

# 信用评级公告

联合〔2024〕2083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）有限公司及其拟发行的2024年度第二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2024年度第二期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年四月八日

# 重庆城市交通开发投资（集团）有限公司

## 2024 年度第二期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

公司主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期中期票据基础发行规模：0.00 亿元

本期中期票据发行规模上限：10.00 亿元，分两个品种（引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制）

本期中期票据期限：品种一期限为 5 年，品种二期限为 10 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：全部用于偿还即将到期的中期票据本金

评级时间：2024 年 4 月 8 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a>	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。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司外部发展环境良好，公司轨道交通、公交客运业务具备明显的垄断优势，并在资本金注入、财政补贴方面持续获得有力的外部支持，公司资本实力不断增强。同时，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可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着轨道交通建设线路逐步投入营运，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。

基于对公司主体长期信用状况以及 2024 年度第二期中期票据（以下简称“本期中期票据”）信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 公司外部发展环境良好。**重庆市为中西部地区唯一的直辖市，被定位为国家重要中心城市、长江上游地区经济中心、国家重要现代制造业基地、西南地区综合交通枢纽和内陆开放高地等。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。2021—2023 年，重庆市经济保持增长，分别实现地区生产总值 27894.02 亿元、29129.03 亿元和 30145.79 亿元，分别同比增长 8.3%、2.6%和 6.1%。
- 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具备明显的垄断优势。
- 外部支持力度大。**2020—2022 年，公司获得重庆市财

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

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
全部债务资本比率（%）	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

分析师：张婷婷（项目负责人） 王子腾

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

政局拨付的轨道建设项目资本金分别为 100.50 亿元、120.00 亿元和 118.78 亿元，获得铁路建设资金、公交场站及枢纽站等建设资金分别为 73.10 亿元、79.27 亿元和 73.41 亿元，获得各项政府财政补贴分别为 55.52 亿元、61.71 亿元和 132.25 亿元。

关注

1. 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，公益性较强，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。
2. 有息债务规模持续增长，且面临较大的资本支出压力。2020—2022 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 12.03%，截至 2023 年 9 月底，公司全部债务 1509.51 亿元，较上年底进一步增长 6.04%。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 1095.07 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。
3. 应收类款项规模较大，对资金形成一定占用。截至 2023 年 9 月底，公司应收类款项合计 288.07 亿元，占资产总额的 7.89%，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：

项目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产（亿元）	180.75	263.08	210.41	260.55
资产总额（亿元）	2824.46	3256.95	3463.02	3652.49
所有者权益（亿元）	1395.98	1595.16	1786.70	1825.18
短期债务（亿元）	114.02	101.07	133.59	170.46
长期债务（亿元）	1020.23	1254.72	1289.94	1339.05
全部债务（亿元）	1134.25	1355.79	1423.52	1509.51
营业总收入（亿元）	53.00	61.43	49.09	43.80
利润总额（亿元）	4.33	8.19	3.10	-25.83
EBITDA（亿元）	26.18	30.62	69.73	--
经营性净现金流（亿元）	17.06	40.53	100.51	90.62
营业利润率（%）	-67.82	-71.59	-141.66	-99.75

净资产收益率(%)	0.29	0.49	0.16	--
资产负债率(%)	50.58	51.02	48.41	50.03
全部债务资本化比率(%)	44.83	45.94	44.34	45.27
流动比率(%)	126.48	164.58	160.05	128.86
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	1.53
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 9 月
资产总额(亿元)	1659.42	1851.98	1998.30	2106.51
所有者权益(亿元)	1383.66	1583.10	1770.84	1824.23
全部债务(亿元)	194.81	194.50	189.82	192.69
营业总收入(亿元)	0.16	0.13	0.12	0.07
利润总额(亿元)	2.23	3.11	7.83	-3.04
资产负债率(%)	16.62	14.52	11.38	13.40
全部债务资本化比率(%)	12.34	10.94	9.68	9.55
流动比率(%)	149.57	245.83	180.15	112.46
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	1.40

注：1、2023 年三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长期债务核算；3、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

### 评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2024/03/18	张婷婷 贺冬鸽	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	<a href="#">阅读全文</a>
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）	<a href="#">阅读全文</a>

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均无版本编号

## 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、本次信用评级结果仅适用于本期中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；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、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

## 2024 年度第二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。2009 年 5 月,根据《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 2023 年底,公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元<sup>1</sup>,公司唯一股东和实际控制人均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”)。

公司主要承担着重庆城市公交、站场、轨道交通、铁路的投资、建设及运营任务。截至 2023 年 9 月底,公司本部内设办公室、财务管理部、战略企管部、建设管理部 and 安全管理部等职能部门。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 15 家一级子公司。

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 9 月底,公司资产总额 3652.49 亿元,所有者权益 1825.18 亿元(含少数股东权益 15.32 亿元);2023 年 1—9 月,公司实现营业总收入 43.80 亿元,利润总额-25.83 亿元。

公司注册地址:重庆市渝中区中山三路 128 号;法定代表人:石继东。

### 二、本期中期票据概况

公司计划于 2024 年注册总金额为 40 亿元的中期票据;本期计划发行 2024 年度第二期中期票据(以下简称“本期中期票据”),本期中期票据基础发行规模为 0.00 亿元,发行金额上限为 10.00 亿元。

本期中期票据分为两个品种,品种一初始发行规模为不超过 5 亿元(含 5 亿元),品种二初始发行规模为不超过 5 亿元(含 5 亿元)。本期债务融资工具引入品种间回拨选择权,回拨比例不受限制,公司和簿记管理人将根据本期债务融资工具发行申购情况,在总发行规模内,由公司和主承销商协商一致,决定是否行使品种间回拨选择权,即减少其中一个品种的发行规模,同时对另一品种的发行规模增加相同金额,两个品种的最终发行规模合计不超过 10 亿元(含 10 亿元)。

