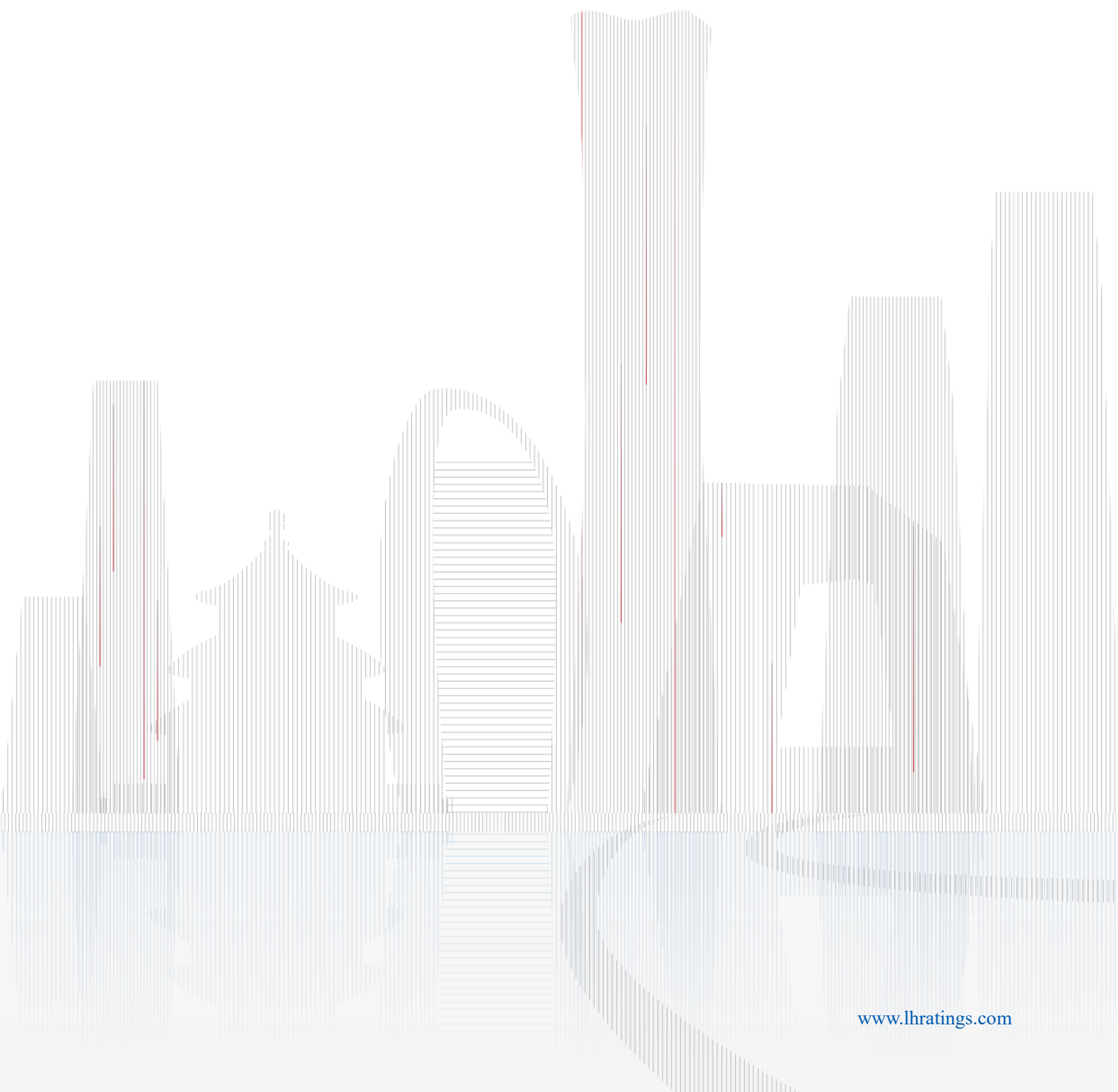


重庆城市交通开发投资（集团） 有限公司 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕4397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）有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持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“24 重庆交投 MTN001”“24 重庆交投 MTN002”“24 重庆交投 MTN003”“25 重庆交投 MTN001”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

二〇二五年七月二十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受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，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。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



重庆城市交通开发投资（集团）有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
重庆城市交通开发投资（集团）有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/24
24 重庆交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 重庆交投 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 重庆交投 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 重庆交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“公司”）仍是重庆市最重要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，业务专营性和地位突出。重庆市为中西部地区唯一的直辖市，经济总量和一般公共预算收入稳定增长，轨道交通网络日益完善，公司外部发展环境良好。公司主营业务中的轨道交通和公交客运业务公益属性强，政府补贴支持力度大，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；综合交通枢纽项目资金筹集压力小，完工项目已投入使用，在建项目主体建设部分已投入使用，自主开发部分收益实现存在不确定性。2024 年，公司新增工程建设业务，成为公司主要收入来源之一，工程建设业务经营主体综合实力强，回款好，业务持续性强。公司有息债务规模波动增长，整体债务负担适中；短期偿债指标表现较强、长期偿债指标表现尚可，或有负债风险小，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金支持、财政补贴方面继续获得有力的外部支持。

评级展望

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。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：职能定位下降；发生重大资产变化，核心资产被划出；融资环境恶化。

优势

- **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。2024 年，重庆市经济和一般公共预算收入稳定增长，实现地区生产总值 32193.15 亿元、一般公共预算收入 2595 亿元，分别增长 5.7%和 6.3%。
- **业务专营性和重要性突出。**公司是重庆市最重要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突出优势。
- **外部支持力度大。**2024 年，公司收到重庆市财政局拨付的轨道建设专项资本金 110.00 亿元，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 24.08 亿元。此外，公司获得公交运营、轨道专项发展、轨道交通发展资金等各项财政补贴资金 78.68 亿元。

关注

- **主营业务持续亏损。**跟踪期内，受限於公交和轨道业务的公益属性，公司综合毛利率持续为负，盈亏平衡主要依赖于政府补助，未来运营补贴的到位情况有待持续关注。
- **有息债务规模波动增长，且资金支出压力较大。**截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 1610.16 亿元，较 2023 年底有所增长。同期末，公司在建的轨道交通项目未来尚需投资规模仍较大，面临较大的资金支出压力。此外，公司综合交通枢纽项目自营部分

资金平衡主要依赖于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，项目收益实现存在不确定性。

- **应收类款项规模较大，对资金形成一定占用。**截至 2024 年底，公司其他应收款 223.50 亿元，其中应收轨道运营线路贷款利息占期末余额的 86.13%，对公司资金形成一定占用。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208				
评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
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				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：由于联合资信评级方法和模型进行统一调整，公司指示评级结果由上次评级的 aaa 调整为 aa⁺。

外部支持变动说明：公司实际控制人综合实力非常强，在资金支持、财政补贴方面继续获得有力的外部支持。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

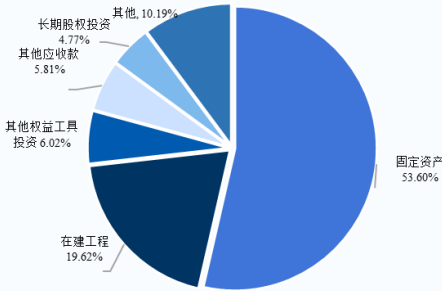
主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	210.41	161.30	129.61	201.35
资产总额（亿元）	3463.02	3626.33	3846.33	3930.82
所有者权益（亿元）	1786.70	1854.61	1982.91	2099.26
短期债务（亿元）	133.59	175.69	215.10	232.51
长期债务（亿元）	1289.94	1313.23	1406.36	1377.65
全部债务（亿元）	1423.52	1488.92	1621.46	1610.16
营业总收入（亿元）	49.09	58.16	86.02	16.09
利润总额（亿元）	3.10	3.57	1.60	-1.31
EBITDA（亿元）	69.73	73.65	30.93	--
经营性净现金流（亿元）	100.51	89.25	52.85	6.19
营业利润率（%）	-141.66	-112.69	-76.65	-103.98
净资产收益率（%）	0.16	0.15	0.05	--
资产负债率（%）	48.41	48.86	48.45	46.59
全部债务资本化比率（%）	44.34	44.53	44.99	43.41
流动比率（%）	160.05	106.75	119.30	142.09
经营现金流动负债比（%）	27.78	20.71	12.91	--
现金短期债务比（倍）	1.58	0.92	0.60	0.87
EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	1.27	2.54	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.42	20.22	52.43	--

