跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1614 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，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，评级展望为稳定，并维持“14 渝交投 MTN001”、“14 渝交投 MTN002”和“16 重庆交投 MTN001”AAA 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十二日

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

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA　　评级展望：稳定
上次评级结果：AAA　　评级展望：稳定

债项信用

名　称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 渝交投 MTN001	10 亿元	2014/8/13-2019/8/13	AAA	AAA
14 渝交投 MTN002	5 亿元	2014/8/18-2019/8/18	AAA	AAA
16 重庆交投 MTN001	9.5 亿元	2016/5/30-2021/5/30	AAA	AAA

跟踪评级时间：2016 年 7 月 22 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
现金类资产(亿元)	132.42	150.19	123.60	137.20
资产总额(亿元)	1108.99	1349.53	1617.31	1665.96
所有者权益(亿元)	456.96	591.28	721.23	737.52
短期债务(亿元)	54.67	45.26	89.56	47.80
全部债务(亿元)	582.19	635.21	751.06	771.53
营业收入(亿元)	46.25	60.05	57.04	14.07
利润总额(亿元)	6.87	12.26	2.64	-3.43
EBITDA(亿元)	19.33	29.32	19.87	--
经营性净现金流(亿元)	22.16	5.81	25.65	0.07
营业利润率(%)	-13.09	5.57	-7.60	-5.14
净资产收益率(%)	1.40	2.00	0.26	--
资产负债率(%)	58.80	56.19	55.41	55.73
全部债务资本化比率(%)	56.03	51.79	51.01	51.13
流动比率(%)	181.48	161.31	130.71	170.68
经营现金流动负债比率(%)	18.67	3.67	11.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	30.12	21.66	37.80	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计；长期应付款、其他非流动负债中国开行发展基金调整至长期债务及相关指标核算。

分析师
陈　茜　王　妍
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）
Http：//www.lhratings.com

评级观点

重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（以下简称“重庆交投”或“公司”）是重庆市轨道交通和公交等投资建设和运营主体，跟踪期内，重庆市经济快速增长，财政实力不断增强，公司持续获得重庆市政府各方面的大力支持。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到跟踪期内公司轨道交通投资压力大、公交等营业收入对政府财政补贴依赖程度高、债务规模上升快等因素给公司经营及偿债能力带来的不利影响。

未来重庆市区域经济发展、财政实力提升，为公司持续获得较大力度的政府支持提供保障；同时随着公司轨道交通线路逐步建成运营，路网规模效益的形成，公司整体收入规模和盈利能力有望得到提升。

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“14 渝交投 MTN001”、“14 渝交投 MTN002”和“16 重庆交投 MTN001”AAA 的信用等级。

优势

1. 重庆市经济持续快速增长，财政实力进一步增强，公司外部发展环境良好。
2. 跟踪期内，重庆市政府持续在资本金注入、财政补贴、税收优惠等方面给予公司大力支持。
3. 公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对存续期内中期票据需集中偿付的本金保障程度好。

关注

1. 公司主营业务公益性强，盈利能力弱，利润总额对政府补助依赖性大。
2. 跟踪期内，公司债务规模快速增长，同时考虑到轨道交通建设等项目投资规模大，公司将面临较大外部融资压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与重庆城市交通开发投资（集团）有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆城市交通开发投资（集团）有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因重庆城市交通开发投资（集团）有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由重庆城市交通开发投资（集团）有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、 跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于重庆城市交通开发投资（集团）有限公司主体长期信用及存续期内中期票据的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、 企业基本情况

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 号文批复同意改组为国有独资有限责任公司，成为重庆市政府直接出资的综合性投资主体，是政府授权的投资机构和具有政府出资人身份的国有独资公司；2009 年 5 月 25 日，根据重庆市人民政府《重庆市人民政府关于组建重庆城市交通开发投资（集团）有限公司的批复》（渝府【2009】67 号文），重庆开投更为现名，并将重庆市公共交通控股（集团）有限公司（以下简称“公交集团”）和重庆市城市公共交通站场集团有限公司（后更名为重庆城市综合交通枢纽（集团）有限公司）划转给公司。经过多次增资扩股，截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 31.04 亿元。公司股东和实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。

重庆市政府将公司定位为重庆市轨道交通建设、铁路建设以及城镇化重点基础设施建设的投融资主体。跟踪期内，公司经营范围、组织结构未发生变化。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 1617.31 亿元，所有者权益合计 721.23 亿元。2015 年，公司合并口径下实现营业收入 57.04 亿元，利润总额 2.64 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 1665.96 亿元，所有者权益合计 737.52 亿元。2016 年 1~3 月，公司合并口径下实现营业收入 14.07 亿元，利润总额-3.43 亿元。

公司地址：重庆市渝中区中山三路 128 号；公司法定代表人：乔墩。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，我国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示我国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，我国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，我国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累我国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明我国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回落的主要原因。2015 年，我国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，我国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；我国消费与人均收

入情况大致相同，我国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，我国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。我国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相当于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是我国“十三五”开局之年，我国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010 年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信,为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债

在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014 年 10 月初，国务院发布“国发【2014】43 号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称《43 号文》）。《43 号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014 年 10 月底，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，以下简称《351 号文》），《351 号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过 PPP 模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43 号文》及《351 号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015 年 5 月 15 日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40 号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015 年以来，从财政部部长楼继伟 2015 年 3 月 6 日针对地方政府债务问题答记者问，到 2015 年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及 2015 年 5 月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较 2014 年《43 号文》出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的发展重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 区域经济

重庆市地处长江上游，位于中西结合部，具有承东启西、左右传递的战略地位，是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。重庆市 1997 年 3 月设立直辖市，

辖 23 区，11 县，4 个自治县，总面积 8.24 万平方公里，截至 2015 年底，常住人口 3016.55 万人，城镇化率 60.94%，是全国面积最大、行政管辖最宽、人口最多的直辖市。

根据《2015 年重庆市国民经济和社会发展统计公报》数据，初步核算，全年实现地区生产总值 15719.72 亿元，比上年增长 11.0%。按产业分，第一产业增加值 1150.15 亿元，增长 4.7%；第二产业增加值 7071.82 亿元，增长 11.3%；第三产业增加值 7497.75 亿元，增长 11.5%。三次产业结构比为 7.3∶45.0∶47.7。非公有制经济实现增加值 9637.53 亿元，增长 11.1%，占全市经济的 61.3%。其中，民营经济实现增加值 7809.35 亿元，增长 12.2%，占全市经济的 49.7%。

2015 年，重庆市固定资产投资 15480.33 亿元，比上年增长 17.1%。其中，第一产业投资 533.24 亿元，增长 9.5%；第二产业投资 4997.96 亿元，增长 19.9%；第三产业投资 9949.12 亿元，增长 16.1%。其中，基础设施建设投资 4356.14 亿元，比上年增长 28.6%，占全市固定资产投资的 28.1%；民间投资 7731.64 亿元，增长 17.9%，占全市固定资产投资的比重为 49.9%；工业投资 4990.09 亿元，增长 19.8%，占全市固定资产投资的比重为 32.2%。