本期中期票据品种一期限为 5 年,品种二期限为 10 年,按年付息,到期一次还本,募集资金拟全部用于偿还即将到期的中期票据本金。

### 三、宏观经济与政策环境分析

2023 年,世界经济低迷,地缘政治冲突复杂多变,各地区各部门稳中求进,着力扩大内需。2023 年,中国宏观政策稳中求进,加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息,采用结构性工具针对性降息,降低实体经济融资成本,突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作,财政政策更加积极有效,发行特别国债和特殊再融资债

<sup>1</sup> 根据公司章程,股东于 2023 年 12 月 22 日对公司增

资 68.96 亿元,2024 年 1 月完成工商变更。

券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023年年报）](#)》。

#### 四、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](#)》。

##### 2. 区域经济环境

**重庆市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。近年来，重庆市经济保持增长，产业结构持续优化。公司外部发展环境良好。**

重庆市位于中国内陆西南部、长江上游地区，是中西部地区唯一的直辖市，被定位为国家重要中心城市、长江上游地区经济中心、国家重要现代制造业基地、西南地区综合交通枢纽和内陆开放高地等。全市面积8.24万平方公里，下辖38个区县。重庆市以中央直辖、三峡工程建设、西部大开发为契机，持续推进产业转型升级，形成了电子信息、汽车、装备制造、综合化工、材料、能源和消费品制造等千亿级产业集群。

根据《重庆市国民经济和社会发展统计公报》及《2023年重庆市经济运行情况》，2021—2023年，重庆市分别实现地区生产总值27894.02亿元、29129.03亿元和30145.79亿元，分别同比增长8.3%、2.6%和6.1%。2023年，重庆市三次产业结构比由2021年的6.9:40.1:53.0调整为6.9:38.8:54.3，产业结构持续优化。

2023年，重庆市固定资产投资比上年增长4.3%，其中工业、基础设施投资分别增长13.3%和7%，房地产开发投资下降13.2%。2023年重庆市规模以上工业增加值比上年增长6.6%；分产业看，材料产业增加值比上年增长10.3%，汽摩产业比上年增长9.9%，电子产业增长0.8%。

根据《关于重庆市预算执行情况和预算草案的报告》，2021—2023年，重庆市一般公共预算收入分别为2285.5亿元、2103.4亿元和2440.70亿元，按自然口径同比分别变动9.1%、-8.0%和16.0%。2023年，重庆市税收收入为1476.02亿

元，按自然口径计算同比增长 16.10%，主要系增值税收入增长。2023 年，重庆市一般公共预算支出 5304.56 亿元，比上年增长 8.4%；财政自给率为 46.01%。2021—2023 年，重庆市政府性基金收入分别为 2357.94 亿元、1753.9 亿元和 1878.6 亿元，分别变动-4.1%、-25.6%和 7.1%，主要系国有土地使用权出让收入波动所致。

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。此外，国家推动成渝地区双城经济圈建设的战略部署，将为重庆市改革开放和高质量发展带来新的机遇，重庆市在承接产业转移、加强国际合作等方面有望获益于政策红利。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2023 年底，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，公司唯一股东和实际控制人均为重庆市国资委。

### 2. 企业规模与竞争优势

**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；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。整体看，公司职能定位清晰，业务区域专营优势突出。

### 3. 人员素质

**公司高管人员具有丰富的政府工作背景及企业管理经验，整体素质水平高。由于公司业务的需要，公司员工数量较多，以大专及以上学历的员工为主，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、副总经理及其他经理层副职若干名。目前，公司到位董事长 1 名，总经理 1 名，财务总监 1 名，副总经理 2 名，实际现有高管人员 5 名。

公司董事长石继东先生，研究生学历，中共党员，高级工程师；曾任潼南县副县长，重庆市地产集团有限公司党委委员、副总经理，重庆西永微电子产业园区开发有限公司董事长，重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司党委委员、董事长，九龙坡区委常委、常务副区长，重庆高新区党工委书记、管委会主任，九龙坡区委副书记、区长，市国资委党委委员、副主任（正厅局长级）；2023 年 9 月起任公司党委书记，2023 年 10 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、重庆乌江实业（集团）股份有限公司（原乌江电力集团公司）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、董事；2019 年 6 月起任公司总经理、董事。

截至 2023 年 9 月底，公司共有员工 5.13 万人。按文化程度划分，研究生及以上学历员工 923 人，本科学历员工 1.21 万人，大专及以下学历员工 3.83 万人；按年龄结构划分，35 岁及以下员工 2.35 万人，36~45 岁员工 1.45 万人，46~54 岁员工 1.18 万人，55 岁及以上员工 1599 人。按职称结构分，拥有高级职称的 1145 人（其中正高 92 人），拥有中级职称的 2176 人，拥有初级职称的 3508 人，公司拥有职称人数占总员工数的 13.30%。

### 4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：915000004503958048），截至 2024 年 1 月 26 日，公司本部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，已于 2009 年及之前正常还款。

根据公司提供的重要子公司轨道集团《企业信用报告》（统一社会信用代码：915000002028075312），截至 2024 年 1 月 23 日，轨道集团本部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，已于 2011 年和 2012 年正常还款。

根据公司提供的重要子公司公交集团《企业信用报告》（统一社会信用代码：91500000739810757H），截至 2024 年 1 月 23 日，公交集团本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

根据公司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：91500112084679881F），截至 2024 年 1 月 24 日，铁路集团本部自身无未结清和已结清的不良信贷信息记录，作为保证人/反担保人承担的还款责任金额 2.70 亿元被分类为关注，相关贷款到期日为 2026 年 6 月 20 日，截至 2023 年 12 月 21 日尚有余额 26990 万元，尚无逾期。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