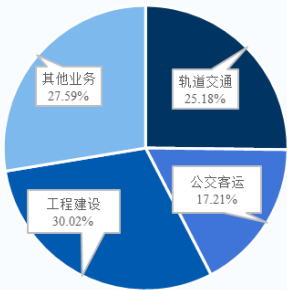
公司本部				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	1998.30	2049.31	2156.75	2258.38
所有者权益（亿元）	1770.84	1835.87	1948.40	2063.84
全部债务（亿元）	189.82	190.54	186.76	171.57
营业总收入（亿元）	0.12	0.08	0.08	0.03
利润总额（亿元）	7.83	6.21	2.13	-1.03
资产负债率（%）	11.38	10.42	9.66	8.61
全部债务资本化比率（%）	9.68	9.40	8.75	7.68
流动比率（%）	180.15	99.84	117.51	129.53
经营现金流动负债比（%）	11.31	29.48	2.74	--

注：1. 2025 年一季报未经审计；2. 已将应付账款和其他应付款中有息债务计入短期债务核算，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；4. 公司本部有息债务未做调整
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

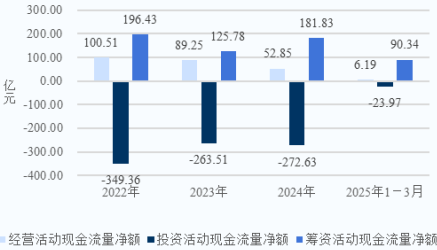
2024 年底公司资产构成



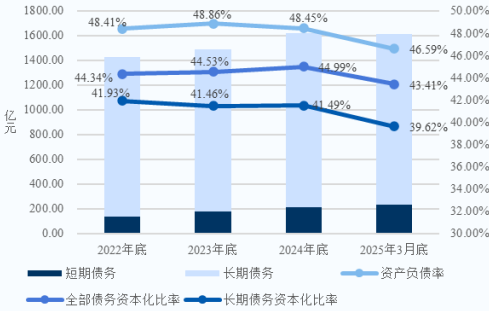
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 重庆交投 MTN001	10 亿元	10 亿元	2034/03/25	--
24 重庆交投 MTN002	10 亿元	10 亿元	2034/04/15	--
24 重庆交投 MTN003	10 亿元	10 亿元	2034/04/18	--
25 重庆交投 MTN001	10 亿元	10 亿元	2035/04/02	--

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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 重庆交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/17	杨廷芳 王子腾	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	阅读全文
24 重庆交投 MTN003、24 重庆交投 MTN002、24 重庆交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/25	张婷婷 王子腾	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	阅读全文
24 重庆交投 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/08	张婷婷 王子腾	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	阅读全文
24 重庆交投 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/08	张婷婷 王子腾	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	阅读全文
24 重庆交投 MTN001	AAA/稳定	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 V4.0.2022078 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.2022078	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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨廷芳 yangtf@lhratings.com

项目组成员：张昶 zhangchang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于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，公司股东发生变更。2024 年底，重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）将其持有的公司 9% 股权无偿转让至重庆化医控股（集团）公司（以下简称“重化集团”），将其持有的公司 35% 股权无偿转让至重庆发展投资有限公司（以下简称“重发展”），上述股权划转均已完成工商变更登记。截至本报告出具日，重庆市国资委、重发展和重化集团分别持有公司 56%、35% 和 9% 股权，重庆市国资委仍是公司控股股东及实际控制人，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化，仍继续从事轨道交通建设及运营、公交客运、铁路建设及运营等业务。2024 年 3 月通过无偿划转的方式公司合并范围新增子公司重庆对外建设（集团）有限公司（以下简称“外建集团”），通过开展工程建设业务，公司经营主业更为多元。截至 2025 年 3 月底，公司本部内设财务管理部、建设管理部和战略企管部等职能部门；纳入合并范围的一级子公司共 12 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 3846.33 亿元，所有者权益 1982.91 亿元（含少数股东权益 20.49 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 86.02 亿元，利润总额 1.60 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 3930.82 亿元，所有者权益 2099.26 亿元（含少数股东权益 20.29 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 16.09 亿元，利润总额-1.31 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：石继东。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，“24 重庆交投 MTN001” “24 重庆交投 MTN002” “24 重庆交投 MTN003” 均已按时付息，“25 重庆交投 MTN001” 尚未到第一个付息日。

图表 1 • 截至 2025 年 6 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 重庆交投 MTN001	10.00	10.00	2024/03/25	10 年
24 重庆交投 MTN002	10.00	10.00	2024/04/15	10 年
24 重庆交投 MTN003	10.00	10.00	2024/04/18	10 年
25 重庆交投 MTN001	10.00	10.00	2025/04/02	10 年

资料来源：联合资信根据 wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

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，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

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。近年来，重庆市经济和一般公共预算收入稳定增长，轨道交通网络日益完善，但政府债务规模持续较快增长，政府债务负担重。

重庆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，截至 2023 年底，重庆市常住人口 3191.43 万人，常住人口城镇化率为 71.67%。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。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。

图表 2 • 重庆市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	29129.03	30145.79	32193.15
GDP 增速（%）	2.6	6.1	5.7
固定资产投资增速（%）	0.7	4.3	0.1
三产结构	6.9:40.1:53.0	6.9:38.8:54.3	6.6:36.3:57.1
人均 GDP（万元）	9.07	9.41	10.09

注：“/”代表未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市国民经济和社会发展统计公报及主要经济指标运行情况，2022—2024 年，重庆市 GDP 持续增长，增速波动上升。2024 年，重庆市 GDP 在全国排名第 17 位，GDP 增速高于全国平均水平，经济结构以第二、三产业为主，第三产业占比小幅上升。固定资产投资方面，2022—2024 年，重庆市固定资产投资增速有所放缓，其中 2024 年工业投资同比增长 11.2%，基础设施投资同比下降 0.3%。

图表 3 • 重庆市主要财政指标（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	2103	2441	2595
一般公共预算收入增速（%）	-8.0	16.0	6.3
税收收入	1271	1476	1521
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	60.44	60.47	58.61
一般公共预算支出	4893	5305	5621
财政自给率（%）	42.98	46.01	46.17
政府性基金收入	1754	1879	1723
地方政府债务余额	10071	12258	14425

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市财政预算执行报告和决算报告，2022—2024 年，重庆市一般公共预算收入持续增长，在全国排名中游；税收收入占一般公共预算收入比重有所下降，以增值税、企业所得税、资源税、契税、土地增值税等为主，财税质量一般；非税收入主要由专项收入、国有资源（资产）有偿使用收入、行政事业性收费收入、政府住房基金收入等构成。同期，重庆市一般公共预算支出持续增长，以一般公共预算服务支出、社会保障和就业支出、教育支出、城乡社区支出、卫生健康支出、农林水支出、交通运输支出和公共安全支出为主，财政自给能力较弱。2022—2024 年，受土地市场行情影响，重庆市政府性基金收入波动下降。2024 年，重庆市获得新增政府债务限额 2261 亿元用于置换隐性债务，其中 2024 年 754 亿元、2025 年 754 亿元、2026 年 753 亿元。政府债券方面，2024 年重庆市发行地方政府债券 3319 亿元；其中，新增债券 1313 亿元，主要用于项目建设、补充政府性基金财力。截至 2024 年底，重庆市政府债务余额 14425 亿元，较 2023 年底增长 17.68%，其中，一般债务余额 3856 亿元，专项债务余额 10569 亿元，重庆市政府债务负担重。

