020 年底全国城市轨道交通运营线路预计 7000 公里左右，2025 年底将超过 1 万公里，2030 年底可能接近 1.5 万公里。

但在快速发展过程中，城市轨道交通线路新建申报要求将更加严格和全面，便于促进该行业的健康持续。《国务院办公厅关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》要求科学制定建设规划，加强规划审核和监管，并指出城市轨道交通系统，除有轨电车外均应纳入城市轨道交通建设规划并履行报批程序。地铁主要服务于城市中心城区和城市总体规划确定的重点地区，申报建设地铁的城市一般公共财政预算收入应在 300 亿元以上，地区生产总值在 3000 亿元以上，市区常住人口在 300 万人以上。引导轻轨有序发展，申报建设轻轨的城市一般公共财政预算收入应在 150 亿元以上，地区生产总值在 1500 亿元以上，市区常住人口在 150 万人以上。这有助于确保城市轨道交通发展规模与实际需求相匹配、建设节奏与支撑能力相适应，各城市根据实际情况适当发展城市轨道交通。拟建地铁、轻轨线路初期客运强度分别不低于每日每公里 0.7 万人次 0.4 万人次，远期客流规模分别达到单向高峰每小时 3 万人次以上、1 万人次以上（以上申报条件将根据经济社会发展情况按程序适时调整），除城市轨道交通建设规划中明确采用特许经营模式的项目外，项目总投资中财政资金投入不得低于 40%，严禁以各类债务资金作为项目资本金，这有助于防范债务风险、避免个别城市盲目投资。

3. 区域经济环境

近年来重庆市经济持续增长，经济实力不断增强，固定资产投资不断加大，为公司发展提供了良好的外部环境。

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。根据重庆市统计公报，2016~2018 年，重庆市地区生产总值持续增长，分别为 17558.76 亿元、19500.27 亿元和 20363.19 亿元，增速分别为 10.7%、9.3%和 6.0%。三次产业结构比由 2016 年 7.4:44.2:48.4 调整为 2018 年 6.8:40.9:52.3。重庆市人均生产总值由 2016 年 57902 元增加至 65933 元。2018 年，重庆市固定资产投资总额比上年增长 7.0%。其中，基础设施建设投资增长 11.5%；民间投资增长 12.8%。2018 年，重庆市常住人口 3101.79 万人，比上年增加 26.63 万人，其中城镇人口 2031.59 万人，占常住人口比重（常住人口城镇化率）为 65.50%，比上年提高 1.42 个百分点。重庆市居民人均可支配收入 26386 元，比上年增长 9.2%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 34889 元，增长 8.4%；农村居民人均可支配收入 13781 元，增长 9.0%。

2019 年 1~3 月，重庆市实现地区生产总值 5102.30 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.0%。分产业看，第一产业实现增加值 233.11 亿元，增长 3.9%；第二产业实现增加值 2036.56 亿元，增长 6.3%；第三产业实现增加值 2832.63 亿元，增长 5.8%。前三季度，重庆市规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 4.3%；固定资产投资同比增长 6.6%。

五、基础素质分析

1．股权状况

截至2019年3月底，公司注册资本和实收资本均为31.04亿元，公司股东和实际控制人为重庆市国资委。

2．企业规模与竞争力

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、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，其中在轨道交通和公交客运领域具有区域垄断优势；同时，公司作为筹资建设主体，代表重庆市政府参与铁路项目建设。

3．人员素质

公司高管人员经验丰富，文化素质较高。由于公司业务的需要，公司员工数量较多，以大专及以下学历的员工为主，其构成符合交通投资运营类企业特点，能够满足公司日常经营的需求。

按照公司章程，公司设董事长1名、总经理1名、副总经理5名、财务总监1名、总工程师1名。目前，公司有一副总经理职位空缺，总工程师尚未任命，实际现有高管人员7名。

公司董事长李方宇先生，硕士研究生学历，中共党员。曾任重庆市黔江县金溪区区委副书记、党工委书记（副县级），黔江县政府副县长，黔江区林业局党组书记、局长，酉阳自治县委副书记、县政府副县长、代县长、县长，市道路运输管理局局长、党委副书记，市交委副主任、党委委员。2016年9月任公司党委书记，2016年11月起任公司董事长。

公司总经理吴家宏先生，硕士研究生学历，高级政工师。曾任重庆市黔江开发区水利电力局办公室副主任、乌江电力集团公司总经理，重庆市水利投资（集团）有限公司党委委员、总经理、董事长，重庆水务集团股份有限公司党委书记、总裁。

公司财务总监周俊勇先生，硕士研究生学历，中共党员，高级会计师；曾任重庆市财政局办公室主任、涉外处处长、行政政法处处长、公用事业处处长。

截至2019年3月底，公司共有员工4.96万人。按文化程度划分，研究生及以上学历占1.35%，本科学历占20.00%，大专学历占78.65%；按年龄结构划分，35岁以下占51.91%，36~45岁占29.60%，46~54岁占15.92%，55岁以上占2.57%。

4．外部支持

近年来重庆市一般公共预算收入持续增长，重庆市政府持续给予公司资本金注入、财政补贴以及资产划转等方面的支持，支持力度较大。

根据重庆市财政局公开的财政数据，2016~2018年，重庆市一般预算收入持续增长分别为2227.90亿元、2252亿元和2266亿元。2018年，重庆市税收收入1603亿元，占当期一般预算收入的70.74%；重庆市一般公共预算支出4541亿元，财政自给率为49.90%，重庆市财政自给能力较弱。

作为重庆市重要的城市交通基础设施投资建设及运营主体，重庆市政府持续给予公司资本金注入、财政补助等方面的支持。

（1）资产注入

2016年，公司无偿取得重庆轨道交通投资有限公司投资股权30.00亿元。2017年，由重庆市财政出资，公司回购了长安信托所持重庆铁路（集团）有限公司股权、中航信托所持重庆渝铁铁路有限公司股权，对应调整资本公积30.00亿元。根据重庆市国资委《关于将重庆市地产集团所持相关股权无偿划转给重庆交通开投集团的批复》（渝国资〔2017〕575 号），重庆市地产集团所持轨道集团7.57%股权、所持重庆轨道交通投资有限公司33.33%股权、所持重庆融智铁路投资有限公司66.67%股权无

偿划转给公司，相应增加资本公积 70.00 亿元。

（2）轨道建设资金支持

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%[1]；年度投资计划由市发改委同市财政局、重庆市地产集团和公司研究提出具体方案，报市政府批准后下达实施；资本金主要从以下几方面筹集：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。

根据重庆市财政局渝财建〔2014〕126 号文件《重庆市财政局关于支持轨道交通发展相关问题的通知》，对于建设资金 40%贷款部分，市财政将会同有关部门通过以下三个方面予以保障：①完善轨道票价定价机制，合理确定政府与市民的分担比例，增加公司的收入来源；②进一步加大力度支持公司上盖物业开发以及扩展广告、通信运营合作等增收渠道；③完善财政补贴机制，确保 40%贷款部分按时还本付息以及轨道集团对承建单位工程款按约定的时间、进度和金额进行支付。