**公司法人治理结构规范，内部管理制度健全，能够保证日常经营活动的高效运行。**

### 1. 法人治理结构

公司按照《公司法》等有关法律、法规的要求，建立并不断完善公司治理结构，强化内部管理，规范经营运作，目前已形成较为完善的公司治理结构。

公司不设股东会，由重庆市国资委行使股东会职权。

公司设立董事会，由 9 名董事组成，由职工代表董事 1 人和非由职工代表担任的董事 8 人组成。职工代表担任的董事依法由职工代表大会民主选举产生或更换，报重庆市国资委备案；非由职工代表担任的董事由市国资委委派或更换。董事每届任期 3 年。董事任期届满，经市国资委委派或经职工代表大会民主选举可连任。董事会设董事长 1 名。董事长由市国资委在公司董事会成员中指定或更换。

公司设立监事会，监事会成员 5 人，由职工代表监事 2 人和非由职工代表担任的监事 3 人组成。职工代表担任的监事依法由职工代表大会民主选举产生，报市国资委备案；非由职工代表担任的监事由市国资委委派或更换。监事会设监事会主席 1 人，由市国资委在公司监事会成员中指定或更换。监事每届任期 3 年。任期届满，经市国资委委派或经职工代表大会民主选举可连任。

公司设总经理 1 名、副总经理及其他经理层副职若干名，由董事会聘任或者解聘。经重庆市国资委同意，董事可以兼任总经理。聘期自聘用之日起至本届董事会任期结束之日止，连聘可以连任。

## 2. 管理体制

### 财务管理

公司建立了《交通开投集团会计核算办法》等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

**公司营业总收入主要来自轨道及公交客票收入,近年来,营业总收入波动下降。公司主营业务公益性较强,表现为持续亏损,且亏损程度有所加重。**

2020—2022年,公司营业总收入波动下降,主要来自公交客运和轨道交通运营收入。从各业务板块看,公交客运收入小幅波动下降;轨道交通业务收入波动下降,主要受轨道交通业务收入确认政策调整的影响。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、担保和城市通卡等,近三年波动增长。

2020—2022年,公司营业总收入和成本倒挂,综合毛利率均为负,且亏损程度有所加重。具体来看,公交板块毛利率持续为负;2022年受新增线路和已运行线路增加班次导致维修费用、安全费用和电费的成本增加影响,轨道交通业务亏损程度明显加重。

2023年1—9月,公司实现营业总收入43.80亿元,相当于2022年全年的89.21%,综合毛利率-96.27%,亏损程度较2022年有所收窄。

表1 公司营业总收入构成及综合毛利率情况(单位:亿元、%)

项目	2020年			2021年			2022年			2023年1-9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	-152.53	11.45	26.13	-158.03
轨道交通	20.07	37.86	-70.55	27.37	44.55	-72.96	13.72	27.94	-335.86	15.29	34.90	-183.91
其他	17.10	32.27	16.55	16.99	27.66	14.71	19.91	40.55	16.93	17.07	38.97	23.65
合计	53.00	100.00	-64.78	61.43	100.00	-67.40	49.09	100.00	-135.04	43.80	100.00	-96.27

注:1.公司其他业务板块主要包括出租车客运、铁路交通、融资租赁、城市通卡、教育培训服务等;2.尾差系四舍五入所致  
资料来源:公司提供

## 2. 业务经营分析

### (1) 轨道交通

近年来,公司轨道交通业务稳定运营,但业务公益性较强,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9月底,重庆市轨道交通运营线网总长度达483.82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、4号线、5号线、6号线、国博线、9号线、10号线、环线 and 市郊铁路江跳线。

2020-2022年,公司运营里程和客运量均

波动增长。2022年,公司年度客运量、运营里程受外部环境影响同比分别下降16.96%和2.88%。2023年1-9月,公司客运量和运营里程明显回升。

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2 截至2023年9月底公司运营轨道交通概况(单位:公里)

线路名称	起止区间	里程	开通运行时间	
1号线	小什字—沙坪坝	16.7	2011年7月28日	
	朝天门—小什字	0.8	2020年12月31日	
	沙坪坝—大学城	20.3	2012年12月20日	
	大学城—尖顶坡	1.94	2014年12月30日	
	尖顶坡—璧山	5.6	2019年12月30日	
2号线	2号线较新线	较场口—新山村段	19.2	2005年6月18日
	2号线延伸段	新山村—鱼洞段	12.16	2014年12月30日
3号线	3号线一期	二塘—龙头寺	39.1	2011年12月30日
	3号线二期	龙头寺—江北机场		2011年12月30日
	3号线南延伸段	二塘—鱼洞	17	2012年12月28日
	3号线北延伸段	碧津—举人坝	10.99	2016年12月28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	18.6	2021年1月20日
	5号线北延伸段	园博中心-悦港北路	8.64	2023年2月27日

6号线	6号线一期	五里店—康庄	63.33	2012年9月28日
		康庄—礼嘉		2012年12月26日
		上新街—五里店		2014年12月30日
		茶园—上新街		2014年12月30日
	6号线二期	礼嘉—北碚		2013年12月31日
国博线	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
9号线	9号线一期	高滩岩—兴科大道	32.3	2022年1月25日
	9号线二期	兴科大道—花石沟	7.7	2023年1月18日
10号线	10号线一期	鲤鱼池—王家庄	34.28	2017年12月28日
	10号线二期	鲤鱼池—后堡	4.9	2023年1月18日
环线	环线	重庆图书馆—重庆北站南广场—海峡路	33.7	2018年12月28日
		海峡路—二郎	9.5	2019年12月30日
		二郎—重庆图书馆	7.6	2021年1月20日
市郊铁路江跳线	江跳线	跳蹬—圣泉寺	28	2022年8月6日
合计			<b>483.82</b>	