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。

根据《2025 年 4 月重庆市经济社会发展统计月报》，2025 年 1—4 月，重庆市规模以上工业增加值同比增长 4.5%，其中摩托车产业增长 31.2%；固定资产投资同比增长 3.9%。同期，重庆市一般公共预算收入为 958.1 亿元，增长 5.4%；税收收入 587.1 亿元，增长 1.6%，非税收入 371.1 亿元，增长 11.9%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

企业规模和竞争力方面，公司仍是重庆市最重要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。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2025 年 6 月 5 日，公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录，近五年无已结清的不良及关注类信贷信息记录。

根据公司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》，截至 2025 年 6 月 11 日，轨道集团本部无未结清的不良信贷信息记录，近五年无已结清的不良及关注类信贷信息记录。

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》，截至 2025 年 7 月 4 日，铁路集团本部作为保证人/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 2025 年 7 月 4 日尚有余额 20490 万元，尚无逾期；铁路集团本部无其他不良及关注类信贷信息记录。

根据公司本部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本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

根据《重庆市国有资产监督管理委员会关于伍立新等4名同志职务任免的通知》及公司提供的相关资料，公司撤销监事会并免去相关人员监事职务。相关决策按照《公司法》等法律法规及公司章程规定执行，工商变更登记已完成。除此之外，跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化，内部管理体系健全。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2022—2024年，公司营业总收入持续增长。2024年，受合并范围新增子公司外建集团影响，公司新增工程建设收入。2024年公司营业总收入主要来源于轨道交通、公交客运和工程建设业务。因轨道交通和公交客运公益属性强，公司综合毛利率持续为负。2025年1—3月，公司实现营业总收入16.09亿元，相当于2024年全年的18.70%，仍呈亏损状态。

图表4• 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
轨道交通	15.47	31.51	-152.53	21.15	36.37	-199.87	21.66	25.18	-190.46
公交客运	13.72	27.94	-335.86	15.23	26.18	-168.74	14.80	17.21	-179.56
工程建设	--	--	--	--	--	--	25.82	30.02	4.92
其他	19.91	40.55	16.93	21.78	37.45	25.45	23.74	27.59	17.48
合计	49.09	100.00	-135.04	58.16	100.00	-107.34	86.02	100.00	-72.56

注：1. 其他包括出租车客运、教育培训、商业服务、广告服务等；2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（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2025年3月底，重庆市轨道交通运营线网总长度达494.54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、6号线支线、9号线、10号线、18号线和环线。

图表5• 截至2025年3月底重庆市轨道交通通车情况（含试运营）（单位：公里）

轨道线路	起点站-终点站	线路长度
轨道交通1号线	小什字-沙坪坝、沙坪坝-大学城、大学城-尖顶坡、朝天门-小什字、尖顶坡-璧山	45.34
轨道交通2号线	较场口-新山村、新山村-鱼洞	31.36
轨道交通3号线	二塘-龙头寺、龙头寺-机场、二塘-鱼洞、碧津-举人坝	67.09
轨道交通4号线	民安大道-黄岭、唐家沱（不含）-黄岭	48.50
轨道交通5号线	园博中心-大石坝、石桥铺-跳蹬、园博中心-悦港北路、大石坝-石桥铺	48.36
轨道交通6号线	五里店-康庄、康庄-礼嘉、上新街-五里店、茶园-上新街、礼嘉-北碚	63.33
轨道交通6号线支线	礼嘉-悦来、悦来-沙河坝	26.60
轨道交通9号线	新桥-新科大道、新科大道-花石沟	40.00
轨道交通10号线	鲤鱼池-王家庄、鲤鱼池-后堡、后堡-兰花路	44.14
轨道交通18号线	富华路-跳磴南	29.02

轨道交通环线	重庆图书馆-重庆北站南广场-上浩、重庆西站-重庆图书馆、上浩-重庆西	50.80
合计	--	494.54

注：轨道交通 18 号线非公司承担运营职能的线路，公司仅以股权投资形式获取投资收益
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2022—2024 年，公司运营里程和客运量均持续增长。随着建设线路的不断投运及轨道交通运营情况的改善，2023 年，客运量及运营里程均较明显提高。轨道运营收费标准系根据里程实行阶梯价格并实施最高票价 7 元封顶的优惠政策，整体客运票款收入保持增长，但受行业特性影响，轨道交通业务仍处于持续亏损状态，日常运营对政府补助的依赖性强。

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—2024 年轨道集团全年取得计入其他收益的政府补助 85.29 亿元、82.01 亿元和 42.91 亿元。

图表 6 • 近年来轨道集团轨道交通运营情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
客运票款收入（亿元）	13.60	19.95	21.68	5.18
年度客运量（亿人次）	9.11	12.99	13.92	3.60
日均客运量（亿人次）	0.02	0.04	0.04	0.04
列车开行列次（万列次）	140.05	153.36	148.31	35.88
运营里程（万公里）	27184.11	31511.43	33241.49	8150.60

注：1. 客运票款收入不含试运行线路的客运票收入，试运营期线路收支相抵后在公司在建工程体现；2. 上表除客运票款收入指标外均含试运营；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；3. 2025 年一季度客运指标为期间数据，而非年化数据
 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项目主要采用自建模式、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，并委托监理公司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。2022—2024 年，公司分别收到重庆市财政局拨付的轨道专项资金 69.50 亿元、80.00 亿元和 30.00 亿元¹，计入公司其他收益。此外，公司亦取得重庆市财政局拨付的轨道项目建设资本金，2022—2024 年和 2025 年一季度分别为 118.78 亿元、105.97 亿元和 115.88 亿元和 62.00 亿元，增加公司资本公积。

截至 2025 年 3 月底，公司在建的自建模式轨道交通项目 9 个，预计总投资 1527.50 亿元，资金来源均为政府拨付资本金和银行贷款，资本金占比为 40%，未来尚需投资 635.35 亿元。公司暂无拟建的轨道交通项目。公司轨道交通业务可持续性较强，虽公司可获得一定的轨道专项资金，但公司未来尚需投资规模仍较大，面临较大的建设投入压力。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建轨道交通项目（亿元）

项目名称	建设模式	总投资	资本金占比	到位资本金	累计投资
15 号线一期	自建	255.84	40%	81.15	193.31

¹ 因前期数据统计问题，本报告对轨道专项资金进行调整，故与前期披露数据不一致。

15 号线二期	自建	206.43	40%	56.03	130.90
4 号线西延伸线	自建	105.00	40%	24.28	81.15
18 号线北延伸线	自建	96.19	40%	11.13	64.20
24 号线一期	自建	153.16	40%	48.56	99.93
27 号线	自建	361.99	40%	95.28	216.10
6 号线东延伸段	自建	45.13	40%	13.47	38.65
7 号线一期	自建	196.89	40%	13.24	37.96
17 号线一期	自建	106.87	40%	12.87	29.95
合计	--	1527.50	--	356.01	892.15

注：1. 上述总投资额为初始投资额，与实际数据存在一定出入；2. 上表数据均为工程口径；3. 7 号线一期与 17 号线一期总投资本次采用概算批复金额而非可研金额，较前期披露数据有所调整

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 2025 年 3 月底，公司已完成四号线一期、十号线（建新东路-王家庄段）工程、环线二期（上浩-重庆西）和五号线一期（园博中心站-跳蹬站）4 个 BT 项目的回购任务，上述项目总概算金额为 642.00 亿元；公司无尚未回购的 BT 项目。

PPP 项目，公司与社会资本合作成立 PPP 项目公司，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 2025 年 3 月底，公司 PPP 模式建设的项目为 18 号线一期，已投入运营，线路总长 29.02 公里，公司作为政府方出资人代表与中标社会资本方按照 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。