2016~2018 年，公司分别收到重庆市财政拨付的轨道建设项目资本金和偿债资金合计分别为 65.36 亿元、193.01 亿元和 98.40 亿元，反映在资本公积科目。

（3）其他业务资金支持

2016 年，公司收到重庆市财政拨付的地方铁路建设专项资金 75.08 亿元，MDI 一体化项目建设专项资金 0.71 亿元，公交运营补助资金 0.72 亿元，公交场站建设资金 1.19 亿元。

2017 年，公司收到政府部门拨付的铁路建设资金 48.25 亿元，公交场站建设资金 1.00 亿元。

2018 年，公司收到铁路建设资金 24.81 亿元，公交场站建设资金 4.21 亿元。

上述款项均反映在资本公积科目。

（4）财政补助

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，保障了公司的盈利水平。2016~2018 年，公司分别获得各项政府财政补贴 29.51 亿元、38.44 亿元和 28.56 亿元，以上财政补贴主要体现在营业外收入、其他收益和收到其他与经营活动有关的现金科目中。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：5501010000756429），截至 2019 年 6 月 4 日，公司无未结清不良信贷信息记录，已结清信贷信息中有 1 笔欠息记录，结清日期 2006 年 5 月。整体看，公司过往债务履约情况良好。

截至2019年6月13日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较完善的法人治理结构，执行情况良好。

公司为重庆市国资委出资组建的市属国有独资公司。公司设立董事会和监事会，不设股东会。公司董事会由 7 名董事成员组成，其中职工代表董事 1 人，由公司职工大会过半数民主选举产生，非职工代表董事由重庆市国资委委派或更换。董事会设董事长 1 名，由重庆市国资委从董事会成员中指定，董事长为公司法定代表人。公司监事会由 5 人组成，其中职工代表监事 2 人，由公司职工大会过半数民主选举产生，其余监事由重庆市国资委委派或更换。监事会设主席 1 人，由重庆市国资委人从

[1]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》，提高的 20%资本金差额将用以偿还到期的项目建设贷款。

监事会成员中指定。公司设总经理 1 名、副总经理 5 名、财务总监 1 名、总工程师 1 名，由董事会聘任。公司经营层实行总经理负责制，是公司的执行机构，对公司董事会负责。

2．管理水平

公司根据产业布局、业务特点和资产结构等情况，制定了健全有效的内部控制体系。

财务管理

公司建立了健全的财务管理制度和资金计划控制制度，通过健全内部岗位职责，规范工作流程和权限管理等措施，有效保障了资金使用的安全性。为加强财务监管的针对性和有效性，对重大项目、重点子公司实行分管领导负责制，由公司分管财务的副总经理分管任职单位的财务工作，履行全方位的财务管理职责。公司对资金使用计划和资金划拨实行双线管理，通过横向制约制度和子公司大额资金变动报告制度，及时了解各子公司的资金流向和资金存量，以提高资金的使用效率，降低资金成本和保障资金安全。

投资管理制度

公司制定了《投资管理暂行办法》，对年度投资实行计划管理，依据公司中长期发展规划及重大投资项目实施进度，由公司投资计划管理部门负责牵头组织编制公司年度投资计划草案，经公司经理办公会议审查通过后，提交公司董事会审议批准，并上报重庆市国资委审核备案后组织实施。公司所有投资项目经公司经理办公会审查通过后，提交公司董事会审议决策；单项投资额在 5000 万元以上的投资项目，经公司经理办公会议审查通过，并提交公司董事会审议通过后，还应上报重庆市国资委核准或备案。

融资管理制度

公司财务管理部是公司融资管理的职能部门，主要负责公司资金筹措和管理。公司根据集团年度整体资金计划及集团建设项目资金需求，每年第一季度，公司财务管理部牵头并会同相关部门制定集团直接融资年度计划，并报董事会审批，并按有关要求上报市政府相关部门，下属子公司重大融资也需上报公司批准。根据项目投资计划及资金需求变更情况，公司财务管理部牵头组织调整年度直接融资计划，使资金与项目投资实现对接。

预算管理制度

公司制定了《财务预算管理暂行办法》，明确了各单位、部门的职责与权限，确定了预算编制流程，并对预算应反映的内容作出规定。同时制度明确了预算的执行与监督，确保编制预算与实际情况的一致性。

担保管理制度

公司原则上不对控股公司及下属企业以外的单位提供任何形式的担保。公司对外担保由公司统一管理，公司做出的对外担保行为，须按程序由公司董事会讨论通过后报上级主管部门批准后方可执行。公司通过制定《对外担保管理制度》，明确了对外担保的决策机制、部门分工、相互监督的机制，形成了较为完善的对外担保控制体系。

关联交易管理制度

公司明确了关联方的范围以及关联交易的决策程序，划分了关联交易的审批权限。关联交易活动应遵循商业原则，做到公正、公平、公开。关联交易的价格应主要遵循市场价格的原则，如果没有市场价格，按照协议价格。交易双方应根据关联交易的具体情况确定定价方法，并在相关的关联交易协议中予以明确。

对下属公司管理制度

公司全资子公司实行资产经营责任制。全资子公司内部经营管理机构设置、一般经营管理事项由子公司自主决策，但须报公司本部备案。全资子公司的合并、撤销、分立以及改制等重大事项由公司本部决策。公司通过选派代表参与参股公司的决策及监督，行使出资人的权利。参股公司定期向公司本部报告其财务情况、经营情况和收益分配情况。

七、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入有所增长，但受主业城市交通公益性强以及成本费用上涨影响，主营业务持续亏损。

公司作为重庆市城市交通基础设施投资建设及运营主体，目前业务覆盖公交、站场、轨道交通和铁路的投资建设与运营。2016~2018 年，公司分别实现营业收入 60.31 亿元、64.45 亿元和 70.30 亿元。从构成方面看，公交板块和轨道交通板块收入占比较大，近三年合计占比在 80%左右，公交板块收入略有减少，轨道交通运营收入持续增长。2019 年 1~3 月，公司营业收入 16.48 亿元，相当于 2018 年的 23.44%。

毛利率方面，2016~2018 年，公司经营业务毛利率持续为负，2018 年为-8.78%。公交方面，由于人工和燃料成本上涨，公交业务毛利率下降至-19.03%。轨道交通毛利率下降主要系运营维护费用增加。公司其他业务毛利率上升至 34.10%，主要系毛利率较高的广告、房屋销售收入增加所致。2019 年 1~3 月，公司经营业务毛利率为-7.52%。

表3　公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2016 年			2017 年			2018 年			2019 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	37.68	62.48	-9.93	34.27	53.17	-14.93	33.57	47.75	-19.03	9.71	58.92	-4.22
轨道交通	18.91	31.35	-10.74	19.15	29.71	-20.69	21.50	30.58	-22.79	5.60	33.98	-15.18
铁路运输	0.37	0.61	-16.22	0.33	0.51	-19.56	0.36	0.51	13.89	0.07	0.42	-14.29
其他	3.35	5.56	38.21	10.70	16.60	27.87	14.87	21.15	34.10	1.10	6.67	2.73
合计	**60.31**	**100.00**	**-7.54**	**64.45**	**100.00**	**-9.56**	**70.30**	**100.00**	**-8.78**	**16.48**	**100.00**	**-7.52**