资料来源：公司提供

表3 公司客运指标情况

指标名称	2020年	2021年	2022年	2023年1-9月
客运票款收入（亿元）	19.65	26.81	13.60	15.29
年度客运量（亿人次）	8.39	10.97	9.11	9.79
日均客运量（亿人次）	0.02	0.03	0.02	0.04
列车开行列次（万列次）	125.43	150.91	140.05	125.50
运营里程（万公里）	24365.87	27991.41	27184.11	25666.05

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。2020—2022年度，公司分别收到重庆市财政局拨付的轨道专项资

金 100.50 亿元、120.00 亿元和 118.78 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司在建的自建模式轨道交通项目 8 个，预计总投资 1328.51 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 750.62 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 344.45 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 4 截至 2023 年 9 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	累计已投资
10号线二期	100.79	41%	102.60
15号线一期	255.84	40%	130.32
15号线二期	226.59	40%	69.83
4号线西延伸线	105.00	40%	36.86
18号线北延伸线	96.19	40%	39.15
24号线一期	153.10	40%	65.79
27号线	345.87	40%	116.34
6号线东延伸段	45.13	40%	17.00
<b>合计</b>	<b>1328.51</b>	--	<b>577.89</b>

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 9 月底，公司无尚未回购的 BT 项目。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。

PPP 项目方面，截至 2023 年 9 月底，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 5 截至 2023 年 9 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	209.79	40%资本金+项目公司融资	4 年
合计		<b>375.35</b>	<b>357.19</b>	--	--

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

**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 9 月底，公交集团共拥有公交车辆 8747 辆，运行公交线路 770 条。2021 年，公交客运量和营运里程有所增长，公交车票收入增长；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。

表 6 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（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 1-9 月	770	8747	8.94	3.30	10.53

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 9 月底，公司在建公交站场共 7 个，总投资 1.72 亿元，尚需投资 0.63 亿元，未来投资压力小。公交场站的收入主要来自广告

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，2020—2022 年，公交运营持续亏损。自 2019 年起，公司依据政府文件将收到的公交标准成本补贴计入其他收益，因补贴政策变化导致公交板块营业收入较以前年度大幅下滑，运营成本受人工成本增加影响而上升，公交客运业务亏损程度进一步加重。

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，2020—2022 年，公交集团收到的财政补贴金额分别为 26.64 亿元、26.33 亿元和 28.98 亿元，计入其他收益。

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 7 截至 2023 年 9 月底公司主要在建公交站场情况（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	0.14
锦鑫苑公交站场	0.58	0.43
跑马坪公交站场	0.06	0.07
歌马缙云新居公租房首末站	0.21	0.10
欣和佳苑公交站场	0.31	0.18
黄角堡公交站场	0.28	0.17
合计	1.72	1.09

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9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9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210.00亿元（由市级财政出资165.00亿元、枢纽集团自筹资金45.00亿元）。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9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8 截至2023年9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		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	210.00	165.00	45.00	136.40	25.00	30.00

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，2020—2022年，公司收到的铁路专项资金分别为32.25亿元、48.02亿元和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9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。

铁路线路运营方面，公司运营的地方铁路通过提供铁路货运、装卸作业及延伸服务等实现获利。2020—2022年，公司铁路运营收入分别为3861万元、5136万元和0.00万元，收入规模较小，2022年度无铁路运营收入，主要是因为子公司重庆万南铁路有限责任公司于2022年注销；南涪铁路有限责任公司的铁路运营收入将于2023年产生。

表 9 截至 2023 年 9 月底公司主要在建铁路情况 (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
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。

从报表合并范围来看, 2020 年, 公司将重庆市交通融资担保有限公司 95.00% 股权 (处置日资产总额 10.80 亿元、净资产 5.21 亿元) 无偿划转至重庆兴农融资担保集团有限公司, 合并范围减少 1 家子公司; 2021 年, 公司合并范围新增子公司重庆市交通设备融资租赁有限公司, 规模小; 2022 年及 2023 年 1—9 月, 公司合并范围无变化。截至 2023 年 9 月底, 公司合并范围一级子公司 15 家。整体看, 公司合并范围变动的子公司规模较小, 财务数据可比性较强。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年度财务报表, 其中 2020 年和 2021 年财务报表由中审众环会计师事务所 (特殊普通合伙) 进行审计, 2022 年财务报表由信永中和会计师事务所 (特殊普通合伙) 进行审计, 均出具了标准无保留意见的审计结论。2023 年三季度财务数据未经审计。

### 2. 资产质量

近年来, 随着轨道建设项目和交通枢纽项目持续投入, 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。

2020—2022 年底, 公司资产规模持续增长, 年均复合增长 10.73%, 以非流动资产为主。

表 10 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 9 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	260.52	7.13
其他应收款 (合计)	244.30	8.65	284.13	8.72	290.17	8.38	247.16	6.77
存货	17.57	0.62	17.59	0.54	21.37	0.62	32.25	0.88
<b>流动资产</b>	<b>489.32</b>	<b>17.32</b>	<b>623.92</b>	<b>19.16</b>	<b>579.14</b>	<b>16.72</b>	<b>586.68</b>	<b>16.06</b>
其他权益工具投资	0.00	0.00	224.50	6.89	225.75	6.52	228.94	6.27
长期股权投资	139.85	4.95	168.23	5.17	178.44	5.15	171.63	4.70
固定资产 (合计)	1585.20	56.12	1706.37	52.39	1904.28	54.99	2095.57	57.37
在建工程	296.68	10.50	440.62	13.53	492.27	14.21	474.59	12.99
<b>非流动资产</b>	<b>2335.14</b>	<b>82.68</b>	<b>2633.02</b>	<b>80.84</b>	<b>2883.88</b>	<b>83.28</b>	<b>3065.81</b>	<b>83.94</b>
<b>资产总额</b>	<b>2824.46</b>	<b>100.00</b>	<b>3256.95</b>	<b>100.00</b>	<b>3463.02</b>	<b>100.00</b>	<b>3652.49</b>	<b>100.00</b>