（2）公交客运业务

公司公交客运业务公益性强，持续亏损，但政府补贴支持力度大。公交站场建设包含土地整治、项目建设和商业运营三大板块。其中，公司自筹资金对公交站场及城市综合交通枢纽项目所涉土地实施一级整治及二级开发，整体回款较好。考虑到公司已获取较为充足的财政拨款且在整治项目建设周期较长，公司未来资金支出压力不大。公交站场项目投资规模小。商业运营板块主要体现为门面房等房产出租，承租客户较为分散。公司亦承担重庆市部分综合交通枢纽项目的建设任务，资金来源主要为财政资金，公司资金筹集压力小；完工项目已投入使用，在建项目主体建设部分已投入使用，自主开发部分收益实现存在不确定性，拟建项目无资金支出压力。

公司公交业务主要由子公司重庆公共交通运营有限公司（以下简称“公交集团”）和重庆交通资源开发有限公司（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 2025 年 3 月底，公交集团共拥有公交车辆 8651 辆，运行公交线路 795 条。2022—2024 年，公交客运量及营运里程均持续增长，票款收入波动增长。

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，2022—2024 年，公交运营持续亏损。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，公交板块获得的标准成本补贴是公交集团因完成规定计划的公共服务数量和相关运营效率指标后，对执行公益性票价与核定的标准成本之间所产生的亏损进行的补贴，2022—2024 年，公交集团收到的财政补贴金额分别为 28.98 亿元、29.19 亿元和 29.02 亿元，计入其他收益。

图表 8 • 公司的公交运营情况

项目	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年 3 月底/2025 年 1—3 月
公交线路（条）	780	774	794	795
公交车辆（辆）	8822	8951	8651	8651
客运量（亿人次）	11.05	12.61	12.75	2.88
营运里程（亿公里）	4.00	4.65	4.77	1.08
票款收入（亿元）	13.45	14.38	13.79	2.98

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

除公交运营业务外，公交集团还开展出租车客运业务。该业务仍主要由子公司重庆市出租汽车有限责任公司承担。公司现共有出租车 1879 台，采用市场化方式经营，2022—2024 年，公司分别实现出租车客运收入 2.03 亿元、2.59 亿元和 2.19 亿元。

②公交站场建设

公司公交站场建设由土地整治、项目建设和商业运营三大板块构成，均由枢纽集团本部负责实施。

土地整治板块

枢纽集团土地整治板块主要针对市内九大主城区公交站场和城市综合交通枢纽所涉土地实施一级整治及二级开发。之前，根据《重庆市政府第 45 次市长办公会议纪要》，枢纽集团自行承担土地整治的资金筹集，待土地整治完成后交由重庆市土地储备整治中心进行招拍挂，土地出让后，重庆市财政局将土地征迁、整治相关成本全额返还至枢纽集团，土地溢价部分扣除相关规费后亦全部返还至公司用于弥补公交站场的建设支出。同时，重庆市政府针对每个公交站场的建设配置 30 亩土地作为储备地，以弥补公交站场建设成本，目前枢纽集团已储备 348 亩相关性土地。后期因国家相关土地整治政策调整及地方平台土地储备职能剥离，枢纽集团调整了土地整治业务模式，枢纽集团仍负责土地整治资金筹集，根据公交站场建设需求以平均约 50 万元/亩的价格获取相关建设用地（此时土地性质全部为划拨地），对于部分较有市场价值、区位较好的公交站场建设用地枢纽集团将申请调规由划拨地调整为出让地，整治完成后实行公开招拍挂，土地出让后相关成本及费用处理延续原模式。收入确认方面，枢纽集团将返还的成本部分确认为收入，土地溢价部分作为财政拨款计入资本公积。截至 2025 年 3 月底，枢纽集团累计收到与土地整治相关的财政拨款为 16.77 亿元。

2022—2024 年，枢纽集团土地整治收入分别为 1.46 亿元、0.00 亿元和 0.00 亿元，自 2023 年起未实现收入系无土地实现出让所致，未来或因收入确认模式调整仅对管理费确认收入。2022—2025 年 3 月底，枢纽集团主要已完成南坪、蔡家和微电园土地整治项目，整治土地面积共计 7.24 万平方米，累计已投入 1.16 亿元，已回款 2.88 亿元。同期末，枢纽集团在整治项目为高新区九里片区项目，整治面积 352.46 万平方米，计划总投资约 68.00 亿元，已投入 20.06 亿元，考虑到该项目整治周期较长，枢纽集团未来资金集中支出压力不大。

图表 9 • 2022—2025 年 3 月底枢纽集团主要已完成的土地整治项目（单位：平方米、万元）

项目名称	是否签订土地整治协议	整治面积	已投资	已回款
南坪	否	30395.80	2126.17	1655.38
蔡家	否	22900.11	7500.56	25296.91
微电园	否	19056.30	1990.51	1827.07
合计	--	72352.21	11617.24	28779.36

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 截至 2025 年 3 月底枢纽集团在整治的项目（单位：万平方米、亿元）

项目名称	是否签订土地整治协议	整治面积	计划总投资	已投资	计划建设周期
高新区九里片区项目	是	352.46	约 68.00	20.06	2025—2039 年

注：该项目原承建单位为重庆市城市建设投资(集团)有限公司（以下简称“城投集团”），上表已投资包含城投集团已投入的 18.76 亿元

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

项目建设板块

枢纽集团公交站场项目建设资金 70%由其自筹，另外 30%由重庆市政府承担。枢纽集团自筹资金的平衡主要依赖前文所述土地整治及商业开发。同时，公交站场的运营可产生广告费和公交车辆停放费等收入，但规模较小。

截至 2025 年 3 月底，枢纽集团已完工公交站场及首末站增至 80 个；在建公交站场共 6 个，总投资 2.91 亿元，未来投资压力小。

商业开发板块

枢纽集团公交站场项目建设形成了一定规模的门面房等可租赁的资产，上述资产对外出租可实现经营性收入，承租对象多为个体工商户，客户分布较为分散。2022—2024 年，枢纽集团租赁收入分别为 0.32 亿元、0.50 亿元和 0.26 亿元。截至 2025 年 3 月底，枢纽集团可供出租的房产账面价值 8.82 亿元。

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 2025 年 3 月底，枢纽集团已完工交通枢纽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），该项目已于 2020 年投入使用。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，上盖物业所附着土地已调规并实现出让，后续将由重庆龙湖天街商业地产有限公司进行整体开发，其所对应的土地价款（含土地成本及溢价）由重庆市财政局分期拨付至公司，成本冲减“在建工程”，溢价部分计入“资本公积”。

截至 2025 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”），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，规划占地面积 3.47 平方公里，计划总投资约 349 亿元（含上盖物业部分），建设周期预计为 2020—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 2025 年 3 月底，枢纽集团已获得 141.34 亿元财政资金（已剔除 2023 年底回收的专项债资金 33.63 亿元）。资金平衡方面，枢纽集团自筹资金的平衡方式为 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。截至 2025 年 3 月底，枢纽集团已开展重庆东站在站前文体设施和重庆东站一带一路交流服务中心项目的片区综合开发工作（公司自筹资金），已投入 10.34 亿元（含土地获取成本），已实现回款 1.38 亿元（主要为政府返还的土地出让金），考虑到项目建设及运营易受政策及市场环境的影响，收益实现存在不确定性。截至本报告出具日，重庆东站项目主体建设部分已投入使用。

图表 11 • 截至 2025 年 3 月底枢纽集团重大项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资（枢纽集团出资部分）	建设资金来源	已获得的政府资金（含专项债及资本金）	已投资
沙坪坝项目	2011.05—2019.06	81.40	财政资金+企业自筹	63.95	81.40
重庆东站项目	2020.09—2025.12	约 210	财政资金+企业自筹	141.34	156.00