同期，重庆市居民收入水平随经济发展稳步提高。据统计公报显示，2015年重庆市城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别为27239元和10505元，比上年分别增长8.3%和10.7%。收入的增加有力的促进城市居民消费水平，2015年，重庆市全年实现社会消费品零售总额6424.02亿元，扣除价格因素，比上年增长12.5%。全年实现进出口总额4615.49亿元，较上年下降21.3%。

伴随着重庆市经济的快速增长，重庆市财政实力的进一步增强。2015 年，重庆市完成一般公共预算收入 2155.10 亿元，同比增长 12.1%。其中，税收收入 1450.88 亿元，增长 13.2%；完成一般公共预算支出 3793.82 亿元，同比增长 14.8%。

表 1　2013~2015年重庆市财政收入情况

科目	2013 年	2014 年	2015 年
	金额（亿元）	金额（亿元）	金额（亿元）
一般预算收入	1692.92	1921.88	2155.10
其中：税收收入	1112.30	1281.70	1450.88
非税收入	580.62	640.18	704.22
基金收入	1669.80	1841.30	1664.20

资料来源：重庆市国民经济和社会发展统计公报和财政决算，联合资信整理

根据重庆市财政局公开的《2015 年重庆市政府债务限额及余额情况表》，重庆市 2015 年政府债务限额 3412.40 亿元，2015 年底政府债务余额 3379.20 亿元，其中 2016 年到期债务金额 699.00 亿元。

总体看，跟踪期内，重庆市经济快速发展，财政实力不断增强，为公司提供了良好的发展平台和强大的经济支持。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2016年3月底，公司注册资本为31.04亿元。公司股东和实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。

2. 外部支持

作为重庆市最重要的城市交通基础设施投融资平台，跟踪期内，公司在资本金注入、财政补贴和税费优惠等方面继续获得重庆市地方政府的大力支持。

资本金注入

在轨道交通建设方面，跟踪期内，重庆市政府对轨道交通建设资本金及偿债资金来源支持政策未发生变更，2015 年公司共收到重庆市财政局拨入的轨道专项资金 58.03 亿元，计入资本公积科目。

在铁路建设方面，根据渝府【2005】102 号

文确认，公司作为筹资建设主体代表重庆市参与铁道部铁路项目建设；公司参股比例为30~40%，主要负责筹措所参股比例的铁路项目建设资本金。2015 年，公司收到财政铁路专项资金 42.29 亿元；计入资本公积科目。

在航空机场建设方面，公司航空机场业务模式与铁路投资业务类似，仅作为重庆市政府（出资人）代表，参股相关航空机场建设项目，不参与工程建设，建设资金来源为重庆市财政专项资金。2015 年度收到航空专项资金 0.33 亿元，江北机场三、四期扩建资金 3.00 亿元；计入资本公积科目。

在枢纽工程建设方面，根据《重庆市政府第 45 次市长办公会议纪要》，市政府承担建设资金的 30%。2015 年，公司收到财政专项资金 23.86 亿元；计入资本公积科目。

财政补贴

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、燃料补贴、票款补贴等方面给予公司补助，保障了公司的盈利水平。2015 年，公司获得各项政府财政补贴合计 24.45 亿元，较 2014 年度的 25.21 亿元略有减少，但仍保持较大规模。

税收优惠

跟踪期内，公司仍享受财税【2011】58 号、【2009】203 号文等所得税优惠政策，渝地税地便函【2008】16 号、财税【2013】20 号中城镇土地使用税免税政策。不再享有下属营业税免税政策：工信部联企业【2009】114 号、渝中小企【2009】97 号规定“担保机构从事中小企业信用担保或再担保业务取得的收入免征营业税”。公司收到的税费返还 2015 年现金流体现在“收到其他与经营活动有关的现金”科目中。

整体看，重庆市政府对公司的定位明确，在资本金注入、财政补贴、税收优惠等支持力度仍大，有助于公司各项业务的顺利推进。

六、管理分析

跟踪期内，公司治理结构、管理制度以及高管人员等方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，公司主要业务领域未发生变化，2015 年，公司实现营业收入 57.04 亿元，同比下降 5.01%。从构成方面看，公交板块和轨道交通板块收入占比较大，2015 年占营业收入的比重分别为 64.31%和 29.03%；轨道交通业务收入快速增加，其中 2015 年增幅为 34.96%，主要受公司新建轨道项目相继进入正式运营期以及路网效应带动的票款收入的影响。2016 年 1~3 月，公司营业收入 10.47 亿元，为 2015 年的 24.67%。

毛利率方面，2015 年，公司公交业务及交通运输板块毛利率均快速下降，主要是未确认 2015 第四季度政府购买服务及免费换乘收入（2015 年确认前三季度，2016 年将确认 2015 年第四季度和 2016 年前三季度该部分收入），但确认了全年的营业成本，此外公交运营业务人工成本、原材料成本上涨等因素进一步导致公交板块亏损幅度加剧。公司主营业务毛利率的下滑，由 2014 年的 6.64%下降为 2015 年底-6.64%，但考虑到 2016 年度将确认四个季度的政府购买服务及免费换乘收入，未来公司毛利率将有所回升。2016 年 1~3 月，公司持续亏损，毛利率为-5.18%。

表2　公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
公交	37.66	62.71	-6.04	36.68	64.31	-16.21	9.04	64.25	-5.65

轨道交通	12.27	20.43	21.16	16.56	29.03	3.36	4.22	29.99	-8.62
铁路运输	0.36	0.60	-0.54	0.30	0.53	-35.49	0.11	0.78	-24.79
其他	9.77	16.27	37.54	3.49	6.12	49.04	0.71	5.05	38.98
合计	**60.05**	**100.00**	**6.64**	**57.04**	**100.00**	**-6.64**	**14.07**	**100.00**	**-5.18**

资料来源：公司提供

注：1. 公交业务为子公司公交集团营业收入，轨道交通业务收入为子公司轨道公司营业收入。公司其他业务板块还主要包括城市通卡、担保、租赁以及职业教育等业务；2.表中营业收入合计数与同期报表数据不一致系四舍五入所致。

1．公交

公司的公交业务主要由子公司公交集团和枢纽集团承担，分别负责重庆市公交车辆的运营维护和公交场站的建设运营。2015 年公司公交收入 36.68 亿元，为公交集团和枢纽集团公司收入合计。

公交运营

公司公交运营主体为重庆市公共交通控股(集团)有限公司（以下简称“公交集团”）。公交集团拥有重庆市市区范围内的公交运营权，在重庆市区具有垄断经营优势。

截至 2016 年 3 月底，公交集团拥有公交车辆 8803 辆，公交车数量逐年增长；公交线路 579 条，比 2015 年底增加 54 条。2015 年，公交集团实现客运量 19.21 亿人次；营运里程 5.61 亿公里，较上年减少 0.32 亿公里（主要是受经济下滑引起的城市流动人口减少及轨道分流影响）。2015 年和 2016 年 1~3 月，公交车票款实现收入 32.87 亿元和 5.33 亿元。

