

信用评级公告

联合〔2021〕11068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）有限公司主体长期信用状况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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十二月九日

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 12 月 9 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AAA	
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	1	
			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	F3	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	3	
调整因素和理由					调整子级
政府支持					2

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

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2020年受疫情影响公司收入及毛利率下滑、有息债务规模持续增长、未来资金支出压力较大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着国内疫情趋于稳定，轨道交通线路建设逐步投入营运，路网效应显现，公司客运量及票款收入有望实现增长，经营状况有望保持稳定；此外，公司业务重要性及专营优势突出，未来有望持续获得有力的外部支持。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估，联合资信认为公司主体长期信用风险极低。

优势

- 公司外部发展环境良好。**2018—2020 年，重庆市分别实现地区生产总值 20363.19 亿元、23605.77 亿元和 25002.79 亿元，同比增速分别为 6.0%、6.3%和 3.9%。随着新时代西部大开发战略的持续推进，重庆市有望获益于政策红利，公司外部发展环境良好。
- 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。**2018—2020 年及 2021 年 1—9 月，公司获得重庆市财政局拨付的轨道交通项目资本金分别为 98.40 亿元、95.15 亿元、100.50 亿元和 80.00 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 36.86 亿元、32.28 亿元、73.10 亿元和 47.09

分析师：张婷婷 张 博

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

亿元，获得各项政府财政补贴分别为 28.56 亿元、41.20 亿元、55.52 亿元和 17.91 亿元。

关注

1. **2020 年受疫情影响，营业收入和毛利率均有所下滑。**受疫情影响，2020 年，公司营业收入较上年下降 13.06%，综合毛利率为-64.78%，亏损程度加重。
2. **有息债务规模持续增长。**2018—2020 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 8.76%，截至 2021 年 9 月底，公司全部债务 1365.95 亿元，较上年底进一步增长 20.43%。
3. **面临较大的资本支出压力。**公司投资活动现金流持续大规模净流出，2020 年净流出 197.13 亿元，截至 2021 年 9 月底，公司主要自建的轨道交通项目未来尚需投资 850.24 亿元，公司未来面临较大的投资建设压力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
现金类资产（亿元）	184.46	148.26	180.75	280.02
资产总额（亿元）	2357.86	2557.16	2824.46	3165.72
所有者权益（亿元）	1104.87	1236.94	1395.98	1506.69
短期债务（亿元）	111.87	112.10	114.02	69.46
长期债务（亿元）	846.94	927.31	1020.23	1296.49
全部债务（亿元）	958.81	1039.40	1134.25	1365.95
营业收入（亿元）	70.30	60.96	53.00	45.07
利润总额（亿元）	2.84	3.50	4.33	-17.13
EBITDA（亿元）	20.78	21.39	26.18	--
经营性净现金流（亿元）	41.25	27.65	17.06	-2.50
现金收入比（%）	98.83	106.18	98.68	90.79
营业利润率（%）	-11.52	-35.41	-67.82	-65.15
净资产收益率（%）	0.23	0.25	0.29	--
资产负债率（%）	53.14	51.63	50.58	52.41
全部债务资本化比率（%）	46.46	45.66	44.83	47.55
流动比率（%）	103.82	110.65	126.48	178.61
速动比率（%）	101.97	109.16	121.94	173.36
经营现金流动负债比（%）	10.58	7.32	4.41	--
现金短期债务比（倍）	1.65	1.32	1.59	4.03
EBITDA 利息倍数（倍）	0.44	0.47	0.66	--
全部债务/EBITDA（倍）	46.15	48.58	43.32	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
资产总额（亿元）	1363.84	1502.43	1659.42	1849.53
所有者权益（亿元）	1093.41	1225.16	1383.66	1387.72
全部债务（亿元）	177.47	199.14	194.81	191.81
营业收入（亿元）	0.15	0.16	0.16	0.04
利润总额（亿元）	7.77	3.79	2.23	-0.88
资产负债率（%）	19.83	18.46	16.62	14.33
全部债务资本化比率（%）	13.96	13.98	12.34	12.14
流动比率（%）	201.12	159.05	149.57	163.14
经营现金流动负债比（%）	30.89	19.22	13.67	--

注：1、2021 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全部债务核算

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年三季度财务数据整理

主体评级历史：

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	2021/07/26	张婷婷 张博	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2018/12/24	张龙景 邱成	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文

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

声 明

一、本报告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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、该公司信用等级自 2021 年 12 月 9 日至 2022 年 12 月 8 日有效；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

主体长期信用评级报告

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 2021 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 31.04 亿元，公司唯一股东和实际控制人均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 2021 年 9 月底，公司本部内设办公室、财务管理部、战略企划部、建设管理部和安全运行部等，共计 11 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 15 家一级子公司。

截至 2020 年底，公司资产总额 2824.46 亿元，所有者权益 1395.98 亿元（含少数股东权

益 4.46 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 53.00 亿元，利润总额 4.33 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司资产总额 3165.72 亿元，所有者权益 1506.69 亿元（含少数股东权益 4.99 亿元）；2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 45.07 亿元，利润总额 17.13 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：李方宇。

二、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长²5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

表 1 2018—2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	9.80（5.15）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	11.80（6.37）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	7.30（3.80）
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	16.40（3.93）
出口增速（%）	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比（%）	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比（%）	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率（%）	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

三大产业中，第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82%和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高速增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，

同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 万亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标的 95%；1-9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00%左右。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要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，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，固定资产投资是拉动中国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在

宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台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，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，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）行业监管与政策

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

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甄别、清理，并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以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再

度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调

化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020年4月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020年4月	国家发改委	2020年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020年6月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了4大领域17项建设任务。公布了120个新型城镇化示范县
2020年7月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020年8月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020年12月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021年4月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

(3) 行业发展

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，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四

五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，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、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、

债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 城市轨道交通行业

城市轨道交通(以下简称“城轨交通”)属于城市公共交通系统的一个重要组成部分。依据2020年11月1日生效的团体标准《城市轨道交通分类》(T/CAMET00001-2020)相关规定,将城轨交通系统制式分为10类,分别为地铁系统、轻轨系统、市域快轨系统、磁浮交通系统、跨座式单轨系统、悬挂式单轨系统、自导向轨道系统、有轨电车系统、导轨式胶轮系统和电子导向胶轮系统。截至2020年底,中国大陆地区⁵城轨交通运营线路中共有8种制式在运营,无悬挂式单轨和导轨式胶轮系统。其中,地铁、市域快轨、有轨电车和轻轨运营线路长度占比分别为78.8%、10.2%、5.8%和2.7%,其余4种制式运营线路长度占比较小。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。根据《第七次全国人口普查公报》,全国人口共14.12亿人,其中城镇人口9.02亿人,城镇人口占总人口比重(城镇化率)为63.89%。从人口地区分布来看,东部地区人口占39.93%,与2010年第六次全国人口普查数据相比,东部地区人口所占比重上升2.15个百分点,中部地区和东北地区人口占比均有所下降,西部地区人口占比小幅上升0.22个百分点。整体看,中国城镇化进程稳步推进,人口向经济发达区域、城市群进一步集聚,大中城市的交通拥堵问题也日趋严峻。为了解决交通拥堵,提高环境质量,“十五”期间,国家首次把

发展城轨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。

经过多年的发展,截至2020年底,中国大陆地区累计有45个城市建成投运城轨交通线路244条,建成投运线路总长度达7969.7公里。2020年,城轨交通累计完成客运量175.9亿人次,较上年减少61.1亿人次,同比下降25.8%,主要系受新冠疫情影响,客流大幅下降所致,一季度共有11个城市全部或部分线路停运。2020年,城轨交通建设规模仍保持增长趋势,全年共完成建设投资6286亿元,同比增长5.5%,在建项目的可研批复投资累计45289.3亿元,在建线路总长6797.5公里。

(2) 行业发展

相对于地面交通,轨道交通建设成本高昂,具有投资额大、投资回收期较长的经济特性。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、由政府与企业合作建设的模式。

在城轨交通项目建设资金的筹集上,一般由政府设立轨道交通专项资金投入部分资本金,根据《国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》(国发〔2019〕26号),城轨交通项目、铁路和公路项目的最低资本金比例为20%,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,并由政府实际控制行使投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轨道项目专项资金来保障地铁的正常建设和运营。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票款补贴。

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

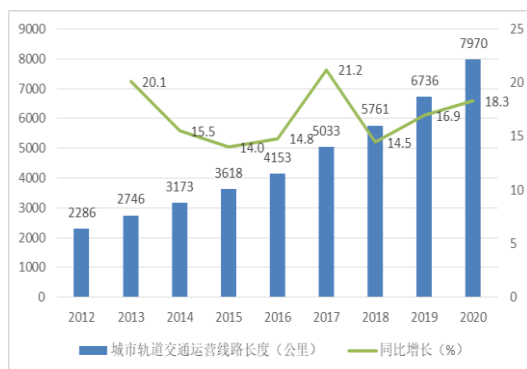
⁵ 下文中涉及全国数据均指中国大陆地区,不含港澳台

资主体多元化,实现中国城轨交通可持续发展。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来提高项目的建设、运营效率,减少对政府补贴的依赖。

