

重庆城市交通开发投资（集团） 有限公司 2026 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〔2026〕6003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”和“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

二〇二六年七月二十三日

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

2026 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	2026/07/23
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、运营主体及公交运营主体，业务专营性和重要性突出。经营方面，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投资规模很大，业务持续性很强，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、拟建项目尚需一定投资且收益实现情况有待关注；工程建设业务经营主体综合实力强，回款好，业务持续性强。财务方面，公司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，整体资产质量较高。有息债务规模持续增长，整体债务负担适中，偿债指标表现较强，或有负债风险小，间接融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持：重庆市为多个国家级战略叠加交汇的承载地，发展定位高，近年来，重庆市经济总量和一般公共预算收入稳定增长，本地金融资源较为充裕，具有较强的资源协调能力。综合来看，重庆市政府综合实力极强。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、运营主体及公交运营主体，在基础设施、就业等方面的社会贡献很大，可替代性很弱。公司在资金支持和财政补贴方面持续获得有力的政府支持。

评级展望

公司在建项目均围绕主业开展，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；未来，公司将继续在重庆市城市公共交通建设及运营领域发挥关键作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，同时考虑公司间接融资渠道畅通，公司整体信用状况有望保持稳定。

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。**重庆市为多个国家级战略叠加交汇的承载地，发展定位高；重点构建“33618”现代制造业集群体系，智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业及先进材料等产业集群优势显著。近年来，重庆市经济总量和一般公共预算收入稳定增长。2025 年，重庆市实现地区生产总值 33757.93 亿元、一般公共预算收入 2736 亿元，分别同比增长 5.3% 和 5.4%。
- **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。**2023—2025 年及 2026 年一季度，公司持续收到重庆市财政局等部门拨付的轨道建设资金、铁路建设资金、公交建设资金等，公司资本实力不断充实。此外，重庆市政府在公交运营、轨道专项发展、轨道交通发展资金等方面给予公司补助。

关注

- **盈利能力有待改善。**受限于公交和轨道业务的公益属性，公司综合毛利率持续为负，盈亏平衡较大依赖于政府补助，未来运营补贴的到位情况有待持续关注。

- **有息债务规模持续增长，且资金支出压力较大。**2023—2026 年 3 月底，公司全部债务持续增长，2026 年 3 月底为 1758.71 亿元。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 2025 年底，公司其他应收款 231.53 亿元，其中应收轨道运营线路贷款利息占期末余额的 88.50%，对公司资金形成一定占用。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法及模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	1
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	6
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
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	
模型级别			AAA	

个体信用状况及外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

评级模型使用说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

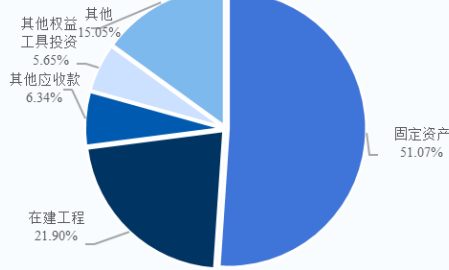
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	161.30	129.61	122.89	175.44
资产总额（亿元）	3626.33	3836.10	4105.03	4183.17
所有者权益（亿元）	1854.61	1975.01	2142.11	2201.60
短期债务（亿元）	175.69	215.10	143.90	165.53
长期债务（亿元）	1313.23	1406.36	1567.18	1593.18
全部债务（亿元）	1488.92	1621.46	1711.08	1758.71
营业总收入（亿元）	58.16	125.39	135.96	29.25
利润总额（亿元）	3.57	-2.62	1.22	0.13
EBITDA（亿元）	73.65	26.71	28.45	--
经营性净现金流（亿元）	89.25	52.85	8.00	0.68
净资产收益率（%）	0.15	-0.17	0.03	--
资产负债率（%）	48.86	48.52	47.82	47.37
全部债务资本化比率（%）	44.53	45.08	44.41	44.41
现金短期债务比（倍）	0.92	0.60	0.85	1.06
EBITDA 利息倍数（倍）	1.27	2.19	2.70	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	2049.31	2156.75	3860.97	3954.61
所有者权益（亿元）	1835.87	1948.40	2109.79	2173.63
全部债务（亿元）	190.54	186.76	1597.06	1635.92
营业总收入（亿元）	0.08	0.08	15.85	19.12
利润总额（亿元）	6.21	2.13	0.98	0.07
资产负债率（%）	10.42	9.66	45.36	45.04
全部债务资本化比率（%）	9.40	8.75	43.08	42.94
现金短期债务比（倍）	0.59	0.60	0.48	0.97