注：公交业务为子公司公交集团营业收入，轨道交通业务收入为子公司轨道集团营业收入；公司其他业务板块主要包括广告、租赁、担保和房屋销售等

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）公交

公司公交业务主要由子公司公交集团和枢纽集团承担，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 公交运营

近三年公司公交客运量、运营里程有所减少。由于其公益性强，公交运营持续处于亏损，对政府补贴依赖大。

公交集团拥有重庆市市区范围内的公交运营权，在重庆市区具有专营优势。截至 2019 年 3 月底，公交集团共拥有公交车辆 8729 辆，运行公交线路 646 条。2018 年，公司客运量达到 17.81 亿人次，营运里程为 5.07 亿公里，票款收入为 32.89 亿元。近年由于公司对公交线网的优化，营运里程下降，亏损金额有所减少，2018 年亏损金额 6.77 亿元。

公司公交业务收入来源主要为公交票款，公交票价由重庆市政府定价。重庆市公交票价现行标准为普通车 1 元起步，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。

公交运营持续亏损，公交运营的主要成本包括人工成本，燃料成本，折旧，大修费用和营运间接费等，其中人工成本所占比重较大。由于公交业务的公益性，公交集团持续获得重庆市政府的财政补贴，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。2016~2018 年，公交集团分别获得财政补贴 7.73 亿元、8.27 亿元和 7.98 亿元。

表 4　2016~2019 年 3 月底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	公交车辆	客运量	营运里程	公交车票款收入
2016 年	605	8635	18.27	5.36	33.54
2017 年	614	8751	17.95	5.07	33.19
2018 年	663	8700	17.81	5.07	32.89
2019 年 1~3 月	646	8729	3.93	1.14	8.36

资料来源：公司提供

② 公交场站

公司的公交场站业务由枢纽集团负责。公交场站的收入主要来自广告费，2018 年实现收入 0.44 亿元，收入规模较小。

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。公司自筹部分资金来源：一是对场站配给土地进行商业开发，目前公司已获得 382 亩配给土地，但尚未开发，也未核算入账；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 2019 年 3 月底，重庆市主城区现有公交站场共有 94 个，在建公交场站 8 个，其中主要在建项目总投资 93.49 亿元，已完成投资 87.56 亿元，尚需投资规模较小。

表 5　截至 2019 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
重庆西站换乘枢纽	2.50	2.50
沙坪坝火车站综合枢纽改造项目	81.34	79.64
红旗河沟征拆	6.30	4.28
陈度路	3.35	1.14
合计	**93.49**	**87.56**

资料来源：公司提供

（2）轨道交通

公司轨道交通建设不断推进，运营线路里程上升，运营票款收入持续增长。由于运营维护费用的不断增加，公司轨道运营亏损面扩大。

① 轨道交通运营情况

公司轨道建设及运营主要由子公司轨道集团负责。

截至 2019 年 3 月底，重庆市轨道交通运营线网总长度达 336.67 公里，覆盖主城 9 区，已开通轨道集团交通 1 号线、2 号线、3 号线、5 号线、6 号线、10 号线、4 号线以及环线，除 3 号线北延段、5 号线一期、10 号线一期处、4 号线一期以及环线处于试运营期，其他线路已正式运营。

2016~2018 年，公司年度客运量和运营里程持续增长。2018 年，公司年度客运量为 85787.13 万人次、运营里程为 17867.89 万公里。2019 年 1~3 月，公司客运量 23714.63 万人次，为 2018 年全年客运量的 27.64%；运营里程 5149.10 万公里，相当于 2018 年运营里程的 28.82%。

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：乘客乘坐轨道交通 1 次，在 180 分钟内（超时须按最高单程票价付费买票），按照乘坐里程计算票价；起步票价 2 元，最高票价 10 元。根据里程的不同票价范围在 2~10 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，32~41 公里 7 元，42~51 公里 8 元，52~63 公里 9 元，64 公里以上 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。

2016~2018 年，随着运营里程的增加，公司票款收入持续增长，2018 年为 17.36 亿元。由于地铁运营维护费用增加，公司轨道运营亏损面持续扩大，2018 年轨道交通集团业务毛利率-22.79%。2016~2018 年，公司获得的轨道运营补贴金额分别为 8.69 亿元、8.60 亿元和 10.65 亿元。2019 年 1~3 月，公司获得轨道运营补贴

3.00 亿元。

表 6　截至 2019 年 3 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	38.94	朝天门至沙坪坝 2011.7.28 试运行　2013.7.28 正式运行 沙坪坝至大学城 2012.12.30 试运行 2014.12.30 正式运行
2 号线	2 号线主线	较场口至新山村段	31.36	2005.6.28 试运行　2007.6.28 正式运行
	2 号线延伸段	新山村至鱼洞段		2014.12.30 试运行　2016.12.30 正式运行
3 号线	3 号线一期	二塘北至龙头寺	67.09	2011.9.28 试运行　2013.9.28 正式运行
	3 号线二期	龙头寺至机场		
	3 号线南延伸段	二塘至鱼洞		2012.12.30 试运行　2014.12.30 正式运行
	3 号线北延伸段	碧津至举人坝		2016.12.28 试运行　预计 2018.12.28 正式运行
6 号线	6 号线一期	五里店至礼嘉	18.80	2012.9.28 试运行　2014.9.28 正式运行
	6 号线会展支线一期	礼嘉至会展中心	12.58	2013.5.30 试运行　2015.5.30 正式运行
	6 号线二期	礼嘉至北碚	26.20	2013.12.28 试运行　2015.12.30 正式运行
	6 号线二期	茶园至上新街段	11.47	2014.12.30 试运行　2016.12.30 正式运行
	6 号线二期	五里店至上新街	6.87	
5 号线	5 号线一期	园博中心至跳蹬	39.70	园博中心至大龙山 2017.12.28 试运行 预计 2019.12.28 正式运行
10 号线	10 号线一期	鲤鱼池至王家庄	34.30	2017.12.28 试运行 预计 2019.12.28 正式运行
4 号线	4 号线一期	民安大道至唐家沱	15.66	2018.12.28 试运行
环线	环线	重庆图书馆至重庆北站南广场至海峡路	33.70	2018.12.28 试运行
合计		--	**336.67**	--

资料来源：公司提供

表 7　2016~2018 年以及 2019 年 1~3 月公司客运指标情况

指标名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1~3 月
客运票款收入（万元）	146107.91	157128.33	173604.39	45689.51
年度客运量（万人次）	69342.48	74309.54	85787.13	23714.63
日均客运量（万人次）	189.46	203.59	235.03	263.50
列车开行列次（列次）	819397.00	868904	1019089.00	289999.00
运营里程（万公里）	13836.15	14650.75	17867.89	5149.10