“十三五”期间,全国城轨交通运营线路规模稳步增长;长三角经济圈城轨交通运营线网分布最为密集,城市群效应最为显著;上海和北京两城运营规模在全国遥遥领先。

“十三五”期间,全国城轨交通运营线路规模稳步增长,共新增运营线路长度4351.7公里,年均新增运营线路长度870.3公里,较“十二五”年均投运线路长度403.8公里实现翻倍增长。根据《城市轨道交通2020年度统计和分析报告》(以下简称“《城轨分析报告》”),截至2020年底,中国大陆地区累计有45个城市建成投运城轨交通线路,其中2020年新增天水、三亚、太原等5市⁶。全国共计开通244条运营线路,其中2020年新增运营线路36条。全国城轨交通建成投运线路总长度达7969.7公里,较上年底增长18.31%。

图1 2012—2020年中国城市轨道交通运营里程



资料来源：联合资信整理

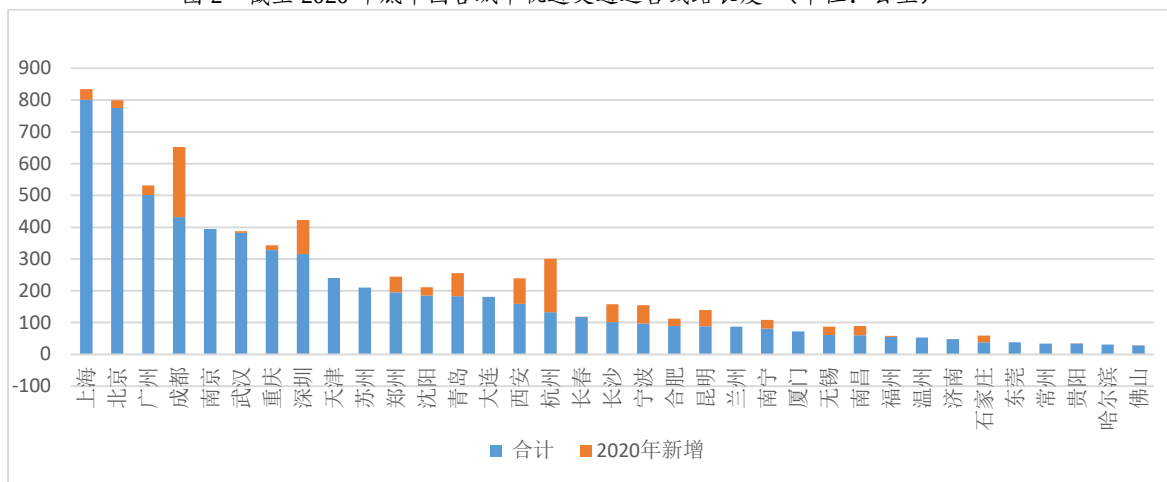
从城市群拥有城轨交通运营线网规模在全国的占比看,长三角经济圈的11城开通运营线路64条,运营线路总长度2247公里,占比28.2%,经济发达且城轨交通运营线网分布最为密集,城市群效应最为显著;京津冀3城开通运营线路35条,运营线路总长度1097公里,占比13.8%;珠三角5城开通运营线路31条,运营线路总长度1029公里,占比12.9%;成渝城市群2城开通运营线路23条,运营线路总长度995公里,占比12.5%。从运营网规模看,上海和北京的线网规模分别达到834.2公里和799.1公里,两市运营规模在全国遥遥领先,已逐步形成超大线网规模。随着城市群、都市圈经济的快速发展,高铁、城际、市域(郊)、地铁四网融合的推进,带动区域一体化、站城融合、多层次立体交通网络逐步形成。

“十三五”期间,全国城轨交通在建项目规模较大且稳步增长,2020年度完成建设投资额创历史新高。

“十三五”期间,全国共有65个城市的新一轮城轨交通建设规划或规划调整获国家发改委批复,获批项目初步估算总投资额合计约29781.91亿元。2020年,共有8个城市新一轮城轨交通建设规划或规划调整获国家发改委批复,线路长度共计587.95公里,总投资合计4709.86亿元。“十三五”期间,全国共完成城轨交通建设投资26278.7亿元,年均完成建设投资额接近5255.7亿元。2020年,全国城轨交通完成投资6286亿元,同比增长5.5%。据不完全统计(不含地方政府批复项目的资金情况),截至2020年底,在建城轨交通项目的可研批复投资额累计45289.3亿元,在建线路总长6797.5公里,较上年底增长19.5%,其中地铁6280.8公里,仍为主流。

⁶ 其中,天水、三亚为有轨电车;另依据2020年11月1日生效的团体标准《城市轨道交通分类》(T/CAMET00001-2020)相关规定,将2018年开通运营的株洲A1线和2019年开通运营的宜宾T1线纳入统计。

图2 截至2020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：联合资信根据《城轨分析报告》整理

（3）行业运营

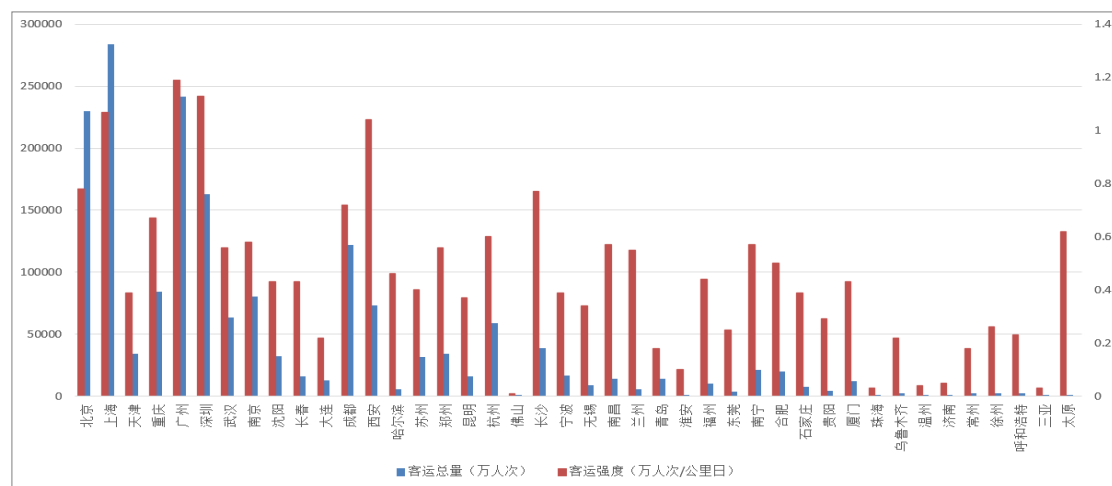
受新冠疫情影响，2020年全年城轨交通累计完成客运量及总进站量均同比大幅下降。同期，全国平均客运强度总体水平大幅下降，主要系疫情影响叠加新投运线路多分摊客运量所致；除厦门地铁外，全国各城市客运强度均有所下降。

2020年，受新冠疫情影响，据不完全统计，全年累计完成客运量175.9亿人次，同比减少61.1亿人次；日均客运量5131.7万人次，同比减少1505.4万人次；总进站量为109.5亿人次，同比减少40亿人次；总客运周转量为1486.4亿人公里，同比下降25.8%。从城轨交通客运量来看，上海、北京、广州、

深圳和成都5市位居前列。

2020年，全国城轨交通平均客运强度为0.45万人次/公里日，同比下降0.27万人次/公里日，降幅为36.9%。一方面是疫情影响下客流下降，另一方面是新线路投运多，网络化运营城市增多，运营线路长度不断增长，客运强度总体水平呈逐年下降趋势，除厦门地铁外，2020年各城市客运强度均有所下降。厦门地铁客运强度较上年略有增长，增幅为3.36%，主要系厦门推出了4月11日—6月30日法定节假日和休息日免费乘坐地铁、公交政策，带动了客流增长。2020年，客运强度排在前五位的城市分别为广州、深圳、上海、西安和北京。

图3 2020年中国各城市轨道交通客运量和客运强度



资料来源：联合资信根据《城轨分析报告》整理

2020 年，全国城轨交通平均运营成本同比有所上升，平均单位车公里运营收入有所下降。受新冠疫情影响，全国平均运营收支比下降明显，总运营收入有所下降。

根据《城轨分析报告》，据不完全统计（该部分计入 35 个城市数据，不含部分市域快轨和有轨电车数据和数据填报不完整城市），2020 年，全国城轨交通平均单位车公里运营成本 24.6 元，同比增加 1.2 元。平均单位人公里运营成本 0.74 元，同比增加 0.05 元。平均单位车公里运营收入 15.9 元，同比减少 0.8 元。平均单位人公里运营收入 0.48 元，同比增加 0.01 元。总体看，单位车公里运营收入和单位人公里运营收入均超过全国平均水平的有深圳、贵阳、徐州、温州、厦门和北京 6 市，均为资源经营收入较高的城市。

2020 年，受新冠疫情影响客流减少，全国城轨交通平均运营收支比为 65%，同比下

降 7.7 个百分点。总运营收入同比下降 10.5%，其中，票款收入下降 26.1%，资源经营收入下降 7.2%。同期，总运营支出同比增长 31.5%，主要由于总电能耗随着新建线路增加同比增长 12.9%，此外，新冠疫情期间，城轨交通运营企业主动采取降低满载率、延长运营时间，加强通风、消毒、保障防疫物资等措施，保障乘客出行安全，故增加了人工及防疫物资等方面的成本支出。