注：1. 重庆东站项目启动较早，后续未对计划总投资进行调整，目前项目实际已接近尾声，剩余主要为上盖物业的开发；2. 此处已投资规模以工程实际投入而非计入“在建工程”的账面余额，数据计量标准或有出入
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2025 年 3 月底，枢纽集团拟建项目为重庆站铁路枢纽及配套工程（以下简称“重庆站项目”），重庆站项目包含重庆站铁路枢纽工程及枢纽配套工程两部分，总建筑面积约 55 万平方米，总投资 137.62 亿元。其中铁路枢纽工程总投资 66.30 亿元，主要由重庆铁路投资集团有限公司承担出资及建设职责，已于 2025 年 1 月 2 日启动建设；枢纽配套工程总投资 71.32 亿元，包含北侧交通换乘中心及沿线公安用房投资 6.33 亿元、公交车场装修及轨道地下二层车站工程等项目投资 52.39 亿元和还建房屋工程 12.60 亿元。其中，公交车场装修及轨道地下二层车站工程等项目投资中的部分配套交通工程项目投资 39.30 亿元和公交车场工程投资 0.31 亿元（共计 39.61 亿元）由枢纽集团组织实施，资金均来自财政资金，枢纽集团无筹资压力。

（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。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 2025 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 11.76 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。2024 年，公司收到的铁路专项资金 3.10 亿元。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。2022—2024 年，公司铁路运营收入分别为 0.00 万元、1.52 亿元和 0.80 亿元，2022 年度无铁路运营收入，主要系子公司重庆万南铁路有限责任公司于 2022 年注销所致。

图表 12 • 截至 2025 年 3 月底铁路集团主要在建及拟建地方铁路项目（单位：亿元）

项目名称	模式	项目周期	总投资	公司应出资金	公司已出资金
市郊铁路（磨心坡-合川）	PPP	48 个月	76.12	6.00	7.62
轨道交通延长线（跳蹬-江津北）B 包	PPP	48 个月	36.09	1.00	1.00
市郊铁路（璧山-铜梁）	PPP	60 个月	86.42	3.60	3.11
市郊铁路（合川-大足）	未定	48 个月	67.00	未定	0.03
合计	--	--	265.63	10.60	11.76

资料来源：公司提供

（4）工程建设

2024 年，公司新增工程建设业务，该业务经营主体资质全面、经验丰富，综合实力强。公司工程建设业务回款情况好，业务持续性强。

2024 年，公司新增工程建设业务，由子公司外建集团负责。外建集团具备对外工程承包、对外劳务输出、进出口贸易经营权以及援外成套项目总承包资格，拥有建筑施工总承包特级、市政公用工程施工一级等三项总承包资质和十六项专业承包资质，同时具备工程设计建筑工程（建筑、人防）甲级、工程监理（公路、市政、房建）甲级等资质。截至 2024 年底，外建集团资产总额 100.45 亿元，所有者权益 23.61 亿元；2024 年实现营业总收入 27.98 亿元，净利润 0.21 亿元。外建集团施工项目业主方较为多元，涵盖政府部门、国有企业、民营企业等。政府部门项目通常为较大型项目，与国有企业的合作以长期合作为主，而与民营企业的项目通常为收益率相对较高的项目。外建集团施工方式包括总承包模式和 EPC 模式等。根据项目工程进度委托方与公司进行结算并支付相应工程款，相关款项计入“合同负债”，待项目完工后公司移交至委托方并进行收入确认。2024—2025 年 3 月，公司累计确认收入 30.69 亿元，回款 33.14 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司工程建设业务前十大合同金额合计 55.41 亿元，已投入 15.68 亿元，已回款 11.66 亿元。同期末，公司在手合同金额 127.00 亿元。

图表 13 • 截至 2025 年 3 月底公司工程建设业务前十大合同情况（单位：万元）

序号	项目名称	业主单位	合同金额	已投入	已回款
1	涪沱物流城产业项目一期及配套道路 EPC+0 项目	重庆市合川物铁开发投资有限公司	135996.00	21507.72	11281.50
2	乌干达马萨卡—穆图库拉	乌干达公路局	120757.93	9420.47	0.00
3	肯尼亚基莫路道路升级项目	肯尼亚国家公路局	77864.75	7172.15	7914.43
4	重庆市涪陵综合保税区一期 A 区基础设施工程（二标段）和涪陵综合保税区一期（B 区）基础设施工程（道路部分）	重庆市涪陵区新城区开发（集团）有限公司	58261.30	60908.85	39940.71
5	江南立交改造二期工程	重庆市江南城市建设资产经营管理有限公司	58161.96	24947.63	21971.33
6	重庆轨道交通 7 号线一期土建施工总承包（五）	轨道集团	39906.02	236.91	3489.21
7	利比里亚东南走廊甘塔至萨格里佩段 39km 项目	利比里亚工程部	21831.17	12177.15	13384.80
8	利比里亚邦矿磁铁矿年产铁精矿 150 万吨新建选矿场区土建项目	环磨科技控股（集团）有限公司	16533.32	13068.51	11364.86
9	乌干达布卡萨 12.17KM 项目	乌干达瓦奇索市政厅	12939.12	38.31	0.00
10	东帝汶 QUELICAI-OSSU 道路项目	东帝汶公共工程部	11896.80	7368.69	7213.27
合计			554148.37	156846.39	116560.11

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 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。

（四）财务方面

公司提供了 2022—2024 年度财务报表，其中 2022—2023 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，2024 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，均出具了标准无保留意见的审计报告。2025 年一季度财务数据未经审计。

从报表合并范围来看，截至 2025 年 3 月底，公司合并范围一级子公司 12 家；2024 年 3 月，公司通过同一控制下企业合并的方式新增一级子公司外建集团，截至 2024 年底，外建集团所有者权益 23.61 亿元，营业总收入为 27.98 亿元，净利润为 0.21 亿元。本报告未对 2023 年期末数据进行追溯调整，本次合并对公司财务数据可比性产生一定影响。此外，2024 年公司将下属多家子公司（非一级子公司）进行吸收合并，以压降子公司数量及层级，对财务数据可比性影响不大。

1 资产质量及其盈利和获现能力

随着轨道建设项目和交通枢纽项目持续投入以及政府拨付轨道、铁路等项目建设资金，公司资产规模持续增长，资产以建设和运营中的轨道资产、在建综合交通枢纽项目及运营公交资产等非流动资产为主，轨道及公交资产可为公司带来较为稳定的经营性现金流入，应收类款项规模较大，对公司资金形成一定占用，公司整体资产质量尚可。公司主营业务公益属性强，盈利能力弱，利润实现主要依赖于政府补助。