公司公交业务收入的主要来源为公交票款，公交票价由重庆市政府定价。跟踪期内，重庆市公交票价标准未发生变化。

公交运营盈利能力方面，2015 年，公司公交运营业务毛利率下降至-16.21%，主要是由于人工成本、燃料成本、折旧、大修费用和营运间接费上升以及未确认 2015 第四季度政府购买服务及免费换乘收入（2015 年确认前三季度，2016 年将确认 2015 年第四季度和 2016 年前三季度该部分收入，预计毛利率将有所回升）影响。公交运营业务的公益性，收入确认方式变化，人工成本、原材料成本上涨等因素导致公司公交运营业务连续亏损，且跟踪期内亏损幅度加剧。

表 3　2013~2016 年 3 月公司的公交运营情况（单位：条、辆、亿人次、亿公里、亿元）

时间	公交线路	公交车辆	客运量	营运里程	公交车票款收入	亏损金额
2013 年	497	8627	18.60	6.05	26.54	9.88
2014 年	525	8641	19.63	5.83	33.74	3.78
2015 年	573	8754	19.21	5.61	32.87	7.40
2016 年 1~3 月	579	8803	4.22	1.26	5.33	3.59

资料来源：公司提供

由于公交业务的公益性，公交集团持续获得重庆市政府的财政补贴。财政补贴主要包括成品油价格补贴、CNG 附加返还及价格上涨补贴、新能源客车推广补贴、中央燃油补贴、营业税返还和中级车更新改造资金补贴等。2015 年，公交集团获得财政补贴 6.67 亿元，较 2014 年的 7.08 亿元略有下降。

车辆购置和更新方面，资金来源为财政资金、公司自有资金、银行贷款及融资租赁等。2015 年公交集团计划购置及更新城市公共交通车辆 441 台，计划总投资 1.95 亿元。截至 2015 年底上述投资已全部完成，2015 年收到财政车辆更新资金 1.00 亿元。2016 年公交集团计划购置及更新城市公共交通车辆 400 台，计划总投资 1.87 亿元；截至 2016 年 3 月底，已完成车辆更新 146 辆，完成投资约 0.47 亿元。

整体看，跟踪期内，公司公交运营业务亏

损幅度增大，正常运营对政府财政补贴依赖程度大。

公交场站

公司的公交场站业务由重庆城市综合交通枢纽（集团）有限公司（以下简称“枢纽集团”）负责。截至 2016 年 3 月底，重庆市主城区现状及在建公交站场共有 62 个，枢纽集团成立以来开展了 23 个公交站场和第一批 5 个公租房首末站的建设工作，其中建成 21 个公交站场和民心佳园等 4 个公租房首末站。公交场站业务收入规模不大主要是站台广告收入和物业租赁收入。2014~2015 年分别为 0.14 亿元和 0.16 亿元。截至 2016 年 3 月底，枢纽集团共有在建公交场站 3 个，具体情况如下表所示。

表 4　截至 2016 年 3 月底公司在建公交场站情况

（单位：亿元、%）

场站名称	总投资	截至 2016 年 3 月底已投资	2016 年计划投资
重庆西站换乘枢纽	2.50	0.01	--
北站北广场站场	2.58	2.58	0.25
沙坪坝火车站综合枢纽改造项目	63.66	45.09	12.00
合计	**68.74**	**47.68**	**12.25**

资料来源：公司提供

根据《重庆市政府第 45 次市长办公会议纪要》，市政府承担建设资金的 30%，资金来自三方面：一是出租车经营权证款的 70%用作站场建设项目资金；二是市城乡建设委从城建资金中每年给予 1000 万元补助；三是市交委每年给予 3000 万元补助。另外 70%的建设资金由公司自筹，主要有三个来源：一是每个站场多配给 30 亩土地，由公司进行商业开发（不进行土地出让），取得物业收益，目前公司已获得土地 382 亩，目前土地尚未投入开发（未计入财务报表）；二是向公交车收取停车费；三是将有条件的站场建设成立体站场，进行物业综合开发，目前暂无开发计划。

2．轨道交通

轨道交通投资建设及运营

公司轨道建设主要由二级子公司重庆市轨道交通（集团）有限公司（以下简称“轨道公司”）负责。2015 年轨道公司实现营业收入 16.56 亿元，其中轨道营运业务收入 14.62 亿元（包括政府购买服务补贴收入 3.70 亿元），主要受补贴收入仅为 2015 年前三季度影响导致政府补贴收入增幅小，同时新增 6 号线冷僻线路导致成本增长，轨道交通毛利率由 21.16%下滑至 3.36%。

跟踪期内，6 号线会展支线一期、6 号线二期礼嘉至北碚正式运行。截至 2016 年 3 月，轨道公司完成建设总长度并投入运营 202.31 公里，其中正式通车里程 138.44 公里，累计支付建设总投资约 940.47 亿元，运营线网长度排名中西部第一、全国第六；已开通重庆轨道交通 1 号线、2 号线、3 号线、6 号线，其中投入正式运营的线路有 1 号线朝天门至尖璧段、2 号线、3 号线和 6 号线五里店至礼嘉段等。

截至 2016 年 3 月底，轨道公司采用“投资建设--移交”的模式建设的项目中，轨道公司尚未回购的 BT 项目有 8 个，合同中尚未回购的金额合计 571.70 亿元，待第三方监理决算后将分批实施回购，将于 2016~2019 年分别支付金额约为 116.26 亿元、14.21 亿元、118.50 亿元和 165.80 亿元，根据项目建设情况实际支付金额与合同金额可能会略有差异；未来一段时间内，轨道公司建设大额资金支出相对集中，可能使公司面临较大的资金压力。

表 5　截至 2016 年 3 月底公司运营轨道交通概况

线路		起终点	建设长度（公里）	开通运行时间
1 号线	1 号线	朝天门至大学城站	38.94	朝天门至沙坪坝 2011.7.28 试运行　2013.7.28 正式运行 沙坪坝至大学城 2012.12.30 试运行　2014.12.30 正式运行
2 号线	2 号线主线	较场口至新山村段	31.36	2005.6.28 试运行　2007.6.28 正式运行

	2 号线延伸段	新山村至鱼洞段		2014.12.30 试运行　预计 2016.12.30 正式运行
3 号线	3 号线一期	二塘北至龙头寺	56.10	2011.9.28 试运行　2013.9.28 正式运行
	3 号线二期	龙头寺至机场		
	3 号线南延伸段	二塘至鱼洞		2012.12.30 试运行　2014.12.30 正式运行
6 号线	6 号线一期	五里店至礼嘉	18.80	2012.9.28 试运行　2014.9.28 正式运行
	6 号线会展支线一期	礼嘉至会展中心	12.58	2013.5.30 试运行　2015.5.30 正式运行
	6 号线二期	礼嘉至北碚	26.20	2013.12.28 试运行　2015.12.30 正式运行
	6 号线二期	茶园至上新街段	11.47	2014.12.30 试运行　预计 2016.12.30 正式运行
	6 号线二期	五里店至上新街	6.86	
合计			**202.31**	