（4）行业政策

城轨交通行业具有投资规模大、专业技术要求较高、对城市发展影响重大等特点，国家和地方政府已出台一系列政策，保障行业健康快速发展。

城轨交通行业特点是投资规模大，专业技术要求较高，对城市发展影响重大。国家和地方政府已出台一系列政策，保障城轨交通行业的健康快速发展。

表 3 近期城市轨道交通行业相关的主要政策

序号	名称	发布单位	发布日期
1	《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）	国务院	2018.07
2	《城市轨道交通线网规划标准》	住建部	2018.08
3	《交通强国建设纲要》	国务院	2019.09
4	《中国城市轨道交通智慧城轨发展纲要》	中国城市轨道交通协会	2020.03
5	国务院办公厅转发国家发展改革委等单位关于推动都市圈市域（郊）铁路加快发展意见的通知（国办函〔2020〕116 号）	国务院	2020.12
6	《国家综合立体交通网规划纲要》	国务院	2021.02

资料来源：联合资信整理

根据国务院办公厅 2018 年发布的《关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》相关规定，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。为引导轻轨有序发展，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小时 3 万人次以上、1 万人次以上。除城轨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占比不得低于 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。

2020 年 3 月，中国城市轨道交通协会发布了《中国城市轨道交通智慧城轨发展纲

要》，从行业层面对智慧城轨建设的发展战略、建设目标、重点任务、实施路径、体制机制和保障措施等进行了统筹规划、顶层设计，旨在以此作为城轨交通行业今后一个时期（2020—2035年）制订智慧城轨发展的技术政策、技术规范、发展规划和实施计划的指导性文件。

2020年12月，国家发改委、交通运输部、国家铁路局、中国国家铁路集团有限公司《关于推动都市圈市域（郊）铁路加快发展的意见》已经国务院同意，为完善城市综合交通运输体系、优化大城市功能布局、引领现代化都市圈发展提供有力支撑。该意见指出，市域（郊）铁路主要布局在经济发达、人口聚集的都市圈内的中心城市，联通城区与郊区及周边城镇组团，采取灵活编组、高密度、公交化的运输组织方式，重点满足1小时通勤圈快速通达出行需求。在充分利用既有资源的基础上，重点支持京津冀、粤港澳大湾区、长三角、成渝、长江中游等财力有支撑、客流有基础、发展有需求的地区规划建设都市圈市域（郊）铁路，强化都市圈内中心城市城区与周边城镇组团便捷通勤，其他条件适宜地区有序推进。严控地方政府债务风险。

2021年2月，国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，该纲要指明了我国城轨交通到2035年的发展目标，即基本建成便捷顺畅、经济高效、绿色集约、智能先进、安全可靠的现代化高质量国家综合立体交通网，实现国际国内互联互通、全国主要城市立体畅达、县级节点有效覆盖，有力支撑“全国123出行交通圈”（都市区1小时通勤、城市群2小时通达、全国主要城市3小时覆盖）和“全球123快货物流圈”（国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达）。构建完善的国家综合立体交通网，连接全国所有县级及以上行政区、边境口岸、国防设施、主要景区等。加快构建6条主轴、7条走廊、8条通道，建设高效率国家综合立体交通网主骨架。

（5）未来发展

“十三五”期间，在科技革命和产业变革的带动下，我国城轨交通行业信息化建设步入快速发展阶段，逐步发展智慧型地铁。“十四五”时期，我国城轨交通将继续推动智慧城轨建设，并依托都市圈城市群的发展推进市域快轨建设。同时，政府对行业的资金安排也给新基建的城轨交通发展带来了新的机遇。

“十三五”时期，我国已进入城轨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，但经济发达地区的城轨交通建设投资增速和规模仍较大。截至2020年底，全国城轨交通运营线路已达近8000公里。在新一轮科技革命和产业变革的浪潮推动下，我国城轨交通行业信息化建设步入快速发展阶段，《中国城市轨道交通智慧城轨发展纲要》及《国家综合立体交通网规划纲要》的发布，给未来智慧城轨及国家综合立体交通网的发展建设提供了更加明确的目标和方向。

2021年是“十四五”的开局之年，为谋划好“十四五”期间乃至2035年的发展规划，中国城市轨道交通协会开展了《中国城市轨道交通发展战略与“十四五”发展思路》研究，指明了城轨交通的发展方向和发展途径。“十四五”期间，城轨交通将以技术智能化、装备自主化、网络功能化、发展持续化、行业标准化、区域差异化、制式多样化、运输协同化、运营精准化、站城一体化、建运绿色化、市场国际化等作为发展战略，在发展市域快轨、推进多网融合以及推动智慧城轨建设等方面取得突破进展。

同时，考虑到随着网络规模的不断扩张及投运时间的不断推移，城轨交通运营企业的运维支出压力将不断加大，应采取多种措施保障城轨交通财务可持续发展。2021年政府工作报告提出，2021年拟安排地方政府专项债券3.65万亿元，优化债券资金使用，优先支持在建工程，合理扩大使用范围，中央预算内投资安排6100亿元，重点支持促进

区域协调发展的重大工程,推进“两新一重”建设,实施一批交通、能源、水利等重大工程项目,建设信息网络等新型基础设施,发展现代物流体系。总体看,政府投资更多向惠及面广的民生项目倾斜,契合了高质量发展的需要,为城轨交通发展带来了新的机遇。

3. 区域经济环境

近年来,重庆市经济稳定增长,随着新时代西部大开发战略的持续推进,重庆市有望获益于政策红利,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,是中国中西部地区唯一的直辖市。重庆市作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,在推进新时代西部大开发中发挥支撑作用、在推进共建“一带一路”中发挥带动作用、在推进长江经济带绿色发展发挥示范作用。

根据《重庆市国民经济和社会发展统计公报》,2018—2020年,重庆市分别实现地区生产总值20363.19亿元、23605.77亿元和25002.79亿元,同比增速分别为6.0%、6.3%和3.9%(按可比价格计算)。2020年,重庆市第一产业增加值1803.33亿元,同比增长4.7%;第二产业实现增加值9992.21亿元,同比增长4.9%;第三产业实现增加值13207.25亿元,同比增长2.9%,三次产业结构比为7.2:40.0:52.8。按第七次全国人口普查公报的常住人口数据估算,2020年,重庆市人均地区生产总值约为78002元,比上年增长2.87%。

2020年,重庆市全年工业增加值6990.77亿元,比上年增长5.3%;规模以上工业增加值比上年增长5.8%。其中,采矿业下降0.6%,制造业增长6.4%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.1%。全年规模以上工业中,分产业看,汽车产业增加值比上年增长10.1%,摩托车产业下降1.7%,电子产业增长13.9%,装备产业增长2.9%,医药产业增长4.5%,材料产业增长7.1%,消费品产业增

长0.8%,能源工业增长0.9%。

2020年,重庆市完成固定资产投资同比增长3.9%。其中,基础设施投资增长9.6%,民间投资增长1.1%。2020年,重庆市全年房地产开发投资4351.96亿元,比上年下降2.0%。

财政收入方面,2018—2020年,受减税降费影响,重庆市地方一般公共预算收入有所下降,分别为2266.0亿元、2135.0亿元和2094.8亿元。其中,税收收入分别为1603.0亿元、1541.0亿元和1430.7亿元,税收收入占一般公共预算收入比重分别为70.74%、72.18%和68.30%。2018—2020年,重庆市一般公共预算支出分别为4541.0亿元、4848.0亿元和4893.9亿元;同期,财政自给率分别为49.90%、44.04%和42.80%。2020年,重庆市政府性基金收入为2458亿元。

2020年5月17日,《中共中央、国务院关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》发布,为推动西部发展提出了36项重要举措。作为西部地区的重要增长极、长江上游的经济中心,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。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年9月底,公司唯一股东和实际控制人均为重庆市国资委,公司注册资本和实收资本均为31.04亿元。

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，公司作为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，职能定位清晰，业务区域专营优势突出。

3. 人员素质

公司高管人员管理经验丰富，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 5 名、财务总监 1 名、总工程师 1 名。目前，公司有三名副总经理职位空缺，总工程师尚未任命，实际现有高管人员 5 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 月起任公司党委书记，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、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。

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 2021 年 9 月底，公司共有员工 5.17 万人。按文化程度划分，研究生及以

上学历占 1.64%，本科学历占 22.48%，大专及以下学历占 75.78%；按年龄结构划分，35 岁及以下占 48.36%，36~45 岁占 27.47%，46~54 岁占 21.47%，55 岁及以上占 2.70%。按职称结构分，拥有高级职称的 930 人（其中正高 64 人），拥有中级职称的 2016 人，拥有初级职称的 3252 人，公司拥有职称人数占总员工数的 11.99%。

4. 政府支持

近年来，重庆市政府在资本金注入、财政补贴方面持续给予公司有力支持。

（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和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%⁵；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。

2018—2020 年及 2021 年 1—9 月，公司

⁵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。

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 98.40 亿元、95.15 亿元、100.50 亿元和 80.00 亿元，反映在资本公积科目。