图表 14 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	579.14	16.72	460.03	12.69	488.23	12.69	561.76	14.29
货币资金	210.41	6.08	161.20	4.45	128.95	3.35	201.21	5.12
其他应收款	290.17	8.38	206.92	5.71	223.50	5.81	231.39	5.89
非流动资产	2883.88	83.28	3166.30	87.31	3358.10	87.31	3369.05	85.71
其他权益工具投资	225.75	6.52	224.39	6.19	231.52	6.02	231.28	5.88
长期股权投资	178.44	5.15	177.52	4.90	183.34	4.77	183.44	4.67
固定资产	1904.28	54.99	2178.80	60.08	2061.47	53.60	2057.85	52.35
在建工程	492.27	14.21	490.45	13.52	754.48	19.62	771.14	19.62
资产总额	3463.02	100.00	3626.33	100.00	3846.33	100.00	3930.82	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2024 年底，公司资产规模小幅增长，主要系在建轨道交通项目和综合交通枢纽项目持续投入所致，仍以非流动资产为主。公司货币资金主要由银行存款（占 95.11%）构成，其中受限货币资金 3.05 亿元，主要为保证金、预售房监管资金等。公司其他应收款中应收的运营线路贷款利息 193.19 亿元（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 86.13%，2022 年起，随着轨道运营新成本规制办法的执行，公司收到的补贴款直接冲减其他应收款，因 2023 年轨道交通发展专项资金的大幅增加使得 2023 年底其他应收款规模明显压降，2024 年底因对其他单位往来款增加导致年底余额有所增长；账龄方面，3 年以上占比 77.79%，整体账龄较长；其他应收款累计计提坏账准备 1.56 亿元。公司其他权益工具投资主要为公司对国家铁路建设项目的股权投资，2024 年其他权益工具投资确认的股利收入为 0.10 亿元。长期股权投资主要为公司对渝万铁路有限责任公司、重庆轨道四号线建设运营有限公司和重庆轨道十八号线建设运营有限公司等的投资。公司固定资产有所下降，主要系轨道集团调整前期转固规模，根据项目建设状态调减固定资产、增加在建工程、减少应付账款所致；固定资产主要由在运营和试运营的各条轨道线路、公交运输工具和房屋及建筑物构成。在建工程大幅增长主要系轨道快线 27 号线、重庆东站等项目持续投入所致，期末在建工程主要为在建的轨道线路建设和铁路枢纽综合工程等。工程建设项目投入形成一定规模合同资产，2024 年底余额为 37.86 亿元。同期末，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例低。

图表 15 • 截至 2024 年底公司其他应收款前五大明细情况（单位：亿元）

单位名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额合计比例（%）
运营线路贷款利息	融资费用	193.19	86.13
重庆铁城房地产开发有限公司	资金拆借及利息	3.11	1.39

重庆市江北区城市建设有限公司	工程款	2.54	1.13
重庆市璧山区城市建设投资有限公司 ²	委托运营款	1.69	0.75
重庆恒通电动客车动力系统有限公司（以下简称“恒通客车公司”）	资金拆借及利息	1.23	0.55
合计	--	201.76	89.95

资料来源：公司提供

图表 16 • 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	3.05	0.08	保证金等
长期应收款	9.22	0.24	借款质押
应收票据	0.43	0.01	未予终止确认的已背书/贴现未到期承兑汇票
固定资产（轨道资产）	66.73	1.73	抵押借款
合计	79.43	2.07	--

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司审计报告

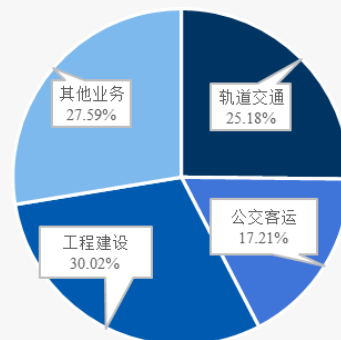
从盈利性角度来看，公司从事的轨道交通建设及运营、公交客运及铁路投资建设及运营业务公益性强，盈利能力弱，工程建设业务盈利能力较弱。随着客流量回升，公司轨道交通及公共交通运营收入实现恢复性增长，加之新增工程施工业务收入，2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，但主营业务盈利能力弱，营业利润率持续为负；公司期间费用主要系财务费用，2024 年财务费用明显压降；其他收益主要为政府补助，公司利润实现主要依赖于政府补助资金。2025 年一季度，公司营业总收入同比增长 13.79%；受补贴款阶段性拨付影响，利润总额为负。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	49.09	58.16	86.02	16.09
营业成本	115.39	120.59	148.43	32.77
期间费用	56.37	57.95	14.25	3.03
其中：财务费用	48.74	49.85	5.04	1.05
其他收益	132.25	125.05	78.68	18.09
投资收益	-3.74	-0.25	2.92	0.18
利润总额	3.10	3.57	1.60	-1.31
营业利润率（%）	-141.66	-112.69	-76.65	-103.98
总资本收益率（%）	1.69	1.64	0.27	--
净资产收益率（%）	0.16	0.15	0.05	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 18 • 2024 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从获现能力角度来看，公司主营业务回款良好，现金收入比均超过 100%。2022—2024 年，受往来款收支净额逐年下降影响，公司经营活动现金净流入规模持续下降。公司经营活动现金流入主要为收回的往来款、主营业务回款及收到的补贴款。轨道交通和综合交通枢纽板块投资体量较大，公司投资活动现金呈大幅净流出态势。公司融资需求旺盛，资金来源包括银行借款、债券融资等外部融资以及政府拨付的专项资金等资金，筹资活动现金持续保持大额净流入。2025 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金持续净流出，投资活动所需资金对筹资活动依赖较大，筹资活动保持净流入。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	253.24	241.45	303.64	56.21

² 截至 2025 年 7 月 16 日，重庆市璧山区城市建设投资有限公司存在执行标的金额为 870.97 万元的被执行记录。

经营活动现金流出小计	152.73	152.20	250.79	50.02
经营活动现金流量净额	100.51	89.25	52.85	6.19
投资活动现金流入小计	9.37	9.97	12.73	10.29
投资活动现金流出小计	358.73	273.47	285.36	34.26
投资活动现金流量净额	-349.36	-263.51	-272.63	-23.97
筹资活动现金流入小计	410.72	359.85	434.04	209.18
筹资活动现金流出小计	214.29	234.07	252.21	118.84
筹资活动现金流量净额	196.43	125.78	181.83	90.34
现金收入比（%）	110.56	110.39	104.24	132.51

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2 资本结构及偿债能力

受益于政府资金注入，公司所有者权益规模持续增长，权益稳定性强。公司有息债务规模波动增长，整体债务负担适中。公司短期偿债指标表现较强、长期偿债指标表现尚可，或有负债风险小，间接融资渠道畅通。

截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，主要由实收资本和资本公积构成，稳定性强。根据重庆市国资委相关文件，公司于 2024 年 1 月将未分配利润 45.96 亿元、资本公积 23.00 亿元转增注册资本，公司实收资本于当年底增至 100.00 亿元。资本公积较上年底有所增长，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 110.00 亿元、铁路及公交建设资金 24.08 亿元所致。此外，因转增实收资本影响，资本公积减少 23.00 亿元；受运营线路大修及更新改造工程导致资产报废、项目资金核减等影响，公司资本公积减少 10.95 亿元。2025 年一季度，公司收到重庆市财政局拨付资金 53.88 亿元、轨道交通建设资本金 62.00 亿元、铁路建设资金 0.60 亿元和区县建设资金 1.15 亿元，均增加资本公积。

图表 20 • 公司所有者权益情况（单位：亿元）

所有者权益	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 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	1.74	31.04	1.67	100.00	5.04	100.00	4.76
资本公积	1693.98	94.81	1749.73	94.34	1861.01	93.85	1978.64	94.25
未分配利润	48.16	2.70	47.14	2.54	-11.61	-0.59	-12.72	-0.61
归属于母公司所有者权益合计	1783.41	99.82	1835.53	98.97	1962.42	98.97	2078.97	99.03
少数股东权益	3.29	0.18	19.08	1.03	20.49	1.03	20.29	0.97
所有者权益合计	1786.70	100.00	1854.61	100.00	1982.91	100.00	2099.26	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 21 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