注：表 2 中收入为轨道集团全部收入，表 6 仅为轨道集团轨道运营票款收入，故存在差异。

资料来源：公司提供

② 轨道交通建设

公司在建及拟建的轨道交通线路所需投资金额较大，公司面临一定的资金压力。

公司承担的轨道交通建设主要采用自建模式和建设回购模式。

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、中铁二局、隧道局等隧道工程的大型国有企业。公司通过业主代表参与建设工程并实施监督，并委托监理公司对工程质量进行监督，按工程进度支持工程款。监理单位、关键材料供应商等单位由公司通过公开招投标方式选取；其他建设方、材料供应商等由代建公司通过公开招投标方式取选后，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、隧道局等隧道工程的大型国有企业。系统设备供应商主要是通讯设备、供电设备总包商、交通车辆灯供应商，目前的合作单位包括长春客车厂、西门子等。材料供应商，如各种装饰材料，辅助材料等，这种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。

建设回购模式

建设回购模式即“投资建设--移交”的模式，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，在施工方按约定将本项目建成竣工并移交给公司后，进行决算后公司将执行回购。

截至 2019 年 3 月底，公司尚未回购的 BT 项目有 4 个，合同中尚未支付的金额合计 327.78 亿元，其中 4 号线一期尚未支付金额 44.78 亿元、5 号线一期尚未支付金额 133.68 亿元、10 号线一期尚未支付金额 97.99 亿元、环线工程二期尚未支付金额 51.33 亿元。2019 年、2020 年以及 2021 年公司需支付回购金额分别为 49.32 亿元、149.97 亿元和 50.54 亿元。公司待回购资金规模大，可能使公司面临较大的资金压力。

截至 2019 年 3 月底，公司主要在建项目预算总投资为 829.07 亿元，已完成投资 586.16 亿元，2019 年、2020 年分别计划投资 130.10 亿元、124.58 亿元。公司拟建项目主要为 4 号线二期、5 号线北延及 5A 线，预计总投资 485.89 亿元，线路长度合计 70.92 公里。公司未来面临较大规模的轨道交通建设投入。

表 8　截至 2019 年 3 月底公司主要在建线路情况（单位：亿元、%）

项目名称	建设模式	总投资	资金来源	资本金比例	到位资本金	建设周期	完成投资	2019 年投资计划	2020 年投资计划
轨道交通环线工程	一期自建二期 BT	326.34	贷款、资本金	60.00	112.41	2013~2019	304.20	27.80	5.00
轨道交通 10 号线二期工程	自建	100.79	贷款、资本金	60.00	4.17	2016~2020	42.60	20.30	22.00
轨道交通 9 号线一期工程	PPP	197.91	PPP 项目	--	--	2016~2020	107.26	53.00	57.58
轨道交通 4 号线一期工程	BT	85.62	贷款、资本金	60.00	29.32	2013~2018	79.30	6.30	2.00
轨道交通 6 号线支线二期工程	自建	74.74	贷款、资本金	60.00	7.40	2016~2020	40.50	11.70	20.00
轨道交通 9 号线二期工程	自建	43.67	贷款、资本金	60.00	2.73	2017~2020	12.30	11.00	18.00
合计	--	**829.07**	--	--	**156.03**	--	**586.16**	**130.10**	**124.58**

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；施工方垫资建设（BT 模式）的工程投入部分尚未在报表中反映

资料来源：公司提供

表 9　公司未来主要轨道交通重点拟建项目情况

项目名称	年限	起迄点	总投资额（亿元）	线路长度（公里）	项目批文
4 号线二期	2018~2022	唐家沱-石船	186.55	32.60	可研编制中
5 号线北延	2018~2022	园博中心-悦港大道	76.50	9.36	可研编制中
5A 线	2018~2023	富华路-跳蹬	222.84	28.96	可研编制中
合计	--	--	**485.89**	**70.92**	--

资料来源：公司提供

（3）铁路投资建设与运营

根据渝府〔2005〕102 号文确认，公司作为筹资建设主体代表重庆市参与铁路项目建设；公司参股比例为 30~40%，主要负责筹措按参股比例应支付的铁路项目建设资本金。该项资金来源为重庆市财政专项资金，公司仅代表重庆市政府参股相关铁路项目，投资收益归公司所有，但截至目前尚未盈利。

表 10　截至 2019 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	总投资	公司应出资本金	已投资
关坝支线铁路	代建	10.77	0.00	5.48
市郊铁路(重庆-合川)	PPP	76.12	6.00	6.00
轨道交通延长线(跳蹬-江津北)B包	PPP	25.17	未定	0.71
市郊铁路(璧山至铜梁)	未定	48.00	--	--
市郊铁路(合川至大足)	未定	67.00	--	--
合计	**--**	**227.06**	**6.00**	**12.19**

注：公司部分应出资本金为零的项目为代建铁路，建设期间资金由公司垫付，完工后移交委托方回购。
资料来源：公司提供

铁路线路运营方面，公司铁路线路运营包括万南铁路和长寿化工园区专线。子公司重庆万南铁路有限责任公司（以下简称“万南铁路公司”）负责运营万南铁路，万南铁路公司主要业务为铁路货运、装卸作业及延伸服务，万南铁路全长 35 公里，为单线准轨铁路。2018 年，万南铁路货运量为 173 万吨，较上年增加 10.00 万吨。长寿化工园区专线为 MDI 一体化项目重大配套工程，建设规划总长 17 公里，2017 年公司获得 MDI 一体化项目建设专项资金 0.35 亿元，已于 2018 年正式投产，当期产生运营收入 1747.00 万元。

3. 未来发展

公司未来仍以重庆市城市公共交通建设和运营为主业，计划打造成为国内一流，国际知名的城市公共交通一体化综合服务商。“十三五”公司经营目标计划资产总额达 3000 亿元，资产负债率低于 60%，公交车 10000 余辆，轨道通车里程 451 余公里，公交站场面积 150 万平方米，公共交通日均客运量 930 万人次，公交分担率 40%，乘客满意度 85%，地方铁路运营里程达 200 余公里。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2016~2018年度财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对2016年的财务报告进行了审计，并出具了非标准的带其他说明事项段的无保留意见的审计结论。说明事项段指“子公司轨道集团对轨道建设资金形成、纳入概算总投资的所有固定资产（包括计算机、打印机等电子设备）均暂不计提折旧；将轨道资产正式投运后停止资本化的借款利息挂账重庆市财政局，后期由财政局出台扶持政策后另行拨款冲销”。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对2017~2018年的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。公司提供的2019年一季度财务数据未经审计。

从报表合并范围来看，2017 年公司合并报表范围并未发生变化，其中重庆交通开投科技发展有限公司从二级子公司转为一级子公司，公司持股比例不变。2018 年，公司处置子公司重庆城市交通股权投资基金管理有限公司，因清算不再将子公司重庆渝铁铁路有限公司纳入合并范围。2019 年 1~3 月，公司合并范围无变化，截至 2019 年 3 月底，公司合并财务报表的子公司共 16 家。总体来说，合并范围变化对公司影响较小，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