(2) 其他业务资金支持

2018—2020 年及 2021 年 1—9 月，公司分别收到重庆市财政局拨付的铁路建设资金 31.77 亿元、32.06 亿元、12.25 亿元和 9.72 亿元，分别收到政府部门拨付的公交场站及枢纽站等建设资金 5.09 亿元、0.22 亿元、60.85 亿元和 37.37 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。2018—2020 年及 2021 年 1—9 月，公司分别获得各项政府财政补贴 28.56 亿元、41.20 亿元、55.52 亿元和 17.91 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

根据企业提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：915000004503958048），截至 2021 年 11 月 23 日，公司无未结清的不良信贷信息记录。已结清贷款中，存在 4 笔关注类短期借款，分别已于 2004 年 10 月 27 日、2004 年 11 月 16 日、2006 年 3 月 21 日、2009 年 5 月 13 日正常还款。

五、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 7 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 6 人（其中外部董事 3 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。董事每届任期三年。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。

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（其中外部监事 2 人）。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一人，由市国资委在公司监事会成员中指定。监事每届任期三年。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 5 名，财务总监 1 名，总工程师 1 名，由董事会聘任或者解聘。经市国资委同意，董事可以兼任总经理。聘期三年，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。

六、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入主要来自轨道及公交客票收入，近年来，营业收入有所下降。公司主营业务公益性强，表现为持续亏损，且亏损程度有所加重。

2018—2020年，公司营业收入持续下降，主要来自公交客运和轨道交通运营收入，合计占比均超过65%。从各业务板块看，公交客运方面，受公交客运业务补贴记账方式调整及疫情的影响，公交客运收入逐年下降；轨道交通业务收入小幅波动下降。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，近三年持续小幅增长。

2018—2020年，公司营业收入和成本倒挂，综合毛利率均为负，且亏损程度有所加重。从各业务板块看，2019年公司公交客运亏损程度有所加重，主要系公交线路增加导

致成本支出增加以及公交客运业务补贴记账方式调整所致，2020年公交客运亏损程度进一步加重，主要受疫情影响；2020年受疫情影响轨道交通客流量大幅减少，公司轨道交通业务亏损程度明显加重。

2021年1—9月，公司实现营业收入45.07亿元，相当于2020年全年的85.04%，综合毛利率-63.59%，亏损程度与2020年基本持平。

表4 公司营业收入及综合毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2018年			2019年			2020年			2021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	33.58	47.77	-18.99	20.96	34.39	-97.33	15.83	29.86	-145.36	12.31	27.31	-149.09
轨道交通	21.54	30.63	-22.57	23.13	37.94	-15.32	20.07	37.86	-70.55	20.49	45.46	-79.43
其他	15.18	21.60	33.38	16.87	27.67	28.50	17.10	32.27	16.55	12.27	27.23	48.58
合计	70.30	100.00	-8.78	60.96	100.00	-31.39	53.00	100.00	-64.78	45.07	100.00	-63.59

注：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）公交客运

2019年以来，受补贴记账方式调整的影响，公司公交客运收入大幅下滑；2020年，受疫情影响，公交客运量和营运里程均有所下降，公交客运收入进一步下滑。公交客运业务公益性强，近年来持续亏损，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不大。

公司公交业务主要由子公司重庆市公共交通控股（集团）有限公司（以下简称“公交集团”）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。2019年，政府对公交客运业务的补贴政策发生调整，2018年度及以前，依据《重庆市城市轨道交通运营补贴暂行办法》（渝财企〔2013〕578号）和《重庆市主城区公交客运服务财政资金管理暂行办法》（渝财公〔2018〕102号），重庆市财政每年安排轨道公交客运服务资金，用于政府购买轨道公交运营为特殊群体提供公共客运服务，公司将收到的政府购买客运服务资金计入营业收入。自2019年起，根据重庆市

财政局（渝财公〔2019〕74号）文，政府不再购买公交运营服务，补贴政策调整为对公交运营主体实施标准成本补贴办法，公司将收到的公交标准成本补贴计入其他收益。

截至2021年9月底，公交集团共拥有公交车辆8699辆，运行公交线路756条。2018—2019年，公交客运量和营运里程较为稳定，公交车票收入受补贴记账方式调整的影响大幅下降；2020年，受疫情影响，公交客运量和营运里程较上年分别下降30.62%和10.76%，票款收入同比下降26.86%至15.33亿元。

由于公交属于公共运输业，涉及政府惠民政策，故公交定价标准需上物价局票价市场听证会，票价现行标准为普通车1元，空调车2元起步，大部分线路为1票制，少数线路按里程计价。

毛利率方面，2018—2020年，公交运营持续亏损。其中，2019年，由于政府补贴政策调整，公司公交客运业务收入大幅下降带动该板块亏损程度加重；2020年，受疫情导致客运量大幅下滑的影响，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。2018—2020 年公交集团收到的财政经营补贴金额分别为 6.97 亿元、22.62 亿元和 24.05 亿元，计入其

他收益。

2021 年 1—9 月，公司实现公交客运收入 12.31 亿元，毛利率为-149.09%。

表 5 2018—2021 年 9 月公司的公交运营情况（单位：条、辆、亿人次、亿公里、亿元）

时间	公交线路	公交车辆	客运量	营运里程	公交车票款收入
2018 年	663	8700	17.81	5.07	32.89
2019 年	672	8715	17.34	5.02	20.96
2020 年	694	8737	12.03	4.48	15.33
2021 年 1—9 月	756	8699	10.27	3.49	12.31

注：2018 年票价收入含政府购买客运服务资金，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

公司的公交场站业务由枢纽集团负责，枢纽集团是重庆市唯一的公交站场投资建设与运营主体。公交场站的收入主要来自广告费、公交车辆停放费和商铺租赁费，2018—2020 年，公交场站分别实现收入为 0.69 亿元、0.81 亿元和 0.50 亿元，场站收入规模较小。

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，目前枢纽集团已获得 376 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。

枢纽集团自成立以来开展了沙坪坝铁路综合枢纽、重庆北站北广场、重庆西站、玉皇观公交保养场、42 个公交站场和公租房首末站的建设工作。截至 2021 年 9 月底，公司在建公交场站 10 个，总投资 7.85 亿元，已完成投资 4.22 亿元，未来投资压力不大。

表 6 截至 2021 年 9 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
陈康路公交站场（一期）	3.35	2.36
口腔医院公交首末站	0.36	0.25
悦来会展城 C13-5 公交站场	0.43	0.12
海棠溪临时公交首末站	0.04	0.04
云篆山水公交站场	0.10	0.10
石井坡公交站场	0.12	0.08

渝南公交站场	0.06	0.06
陈家桥公交站场	0.39	0.29
长生桥维保场	2.21	0.92
空港公交维保场	0.79	0.00
合计	7.85	4.22

资料来源：公司提供

（2）轨道交通

近年来，随着轨道交通线路建设完成并逐步投入营运，公司运营里程及票款收入有所增长，政府给予项目建设专项资金支持，但在建项目投资规模大，公司后续投资建设压力较大。

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 2021 年 9 月底，重庆市轨道交通运营线网总长度达 363.89 公里，轨道交通线路覆盖主城 9 区，已开通并投入运营的线路包括重庆轨道交通 1 号线、2 号线、3 号线、6 号线、5 号线一期、10 号线一期、4 号线一期和环线。

2018—2020 年，公司运营里程持续增长，客运量有所波动。2020 年，公司年度客运量、运营里程分别为 8.39 亿人次、24365.87 万公里。其中，客运量受疫情影响同比下降 19.48%，运营里程同比增长 13.22%。2021 年 1—9 月，公司客运量 8.25 亿人次，为 2020 年全年客运量的 98.33%；运营里程 20814.26 万公里，相当于 2020 年全年运营

里程的 85.42%。

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。

2018—2020 年，随着公司建设线路的不

断建成投运及路网效应的逐步显现，公司轨道交通票款收入有所增长，分别为 17.36 亿元、19.78 亿元和 19.65 亿元。其中，2020 年，受疫情影响，轨道交通客流量大幅下滑，而轨道交通票款收入未同比例下滑，主要由于运营里程增加所致。2018—2020 年，轨道交通运营业务持续亏损，2020 年受疫情影响亏损程度明显加大。同期，公司分别获得轨道运营补贴 20.45 亿元、17.30 亿元和 27.65 亿元。2021 年 1—9 月，公司轨道交通业务收入 20.49 亿元，相当于 2020 年全年轨道交通收入的 1.02 倍，毛利率为-79.43%，亏损小幅加大主要系部分线路维修改造导致当期成本增加所致。