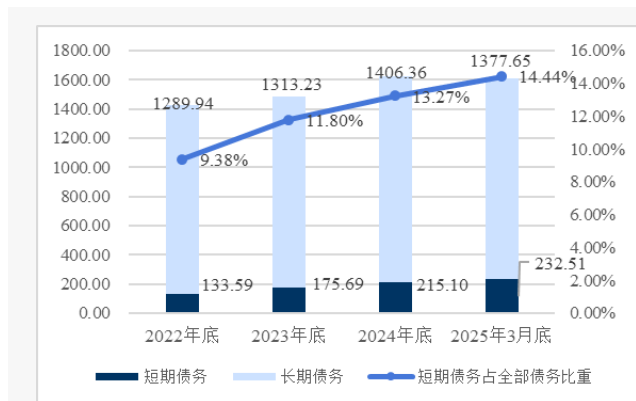
项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	361.85	21.59	430.94	24.32	409.26	21.96	395.35	21.59
短期借款	0.10	0.01	15.20	0.86	66.97	3.59	55.13	3.01
应付账款	136.37	8.14	186.20	10.51	129.01	6.92	104.25	5.69
其他应付款	59.44	3.55	37.55	2.12	43.35	2.33	39.03	2.13
一年内到期的非流动负债	132.82	7.92	160.37	9.05	134.21	7.20	163.40	8.92
非流动负债	1314.46	78.41	1340.78	75.68	1454.16	78.04	1436.20	78.41
长期借款	965.99	57.63	1100.56	62.12	1151.31	61.78	1130.81	61.74
应付债券	215.16	12.84	145.44	8.21	195.46	10.49	225.44	12.31
长期应付款	17.10	1.02	17.11	0.97	26.63	1.43	26.18	1.43
其他非流动负债	104.47	6.23	62.53	3.53	63.96	3.43	24.95	1.36
负债总额	1676.31	100.00	1771.71	100.00	1863.42	100.00	1831.56	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2024 年底，公司负债总额较上年底有所增长，主要系银行贷款及债券融资规模扩大所致。公司经营性负债主要体现在以应付轨道线路、公交枢纽供应商和施工方的工程款项为主的应付账款、由政府部门拨款挂账的暂收款、保证金、往来款、暂借款等形成的其他应付款和长期应付款。其中，长期应付款包含融资租赁款 3.99 亿元和专项应付款 22.19 亿元，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 15.56 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。

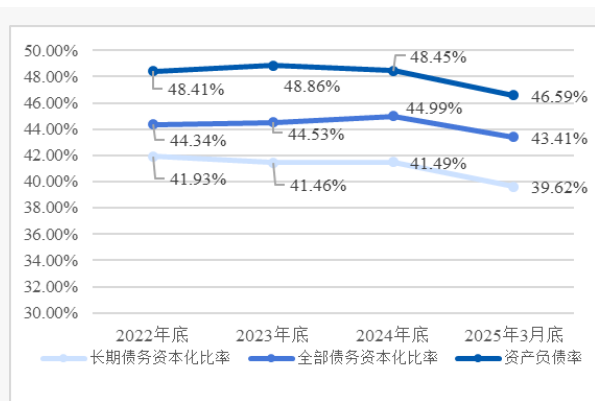
有息债务方面，本报告将应付账款中付息部分及其他应付款中付息部分纳入短期债务核算、长期应付款中的融资租赁款和其他非流动负债中公司负有还本付息义务的子公司权益工具（国开发展基金、中国农发重点建设基金等）纳入长期债务核算。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 1610.16 亿元，较上年底略有下降，以长期债务为主。融资渠道方面，公司全部债务中，借款（包含银行借款、利息、工程款、暂借款）约占 80%、债券融资约占 15%，具有回购义务的股权基金投资款占 4.66%，其余为少量的融资租赁款等。融资期限及成本方面，公司银行贷款和债券融资以 20 年期为主，综合融资成本约 3.08%。从已使用银行授信情况来看，排名前五大的贷款行分别为国开行、工商银行、建设银行、中国银行和农业银行。公司各项债务指标均呈下降态势。整体看，公司债务负担适中。从债务期限分布看，截至 2025 年 3 月底，公司 2025 年 4—12 月和 2026 年到期债务规模分别为 136.98 亿元和 148.66 亿元，考虑到公司现金类资产充裕且授信余额充足，公司集中偿付压力不大。

图表 22 • 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、财务报表及公司提供资料整理

图表 23 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 24 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	160.05	106.75	119.30	142.09
	速动比率（%）	154.14	99.29	109.18	130.67
	现金短期债务比（倍）	1.58	0.92	0.60	0.87
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	69.73	73.65	30.93	--
	全部债务/EBITDA（倍）	20.42	20.22	52.43	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.22	1.27	2.54	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2022—2025 年 3 月底，公司流动资产和速动资产对流动负债的保障程度维持较高水平。公司受限货币资金规模小，现金类资产对短期债务覆盖程度较好。整体看，公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标看，2022—2024 年，受利润总额波动下降且财务费用下降综合影响，公司 EBITDA 波动下降，EBITDA 对利息支出保障程度较高，对全部债务的覆盖程度较弱。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 7.15 亿元，担保比率为 0.34%，担保比率很低；被担保方均为地方国有企业，公司或有负债风险小。

图表 25 • 截至 2025 年 3 月底公司对外担保情况

被担保方	企业性质	担保余额（万元）
重庆文化旅游集团有限公司	国企	70000.00
恒通客车公司	国企	1530.00
合计	--	71530.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司不存在标的金额超过 5000 万元的重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 4382.29 亿元，尚未使用授信额度 2797.01 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司具体业务经营主要由子公司负责，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担轻，短期偿债压力不大，自身盈利能力弱。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 2156.75 亿元，主要由其他权益工具投资和长期股权投资构成；公司本部所有者权益 1948.40 亿元，主要由实收资本和资本公积构成；公司本部全部债务 186.76 亿元，其中短期债务占 16.73%，现金短期债务比为 0.60 倍，公司本部短期偿债压力不大，全部债务资本化比率为 8.75%，债务负担轻。公司业务主要由下属子公司负责运营，2024 年公司本部营业总收入仅为 0.08 亿元，公司本部通过向子公司派驻高管以及“三重一大”事项报集团审批等方式对子公司进行管理，对子公司管控力度较强。

（五）ESG 方面

公司积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，根据《绿色产业指导目录（2019 年版）》，公司城市轨道交通建设项目属于绿色交通产业，子公司轨道集团发行多期碳中和绿色债券；公交业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和噪音等环境风险，截至 2025 年 3 月底，公司未受到污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2024 年度为纳税信用 A 级纳税人。作为地方国有企业，公司注重安全生产，公司未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司设有股东会，并建立了完善的法人治理结构，有利于规范董事会运作和提高决策水平。截至 2025 年 3 月底，公司涉及的法律诉讼较少，未收到行政和监管部门处罚。

七、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强，公司作为重庆市最重要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，在资金支持、财政补贴方面继续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系重庆市国资委。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，2022—2024 年，重庆市经济稳定发展，一般公共预算收入稳定增长。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司是重庆市最重要的轨道交通、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突出优势，区域地位重要，在资金支持、财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。

轨道建设资金支持

根据渝府（2004）206 号文，轨道交通项目资本金不低于 40.00%，由政府通过地方财政预算安排资金、税收、土地等财政性资源运作解决；资本金以外的 60.00% 的项目建设资金，由公司通过市场化手段融资解决。根据《重庆市财政局关于支持轨道交通发展相关问题的通知》（渝财建〔2014〕126 号文件），按照重庆市轨道建设规划，到 2020 年轨道交通通车里程将达 344.00 公里，总投资 1650.00 亿元。目前重庆市轨道交通建设资金由政府承担的资本金和公司建设贷款两部分构成。重庆市原定的资本金比例为 40.00%，后根据市政府专题会议纪要 2013-3 号，暂将轨道交通第一轮规划项目的资本金比例提高到 60.00%。

2022—2024 年及 2025 年一季度，公司分别收到重庆市财政局拨付的轨道专项建设资本金 118.78 亿元、105.97 亿元和 115.88 亿元和 62.00 亿元。

其他业务资金支持

2022—2024 年，公司分别收到重庆市财政局拨付的铁路建设、轨道建设、公交场站及枢纽站等建设资金 73.41 亿元、5.16 亿元和 24.08 亿元。上述款项均反映在资本公积科目。