资料来源: 公司财务报告、联合资信整理



2020—2022 年底，公司货币资金有所波动。截至 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。

2020—2022 年底，公司其他应收款（合计）持续增长，年均复合增长 8.98%。截至 2022 年底，公司其他应收款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 11 截至 2022 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

2020—2022 年底，公司存货持续增长，年均复合增长 10.28%。截至 2022 年底，公司存货主要为轨道上盖物业综合开发投入。

2021 年，公司可供出售金融资产重分类至其他权益工具，2021—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。

2020—2022 年底，公司长期股权投资持续增长，2022 年底较上年底增长 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。

2020—2022 年底，公司固定资产（合计）持续增长，年均复合增长 9.60%。截至 2022 年底，公司固定资产（合计）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。

2020—2022 年底，公司在建工程较快增长，2022 年底较上年底增长 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 9 月底，公司资产总额较上年底增长 5.47%，主要来自货币资金和固定资产的增长，资产结构较上年底变化不大。公司货币资金较上年底增长 23.82%，主要系本年到位轨道项目、重庆东站项目专项资金及外部融资等；固定资产较上年底增长 10.05%，主要系新增轨道线路由在建工程转入固定资产所致。

截至 2023 年 9 月底，公司受限资产合计 103.66 亿元，占资产总额的 2.84%，其中受限货币资金 1.57 亿元，受限长期应收款 8.85 亿元，受限固定资产 93.24 亿元。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

近年来，随着财政专项资金的持续注入，公司所有者权益较快增长，资本公积占比高，所有者权益稳定性好。

2020—2022 年底，公司所有者权益持续增长。截至 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%，所有者权益结构稳定性好。

2020—2022 年底，公司资本公积逐年增长，年均复合增长 13.94%，主要系收到重庆市财政局等政府部门拨付的轨道交通建设资本金、铁路建设资金、公交场站建设资金以及划出少部分资产、征拆资金等的综合影响。

截至 2023 年 9 月底，公司所有者权益较上年底增长 2.15%，主要来自资本公积的增长。资本公积较上年底增加 52.63 亿元，系收到重庆市财政局拨付的轨道建设资本金、铁路及公交枢纽

站等建设资金。

表 12 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 9 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	1.70
资本公积	1304.80	93.47	1502.19	94.17	1693.98	94.81	1746.61	95.70
未分配利润	45.71	3.27	47.82	3.00	48.16	2.70	21.89	1.20
<b>所有者权益合计</b>	<b>1395.98</b>	<b>100.00</b>	<b>1595.16</b>	<b>100.00</b>	<b>1786.70</b>	<b>100.00</b>	<b>1825.18</b>	<b>100.00</b>

资料来源: 公司财务报告、联合资信整理

## (2) 负债

近年来, 公司有息债务规模持续增长, 整体债务负担一般, 集中兑付压力不大。考虑到未来项目投资需求较大, 公司债务规模或将进一步上升。

2020—2022年底, 公司负债规模持续增长, 年均复合增长8.33%, 以非流动负债为主。

2020—2022年底, 公司应付账款波动下降, 年均复合下降15.52%。截至2022年底, 公司应付账款主要是对轨道线路、公交枢纽供应商和施工方的应付款项。

2020—2022年底, 公司其他应付款 (合计) 波动增长。2022年底, 其他应付款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。

2020—2022年底, 公司一年内到期的非流动负债波动增长, 2022年底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)。

2020—2022年底, 公司长期借款持续增长。2022年底, 公司长期借款主要由信用借款 (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%。

2020—2022年底, 公司应付债券较快增长。截至2022年底, 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%。

2020—2022年底, 公司长期应付款 (合计) 持续增长, 年均复合增长36.80%。截至2022年底, 长期应付款主要由融资租赁款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; 公司长期应付款中的融资租赁款为有息债务, 本报告已计入长期债务核算。

2020—2022年底, 公司其他非流动负债有所下降。截至2022年底, 公司其他非流动负债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, 本报告已计入长期债务核算。

截至2023年9月底, 公司负债总额1827.31亿元, 较上年底增长9.01%, 主要系应付账款、其他应付款和长期借款持续增长所致; 公司负债结构较上年底变化不大。

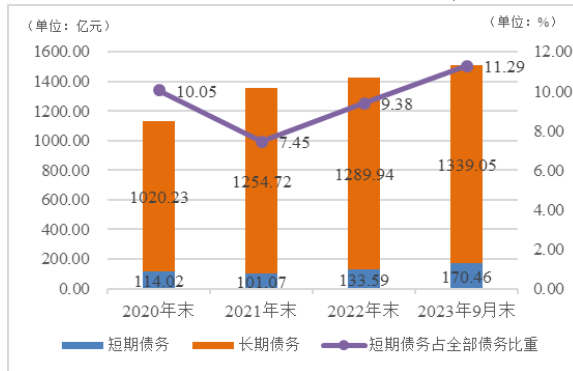
有息债务方面, 2020—2023年9月底, 公司全部债务持续增长, 以长期债务为主, 截至2023年9月底, 公司债务中银行借款约占75%, 债券约占18%, 公司负有还本付息义务的子公司权益工具约占6%, 融资租赁约占1%。从债务指标来看, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均小幅波动。总体看, 公司债务负担一般。