表 7 截至 2021 年 9 月底公司运营轨道交通概况（单位：公里）

线路		起终点	长度	开通运行时间
1 号线	1 号线	小什字-沙坪坝	39.74	2011 年 7 月 28 日
		沙坪坝-大学城		2012 年 12 月 30 日
		大学城-尖顶坡		2014 年 12 月 30 日
		朝天门-小什字		2020 年 12 月 30 日
2 号线	2 号线主线	较场口-新山村	31.36	2005 年 6 月 28 日
	2 号线延伸段	新山村-鱼洞		2014 年 12 月 30 日
3 号线	3 号线一期	二塘-龙头寺	67.09	2011 年 9 月 29 日
	3 号线二期	龙头寺-机场		2011 年 9 月 29 日
	3 号线南延伸段	二塘-鱼洞		2012 年 12 月 30 日
	3 号线北延伸段	碧津-举人坝		2016 年 12 月 28 日
6 号线	6 号线一期	五里店-礼嘉	63.33	2012 年 9 月 28 日
		五里店-上新街		2014 年 12 月 30 日
	6 号线二期	上新街-茶园		2014 年 12 月 30 日
		礼嘉-北碚		2013 年 12 月 28 日
六号线支线	6 号线支线一期	礼嘉-悦来	12.58	2013 年 5 月 15 日
	6 号线支线二期	悦来-沙河坝	14.02	2020 年 12 月 31 日
4 号线	4 号线一期	民安大道-唐家沱	15.66	2018 年 12 月 28 日
5 号线	5 号线一期	园博中心-大石坝	16.42	2017 年 12 月 28 日
		石桥铺-跳蹬	18.60	2021 年 1 月 20 日
10 号线	10 号线一期	王家庄-鲤鱼池	34.29	2017 年 12 月 28 日
环线	环线一期	重庆图书馆—重庆北站南广场—上浩	27.90	2018 年 12 月 28 日
		重庆西站-重庆图书馆	5.00	2021 年 1 月 20 日
	环线二期	上浩-海峡路	5.80	2018 年 12 月 28 日
		海峡路-二郎	9.50	2020 年 12 月 30 日

	二郎-重庆西	2.60	2021 年 1 月 20 日
总计		363.89	--

资料来源：公司提供

表 8 2018 - 2020 年及 2021 年 1 - 9 月公司客运指标情况

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-9 月
客运票款收入（亿元）	17.36	19.78	19.65	20.49
年度客运量（亿人次）	8.58	10.42	8.39	8.25
日均客运量（亿人次）	0.02	0.03	0.02	0.03
列车开行列次（万列次）	101.91	121.11	125.43	111.62
运营里程（万公里）	17867.89	21521.55	24365.87	20814.26

注：轨道交通收入除了客运票款收入，还包括充值卡办理手续费、广告费、商铺租赁费等增值服务收入

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。

截至 2021 年 9 月底，公司在建的自建模式轨道交通项目 10 个，总投资 1486.42 亿元，未来尚需投资 850.24 亿元，其中 2021 年计划投资 160.50 亿元（截至 2021 年 9 月底已投资约 110.00 亿元），公司未来面临较大的轨道交通建设投入压力。

表 9 截至 2021 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）

序号	在建工程	资金来源	预计总投资	资本金占比	累计投资	2021 年投资计划
1	五号线北延伸段	贷款、资本金	75.70	41%	23.75	18.00
2	九号线二期	贷款、资本金	43.67	41%	25.06	12.50
3	十号线二期	贷款、资本金	100.79	41%	45.95	14.00
4	九号线一期	贷款、资本金	198.85	41%	199.05	20.53
5	十五号线一期	贷款、资本金	273.98	40%	41.69	36.30
6	十五号线二期	贷款、资本金	226.59	40%	5.70	9.50
7	环线一期	贷款、资本金	208.73	41%	244.99	5.0
8	4 号线西延伸线	贷款、资本金	106.03	40%	19.66	15.62
9	18 号线北延伸线	贷款、资本金	99.66	40%	10.61	11.20
10	24 号线一期	贷款、资本金	152.42	40%	19.72	22.85
合计	--	--	1486.42	--	636.18	160.50

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；部分项目已投资额超过预计总投资规模，未来待项目完工决算时做概算调整

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，在施工方按约定将本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权整改完成后。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 2021 年 9 月底，公司尚未回购的 BT 项目有 4 个，尚待公司回购的金额合计 49.99 亿元，未来公司将根据工程节点及决算后分批实施回购，2021 年已支付回购金额 74.60 亿元，预计 2022 年公司需支付回购金额为 36.13 亿元。会计处理方面，BT 项目回购前不计入公司会计科目，公司回购后计入在建工程，待在建工程达到结转条件，再转入固定资产科目，应付未付回购款计入应付账款。

表 10 截至 2021 年 9 月底公司尚未完成回购的 BT 项目（单位：亿元、年）

项目名称	建设周期	竣工时间	预计总投资金额	完成投资额	BT 建设内容及规模	待回购金额	签约单位	未来投资计划
四号线一期	2013-2020	2021	85.62	82.59	重庆市轨道交通四号线一期工程线路全长 17.584km，地下段 12.442km，高架段 5.142km；共设车站 9 座，地下站 5 座，高架站 2 座，地面站 2 座；其中换乘站 6 座，分别与三号线、环线、十号线、九号线及十一号线换乘。	6.10	中国北车股份有限公司	已投入运营
十号线(建新东路-王家庄段)工程	2014-2020	2021	210.19	210.19	重庆市轨道交通十号线(建新东路-王家庄段)工程线路长度 33.42km，其中地下段长度为 27.04km，高架线长度为 6.38km。本段工程共涉及车站 19 座，其中地下站 18 座，高架站 1 座。	0.83	中国中铁股份有限公司	已投入运营
环线二期(上浩-重庆西)	2013-2020	2021	117.36	111.06	重庆市轨道交通环线二期(上浩~重庆西)线路全长约 18.333km，设站 11 座，其中地下车站 6 座，半地面车站 2 座，高架车站 3 座，平均站间距 1.65km。	12.50	中国铁建股份有限公司	已投入运营
五号线一期(园博中心站-跳蹬站)	2013-2020	2021	227.68	199.32	重庆市轨道交通五号线一期(园博中心站~跳蹬站)线路全长 39.66km。共设车站 25 座，其中高架站 5 座，地下站 20 座。	30.56	中国中铁股份有限公司	19.86
合计			640.85	603.16	--	49.99	--	19.86

资料来源：公司提供

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

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

表 11 截至 2021 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
4 号线二期	BPT+LOT+EPC	186.55	147.87	资本金+项目公司融资	4 年
18 号线(原 5A 线)	BOT+EPC	220.28	125.81	资本金+项目公司融资	4 年
合计		406.83	273.68	--	--

资料来源：公司提供

财政专项资金支出方面，重庆市建立了轨道交通发展专项资金，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，但不得用于弥补运营亏损。2018—2020年及2021年1—9月，公司轨道交通业务方面分别获得财政拨付的专项资金98.40亿元、95.15亿元、100.50亿元和80.00亿元，一定程度上缓解公司的资金压力，但公司未来轨道交通建设项目资本支出压力仍较大。

（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，铁路运营处于轻微亏损状态。

公司铁路业务分为国家铁路业务和地方铁路业务两类。子公司重庆市铁路（集团）有限公司（以下简称“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，2018—2020年及2021年1—9月，公司收到的铁路专项资金分别为31.77亿元、32.06亿元、12.25亿元和9.72亿元。

地方铁路建设方面，截至2021年9月底，铁路集团在建项目5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5个在建项目总投资278.76亿元，已累计投资14.60亿元。其中，关坝支线铁路项目为代建铁路，建设期间资金由公司垫付，计入其他应收款，完工后移交委托方回购，委托方回购后冲减其他应收款。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）。整体看，公司铁路投资建设资金支出压力不大。

表12 截至2021年9月底公司主要在建地方铁路项目情况（单位：亿元）

项目名称	模式	项目周期	总投资	公司应出资金	公司已累计出资金额
关坝支线铁路	代建项目	36个月	13.13	0.00	6.62
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	0.99
市郊铁路(璧山—铜梁)	PPP	60个月	86.42	3.60	0.96
市郊铁路(合川—大足)	未定	48个月	67.00	未定	0.03
合计	--	--	278.76	10.60	14.60

资料来源：公司提供

铁路线路运营方面，公司运营铁路线路为万南铁路（万盛至南川）和长寿化工园区专线。其中，万南铁路（万盛至南川）由子公司重庆万南铁路有限责任公司负责运营。2020年，万南铁路货运量为171万吨，较上年增加19.00万吨。地方铁路盈利主要依靠铁路线路运营，包括提供铁路货运、装卸作业及延伸服务等服务。2018—2020年及2021年1—9月，公司铁路运营收

入分别为362.00万元、2901.00万元、3861.10万元和928.80万元，收入规模较小。盈利方面，铁路运营持续处于微亏状态。

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。公司继续坚持解放思想、改革创新、转型发展。

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。

七、财务分析

公司提供了 2018—2020 年度财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2021 年三季度财务数据未经审计。

从报表合并范围来看，2018 年，公司转让子公司重庆城市交通股权投资基金管理有限公司 51% 的股权，不再将其纳入合并范围。2019 年，公司取得重庆轨道九号线建设运营有限公司（以下简称“轨道九号线公司”）的控制权，合并范围新增 1 家子公司，但轨道九号线公司处于建设期，尚未产生收入、利润。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 1—9 月，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。截至 2021 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，公司财务数据可比性较强。

1. 资产质量

近年来，随着轨道建设项目持续投入，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，流动性较弱，整体资产质量一般。