财政补助

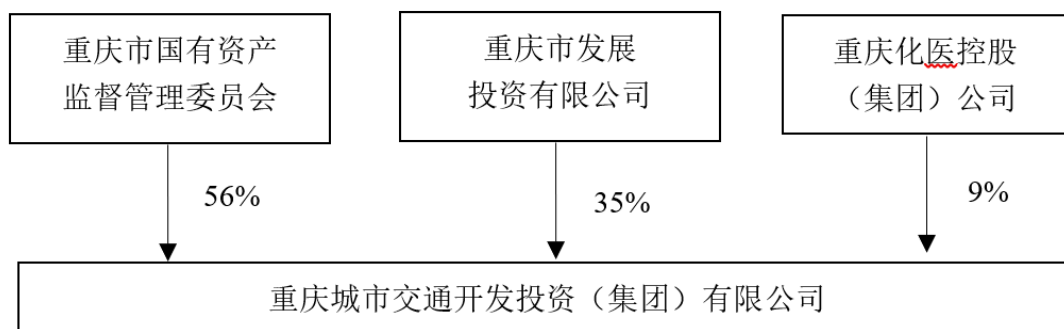
由于公司运营的公交和轨道项目公益性较强，政府在公交运营、轨道专项发展、轨道交通发展资金等方面给予公司补助，保障了公司的盈利水平。2022—2024 年，公司分别获得各项政府财政补贴 132.25 亿元、125.05 亿元和 78.68 亿元，以上财政补贴主要体现在营业外收入、其他收益和收到其他与经营活动有关的现金科目中。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

八、跟踪评级结论

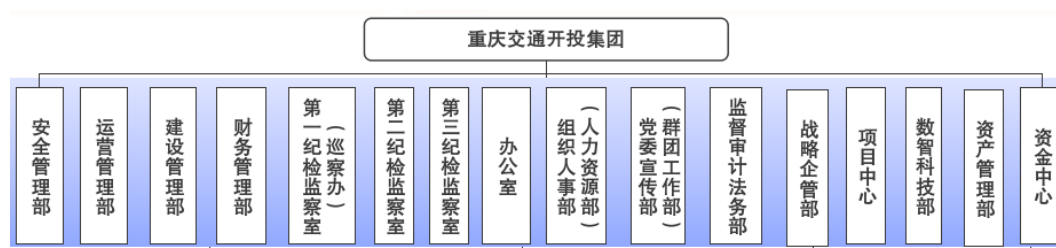
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 重庆交投 MTN001”“24 重庆交投 MTN002”“24 重庆交投 MTN003”“25 重庆交投 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至本报告出具日）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

序号	子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	重庆市轨道交通（集团）有限公司	356889.88	90.36
2	重庆公共交通运营有限公司	118966.43	100.00
3	重庆交通资源开发有限公司	27966.56	100.00
4	重庆城市通卡支付有限责任公司	10000.00	100.00
5	重庆市铁路（集团）有限公司	85000.00	100.00
6	重庆交通产业投资有限公司	100000.00	51.00
7	重庆市轨道交通设计研究院有限责任公司	600.00	75.00
8	重庆市交通设备融资租赁有限公司	100000.00	99.20
9	重庆对外建设（集团）有限公司	62000.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	210.41	161.30	129.61	201.35
应收账款（亿元）	5.52	5.71	25.04	24.75
其他应收款（亿元）	289.31	205.93	223.50	231.39
存货（亿元）	21.37	32.14	41.41	45.15
长期股权投资（亿元）	178.44	177.52	183.34	183.44
固定资产（亿元）	1904.19	2178.80	2061.47	2057.85
在建工程（亿元）	492.27	490.45	754.48	771.14
资产总额（亿元）	3463.02	3626.33	3846.33	3930.82
实收资本（亿元）	31.04	31.04	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	3.29	19.08	20.49	20.29
所有者权益（亿元）	1786.70	1854.61	1982.91	2099.26
短期债务（亿元）	133.59	175.69	215.10	232.51
长期债务（亿元）	1289.94	1313.23	1406.36	1377.65
全部债务（亿元）	1423.52	1488.92	1621.46	1610.16
营业总收入（亿元）	49.09	58.16	86.02	16.09
营业成本（亿元）	115.39	120.59	148.43	32.77
其他收益（亿元）	132.25	125.05	78.68	18.09
利润总额（亿元）	3.10	3.57	1.60	-1.31
EBITDA（亿元）	69.73	73.65	30.93	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	54.28	64.20	89.66	21.33
经营活动现金流入小计（亿元）	253.24	241.45	303.64	56.21
经营活动现金流量净额（亿元）	100.51	89.25	52.85	6.19
投资活动现金流量净额（亿元）	-349.36	-263.51	-272.63	-23.97
筹资活动现金流量净额（亿元）	196.43	125.78	181.83	90.34
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.71	10.27	5.46	--
存货周转次数（次）	5.92	4.51	4.04	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	110.56	110.39	104.24	132.51
营业利润率（%）	-141.66	-112.69	-76.65	-103.98
总资本收益率（%）	1.69	1.64	0.27	--
净资产收益率（%）	0.16	0.15	0.05	--
长期债务资本化比率（%）	41.93	41.46	41.49	39.62
全部债务资本化比率（%）	44.34	44.53	44.99	43.41
资产负债率（%）	48.41	48.86	48.45	46.59
流动比率（%）	160.05	106.75	119.30	142.09
速动比率（%）	154.14	99.29	109.18	130.67
经营现金流动负债比（%）	27.78	20.71	12.91	--
现金短期债务比（倍）	1.58	0.92	0.60	0.87
EBITDA 利息倍数（倍）	1.22	1.27	2.54	--
全部债务/EBITDA（倍）	20.42	20.22	52.43	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数，2025 年一季度财务数据未经审计；2. 公司将应付账款和其他应付款付息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算；3. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.06	37.00	18.62	19.45
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	133.37	46.41	42.00	41.88
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	1596.72	1736.43	1837.79	1938.79
固定资产（亿元）	1.15	1.11	1.19	1.17
在建工程（亿元）	9.07	9.27	8.87	8.87
资产总额（亿元）	1998.30	2049.31	2156.75	2258.38
实收资本（亿元）	31.04	31.04	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1770.84	1835.87	1948.40	2063.84
短期债务（亿元）	53.60	62.61	31.25	25.55
长期债务（亿元）	136.23	127.92	155.52	146.02
全部债务（亿元）	189.82	190.54	186.76	171.57
营业总收入（亿元）	0.12	0.08	0.08	0.03
营业成本（亿元）	0.06	0.04	0.04	0.01
其他收益（亿元）	13.81	9.21	4.51	0.00
利润总额（亿元）	7.83	6.21	2.13	-1.03
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.05	0.09	0.06	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	160.65	159.98	151.51	32.15
经营活动现金流量净额（亿元）	10.29	25.13	1.44	0.37
投资活动现金流量净额（亿元）	-249.56	-121.54	-142.35	-61.89
筹资活动现金流量净额（亿元）	161.43	104.35	122.52	62.35
财务指标				
销售债权周转次数（次）	28.08	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	47.51	116.71	75.05	0.00
营业利润率（%）	-16.40	-13.05	-69.61	71.39
总资本收益率（%）	0.79	0.59	0.40	--
净资产收益率（%）	0.44	0.32	0.11	--
长期债务资本化比率（%）	7.14	6.51	7.39	6.61
全部债务资本化比率（%）	9.68	9.40	8.75	7.68
资产负债率（%）	11.38	10.42	9.66	8.61
流动比率（%）	180.15	99.84	117.51	129.53
速动比率（%）	180.15	99.84	117.51	129.53
经营现金流动负债比（%）	11.31	29.48	2.74	--
现金短期债务比（倍）	0.54	0.59	0.60	0.76
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2022—2024 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2025 年一季度财务数据未经审计；3. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；4. “*”表示因分母为 0，计算结果无意义，“/”表示数据未获取，“--”代表不适用；5. 本部债务数据未做调整

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/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