表 13 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 9 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	158.16	8.66
其他应付款(合计)	58.62	4.10	55.99	3.37	59.44	3.55	96.60	5.29
一年内到期的非流动负债	102.61	7.18	99.81	6.01	132.82	7.92	167.77	9.18
<b>流动负债</b>	<b>386.88</b>	<b>27.08</b>	<b>379.09</b>	<b>22.81</b>	<b>361.85</b>	<b>21.59</b>	<b>455.29</b>	<b>24.92</b>
长期借款	782.30	54.76	942.57	56.72	965.99	57.63	1035.00	56.64
应付债券	119.99	8.40	195.95	11.79	215.16	12.84	195.42	10.69
长期应付款(合计)	9.14	0.64	13.40	0.81	17.10	1.02	16.73	0.92
其他非流动负债	115.96	8.12	115.96	6.98	104.47	6.23	91.42	5.00
<b>非流动负债</b>	<b>1041.60</b>	<b>72.92</b>	<b>1282.69</b>	<b>77.19</b>	<b>1314.46</b>	<b>78.41</b>	<b>1372.02</b>	<b>75.08</b>
<b>负债总额</b>	<b>1428.48</b>	<b>100.00</b>	<b>1661.78</b>	<b>100.00</b>	<b>1676.31</b>	<b>100.00</b>	<b>1827.31</b>	<b>100.00</b>

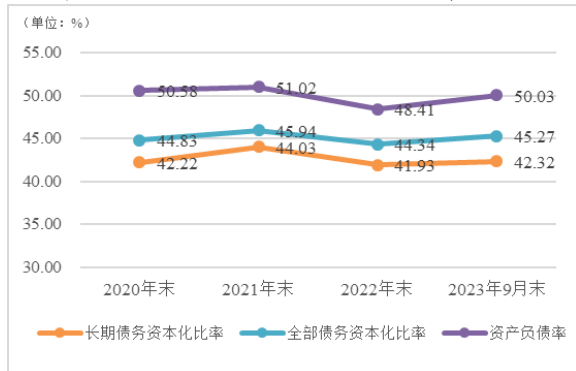
资料来源: 公司财务报告、联合资信整理

图 1 2020 - 2022 年底及 2023 年 9 月底公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图 2 2020 - 2022 年底及 2023 年 9 月底公司债务杠杆水平 (单位: %)



资料来源: 联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

到期债务分布方面, 以截至 2023 年 3 月底有息债务为基础<sup>4</sup>, 2024-2025 年, 公司到期债务分别为 176.28 亿元和 125.29 亿元, 到期债务分布较为均匀, 考虑到公司现金类资产充裕, 公司集中偿付压力不大。

#### 4. 盈利能力

近年来, 公司营业总收入波动下降, 营业成本持续增长, 主营业务持续亏损, 利润实现仍主要依赖政府补助。

2020-2022 年, 公司营业总收入波动下降, 年均复合下降 3.75%。同期, 公司营业成本持续增长, 年均复合增长 14.95%。由于公司主业公

益性强, 公司营业利润率持续为负, 主营业务持续亏损。

表 14 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
营业总收入	53.00	61.43	49.09	43.80
营业成本	87.33	102.83	115.39	85.96
期间费用	12.23	12.15	56.37	36.28
其他收益	55.52	61.71	132.25	52.62
投资收益	-3.17	-1.33	-3.74	-0.08
利润总额	4.33	8.19	3.10	-25.83
营业利润率	-67.82	-71.59	-141.66	-99.75
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

<sup>4</sup> 公司未提供截至 2023 年 9 月底有息债务期限分布数据, 截至 2023 年 3 月底, 公司全部有息债务为 1500.08

亿元。

从期间费用看，2020—2022年，公司费用总额波动增长，年均复合增长114.71%。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为计入财务费用，导致2022年利息费用大幅增加至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%。2020—2022年，公司期间费用率分别为23.07%、19.77%和114.82%。公司期间费用对利润的侵蚀较为明显。

非经常性损益方面，2020—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；其他收益持续增长，年均复合增长54.33%，主要为政府补助。同期，公司利润总额波动下降，公司利润实现主要依赖政府补助。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率持续上升，净资产收益率波动下降，均处于较低水平。

2023年1—9月，公司实现营业收入43.80亿元，同比增长3.79%；营业成本85.96亿元，同比增长1.14%；由于财政补贴主要于年底拨付，同期公司利润总额为-25.83亿元。

## 5. 现金流分析

**2020—2022年，公司经营活动现金流持续表现为净流入，投资活动现金流持续大规模净流出，经营活动现金流无法覆盖投资活动现金流缺口，公司对财政拨款及外部融资依赖性较大。**

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要是公交轨道业务经营收入、政府补贴及往来款，2020—2022年，公司经营活动现金流入规模持续增长，年均复合增长45.90%，主要为政府补助资金的增加；经营活动现金流出规模持续增长，年均复合增长22.42%，主要为轨道、公交运维相关的人工及材料成本。2020—2022年，公司经营活动现金均表现为净流入，净流入规模持续增长。同期，公司现金收入比分别为98.68%、101.77%和110.56%，收入实现质量良好。

表15 公司现金流情况（单位：亿元）

名称	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
经营活动现金流入	118.97	158.09	253.24	198.78
经营活动现金流出	101.91	117.56	152.73	108.16
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>17.06</b>	<b>40.53</b>	<b>100.51</b>	<b>90.62</b>
投资活动现金流入	4.76	6.97	9.37	5.57
投资活动现金流出	201.88	327.17	358.73	151.41
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-197.13</b>	<b>-320.20</b>	<b>-349.36</b>	<b>-145.84</b>
筹资活动现金流入	373.60	538.20	410.72	251.22
筹资活动现金流出	162.81	175.44	214.29	145.89
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>210.79</b>	<b>362.76</b>	<b>196.43</b>	<b>105.33</b>
<b>现金收入比</b>	<b>98.68</b>	<b>101.77</b>	<b>110.56</b>	<b>109.00</b>