2018—2020 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 9.45%。截至 2020 年底，公司资产总额较上年底增长 10.45%，主要来自非流动资产的增长。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 13 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	184.43	7.82	148.26	5.80	180.74	6.40	280.01	8.85
其他应收款（合计）	185.64	7.87	222.64	8.71	244.30	8.65	282.69	8.93
存货	7.21	0.31	5.62	0.22	17.57	0.62	18.53	0.59
其他流动资产	24.96	1.06	33.67	1.32	33.83	1.20	34.57	1.09
流动资产	404.81	17.17	417.82	16.34	489.32	17.32	630.27	19.91
可供出售金融资产	209.30	8.88	213.77	8.36	226.37	8.01	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	232.59	7.35
长期股权投资	123.83	5.25	131.08	5.13	139.85	4.95	144.81	4.57
固定资产	1288.77	54.66	1493.78	58.42	1585.20	56.12	1717.65	54.26
在建工程	259.87	11.02	221.94	8.68	296.68	10.50	346.68	10.95
非流动资产	1953.05	82.83	2139.34	83.66	2335.14	82.68	2535.45	80.09
资产总额	2357.86	100.00	2557.16	100.00	2824.46	100.00	3165.72	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年三季报整理

2018—2020 年底，流动资产规模持续增长，年均复合增长 9.94%。截至 2020 年底，流动资产较上年底增长 17.11%，主要来自货币资金和其他应收款的增加。

2018—2020 年底，公司货币资金有所波动，年均复合下降 1.00%。截至 2020 年底，公司货

币资金较上年底增长 21.91%，主要由银行存款（占比 99.09%）构成。货币资金中有 3.53 亿元受限资金，受限比例为 1.95%，主要为银行承兑汇票保证金和保函保证金等，货币资金受限比例低。

2018—2020 年底，公司其他应收款（合计）持续增长，年均复合增长 14.72%。截至 2020 年底，公司其他应收款较上年底增长 9.73%，主要来自应收重庆市财政局款项的增加。公司其他应收款中，应收重庆市财政局款项 213.92 亿元，占其他应收款的 87.12%，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。其中，轨道一、二、三、六号线项目停止资本化后产生的利息暂挂应收重庆市财政局款项，公司将上述应收财政局的款项计入其他应收款。截至 2020 年底，公司不计提坏账准备的其他应收款账面余额占其他应收款账面余额的 91.64%，公司对其他应收款累计计提坏账准备 2.01 亿元，主要是对重庆市鹿角组团开发投资有限公司应收款项计提坏账准备 1.40 亿元，对重庆恒通客车有限公司（资不抵债）应收款项计提坏账准备 0.56 亿元等。

表 14 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	213.92	87.12	政府单位款项
重庆市鹿角组团开发投资有限公司	8.47	3.45	土地整治款
神华集团有限责任公司	6.09	2.48	代建项目应收款
重庆建工集团股份有限公司	2.87	1.17	代建项目款
重庆市城市建设投资(集团)有限公司	2.13	0.87	代建项目款
合计	233.47	95.09	--

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

2018—2020年底，公司存货波动增长，年均复合增长56.14%。截至2020年底，公司存货较上年底增长212.91%，主要系轨道集团的童家院子项目从在建工程中转入导致房产开发成本增加10.63亿元所致。

2018—2020年底，公司其他流动资产有所增长，年均复合增长16.41%。截至2020年底，其他流动资产与上年底基本持平，主要为增值税留抵税额、存出担保保证金和预交企业所得税等。

2018—2020年底，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长9.35%。截至2020年底，公司非流动资产较上年底增长9.15%，主要来自固定资产和在建工程的增长。

2018—2020年底，公司可供出售金融资产持续增长，年均复合增长4.00%。截至2020年底，公司可供出售金融资产较上年底增长5.90%，主要为公司对国家铁路建设项目的股权投资。

2018—2020年底，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长6.27%。截至2020年底，长期股权投资较上年底增长6.69%，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。

2018—2020年底，公司固定资产持续增长，年均复合增长10.91%。截至2020年底，固定资产较上年底增长6.12%，主要系在建工程中五号线转入固定资产所致；公司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。

2018—2020年底，公司在建工程波动增长，年均复合增长6.85%。截至2020年底，在建工程较上年底增长33.68%，主要系重庆东站、轨道九号线一期工程、十号线等项目持续投入所致。

截至2021年9月底，公司资产总额3165.72亿元，较上年底增长12.08%，主要来自货币资金、固定资产和在建工程的增长。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。公司货币资金较上年底大幅增长54.92%，主要系收到重庆市财政局拨付的轨道建设资本金、铁路、公交场站等建设资金以及公司债务性融资收到的资金增长所致；三季报公司将对国家铁路建设项目的股权投资暂计入“其他权益工具投资”，导致该科目大幅增长，同时可供出售金融资产减少至0。

截至 2021 年 9 月底，公司受限资产合计 97.03 亿元，占资产总额的 3.06%，其中受限货币资金 3.02 亿元，受限固定资产 94.01 亿元。

2. 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。

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 12.40%。截至 2020 年底，公司所有者权益较上年底增长 12.86%，主要来自资本公积的增加。其中，归属于母公司所有者权

益占比为 99.68%，少数股东权益占比为 0.32%。所有者权益中，实收资本和资本公积分别占 2.22% 和 93.47%，资本公积占比高，所有者权益结构稳定性好。

2018—2020 年底，公司实收资本保持稳定，均为 31.04 亿元。同期，公司资本公积逐年增长，年均复合增长 13.04%，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 2021 年 9 月底，公司所有者权益较上年底增长 7.93%，主要来自资本公积的增长。资本公积较上年底增加 127.09 亿元，系重庆市财政局拨付的轨道建设资本金、铁路建设资金、公交场站及枢纽站等建设资金。所有者权益结构较 2020 年底变化不大。

表 15 公司所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 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	2.81	31.04	2.51	31.04	2.22	31.04	2.06
资本公积	1021.20	92.43	1148.96	92.89	1304.80	93.47	1431.89	95.04
未分配利润	39.83	3.60	42.67	3.45	45.71	3.27	28.38	1.88
归属于母公司权益合计	1100.44	99.60	1232.40	99.63	1391.52	99.68	1501.70	99.67
少数股东权益	4.43	0.40	4.54	0.37	4.46	0.32	4.99	0.33
所有者权益合计	1104.87	100.00	1236.94	100.00	1395.98	100.00	1506.69	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年三季报整理

（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。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。

2018—2020 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 6.77%。截至 2020 年底，公司负债总额较上年底增长 8.20%，主要系非流动负债增长所致。公司负债以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

表 16 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	208.35	16.63	176.00	13.33	191.06	13.38	199.30	12.01
其他应付款（合计）	50.94	4.07	67.85	5.14	58.62	4.10	62.68	3.78
一年内到期的非流动负债	109.66	8.75	102.34	7.75	102.61	7.18	58.08	3.50
流动负债	389.91	31.12	377.60	28.60	386.88	27.08	352.87	21.27
长期借款	639.54	51.04	695.35	52.67	782.30	54.76	977.90	58.94
应付债券	67.27	5.37	109.41	8.29	119.99	8.40	200.99	12.11
长期应付款（合计）	25.10	2.00	11.57	0.88	9.14	0.64	3.58	0.22
其他非流动负债	117.22	9.36	117.22	8.88	115.96	8.12	115.81	6.98
非流动负债	863.08	68.88	942.62	71.40	1041.60	72.92	1306.16	78.73
负债总额	1252.99	100.00	1320.22	100.00	1428.48	100.00	1659.03	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年三季报整理

2018—2020 年底，公司流动负债波动下降，年均复合下降 0.39%。截至 2020 年底，公司流动负债较上年底增长 2.46%，较上年底变化不大。

2018—2020 年底，公司应付账款波动下降，年均复合下降 4.24%。截至 2020 年底，公司应付账款较上年底增长 8.56%，主要系轨道在建工

程转固结算带动应付账款提升所致。

2018—2020 年底，公司其他应付款（合计）波动增长，年均复合增长 7.28%。截至 2020 年底，其他应付款较上年底下降 13.60%，主要系本年度收到政府部门拨款挂账的暂收款下降所致，暂收款待收到相关拨款文件后拨付相关企业

并进行科目冲抵；其他应付款主要由暂收款（占 37.77%）、保证金（占 25.18%）和往来款（占 14.88%）等构成。

2018—2020 年底，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 3.27%。截至 2020 年底，一年内到期的非流动负债 102.61 亿元，较上年底基本持平；公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 60.63 亿元、一年内到期的应付债券 39.48 亿元和一年内到期的长期应付款 2.50 亿元。

2018—2020 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 9.86%。截至 2020 年底，公司非流动负债较上年底增长 10.50%，主要系长期借款大幅增长所致。

2018—2020 年底，公司长期借款持续增长，年均复合增长 10.60%。截至 2020 年底，公司长期借款较上年底增长 12.50%，主要系公司为轨道交通九号线项目建设，新增借款规模较大所致；长期借款主要由信用借款（占 12.93%）和质押借款（占 76.87%，质押物以轨道线路收费权为主）构成。

2018—2020 年底，公司应付债券持续增长，年均复合增长 33.55%。截至 2020 年底，应付债券较上年底增长 9.67%，主要系公司发行两期绿色中期票据“20 重庆轨交 GN001”和“20 重庆轨交 GN002”所致。

2018—2020 年底，公司长期应付款（合计）持续下降，年均复合下降 39.65%。截至 2020 年底，长期应付款较上年底下降 21.02%，主要系公司偿付华宝信托有限责任公司的信托贷款以及部分融资租赁款所致；长期应付款由融资租赁款 1.98 亿元和专项应付款 7.15 亿元（主要为财政拨款的专项资金）构成；公司长期应付款中的融资租赁款为有息债务，本报告已计入全部债务核算。