随着在建项目持续投入，公司资产规模持续增长，资产以固定资产、在建工程、股权投资等非流动资产为主，应收类款项对资金形成占用，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2016~2018 年，公司资产总额不断增长，年均复合增长 12.04%。截至 2018 年底，公司资产总额为 2357.86 亿元，较上年底增长 11.83%，其中流动资产和非流动资产分别占 17.17%和 82.83%。

表 11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	105.43	5.61	230.18	10.92	184.43	7.82	173.38	7.29
其他应收款	203.27	10.82	167.91	7.96	185.64	7.87	188.05	7.91
流动资产	**328.24**	**17.48**	**425.25**	**20.17**	**404.81**	**17.17**	**399.19**	**16.79**
可供出售金融资产	16.12	0.86	16.30	0.77	209.30	8.88	209.30	8.80
长期应收款	35.53	1.89	35.32	1.67	36.66	1.55	37.22	1.57
长期股权投资	284.73	15.16	293.52	13.92	123.83	5.25	130.25	5.48
固定资产	890.45	47.41	897.22	42.55	1288.77	54.66	1286.91	54.12
在建工程	291.37	15.51	401.42	19.04	259.87	11.02	280.46	11.79
非流动资产	**1550.03**	**82.52**	**1683.22**	**79.83**	**1953.05**	**82.83**	**1978.76**	**83.21**
资产总额	**1878.27**	**100.00**	**2108.47**	**100.00**	**2357.86**	**100.00**	**2377.94**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及 2019 年一季度报表

2016~2018 年，公司流动资产波动增长，年均复合增长 11.05%。截至 2018 年底，公司流动资产为 404.81 亿元，较上年底下降 4.81%，主要系货币资金下降所致。近三年，公司流动资产结构变化不大，以货币资金和其他应收款为主。

截至 2018 年底，公司货币资金 184.43 亿元，较上年底下降 19.88%，主要系收到的银行借款和收到的财政划来铁路、轨道、公交等专项资金及融资本息等归垫资金大幅减少所致。其中受限货币资金 3.10 亿元，占货币资金总量的 1.68%，主要是银行承兑汇票保证金和保函保证金等。

2016~2018 年，公司其他应收款波动幅度较大，年均复合下降 4.43%。截至 2018 年底，公司其他应收款余额为 185.64 亿元，主要由应收政府部门（主要为重庆市财政局）款项 149.24 亿元和基本建设项目应收款 24.47 亿元等构成。一级子公司轨道集团轨道项目停止资本化后产生的利息暂挂重庆市财政局，公司将上述应收财政局的款项计入其他应收款。截至 2018 年底公司对其他应收款累计计提坏账准备 2.03 亿元，主要是对重庆市鹿角组团开发投资有限公司计提坏账准备 1.40 亿元[1]，对重庆恒通客车有限公司（资不抵债）计提坏账准备 0.56 亿元。

表 12 截至 2018 年底公司其他应收款前五名余额情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占其他应收款总额比例	款项性质
重庆市财政局	142.91	76.15	贷款利息
重庆市鹿角组团开发投资公司	8.47	4.51	贷款利息
重庆盛怀房地产开发有限公司	6.32	3.37	土地使用权协议款
重庆轨道九号线建设运营有限公司	6.11	3.25	工程移交款
担保赔偿金	5.62	3.00	担保赔偿金
合计	**169.42**	**90.28**	**--**

资料来源：根据审计报告整理

2016~2018 年，公司非流动资产不断增长，年均复合增长 12.25%。截至 2018 年底，公司非流动资产为 1953.05 亿元，较上年底增长 16.03%，主要系可供出售金融资产和固定资产增加所致；非流动资产以可供出售金融资产、长期股权投资、固定资产和在建工程为主。

2016~2018 年，公司可供出售金融资产分别为 16.12 亿元、16.30 亿元和 209.30 亿元，主要为以成本计量的可供出售权益工具构成；截至 2018 年底，公司可供出售金融资产增加 193.01 亿元，系新增对渝利铁路有限责任公

[1] 根据重庆市政府要求，公司需移交原储备整治巴南区鹿角组团项目，对于其中的 1.4 亿元土地分摊成本承担主体尚不明确，故全额计提坏账准备。

司、渝培铁路有限责任公司、渝黔铁路有限责任公司、成渝铁路客运专线有限责任公司和重庆机场集团有限公司的股权投资，新增股权投资分别为41.67亿元、19.51亿元、103.02亿元、28.11亿元和0.70亿元。

2016~2018年，公司长期股权投资波动下降，年均复合下降34.05%。截至2018年底公司长期股权投资合计123.83亿元，较上年底下降57.81%，主要是对联营企业渝利铁路有限责任公司、渝培铁路有限责任公司、渝黔铁路有限责任公司、成渝铁路客运专线有限责任公司和重庆机场集团有限公司的投资转入可供出售金融资产所致；公司对联营企业权益法下确认的投资收益为-3.22亿元。

2016~2018年，公司固定资产持续增长，年均复合增长20.30%。截至2018年底，公司固定资产为1288.77亿元，较上年底增长43.64%，主要系轨道资产增加；公司固定资产主要由各条轨道线路及运输工具构成，累计计提折旧36.78亿元，主要针对房屋建筑物和运输工具计提的折旧。

2016~2018年，公司在建工程波动下降，年均复合下降5.56%，主要以轨道交通建设项目、公交站场建设投资以及部分铁路建设投资为主。截至2017年底，公司在建工程较上年底增长37.77%，主要系公司对轨道线路建设投资增加所致。截至2018年底，公司在建工程259.87亿元，较上年底下降35.36%，主要系轨道线路建设完工转入固定资产所致。

2016~2018年，公司长期应收款变动较小，分别为35.53亿元、35.32亿元和36.66亿元，年均复合增长1.57%，主要是根据重庆市发改委及集团有关文件，将资金借款至各单位用于推进轨道及铁路建设的征地拆迁工作，形成对外应收借款，借款期限在15~25年。

2016~2018年，公司应收类款项持续增长，年均复合增长3.25%，截至2018年底为224.50亿元；应收类款项占资产总额比重有所下降，分别为12.77%、9.70%和9.52%。总体看，公司应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用。

截至2018年底，公司受限资产合计139.21亿元，占资产总额的5.90%。其中受限货币资金3.10亿元；受限固定资产0.17亿元，受限制的轨道资产135.95亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额2377.94亿元，较2018年底增长0.85%，非流动资产占比微幅上升至83.21%。截至2019年3月底，公司其他应收款188.05亿元，较2018年底增长1.30%，主要为应收重庆市财政局款项；固定资产净额为1286.91亿元，较2018年底下降0.14%；在建工程为280.46亿元，较2018年底增长7.92%。

3. 资本结构

随着财政专项资金大幅增加，公司所有者权益快速增长，其中资本公积占比较高，权益稳定性较好。

2016~2018年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长16.27%。截至2018年底，公司所有者权益合计1104.87亿元，较上年底增长11.87%，主要源于资本公积的增加。所有者权益结构方面，2016年以来资本公积的占比不断提升，主要系公司持续收到轨道、铁路等方面的财政专项资金所致。