资料来源：公司提供

跟踪期内，轨道公司轨道交通收费标准无变动。同时，随着轨道公司建设线路的不断建成投运以及路网效应的逐步体现，客运票款收入快速上升，2015 年，轨道公司客运票款收入（含试运营收入）为 13.71 亿元，同比增长 20.76%。轨道线路试运行期间的客运收支相抵后冲减建设成本，试运行两年后投入正式运营后，将客运收入确认为营业收入。同期，剔除试运行线路的客运收入，轨道公司确认客运收入 10.93 亿元。

表 6　2014~2016 年 3 月公司总体客运指标情况

指标名称	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
客运票款收入（万元）	113503.39	137064.53	35193.59
年度客运量（万人次）	51710.17	63247.30	16529.10
日均客运量（万人次）	141.67	182.46	181.63
列车开行列次（列次）	664028	787044	197099
运营里程（万公里）	10702.96	13115.72	3443.23

资料来源：公司提供

注：上表客运收入包含了试运行线路的轨道交通客运收入，轨道公司试运营期线路收支相抵后冲减建设成本；运营里程不包括试运行的通车里程。

2015 年，轨道公司年度客运量为 63247.30 万人次，同比增长 22.31%。2016 年 1~3 月客运量 16529.10 万人次，为 2015 年全年客运量的 26.13%。2015 年日均客运量为 182.46 万人次，同比增长 28.79%。2016 年 1~3 月，日均客运量与 2015 年持平，为 181.63 万人次。2015 年运营里程为 13115.72 公里，2016 年 1~3 月运营里程 3443.23 万公里，为 2015 年运营里程的 26.25%。

跟踪期内，轨道公司线路运营期间无员工重伤及以上、无行车中断 30 分钟及以上、无责任火灾、无信息安全事故、无治安刑事事件、无有责交通事故等安全成绩。2015 年，轨道公司服务质量投诉率 0.05 件/百万人次，列车综合正点率达 99.96%。2016 年 1~3 月，轨道公司服务质量投诉率 0.26 件/百万人次，列车综合正点率达 99.94%。

跟踪期内，轨道公司对线路及运营车辆的折旧政策未发生变化，折旧规模仍较小。截至 2015 年底，轨道公司不计提折旧的固定资产原值为 782.77 亿元。

除轨道运营收入外，轨道公司利用轨道资源优势形成了部分广告、招标及材料采购等业务收入，2014~2015 年分别实现收入 1.70 亿元和 1.94 亿元。

轨道交通未来发展

跟踪期内，经国家发改委正式批复的重庆市城市轨道交通近期建设规划未发生变化。到 2020 年重庆市将形成 9 条运营线路总长 410.24 公里的轨道交通基本网络，轨道交通占公共交通出行的比例为 47%。截至 2016 年 3 月底，轨道公司主要在建项目总投资为 1636.98 亿元，未来尚需投资金额为 608.04 亿元。

根据渝发改投[2016]387 号《关于下达 2016 年城市轨道交通建设投资计划的通知》，项目建设方面，2016 年基本建设投资计划为

235.2 亿元，其中工程建设投资 210.0 亿元，征地拆迁投资 25.2 亿元，将通过项目资本金、项目贷款、BT 建设和相关区级政府筹资。根据第二轮轨道交通建设规划，未来几年轨道公司将进入轨道交通投资建设的高峰期，对外投资规模大，除了政府的项目资金支持和资金平衡安排外，仍将面临较大的对外筹资压力。

表 7　截至 2016 年 3 月底公司主要在建线路情况　（单位：亿元）

序号	项目名称	投资预算	资金来源	计划完工时间	截至 2015 年底完成投资	截至 2016 年 3 月底完成投资	项目进度
1	1 号线	161.10	资本金 41%、银行贷款 59%	2007-2011	149.91	150.15	已开通试运行，部分路段已正式运行
2	6 号线一期（上新街至五里店）	131.35	资本金 41%、银行贷款 59%	2008-2012	135.53	136.56	已开通试运行，部分路段已正式运行
3	6 号线二期（茶园至上新街、礼嘉至五路口）	146.40	资本金 41%、银行贷款 59%	2009-2013	130.81	132.01	已开通试运行，部分路段已正式运行
4	6 号线会展中心支线一期（礼嘉~会展中心）	54.50	资本金 41%、银行贷款 59%	2012-2020	48.78	49.13	已开通试运行，部分路段已正式运行
5	3 号线一期（二塘-;龙头寺）	106.00	资本金 41%、银行贷款 59%	2007-2011	101.92	101.92	已正式运行
6	3 号线二期（龙头寺-江北机场）	55.80	资本金 38%银行贷款 62%	2009-2011	55.41	55.41	已正式运行
7	3 号线南延伸段（二塘-鱼洞）	56.73	资本金 41%、银行贷款 59%	2010-2012	56.26	56.26	已正式运行
8	2 号线延伸段（新山村-鱼洞）	46.16	资本金 41%、银行贷款 59%	2009-2013	50.84	51.13	已开通试运行
9	三号线北延伸工程（机场）	51.00	资金 40%、银行贷款 60%	2013-2015	35.92	38.20	正在修建
10	环线	314.20	资金 41%、银行贷款 59%	2012-2016	87.79	96.68	正在修建
11	5 号线一期	229.59	资金 41%、银行贷款 59%	2013-2017	62.14	69.18	正在修建
12	4 号线一期	74.20	资金 41%、银行贷款 59%	2016-2020	17.83	20.79	正在修建
13	10 号线一期	209.95	资金 41%、银行贷款 59%	2014-2018	62.54	71.52	正在修建
	合计	**1636.98**			**995.68**	**1028.94**	

资料来源：公司提供

注：1.1 号线朝沙段、3 号线一期为项目审计审定数，1 号线沙大段为送审数，其他项目总投资数为已获得的发改委最新投资批复；

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

3.上述在建线路中公司已支付投资款的、且已经投入使用但尚未办理竣工决算但已暂估转固的部分，在资产负债表中固定资产科目反映。

表 8　公司未来主要轨道交通重点拟建项目情况

项目名称	年限	起迄点	线路长度（公里）	项目批文
6 号线支线二期	2016-2020	悦来-沙河坝	13.99	正在办理
9 号线一期	2016-2020	高滩岩-回兴	32.3	正在办理
10 号线二期	2016-2020	兰花路-鲤鱼池	9.84	正在办理
合计			**56.13**	