2018—2020 年底，公司其他非流动负债略有下降，年均复合下降 0.54%。截至 2020 年底，公司其他非流动负债较上年底下降 1.08%，主要系偿付国开发展基金有限公司 1.20 亿元本金所

致；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构成，该类投资款项均为有息债务。

截至 2021 年 9 月底，公司负债总额 1659.03 亿元，较上年底增长 16.14%，主要系长期借款和应付债券持续增长所致。公司负债仍以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，2018—2020 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 8.76%。从债务指标来看，2018—2020 年，随着公司资本实力的不断增强，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呈下降趋势，截至 2020 年底分别为 50.58%、44.83%和 42.22%。截至 2021 年 9 月底，公司全部债务较上年底增长 20.43%，以长期债务为主（占 94.92%）。从债务指标来看，截至 2021 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.41%、47.55%和 46.25%，较上年底分别提高 1.83 个百分点、2.72 个百分点和 4.03 个百分点。总体看，公司债务负担一般。

表 17 公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2018年底	2019年底	2020年底	2021年9月底
短期债务	111.87	112.10	114.02	69.46
长期债务	846.94	927.31	1020.23	1296.49
全部债务	958.81	1039.40	1134.25	1365.95
资产负债率	53.14	51.63	50.58	52.41
全部债务资本化比率	46.46	45.66	44.83	47.55
长期债务资本化比率	43.39	42.85	42.22	46.25

资料来源：根据公司审计报告和 2021 年三季度财务数据整理

到期债务分布方面，2022—2024 年，公司到期债务分别为 130.05 亿元、148.95 亿元和 163.98 亿元，集中偿付压力不大。

表 18 截至 2021 年 9 月底公司有息债务剩余期限分布（单位：亿元）

项目	2021 年 10—12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
到期金额	16.57	130.05	148.95	163.98	906.40

资料来源：公司提供

3. 盈利能力

近年来，公司营业收入有所下降，营业成本持续增长，亏损程度有所加重，利润实现主要依赖政府补助，自身盈利能力弱。

2018—2020 年，公司营业收入持续下降，年均复合下降 13.18%。2018—2020 年，公司营业成本持续增长，年均复合增长 6.86%。由于公司主业公益性强，公司营业利润率持续为负，主营业务亏损程度有所加重。

表 19 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
营业收入	70.30	60.96	53.00	45.07
营业成本	76.47	80.10	87.33	73.09
期间费用	14.48	13.78	12.23	8.62
其他收益	28.56	41.20	55.52	17.91
利润总额	2.84	3.50	4.33	-17.13
营业利润率	-11.52	-35.41	-67.82	-65.15
总资本收益率	0.71	0.64	0.55	--
净资产收益率	0.23	0.25	0.29	--

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年三季度财务数据整理

从期间费用看，2018—2020 年，公司费用总额持续下降，年均复合下降 8.09%。2020 年，公司期间费用同比下降 11.25%，主要系利息支出资本化带动财务费用下降所致；从构成看，期间费用主要由管理费用和财务费用构成，分别占比 51.03%和 43.56%。2018—2020 年，公司期间费用率分别为 20.59%、22.60%和 23.07%。公司期间费用对利润的侵蚀较为明显，费用控制能力有待提升。

非经常性损益方面，2018—2020 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 39.43%，主要为政府补助。同期，公司利润总额小幅增长，公司利润实现主要依赖政府补助。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司总资本收益率小幅下降，净资产收益率小幅增长。2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.55%和 0.29%，较上年变化不大。公司自

身盈利能力弱。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 45.07 亿元，同比增长 39.99%；营业成本 73.09 亿元，同比增长 32.42%；由于财政补贴主要于年底拨付，同期公司利润总额为-17.13 亿元。

4. 现金流分析

2018—2020 年，公司经营活动现金流持续表现为净流入，但净流入规模有所下降，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大。

从经营活动来看，公司经营活动现金流入主要是客票收入、政府补贴及往来款，2018—2020 年，公司经营活动现金流入规模持续下降，年均复合下降 5.34%，主要系客票收入下降带动资金回流减少所致；经营活动现金流出规模持续增长，年均复合增长 5.53%，主要系轨道、公交及铁路运营等维护成本增加所致。2018—2020 年，公司经营活动现金持续表现为净流入，但净流入规模有所下降。同期，公司现金收入比分别为 98.83%、106.18%和 98.68%，收入实现质量较好。

表 20 公司现金流情况（单位：亿元）

名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
经营活动现金流入	132.76	126.01	118.97	85.10
经营活动现金流出	91.51	98.36	101.91	87.59
经营活动现金流量净额	41.25	27.65	17.06	-2.50
投资活动现金流入	15.43	9.70	4.76	8.07
投资活动现金流出	192.85	211.23	201.88	216.07
投资活动现金流量净额	-177.43	-201.53	-197.13	-208.00
筹资活动现金流入	216.41	320.68	373.60	435.33
筹资活动现金流出	127.49	181.65	162.81	125.56
筹资活动现金流量净额	88.92	139.04	210.79	309.77
现金收入比	98.83	106.18	98.68	90.79

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年三季报整理

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，2018—2020 年，投资活动现金流出波动增长，年均复合增长 2.31%。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，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长 31.39%，主要系借款、发行债券等大幅增加所致。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，2018—2020 年，筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长 13.01%。同期，公司筹资活动现金流持续净流入，且净流入规模持续增长，年均复合增长 53.97%。公司对外部融资依赖性大。

2021 年 1—9 月，公司经营活动产生的现金净流出 2.50 亿元，投资活动产生的现金净流出 208.00 亿元，筹资活动产生的现金净流入 309.77 亿元。

5. 偿债能力

公司现金类资产充裕，短期偿债能力指标表现较强，长期偿债能力指标表现较弱。考虑到公司在重庆市轨道交通建设领域的垄断优势以及能够持续获得政府的大力支持，公司整体偿债能力极强。

表21 公司偿债能力指标（单位：倍、%）

项目	2018 年底	2019 年底	2020 年底	2021 年 9 月底
短期偿债能力指标				
流动比率	103.82	110.65	126.48	178.61
速动比率	101.97	109.16	121.94	173.36
经营现金流动负债比	10.58	7.32	4.41	--
现金短期债务比	1.65	1.32	1.59	4.03
长期偿债能力指标				
EBITDA	20.78	21.39	26.18	--
EBITDA 利息倍数	0.44	0.47	0.66	--
全部债务/EBITDA	46.15	48.58	43.32	--

资料来源：根据公司审计报告及 2021 年三季报整理

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司流动比率和速动比率均持续上升，经营现金流动负债比有所下降，现金短期债务比小幅波动。截至 2021 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进一步上升，分别为 178.61%、173.36%和 4.03 倍。公司短期偿债能力指标表现较强。

从长期偿债能力指标看，公司 EBITDA 持续增长。2020 年，公司 EBITDA 同比增长 22.38%，主要由折旧（占 43.58%）、计入财务费用的利息支出（占 37.78%）和利润总额（占 16.52%）构成。2018—2020 年，公司 EBITDA 利息倍数小幅上升，但 EBITDA 对利息的覆盖程度较弱；公司全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较低。整体看，公司长期偿债能力指标表现较弱。

截至 2021 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 2144.36 亿元，尚未使用额度 1266.99 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年 9 月底，公司对外担保余额共计 1.77 亿元，担保比率为 0.12%，整体规模小。被担保对象为重庆恒通客车有限公司、重庆旅游投资集团有限公司和南涪铁路有限责任公司，均为重庆市国有企业或关联方，代偿风险相对小。

公司涉诉重大未决诉讼 2 项。一是 2014 年 5 月，四川西部资源控股股份有限公司（以下简称“西部资源”）与公司、担保公司、重庆重客实业发展有限公司签署股权转让协议，取得重庆市交通设备融资租赁有限公司（以下简称“交通租赁”）57.55%股权，并约定业绩承诺条款。上述承诺期已于 2019 年底届满，交通租赁未完成业绩承诺。目前，西部资源出现债务逾期、自身经营情况严重恶化，难以履行其利润补足义务。公司向重庆仲裁委员会申请仲裁，请求裁决西部资源支付利润补足款 64200.81 万元，支付违约金 6500.00 万元，并支付逾期违约金等。截至 2021 年 9 月底，仲裁尚在进行中。二是 2014 年 9 月，公司将位于重庆市大渡 C 区新山村车站轨

道配套设施用房工程发包给了广东金辉华集团有限公司（以下简称“金辉华公司”），并签订了《施工合同》。合同签订后，金辉华公司将上述项目分包给重庆冶春工程项目管理有限公司，并于2014年10月30日，与自然人阳情（重庆冶春工程项目管理有限公司委托案外人）就上述项目相关事宜签订协议书。截至2017年5月26日，轨道集团已完成建筑及结构改造、给排水工程、消防工程等工作。根据双方结算，金辉华公司应向重庆冶春工程项目管理有限公司支付工程款1394.07万元。实际支付81.01万元，尚欠1313.06万元未支付，经原告多次催收，金辉华公司均拒绝支付。为此，重庆冶春工程项目管理有限公司请求公司作为工程发包人在其欠付工程款范围内对其承担责任。截至2021年9月底，上述案件还未开庭。总体看，公司对西部资源诉讼中，对利润的追偿存在较大的不确定性，且对金辉华公司存在一定的代偿风险，联合资信将对上述诉讼进展情况保持持续关注。