2017年，公司调增资本公积343.29亿元，其中收到政府部门拨付的铁路建设资金48.25亿元、轨道建设资金193.01亿元以及其他专项资金1.00亿元，同时公司通过股权回购、股权划转和土地注入等方式增加资本公积101.02亿元。当期公司因冲减重庆市财政局其他应收款等，对应调减资本公积45.19亿元。此外，2017年公司少数股东权益大幅减少，主要系重庆市政府使用财政资金对公司信托融资进行了回购，回购资金部分计入资本公积、部分冲减对重庆市财政局其他应收款。

2018年，公司调增资本公积139.92亿元，其中收到重庆市财政局等政府部门拨付的铁

路建设资金 24.81 亿元、轨道建设资本金 98.40 亿元、公交站场财政专项资金 4.21 亿元、长化专线款专项资金 0.56 亿元、南涪铁路建设资金 6.96 亿元及五小设施建设、车辆更新改造资金 0.31 亿元，回购国开发展基金有限公司股权增加资本公积 1.20 亿元，调整联营企业资本公积增加 3.46 亿元；同期，公司调减资本公积 23.09 亿元，其中，交开投集团将渝巴物流公司无偿划转至长寿经开区而减少资本公积 13.40 亿元，2018 年按照重庆市财政局的要求支付铁路枢纽东环线巴南段征地拆迁费用 9.05 亿元，其他减少资本公积 0.64 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司所有者权益合计 1123.29 亿元，较 2018 年底增长 1.67%。

表 13　公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	31.04	3.80	31.04	3.14	31.04	2.81	31.04	2.76
资本公积	610.10	74.64	908.19	91.96	1021.20	92.43	1042.27	92.79
未分配利润	36.43	4.46	37.77	3.82	39.83	3.60	37.17	3.31
少数股东权益	133.33	16.31	3.38	0.34	4.43	0.40	4.44	0.40
所有者权益合计	**817.33**	**100.00**	**987.62**	**100.00**	**1104.87**	**100.00**	**1123.29**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及 2019 年一季度报表

近年来随着项目投入的加大，公司债务规模持续增长。受益于政府拨付的项目建设专项资金增加，公司债务杠杆有所下降。预计未来公司投资规模仍将处于大幅投入阶段，债务规模也会继续保持较高水平。

2016~2018 年，公司负债总额年均复合增长 8.67%。截至 2018 年底，公司负债总额 1252.99 亿元，较上年底增长 11.79%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债增加所致。公司负债仍以非流动负债为主，占比 68.88%。

表 14　公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	98.14	9.25	94.77	8.45	208.35	16.63	204.07	16.26
其他应付款	35.53	3.35	46.16	4.12	49.29	3.93	49.91	3.98
一年内到期的非流动负债	71.89	6.78	41.16	3.67	109.66	8.75	100.38	8.00
流动负债	**233.72**	**22.03**	**217.15**	**19.37**	**389.91**	**31.12**	**372.38**	**29.68**
长期借款	596.09	56.19	655.98	58.53	639.54	51.04	637.45	50.81
应付债券	92.06	8.68	82.15	7.33	67.27	5.37	87.27	6.96
长期应付款	12.07	1.14	39.16	3.49	23.12	1.85	26.98	2.15
其他非流动负债	118.44	11.16	117.22	10.46	117.22	9.36	117.22	9.34
非流动负债	**827.22**	**77.97**	**903.70**	**80.63**	**863.08**	**68.88**	**882.65**	**70.32**
负债总额	**1060.93**	**100.00**	**1120.85**	**100.00**	**1252.99**	**10.00**	**1254.65**	**100.00**

资料来源：公司审计报告及 2019 年一季度报表

2016~2018 年，公司流动负债波动增长，年均复合增长 29.16%。截至 2018 年底，公司流动负债为 389.91 亿元，较上年底增长 79.56%，主要系应付账款和一年内到期的非流动负债增加所致。

2016~2018年，公司应付账款波动增长，年均复合增长45.70%。截至2018年底，公司应付账款为208.35亿元，较上年底增加113.59亿元，主要是未结算工程款。从账龄上看，1年以内的占74.22%、1至2年（含）的占13.15%、

2至3年（含）的占3.80%、3年以上的占8.83%。

2016~2018 年，公司其他应付款不断增长，年均复合增长 17.78%，主要包括工程保证金、代建资金、暂收款、工程预留金及往来款项等。截至 2018 年底，公司其他应付款为 49.29 亿元，较上年底增长 6.77%，主要系暂收款、押金及补偿金增加所致。

2016~2018 年，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 23.51%。截至 2018 年底，公司一年内到期的非流动负债 109.66 亿元，较上年底增长 166.43%。其中一年内到期的长期借款 76.84 亿元、一年内到期的应付债券 14.99 亿元、一年内到期的长期应付款 17.83 亿元。

2016~2018 年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 2.14%。截至 2018 年底，公司非流动负债为 863.08 亿元，较上年底下降 4.50%，主要系长期借款、应付债券和长期应付款减少所致。

2016~2018 年，公司长期借款波动增长，年均复合增长 3.58%。截至 2018 年底，公司长期借款为 639.54 亿元，较上年底下降 2.51%，主要系部分长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。

2016~2018 年，公司应付债券逐年减少，年均复合下降 14.52%。截至 2018 年底，公司应付债券余额为 67.27 亿元，较上年底减少 14.87 亿元；主要包括 2010 年发行的期末余额为 27.91 亿元企业债、2016 年发行的期末余额为 9.49 亿元中期票据和 2016 年发行的期末余额合计为 29.87 亿元的公司债。

2016~2018 年，公司长期应付款波动增长，年均复合增长 38.41%。截至 2018 年底，公司长期应付款为 23.12 亿元，较上年底下降 40.95%，主要系部分信托借款转入一年内到期的非流动负债所致；公司长期应付款主要包括 4.46 亿元的融资租赁款、4.66 亿元的地方国债和 14.00 亿元的信托借款，均调整至长期债务核算。

2016~2018 年，公司其他非流动负债分别为 118.44 亿元、117.22 亿元和 117.22 亿元。截至 2018 年底，公司其他非流动负债主要包括国开发展基金有限公司投资款 80.80 亿元以及重庆信城基础设施建设基金合伙企业投资款 30.21 亿元，上述投资款项为有息债务，调整至长期债务及相关指标核算。

从有息债务来看，2016～2018 年，公司调整后全部债务分别为 898.01 亿元、952.05 亿元和 958.81 亿元，年均复合增长 3.33%。2019~2021 年，公司到期债务分别为 119.15 亿元、60.25 亿元和 74.25 亿元。截至 2018 年底，公司调整后全部债务中短期债务占比 11.67%、调整后长期债务占比 88.33%，随着一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款计入短期债务，公司调整后长期债务占比下降。从债务负担指标看，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率持续下降，截至 2018 年底分别为 53.14%、46.46%和 43.39%。