资料来源：公司提供

总体上看，跟踪期内，公司轨道交通运营线路里程有所上升，路网效应逐步显现，运营票款收入快速增长。轨道交通在建项目投资规模大，公司外部融资压力大。

3. 铁路投资建设与运营

根据渝府【2005】102 号文确认，公司作为筹资建设主体代表重庆市参与铁道部铁路项目建设；公司参股比例为 30~40%，主要负责筹措所参股比例的铁路项目建设资本金。该

项资金来源为重庆市财政专项资金，公司仅代表重庆市政府参股相关铁路项目；财政资金按年度投资建设计划逐步到位。截至 2015 年底，已到位 201.71 亿元，公司收到财政专项资金计入资本公积科目；投出时计入长期股权投资。截至 2016 年 3 月底，公司主要在建铁路项目如下表所示。

表 9　截至 2016 年 3 月底公司主要在建铁路情况

（单位：亿元）

项目名称	总投资	公司应出资本金	已投资
长寿铁路专用线	18.77	13.13	16.57
关坝支线铁路	10.77	0.00	4.50
市郊铁路(重庆-合川)	76.12	5.76	0.61
轨道交通延长线(跳蹬-江津北)B 包	25.17	4.04	0.57
市郊铁路(璧山至铜梁)	48.00	0.00	0.04
市郊铁路(合川至大足)	67.00	0.00	0.23
合计	**245.83**	**22.94**	**22.52**

资料来源：公司提供

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

铁路线路运营方面，子公司万南铁路公司负责运营万南铁路，主要业务为铁路货运、装卸作业及延伸服务。万南铁路为资源性铁路，由于煤、铝等大宗货物市场环境不景气，公司铁路运输收入及毛利率均下降。

4．航空机场业务

公司航空机场业务模式与铁路投资业务类似，仅作为重庆市政府（出资人）代表，参股相关航空机场建设项目，不参与工程建设，建设资金来源为重庆市财政专项资金。公司收到财政专项资金计入资本公积科目（截至 2015 年公司实际收到的财政专项资金为 50.37 亿元）；资金投出时计入长期股权投资，截至 2015 年底，实际已投资金额为 50.37 亿元。目前主要在建项目为重庆江北机场扩建工程。

5．土地开发整理业务

2014 年度前公司可向重庆市政府申请土地储备，公司本部作为开发主体，以开发整理土地资源获得的收益作为项目投资建设的资金来源之一，弥补公司投资资金缺口。2014 年以后公司不再储备土地，相关项目建设资金由财政协调。截至 2016 年 3 月底，公司拥有巴南区滨江路储备土地 2544 亩、丰都滨江路储备土地 450 亩、武隆滨江路储备土地 245 亩和枢纽站场配套储备土地 376.33 亩。公司因投资巴南区滨江路建设而获得巴南区政府划拨的土地，土地出让后，用于偿还公司在巴南区滨江路一期工程建设投资（巴南区滨江路项目为公司与巴南区政府合作建设的沿江公路项目，公司只负责投资）。除偿付公司投资成本外，剩余土地出让金扣除税费后，巴南区政府与公司按协议比例分成（65:35）。截至 2014 年底，已出让 636.15 亩，获得出让金返还 11.89 亿元；2015 年未实现出让收入。

除巴南区滨江路建设外，公司在远郊区县丰都和武隆投资建设的滨江公路，分别获得 450 亩和 245 亩储备土地权证。当地政府将土地出让后，所得土地出让金只偿还公司投资成本，增值部分作为收益。2015 年丰都县出让 327 亩土地，土地出让金尚未返还公司。

总体来看，受 2014 年度以来重庆市政策调整，未来公司将不再新增土地储备，未来项目资金需求将由财政直接协调，存量土地储备将为公司项目建设带来一定规模资金。

八、募集资金使用情况

公司于 2014 年 8 月发行 10 亿元“14 渝交投 MTN001”用于偿还贷款并补充运营资金、发行 5 亿元“14 渝交投 MTN002”用于置换到期债务，均已按照按计划用途全部使用，2015 年已按时付息。

公司于 2016 年 5 月 30 日发行 9.50 亿元的“16 重庆交投 MTN001”用于偿还银行贷款，截至目前，已使用 3.77 亿元。

九、财务分析

公司提供的 2015 年度财务报表已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了非标准的带其他说明事项段的无保留意见的审计结论。2016 年一季度财务数据未经审计。

2015 年度审计报告披露其他事项：公司为保证重点建设项目顺利推进，项目资金缺口部分公司进行融资，产生的利息挂账重庆市财政局，待后期由财政局另行拨款后予以冲销。截至 2015 年底，公司本部挂账重庆市财政局的利息余额 73.59 亿元。二级子公司轨道公司将轨道项目停止资本化后产生的利息暂挂账重庆市财政局，不计入当期损益，待后期由财政局另行拨款后予以冲销，截至 2015 年底，轨道公司挂账重庆市财政局的利息余额为 27.55 亿元。

从报表合并范围来看，2015 年新设成立重庆轨道交通产业投资有限公司 1 家子公司，合并范围变化小，财务数据可比性强。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 1617.31 亿元，所有者权益合计 721.23 亿元。2015 年，公司合并口径下实现营业收入 57.04 亿元，利润总额 2.64 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 1665.96 亿元，所有者权益合计 737.52 亿元。2016 年 1~3 月，公司合并口径下实现营业收入 14.07 亿元，利润总额-3.43 亿元。

1. 盈利能力

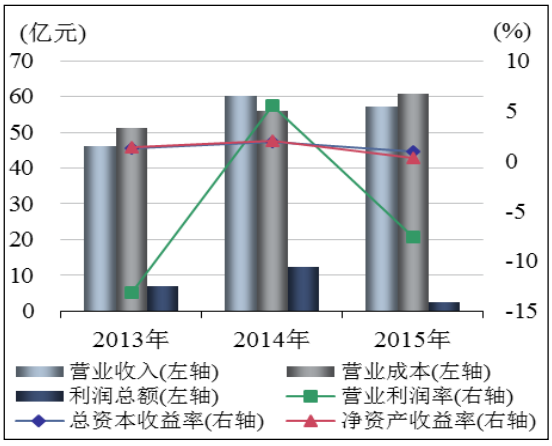
公司营业收入主要以轨道、公交收入为主。2015 年公司实现营业收入 57.04 亿元，较 2014 年下降 5.01%；同期，公司营业成本为 60.82 亿元，同比增长 8.50%。2015 年，公司营业利润 -22.17 亿元。

从期间费用来看，2015 年，公司期间费用（销售费用、财务费用和管理费用）15.43 亿元，同比增长 1.58%，主要是财务费用的增长。同时受营业收入略有下降影响，2015 年公司期间费用占营业收入的比重为 27.05%，占比较上年同期上升 1.75 个百分点，公司期间费用控制能力有所下降。

2015 年，公司营业外收入为 24.99 亿元，同比下降 3.17%，主要为政府补助收入（包括轨道交通建设项目补贴、燃油价格补贴等）。公司营业外收入对公司利润总额贡献大。2015 年，公司利润总额为 2.64 亿元，同比下降。