6. 母公司财务概况

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

截至2020年底，母公司资产总额1659.42亿元，较上年底增长10.45%，主要来自非流动资产的增长。其中，非流动资产占87.41%，母公司资产以非流动资产为主。流动资产主要由货币资金（占27.69%）和其他应收款（占72.17%）构成；非流动资产主要由可供出售金融资产（占13.18%）和长期股权投资（占84.55%）构成。母公司整体资产流动性和资产质量一般。

截至2020年底，母公司所有者权益为1383.67亿元，较上年底增长12.94%，主要来自资本公积的增长。所有者权益中，实收资本和资本公积分别占2.24%和92.69%，母公司所有者权益稳定性好。

截至2020年底，母公司负债总额275.76亿元，较上年底下降0.55%。其中，流动负债占比

50.63%，非流动负债占比49.37%，母公司负债结构相对均衡。流动负债主要由短期借款（占7.16%）、其他应付款（占57.15%）和一年内到期的非流动负债（占35.57%）构成；非流动负债主要由长期借款（占47.86%）和应付债券（占51.41%）构成。截至2020年底，母公司全部债务194.81亿元。其中，短期债务占30.63%、长期债务占69.37%。资产负债率为16.62%，较2019年下降1.84个百分点；全部债务资本化比率12.34%，母公司债务负担轻。

2020年，母公司营业收入为0.16亿元，利润总额为2.23亿元，母公司自身盈利能力弱，利润实现主要依赖政府补助。

现金流方面，2020年，母公司经营活动现金流净额为19.09亿元，投资活动现金流净额-172.23亿元，筹资活动现金流净额149.16亿元。

截至2021年9月底，母公司资产总额1849.53亿元，所有者权益为1387.72亿元，负债总额265.02亿元；母公司全部债务191.81亿元，资产负债率14.33%，全部债务资本化比率12.14%，整体债务负担轻。2021年1—9月，母公司营业收入0.04亿元，利润总额-0.88亿元，投资收益0.42亿元。

八、结论

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，公司轨道交通、公交客运专营优势显著。近年来，重庆市经济持续发展，为公司提供了良好的外部发展环境，公司在资本金注入、财政补贴方面持续获得有力的外部支持。

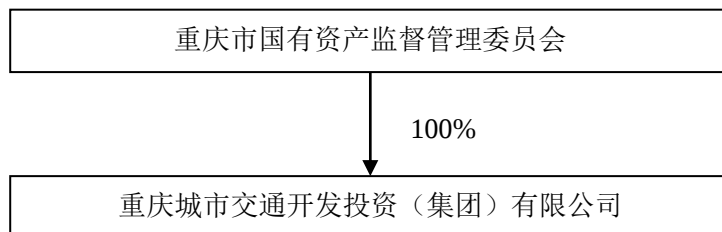
公司营业收入主要来自轨道及公交客票收入，近年来，营业收入有所下降。公司主营业务公益性强，表现为持续亏损，且2020年受疫情影响亏损程度有所加重。随着轨道交通项目的不断推进，公司债务规模持续增长，债务规模大，债务负担一般。在建轨道交通建设项目投资规模大，后续投资建设压力较大。考虑到公司的重要地位以及股东对公司持续有力的外部支持，公司

整体偿债能力极强。

未来，随着国内疫情趋于稳定，轨道交通线路建设逐步投入营运，路网效应显现，公司客运量及票款收入有望实现增长，经营状况有望保持稳定；此外，公司业务重要性及专营优势突出，未来有望持续获得有力的外部支持。

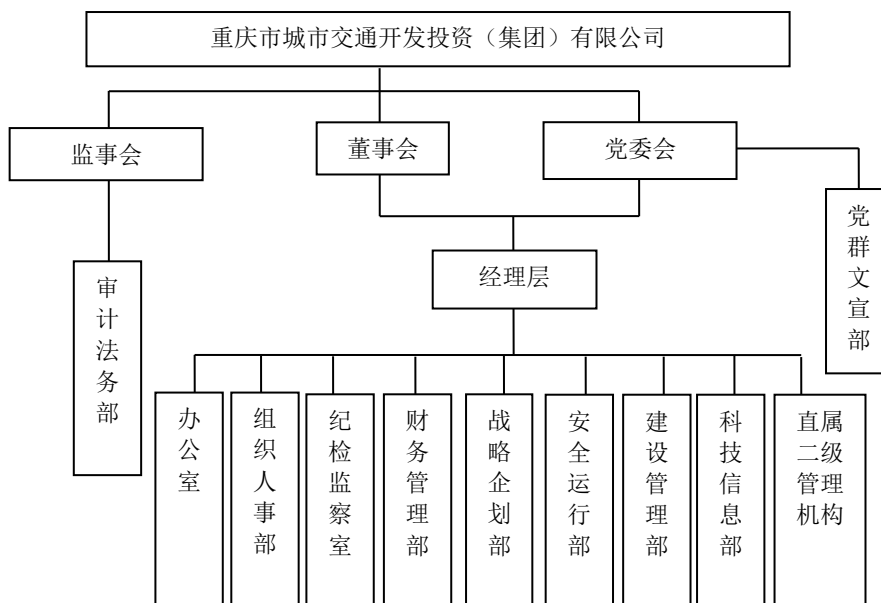
综合评估，联合资信认为公司主体长期信用风险极低，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 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 2021 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 2021 年 9 月底公司合并范围子公司情况

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	323755.10	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	95.42	4.58	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）	31100.00	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	2417.00	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	其他（无偿划拨等）
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	50.00	0.00	50.00	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	其他（无偿划拨等）
重庆交通开投科技发展有限公司	重庆	信息服务行业	5000.00	100.00	0.00	100.00	其他（无偿划拨等）
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	100.00	97.45	97.45	股权回购

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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	184.46	148.26	180.75	280.02
资产总额（亿元）	2357.86	2557.16	2824.46	3165.72
所有者权益（亿元）	1104.87	1236.94	1395.98	1506.69
短期债务（亿元）	111.87	112.10	114.02	69.46
长期债务（亿元）	846.94	927.31	1020.23	1296.49
全部债务（亿元）	958.81	1039.40	1134.25	1365.95
营业收入（亿元）	70.30	60.96	53.00	45.07
利润总额（亿元）	2.84	3.50	4.33	-17.13
EBITDA（亿元）	20.78	21.39	26.18	--
经营性净现金流（亿元）	41.25	27.65	17.06	-2.50
财务指标				
销售债权周转次数（次）	37.74	21.26	13.48	--
存货周转次数（次）	10.58	12.49	7.53	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	98.83	106.18	98.68	90.79
营业利润率（%）	-11.52	-35.41	-67.82	-65.15
总资本收益率（%）	0.71	0.64	0.55	--
净资产收益率（%）	0.23	0.25	0.29	--
长期债务资本化比率（%）	43.39	42.85	42.22	46.25
全部债务资本化比率（%）	46.46	45.66	44.83	47.55
资产负债率（%）	53.14	51.63	50.58	52.41
流动比率（%）	103.82	110.65	126.48	178.61
速动比率（%）	101.97	109.16	121.94	173.36
经营现金流流动负债比（%）	10.58	7.32	4.41	--
现金短期债务比（倍）	1.65	1.32	1.59	4.03
EBITDA 利息倍数（倍）	0.44	0.47	0.66	--
全部债务/EBITDA（倍）	46.15	48.58	43.32	--

注：1、2021 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

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	95.04	61.81	57.83	41.75
资产总额（亿元）	1363.84	1502.43	1659.42	1849.53
所有者权益（亿元）	1093.41	1225.16	1383.66	1387.72
短期债务（亿元）	38.51	54.39	59.66	46.67
长期债务（亿元）	138.96	144.75	135.14	145.14
全部债务（亿元）	177.47	199.14	194.81	191.81
营业收入（亿元）	0.15	0.16	0.16	0.04
利润总额（亿元）	7.77	3.79	2.23	-0.88
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	33.61	25.05	19.09	-4.85
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	*	*	--
存货周转次数（次）	0.34	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	37.22	54.69	46.45	0.00
营业利润率（%）	-13.61	-183.52	-15.66	-59.26
总资本收益率（%）	0.63	0.27	0.14	--
净资产收益率（%）	0.73	0.31	0.16	--
长期债务资本化比率（%）	11.28	10.57	8.90	9.47
全部债务资本化比率（%）	13.96	13.98	12.34	12.14
资产负债率（%）	19.83	18.46	16.62	14.33
流动比率（%）	201.12	159.05	149.57	163.14
速动比率（%）	201.12	159.05	149.57	163.14
经营现金流动负债比（%）	30.89	19.22	13.67	--
现金短期债务比（倍）	2.47	1.14	0.97	0.89
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1、公司本部 2021 年三季度财务数据未经审计；2、公司未提供母公司现金流量表补充资料，故无法计算母公司 EBITDA 等相关数据

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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%
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 - 税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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

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

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 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

联合资信评估股份有限公司关于 重庆城市交通开发投资（集团）有限公司 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，联合资信将在重庆城市交通开发投资（集团）有限公司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。重庆城市交通开发投资（集团）有限公司如发生重大变化，或发生可能对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及外部经营环境等相关信息，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信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，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。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。