截至 2019 年 3 月底，公司负债合计 1254.65 亿元，较 2018 年底增长 0.13%；公司一年内到期的非流动负债下降 8.47%至 100.38 亿元，应付债券增加 20.00 亿元至 87.27 亿元。从构成看，截至 2019 年 3 月底，公司流动负债占 29.68%、非流动负债占 70.32%，非流动负债占比小幅上升。

截至 2019 年 3 月底，公司调整后全部债务 969.69 亿元，较 2018 年底增长 1.14%。截至 2019 年 3 月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 52.76%、46.33%和 43.61%，资产负债率和调整后全部债务资本化比率较 2018 年底略有下降。

4. 盈利能力

公司营业收入持续增长，利润总额对政府补贴依赖性大，由于其主营业务公益性特征，整体盈利能力弱。

公司营业收入主要以轨道、公交收入为主。2016~2018 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 7.96%，2018 年为 70.30 亿元，同比增长 9.07%；同期，公司营业成本持续增长，近三年复合增长 8.58%，2018 年为 76.47 亿元。

从期间费用来看，2016~2018 年，公司期间费用（销售费用、财务费用和管理费用）分别为 16.01 亿元、17.28 亿元和 14.48 亿元，年复合下降 4.91%，以管理费用和财务费用为主。2018 年，公司期间费用同比下降 16.25%，其中销售费用占 3.90%、管理费用占 38.63%、财务费用占 57.47%。2018 年公司期间费用率为 20.59%，较上年减少 6.22 个百分点，但期间费用对利润的侵蚀作用仍明显，公司费用控制能力仍有待提升。

2016~2017 年，公司营业外收入分别为 29.82 亿元和 25.30 亿元，主要为政府补贴收入（包括轨道交通建设项目补贴、燃油价格补贴等）。2018 年，公司营业外收入 0.12 亿元，主要系原计入营业外收入的政府补助计入其他收益科目；2018 年计入其他收益的政府补助为 28.56 亿元。公司政府补助对公司利润总额贡献很大。2016~2018 年，公司利润总额分别 2.38 亿元、2.48 亿元和 2.84 亿元。

从盈利指标来看，2016~2018 年，公司营业利润率持续为负数，分别为-9.27%、-11.94%和-11.52%。同期，公司总资本收益率分别为 0.73%、0.77%和 0.71%，净资产收益率分别为 0.22%、0.23%和 0.23%。公司整体盈利能力弱。

2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 16.48 亿元；由于财政补贴主要于年底收到，同期公司利润总额为-2.64 亿元。

5．现金流分析

公司经营活动现金流呈较大规模净流入状态，但经营性现金净流量不能覆盖投资活动现金净流出，公司对财政拨款及外部融资有很大的依赖性。

从经营活动来看，2016~2018 年，公司经营活动现金流入分别为 111.57 亿元、136.67 亿元和 132.76 亿元，主要由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金构成；2017 年公司经营活动现金流入较 2016 年增长 22.50%，主要是政府补助、政府拨入的其他资金和往来款规模增加。2016~2018 年，公司经营活动产生的现金流出分别为 94.25 亿元、96.64 亿元和 91.51 亿元。同期，公司经营活动现金流量净额逐年增长，分别为 17.32 元、40.03 亿元和 41.25 亿元，年均复合增长 54.33%。2016~2018 年，公司现金收入比分别为 93.24%、89.93%和 98.83%，收入实现质量尚可。

投资活动方面，公司投资活动现金流入规模相对较小，2018 年公司投资活动现金流入 15.43 亿元。投资活动现金流出方面，2016~2018 年分别为 283.58 亿元、179.81 亿元和 192.85 亿元，由于公司正处在工程投资建设期，各种新建项目和股权投资规模较大，致使投资活动现金流出维持较高水平。2016~2018 年公司投资活动产生的现金流量净额为-278.55 亿元、-171.44 亿元和-177.43 亿元，净流出规模较大。

2016~2018 年，为满足投资活动的需求，公司筹资活动现金流入保持较大规模，分别为 422.44 亿元、489.34 亿元和 216.41 亿元，主要为取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金（主要是财政划入铁路、轨道、公交等项目专项资金、融资租赁款以及信诚基金、国开基金和农发基金的股权融资款等）；2018 年公司筹资活动现金流入规模大幅减少，主要系收到的银行借款和收到的财政划来铁路、轨道、公交等专项资金及融资本息等归垫资金大幅减少所致。2016~2018 年，公司筹资活动现金流出分别为 171.44 亿元、233.70 亿元和 127.49 亿元；2018 年公司筹资活动现金流出减少 106.21 亿元，主要系偿还债务支付的现金、股权回购本金及溢价款、融资租赁本金及

利息减少所致。2016~2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 251.01 亿元、255.64 亿元和 88.92 亿元。

2019 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 4.67 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-33.04 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 17.60 亿元。

6. 偿债能力

公司现金类资产充裕，短期偿债能力较强。考虑到公司获得的外部支持力度较大，对债务偿还形成一定保障，公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2016~2018 年，公司流动比率和速动比率均波动下降，2018 年底分别为 103.82%和 101.97%。截至 2019 年 3 月底，公司流动比率和速动比率小幅上升至 107.20%和 105.21%。2016~2018 年，公司经营现金流动负债比呈波动上升趋势，2018 年为 10.58%，公司经营活动现金流入量对流动负债保障能力较弱。截至 2019 年 3 月底，公司现金类资产 173.38 亿元，是同期短期债务的 1.72 倍。公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，公司 2016~2018 年 EBITDA 分别为 18.81 亿元、21.05 亿元和 20.78 亿元。同期，公司调整后全部债务/EBITDA 分别为 47.74 倍、45.24 倍和 46.15 倍，公司长期偿债能力指标较弱。

截至 2019 年 3 月底，公司（合并口径）共获得各家商业银行授信额度总量为 1934.72 亿元，尚未使用额度 1273.17 亿元；公司间接融资渠道畅通。

截至 2019 年 3 月底，公司（合并口径）对外担保余额共计 20.28 亿元，担保比率为 1.81%，主要为公司子公司重庆市交通融资担保有限公司对其客户进行的担保，公司或有负债风险一般。

考虑到公司获得的外部支持力度较大，对债务偿还形成保障，公司整体偿债能力极强。

7. 母公司财务概况

公司资产及债务集中于母公司，母公司债务负担较重；公司具体业务经营由专业子公司承接，母公司自身盈利能力弱。

截至2018年底，母公司资产总额1405.18亿元，占合并报表资产总额的59.60%。母公司资产主要由货币资金（占7.07%）、其他应收款（占10.10%）、可供出售金融资产（占13.17%）以及长期股权投资（占67.50%）构成。

截至2018年底，母公司所有者权益合计1112.91亿元，占合并报表所有者权益的100.73%。母公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。

截至2018年底，母公司负债合计292.27亿元，占合并报表负债总额的23.33%。母公司负债主要由其他应付款（占25.39%）、长期借款（占24.53%）和应付债券（占29.86%）构成。截至2018年底，母公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为20.80%、14.93%，债务负担轻。