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。公司投资活动现金流出主要系轨道线路建设、铁路投资、公交场站等工程投入资金，2020—2022年，投资活动现金流出持续增长，年均复合增长33.30%。同期，公司投资活动现金流持续大规模净流出。考虑到公司业务公益性较强，轨道交通、铁路建设等方面存在较大的资金压力，公司主要依赖外部融资和财政资金弥补资金缺口。

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，2020—2022年，公司筹资活动现金流入波动增长，年均复合增长4.85%，主要系借款、发行债券等增加所致。公司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，2020—2022年，筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长14.73%。同期，公司筹资活动现金流持续净流入。公司对外部融资依赖性较大。

## 6. 偿债能力

**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16 公司偿债能力指标 (单位: 倍、亿元、%)

项目	2020 年底	2021年 底	2022年 底	2023 年9 月底
<b>短期偿债能力指标</b>				
流动比率	126.48	164.58	160.05	128.86
速动比率	121.94	159.94	154.14	121.77
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	1.53
<b>长期偿债能力指标</b>				
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: 联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

从短期偿债能力指标看, 2020—2022年, 公司流动比率、速动比率和经营现金流动负债比均波动上升, 现金短期债务比小幅波动。截至2023年9月底, 公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均有所下降。公司短期偿债能力指标表现较强。

从长期偿债能力指标看, 公司EBITDA持续增长。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, EBITDA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。2020—2022年, 公司EBITDA利息倍数持续下降, 但EBITDA对利息的覆盖程度仍较强; 公司全部债务/EBITDA波动下降, 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9月底, 公司(合并口径)获得各家商业银行授信额度总量为4167.08亿元, 尚未使用额度2846.29亿元, 公司间接融资渠道畅通。

截至2023年9月底, 公司对外担保余额共计7.00亿元, 担保比率为0.38%, 整体规模小。被担保对象为重庆旅游投资集团有限公司, 为重庆市国有企业, 代偿风险相对小。

## 7. 公司本部财务分析

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, 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, 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。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%, 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9月底, 公司本部资产总额2106.51亿元, 所有者权益为1824.23亿元; 公司本部资产负债率13.40%; 全部债务192.69亿元, 全部债务资本化比率9.55%, 现金短期债务比为1.40倍。2023年1—9月, 公司本部营业总收入0.07亿元, 利润总额-3.04亿元。

## 九、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。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、财政补贴方面的有力支持。

### (1) 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）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%<sup>5</sup>；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。

2020—2022年，公司分别收到重庆市财政局拨付的轨道专项资金100.50亿元、120.00亿元和118.78亿元，反映在资本公积科目。

### (2) 其他业务资金支持

2020—2022年，公司分别收到重庆市财政拨付的铁路建设、公交场站及枢纽站等建设资金73.10亿元、79.27亿元和73.41亿元。上述款项均反映在资本公积科目。

### (3) 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。2020—2022年，公司分别获得各项政府财政补贴55.52亿元、61.71亿元和132.25亿元，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。

综合考虑公司的国资背景、区域地位和业务的专营性，公司获得政府支持可能性非常大。

## 十、本期中期票据偿还能力分析

**本期中期票据发行对公司现有债务结构影响很小，公司经营活动现金流和EBITDA对发行后长期债务的覆盖能力较弱。**

### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行规模上限为10.00亿元，以发行上限10.00亿元进行测算（下同），分别占公司2023年9月底长期债务和全部债务的0.75%和0.66%，对公司现有债务结构影响很小。

以2023年9月底财务数据为基础，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别上升至50.17%、45.43%和42.50%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金拟用于偿还即将到期的中期票据本金，公司实际债务负担或将低于预测值。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

以2023年9月底债务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期中期票据发行后，公司经营活动现金流和EBITDA对发行后长期债务的覆盖能力较弱。考虑到本期中期票据全部用于偿还有息债务，上述指标对长期债务的覆盖能力或将高于测算值。

<sup>5</sup>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。

表 17 本期中期票据偿还能力测算

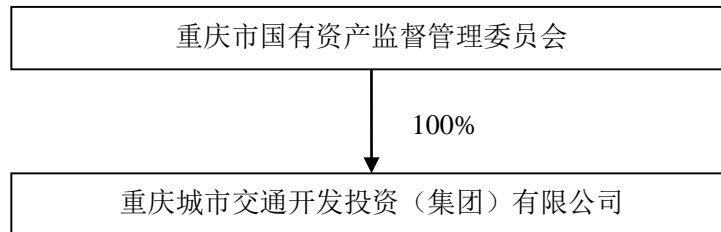
项目	2023 年 9 月底
发行后长期债务* (亿元)	1349.05
经营活动现金流入量/发行后长期债务 (倍)	0.19
经营活动现金净流量/发行后长期债务 (倍)	0.07
发行后长期债务/EBITDA (倍)	19.35

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行金额计入后测算的长期债务总额；经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和EBITDA采用2022年度数据  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报告及提供资料整理