从盈利指标来看，受公交运营亏损幅度扩大影响，2015 年，公司营业利润率下降至至-7.60%；同期，公司总资本收益率和净资产收益率波动分别由 2014 年的 1.88%和 2.00%下降至 0.91%和 0.26%。公司整体盈利水平低。

图 1　2013~2015 年公司盈利指标



资料来源：根据公司审计报告整理

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 14.07 亿元，为 2015 年全年收入的 24.67%；由于财政补贴主要于年底收到，2016 年一季度公司获得的财政补贴规模较小，公司利润总额为-3.52 亿元。

总体看，跟踪期内，公司利润总额规模大幅下降，对政府补助依赖性大，由于其主营业务公益性特征，整体盈利能力弱。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2015 年，公司经营活动现金流入 100.81 亿元，较 2014 年下降 8.40%，主要是收入规模下降、往来款规模下降导致收

到其他与投资活动有关的现金规模减少所致。2015 年公司收到的税费返还收入计入收到其他与经营活动有关的现金中；同期，从收入实现质量看，公司现金收入比为 101.14%，收现质量较好。因往年公司联建项目土地出让金规模大，2015 年公司该业务资金支出规模小，导致公司支付其他与经营活动有关的现金规模大幅下降 64.29%，为 13.01 亿元；同时导致公司经营活动产生的现金流量净额大幅增长 341.39%，为 25.65 亿元。

投资活动方面，2015 年，公司投资活动现金流入为 3.28 亿元，较 2014 年度下降 89.45%，主要系由于处置子公司及其他单位收到的现金的大幅下降、收到其他与投资活动有关的现金规模缩减；同期，受在建项目投资和股权投资规模增大影响，公司投资活动现金流出规模同比增长 57.61%，为 236.10 亿元。2015 年，公司投资活动现金流净额为-232.83 亿元。

为满足投资活动的需求，公司筹资活动现金流入保持较大规模，2015 年为 314.91 亿元，主要为取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金（主要是拨入的轨道专项资金（项目资本金部分）和拨入铁路、航空等项目专项资金等）。2015 年，公司筹资活动现金流出量为 135.00 亿元，主要为偿还债务本金及利息款项流出，其中支付其他与筹资活动有关的现金主要为股权回购本金及溢价款、融资租赁本金及利息。2015 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 179.91 亿元。

2016 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金 11.22 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 0.07 亿元。同期，公司投资活动仍主要表现为投资活动流出，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金为 7.24 亿元，支付支付的现金为 16.16 亿元，公司投资活动产生的现金流量净额为-22.92 亿元。2016 年 1~3 月公司筹资活动现金净额为 36.47 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流出大幅下降；公司投资性的支出增加，且正处在工程投资建设期，经营性现金净流量仍不能覆盖投资活动现金净流出，对外部融资仍有很大的依赖性。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额为 1617.31 亿元，同比增长 19.84%；其中流动资产和非流动资产分别占 18.23%和 81.77%，仍以非流动资产为主。

截至 2015 年底，公司流动资产为 294.78 亿元，同比增长 15.40%，主要是其他应收款的增长；从构成看，仍以货币资金（占 41.92%）和其他应收款（占 54.78%）为主。

公司近年来工程建设规模日益扩大，为了保证工程支付和流动资金，年底公司预留货币资金较多，故在流动资产的占比较大。截至 2015 年底，公司货币资金 123.57 亿元，同比下降 17.64%；其中受限制货币资金 9.00 亿元，包括履约保证资金 7.24 亿元、银行承兑汇票保证金 0.45 亿元、保函保证金 1.31 亿元。

为保障公司项目建设推进，项目资金缺口由公司融资，产生的利息挂账重庆市财政局；二级子公司轨道公司轨道项目停止资本化后产生的利息暂挂重庆市财政局，公司将上述应收财政局的款项计入其他应收款规模。跟踪期内，随着项目建设的推进以及项目贷款利息化规模增加，公司其他应收款大幅增长，2015 年底为 161.48 亿元，同比增长 73.13%。截至 2015 年底，公司计提坏账准备 0.12 亿元。

表 10　2015 年底其他应收款前五名余额情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占其他应收款总额比例	说明
重庆市财政局	103.59	64.15	公司代垫的融资本金及利息
重庆市财政局（一、二、三、六号线资贷款利息）	27.55	17.06	公司先行垫付信托资金利息，之后由财政偿还
重庆盛怀房地产开发有限公司	6.32	3.91	土地出让金返还

建信金融租赁股份有限公司	1.20	0.74	保证金
重庆旌进出租汽车有限责任公司	0.03	0.02	借款
合计	**138.69**	**85.89**	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2015 年底，公司非流动资产为 1322.53 亿元，以长期股权投资（19.24%）、固定资产（62.00%）、在建工程（12.76%）为主。

截至 2015 年底，公司持有至到期投资 22.00 亿元，系公司本部认购的北方信托和上海爱建信托款项。

截至 2015 年底，公司长期应收款 20.92 亿元，较 2014 年增加 20.81 亿元，系根据市发改委和公司集团本部要求，二级子公司轨道公司将国家开发银行投资基金借款至庆市南工城建发展有限公司（6.00 亿元）、重庆渝隆资产经营（集团）有限公司（10.00 亿元）、重庆市江北区城市建设有限公司（3.00 亿元）。

截至 2015 年底，公司长期股权投资 254.45 亿元，同比增长 24.96%，主要为公司铁路资本金投入以及江北机场扩建项目资本金投入。

截至 2015 年底，公司固定资产账面价值合计 819.98 亿元，较 2014 年底增长 16.72%，主要为轨道资产、土地资产的大幅增长；累计计提折旧 24.50 亿元。

截至 2015 年底，公司在建工程为 168.74 亿元，较 2014 年底增长 33.04%，主要以轨道交通建设项目、公交站场建设投资以及部分铁路建设投资为主。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 1338.05 亿元，较 2015 年底增长 3.01%，其中流动资产占 19.68%、非流动资产占 80.32%，资产结构较 2015 年底变动较小。

总体看，跟踪期内，随着在建项目资金投入，公司资产规模持续增长，货币资金充裕，资产以固定资产、在建工程等非流动资产为主，公司整体资产质量一般。

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益合计 721.23 亿元，较 2014 年增长 21.98%，主要源于资本公积（主要为收到的轨道、铁路和机场等方面的财政专项资金）的增加。截至 2015 年底，公司实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益在所有者权益中分别占 4.30%、67.57%、4.89%和 22.45%，所有者权益结构较 2014 年底变动不大。截至 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 737.52 亿元，较 2015 年底增加 16.29 亿元，主要是政府拨入专项资金使得资本公积增加影响。总体看，公司权益稳定性较好。