2018 年，母公司实现营业收入 382.58 万元、利润总额为-1.53 亿元，母公司自身盈利能力弱。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行金额为 20 亿元，相当于 2018 年底公司调整后长期债务的 2.36%，调整后全部债务的 2.09%，对公司现有债务规模影响小。

截至 2018 年底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为 53.14%和 46.46%，以公司 2018 年底财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，不考虑其他因素，公司资产负债率和调整全部债务资本化比率将分别上升至 53.54%和 46.97%，公司债务负担略有加重。考虑到本期中票募集资金用于偿还公司有息债务，公司债务指标将低于预测

值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

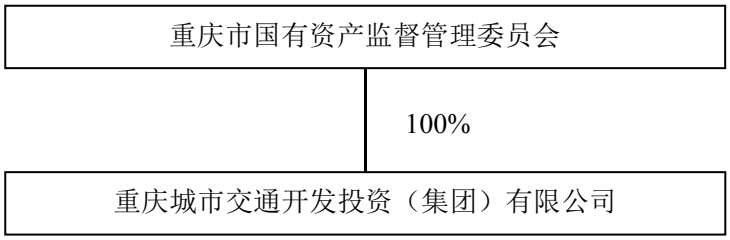
2016~2018 年，公司 EBITDA 值分别为 18.81 亿元、21.05 亿元和 20.78 亿元，分别为本期中期票据拟发行金额的 0.94 倍、1.05 倍和 1.04 倍。2016~2018 年，公司经营活动现金流入量分别为 111.57 亿元、136.67 亿元和 132.76 亿元，分别为本期中期票据拟发行金额的 5.58 倍、6.83 倍和 6.64 倍；2016~2018 年，公司经营活动现金流量净额分别为 17.32 亿元、40.03 亿元和 41.25 亿元，分别为本期中期票据拟发行金额的 0.87 倍、2.00 倍和 2.06 倍。总体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度高。

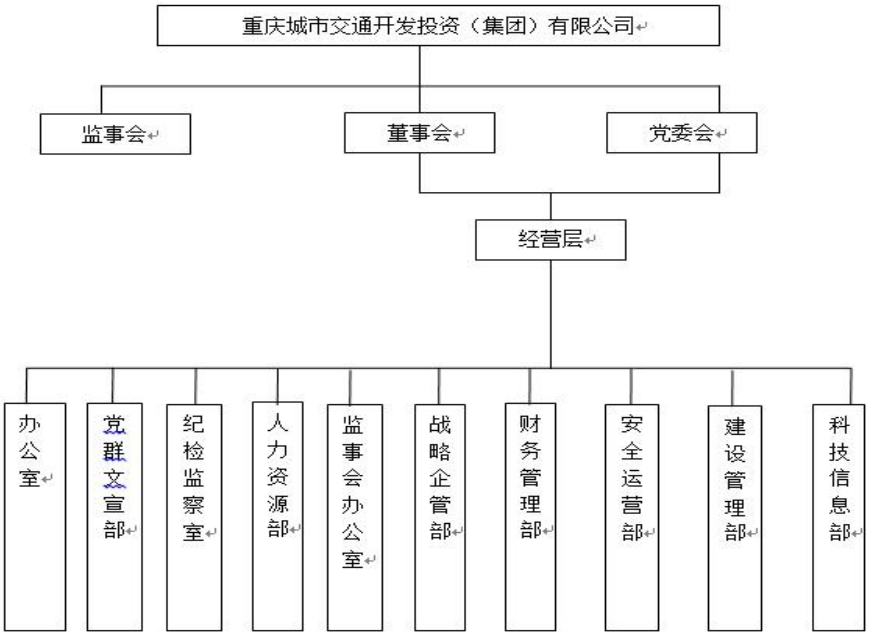
十、结论

公司作为重庆市轨道交通、公交等交通基础设施投资建设和运营主体，业务专营优势显著，并持续获得较大的外部支持，公司资产、权益规模快速增长。同时，联合资信也关注到公司主业盈利能力弱、对财政补贴依赖程度高、轨道交通投资压力大、债务规模持续增长等因素对公司经营及偿债能力带来的不利影响。重庆市经济实力不断提升，为公司持续获得较大力度的外部支持提供了保障。同时，随着轨道交通线路逐步建成运营、路网规模效益的形成，公司整体收入规模和盈利能力有望得到提升。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖程度高。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险极低，本期中期票据的偿还能力极强，违约风险极低。

附件 1　公司股权结构图及组织结构图





附件 2　主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	105.46	230.38	184.46	173.38
资产总额(亿元)	1878.27	2108.47	2357.86	2377.94
所有者权益(亿元)	817.33	987.62	1104.87	1123.29
短期债务(亿元)	79.58	57.75	111.87	100.98
长期债务(亿元)	688.15	738.13	706.81	724.72
调整后长期债务(亿元)	818.43	894.29	846.94	868.71
全部债务(亿元)	767.73	795.88	818.67	825.69
调整后全部债务(亿元)	898.01	952.05	958.81	969.69
营业收入(亿元)	60.31	64.45	70.30	16.48
利润总额(亿元)	2.38	2.48	2.84	-2.64
EBITDA(亿元)	18.81	21.05	20.78	--
经营性净现金流(亿元)	17.32	40.03	41.25	4.67
财务指标				
销售债权周转次数(次)	67.02	49.94	37.74	--
存货周转次数(次)	12.12	10.88	10.58	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比(%)	93.24	89.93	98.83	65.61
应收类款项/资产总额	12.77	9.70	9.52	9.63
营业利润率(%)	-9.27	-11.94	-11.52	-8.02
总资本收益率(%)	0.73	0.77	0.71	--
净资产收益率(%)	0.22	0.23	0.23	--
长期债务资本化比率(%)	45.71	42.77	39.01	39.22
调整后长期债务资本化比率(%)	50.03	47.52	43.39	43.61
全部债务资本化比率(%)	48.44	44.62	42.56	42.37
调整后全部债务资本化比率(%)	52.35	49.08	46.46	46.33
资产负债率(%)	56.48	53.16	53.14	52.76
流动比率(%)	140.45	195.84	103.82	107.20
速动比率(%)	137.99	192.50	101.97	105.21
经营现金流动负债比(%)	7.41	18.44	10.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	40.82	37.82	39.41	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	47.74	45.24	46.15	--

注：　2019 年一季度财务数据未经审计；调整后长期债务=长期债务+长期应付款+其他非流动负债中的有息部分

附件 3　主要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	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	（应收账款+其他应收款+长期应收款）/资产总额×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含　义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

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

联合资信评估有限公司关于
重庆城市交通开发投资（集团）有限公司
2019 年度第三期中期票据的跟踪评级安排

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

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

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对重庆城市交通开发投资（集团）有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，重庆城市交通开发投资（集团）有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

如重庆城市交通开发投资（集团）有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对重庆城市交通开发投资（集团）有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与重庆城市交通开发投资（集团）有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。