## 十一、结论

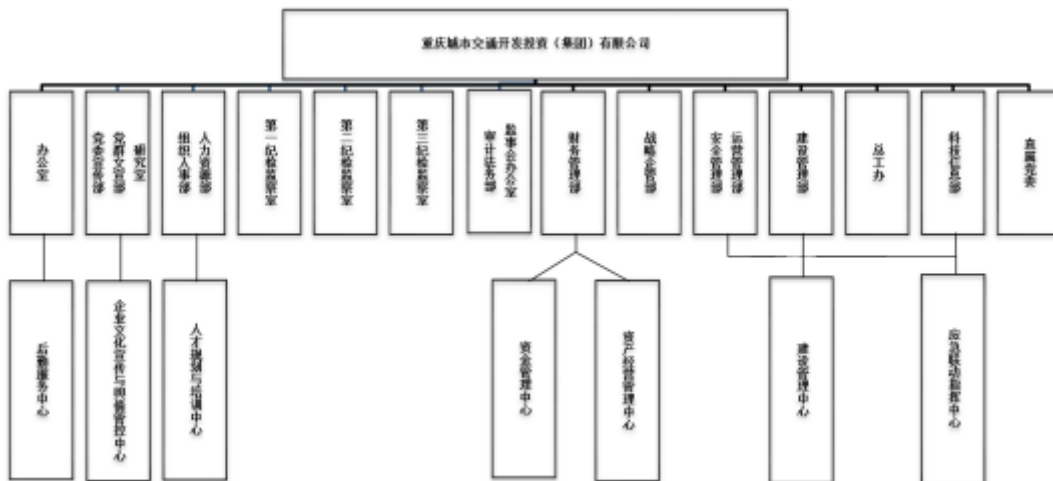
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 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 9 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 9 月底公司合并范围内一级子公司情况**

子公司名称	注册地	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		表决权比例 (%)	取得方式
				直接	间接		
重庆市轨道交通(集团)有限公司	重庆	轨道交通客运及项目建设管理	356889.88	100.00	0.00	100.00	投资设立
重庆市公共交通控股(集团)有限公司	重庆	公共交通项目投资、经营、管理	118966.43	100.00	0.00	100.00	同一控制下的企业合并
重庆城市综合交通枢纽(集团)有限公司	重庆	公共交通站场建设及管理	27966.56	100.00	0.00	100.00	同一控制下的企业合并
重庆城市通卡支付有限责任公司	重庆	城市交通 IC 卡业务	10000.00	100.00	0.00	100.00	同一控制下的企业合并
重庆轨道交通投资有限公司	重庆	轨道交通建设投资	600000.00	100.00	0.00	100.00	投资设立
重庆融智铁路投资有限公司	重庆	铁路交通建设投资	300000.00	100.00	0.00	100.00	投资设立
重庆公共运输职业学院	重庆	专科层次高等教育(驾驶、维修、管理等)	46800.00	100.00	0.00	100.00	投资设立
重庆市公共交通客车驾驶学校(重庆市公共交通技工学校)	重庆	公共交通客车驾驶人员培养	2517.15	100.00	0.00	100.00	投资设立
重庆市铁路(集团)有限公司	重庆	铁路投资	85000.00	100.00	0.00	100.00	投资设立
重庆市金通会议服务有限公司	重庆	服务业	500.00	100.00	0.00	100.00	无偿划转
重庆轨道交通产业投资有限公司	重庆	城市轨道交通项目投资及运营管理	100000.00	65.00	0.00	65.00	投资设立
重庆市轨道交通设计研究院有限责任公司	重庆	轨道交通工程技术的研发及技术咨询	600.00	75.00	0.00	75.00	无偿划转
重庆交通开投科技发展有限公司	重庆	信息服务行业	7000.00	100.00	0.00	100.00	无偿划转、增资
重庆轨道九号线建设运营有限公司	重庆	商务服务业	560000.00	100.00	0.00	100.00	非同一控制下的企业合并
重庆市交通设备融资租赁有限公司	重庆	融资租赁	100000	0.00	98.35	98.35	非同一控制下的企业合并

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 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	180.75	263.08	210.41	260.55
资产总额 (亿元)	2824.46	3256.95	3463.02	3652.49
所有者权益 (亿元)	1395.98	1595.16	1786.70	1825.18
短期债务 (亿元)	114.02	101.07	133.59	170.46
长期债务 (亿元)	1020.23	1254.72	1289.94	1339.05
全部债务 (亿元)	1134.25	1355.79	1423.52	1509.51
营业收入 (亿元)	53.00	61.43	49.09	43.80
利润总额 (亿元)	4.33	8.19	3.10	-25.83
EBITDA (亿元)	26.18	30.62	69.73	--
经营性净现金流 (亿元)	17.06	40.53	100.51	90.62
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	98.68	101.77	110.56	109.00
营业利润率 (%)	-67.82	-71.59	-141.66	-99.75
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	42.32
全部债务资本化比率 (%)	44.83	45.94	44.34	45.27
资产负债率 (%)	50.58	51.02	48.41	50.03
流动比率 (%)	126.48	164.58	160.05	128.86
速动比率 (%)	121.94	159.94	154.14	121.77
经营现金流流动负债比 (%)	4.41	10.69	27.78	--
现金短期债务比 (倍)	1.59	2.60	1.58	1.53
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 年三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：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

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 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	57.83	106.90	29.06	85.03
资产总额 (亿元)	1659.42	1851.98	1998.30	2106.51
所有者权益 (亿元)	1383.66	1583.10	1770.84	1824.23
短期债务 (亿元)	59.66	32.65	53.60	60.81
长期债务 (亿元)	135.14	161.86	136.23	131.89
全部债务 (亿元)	194.81	194.50	189.82	192.69
营业收入 (亿元)	0.16	0.13	0.12	0.07
利润总额 (亿元)	2.23	3.11	7.83	-3.04
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	19.09	25.70	10.29	53.91
<b>财务指标</b>				
现金收入比 (%)	46.45	52.49	47.51	83.51
营业利润率 (%)	-15.66	-170.30	-16.40	42.02
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	6.74
全部债务资本化比率 (%)	12.34	10.94	9.68	9.55
资产负债率 (%)	16.62	14.52	11.38	13.40
流动比率 (%)	149.57	245.83	180.15	112.46
速动比率 (%)	149.57	245.83	180.15	112.46
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	1.40
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1、公司本部 2023 年三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
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -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	
<b>经营效率指标</b>	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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

## 联合资信评估股份有限公司关于 重庆城市交通开发投资（集团）有限公司 2024 年度第二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评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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（以下简称“贵公司”）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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。