表 11　截至 2015 年底公司信托融资明细

（单位：亿元）

信托公司	金额	到期期限	用途	政府出具的承诺回购文件
中信信托	10.00	2015 年 7 月	轨道	渝财建函【2013】16 号《关于回购重庆市轨道交通（集团）有限公司股权融资有关事宜的函》
重庆国际信托	33.95	2019 年 7 月	轨道+铁路	渝府【2009】37 号《关于以股权信托信托融资方式筹集重点项目建设资本金有关事宜的批复》
北方国际信托	30.00	2017 年 1 月	轨道	渝财建函【2013】23 号《关于重庆轨道交通投资有限公司信托融资有关事宜的函》
长安国际信托	20.00	2017 年 8 月	铁路	渝财建函【2014】30 号《关于回购重庆市铁路(集团)有限公司股权融资有关事宜的函》
上海爱建信托	30.00	2017 年 11 月	轨道	重庆市财政局《关于重庆市轨道交通（集团）有限公司信托融资有关事宜的函》
北方国际信托	20.00	2013 年 12 月	轨道	渝府【2010】81 号《关于重庆城市交通开发投资（集团）有限公司信托融资的批复》
	20.00	2014 年 4 月	铁路	
中航信托	10.00	2015 年 4 月	铁路	渝财建函【2012】39 号《关于回购重庆渝铁铁路有限公司股权融资有关事宜的函》
	20.00	2014 年 5 月	轨道	渝财建函【2012】21 号《关于回购重庆轨道交通投资有限公司股权融资有关事宜的函》
合计	**193.95**	-	-	-

注：中航信托 30 亿元、中信信托的 10 亿元均已回购，北方国际信托的 40 亿元（20 亿元 2013 年 12 月到期、20 亿元于 2014 年 4 月到期）已回购，均尚在办理工商变更手续。

截至 2015 年底，公司与中信信托、重庆

国际信托和北方国际信托签订了总计 193.95 亿元的信托融资协议（信托资金分别计入资本公积 93.95 亿元和少数股东权益 100.00 亿元）。重庆市政府出具了相关文件承诺使用财政资金进行回购。截至 2015 年底，公司少数股东权益为 161.94 亿元，其中，信托融资资金为 100.00 亿元（含截至 2015 年底已回购的 50 亿元信托融资，目前正办理工商变更手续，手续办理完后该资金将调至资本公积科目）、国开行发展基金 60.00 亿元。

负债

跟踪期内，公司项目建设投资需求大，负债规模持续快速增长，截至 2015 底，公司负债总额 896.09 亿元，其中流动负债占 25.17%，非流动负债占 74.83%。

截至2015年底，流动负债总额为225.53亿元，其中应付账款占37.37%、其他应付款占15.67%、一年内到期的非流动负债占38.91%。

截至2015年底，公司应付账款为84.29亿元，较2014年底上升16.95%，主要是随着轨道公司线路投资未结算工程款。

截至 2015 年底，公司其他应付款 35.34 亿元，主要包括项目质量保证金、往来款项、审计预留金等款项。

截至 2015 年底，非流动负债为 670.56 亿元，以长期借款（占比 66.55%）、应付债券（占比 12.34%）、长期应付款（占比 10.51%）和其他非流动负债（占比 9.30%）为主。

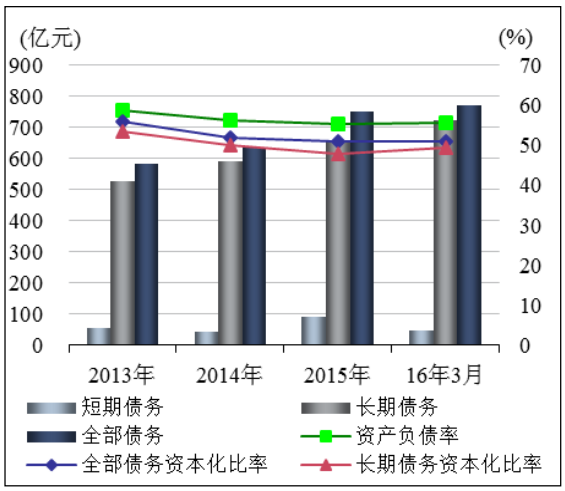
截至2015年底，长期借款为446.25亿元，同比增长 13.85%，主要为轨道、公交等建设项目资金需求借款。

截至 2015 年底，公司应付债券 82.74 亿元，同比下降 32.57%，为偿还 06 年企业债、11 年中期票据所致，2015 年公司未发行新债。

截至 2015 年底，公司长期应付款为 70.51 亿元，全部为公司的融资租赁款项，指标核算时均纳入长期债务核算。

截至 2015 年底，公司其他非流动负债 62.36 亿元，较 2014 年底增长约 62 亿元，主要为国开发展基金有限公司对轨道公司投资 60 亿元取得其 4.94%股权，对重庆城市综合交通枢纽(集团)有限公司投资 2 亿元取得其 3.58%股权，因为投资期内按 1.2%计算平均年化投资收益率，故将该投资调整至长期债务及相关指标核算。

图 2　2013~2016 年 3 月底公司偿债能力指标



资料来源：根据公司财务报表整理

从债务规模看，截至2015年底，公司全部债务为751.06亿元，其中短期债务占比11.92%、长期债务占比88.08%，随着一年内到期的非流动资产规模大幅增加，公司短期债务占比较2014年底有所增长。从债务负担指标看，截至2015年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为55.41%、51.01%和47.84%，受益于权益规模的快速增加，公司债务负担有所下降。

截至2016年3月底，公司负债合计928.44亿元，较2015年底增长3.61%，主要是10亿元公司债“16渝交投”的发行以及融资租赁款的增加。从债务规模及债务负担指标看，截至2016年3月底，公司全部债务合计771.53亿元，其中短期债务占比6.20%、长期债务占比93.80%，短期债务占比较2015年底下降较快；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55.73%、51.13%和49.53%。公司债务结构及债务负担较2015年底变动较小。

总体看，跟踪期内，随着公司项目投入的

加大，公司负债规模持续增长，构成以长期负债为主。同时受益于权益规模的增加，公司债务负担略有下降。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2015年底，公司流动比率和速动比率分别为130.71%和128.50%，较2014年底的161.31%和157.26%有所下降，2016年3月底分别为170.68%和167.33%。2015年，公司经营现金流动负债比有所上升，为11.38%。公司货币资金充裕，短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2015年，公司受利润规模下滑影响，EBITDA由29.32亿元下滑至19.87亿元；同时因债务规模快速上升，全部债务/EBITDA由21.66倍上升至37.80倍，公司长期偿债能力指标较弱。但考虑到重庆市财政对公司各方面的支持，债务偿还较有保障，公司整体偿债能力较好。

截至2016年3月底，公司（合并口径）共获得各家商业银行授信额度530.83亿元，尚未使用额度138.11亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至2015年底，公司（合并口径）对外担保金额共计11.73亿元，为二级子公司重庆市交通融资担保有限公司为其客户提供的担保，担保比率为1.63%，公司或有债务风险低。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码证：G1050010300328900W），截至2016年7月17日，公司无未结清不良信贷信息记录，存在4笔关注类已结清贷款。根据国家开发银行重庆分行客户二处提供的说明，公司旗下重庆市交通设备融资租赁有限公司截至2013年7月贷款余额2.79亿元，资产质量分类等级为关注二级，分类依据即租赁公司项下项目因“宏观经济、市场、行业、项目建设、企业改制等变化，可能对其现金流量、财务状况、持续经营、获利等产生一定的不利影响。”该分类结果是根据资产质量分类的核心定义审慎得出的，不作为不良贷款。总体看，公司过往履约债务情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及重庆市区域发展及财力水平的综合分析，并考虑到重庆市政府对于公司在资金注入、财政补贴和税费优惠等方面的各项支持，公司整体抗风险能力极强。

十、存续债券偿还能力

公司于2014年发行10亿元“14渝交投MTN001”和5亿元“14渝交投MTN002”，系存续期均为5年，到期一次还本（2019年到期）。公司于2016年5月30日发行9.50亿元的“16重庆交投MTN001”系存续期均为5年，到期一次还本（2021年到期）。公司将于2019年集中偿付本金15亿元。

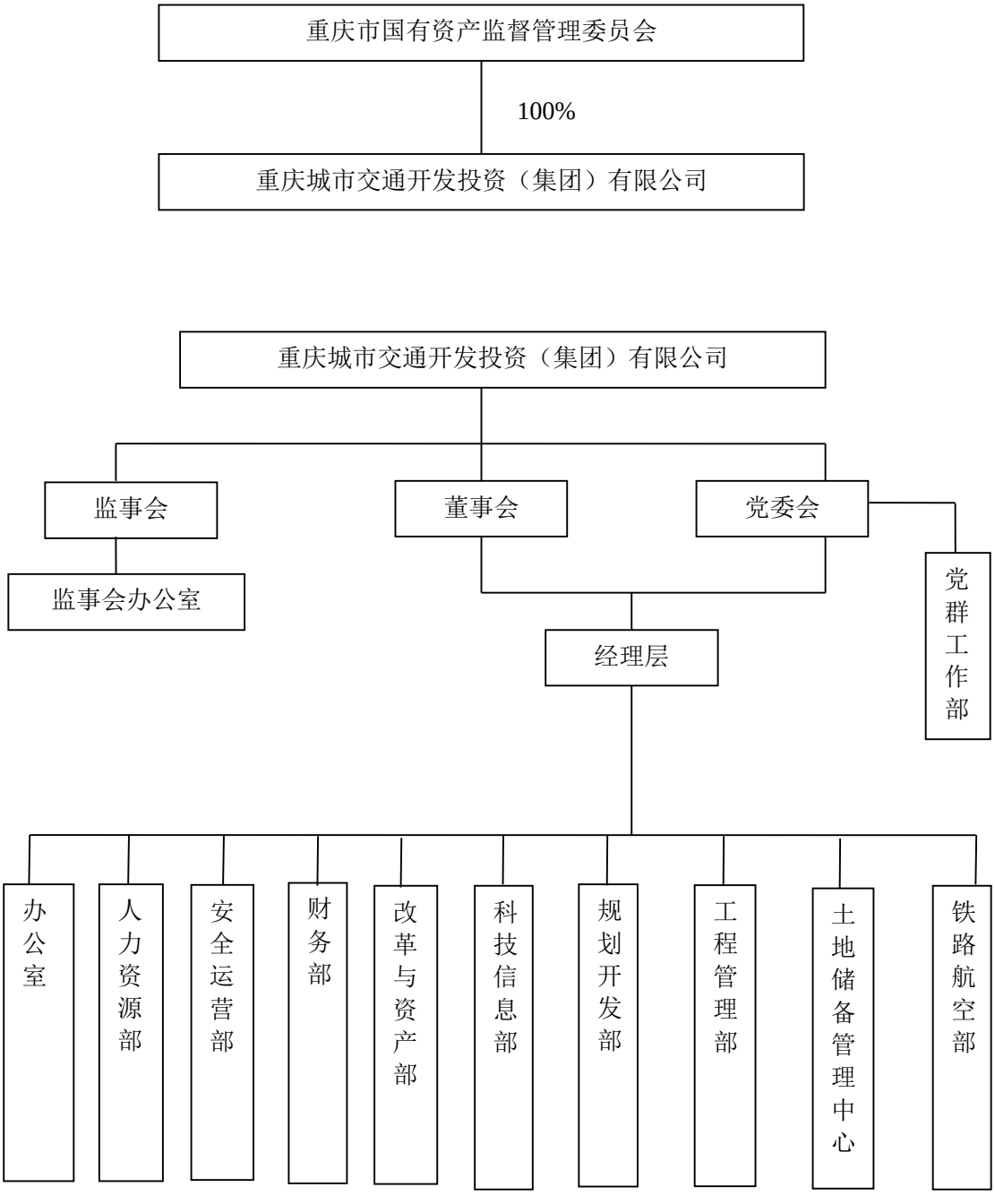
2015年公司经营活动现金流入合计100.81亿元，为需集中偿付本金的6.72倍；EBITDA为19.87亿元，为需集中偿付本金的1.32倍。

总体看，公司经营活动现金流入量和EBITDA对存续期内中期票据需集中偿付的本金保障程度强。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“14渝交投MTN001”、“14渝交投MTN002”和“16重庆交投MTN001”AAA的信用等级。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	132.42	150.19	123.60	137.20
资产总额(亿元)	1108.99	1349.53	1617.31	1665.96
所有者权益(亿元)	456.96	591.28	721.23	737.52
短期债务(亿元)	54.67	45.26	89.56	47.80
长期债务(亿元)	527.52	589.95	661.50	723.73
全部债务(亿元)	582.19	635.21	751.06	771.53
营业收入(亿元)	46.25	60.05	57.04	14.07
利润总额(亿元)	6.87	12.26	2.64	-3.43
EBITDA(亿元)	19.33	29.32	19.87	--
经营性净现金流(亿元)	22.16	5.81	25.65	0.07
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.44	17.29	69.14	--
存货周转次数(次)	1.86	3.81	10.69	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.05	0.04	--
现金收入比(%)	114.36	98.17	101.14	79.75
营业利润率(%)	-13.09	5.57	-7.60	-5.14
总资本收益率(%)	1.29	1.88	0.91	--
净资产收益率(%)	1.40	2.00	0.26	--
长期债务资本化比率(%)	53.58	49.94	47.84	49.53
全部债务资本化比率(%)	56.03	51.79	51.01	51.13
资产负债率(%)	58.80	56.19	55.41	55.73
流动比率(%)	181.48	161.31	130.71	170.68
速动比率(%)	162.08	157.26	128.50	167.33
经营现金流动负债比(%)	18.67	3.67	11.38	--
全部债务/EBITDA(倍)	30.12	21.66	37.80	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计；长期应付款、其他非流动负债中国开行发展基金调整至长期债务及相关指标核算。

附件 3　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=【(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1】×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/（平均应收账款净额+平均应收票据）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-营业税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
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%

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（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

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4　中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。