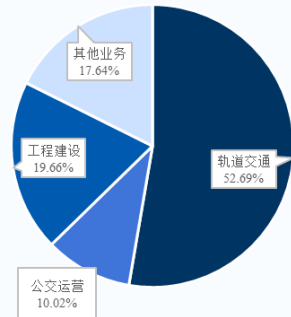
注：1. 2023 年及 2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，2024 年财务数据取自 2025 年审计报告期初数，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 公司将应付账款和其他应付款付息部分纳入短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算；3. “--”代表不适用；4. 本报告中部合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. 公司本部有息债务未做调整

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

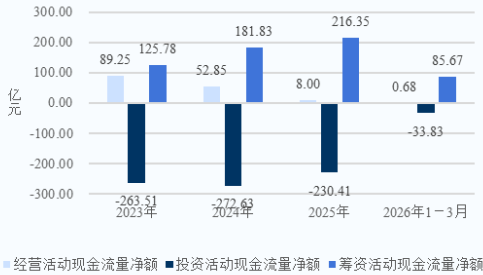
2025 年底公司资产构成



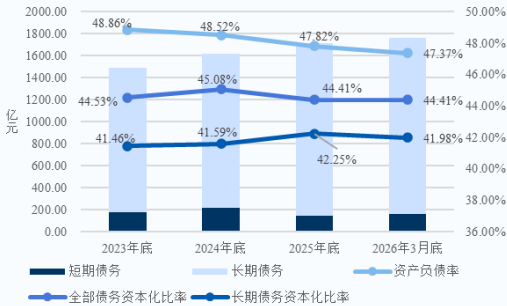
2025 年公司营业总收入构成



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、24 重庆交投 MTN003、24 重庆交投 MTN002、24 重庆交投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/24	杨廷芳 张昶	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
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	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：李康楠 lkn@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

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”）；2025 年将其持有的公司 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。跟踪期内，公司股权结构未发生变化发生变更。截至 2026 年 3 月底，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。

在重庆市国企改革背景下，2025 年，公司吸收合并重庆市轨道交通（集团）有限公司（以下简称“轨道集团”）、重庆轨道九号线建设运营有限公司、重庆市铁路（集团）有限公司三家一级子公司，并新设重庆轨道交通运营有限公司（以下简称“轨道运营公司”）和重庆交通建设管理有限公司（以下简称“交通建设公司”）两家一级子公司，下属子公司职能定位亦有所调整。公司职能定位未发生变化，仍是重庆市最重要的轨道交通和公交站场的投资建设、运营主体及公交运营主体，主营轨道交通建设及运营、公交客运、铁路建设及运营等业务，业务专营性和重要性突出。截至 2026 年 3 月底，公司本部设有 14 个内设机构及 2 个直属机构；纳入合并范围的一级子公司共 15 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 4105.03 亿元，所有者权益 2142.11 亿元（含少数股东权益 19.63 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 135.96 亿元，利润总额 1.22 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 4183.17 亿元，所有者权益 2201.60 亿元（含少数股东权益 19.37 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 29.25 亿元，利润总额 0.13 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 2026 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”和“25 重庆交投 MTN001”均已按时付息。

图表 1 • 截至 2026 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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，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；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

城市轨道交通行业

城市轨道交通行业具有投资巨大、专业技术要求较高、公益性显著及对城市发展影响重大的特点。国家围绕安全运营、服务提升及四网融合等方向密集出台多项政策、法规，城市轨道交通行业从“重建设”转向“建运并重、提质增效”。全国城市轨道交通网络持续扩张，客流强度分化明显，城市轨道交通出行需求集中在经济实力强、人口密度高、长距离通勤需求大的城市。民众出行需求提升带动城市轨道客运量增长；但行业普遍存在运营成本压力大、盈利弱、高度依赖政府补贴的问题。城市轨道交通行业建设和车辆购置投资延续下降趋势，在建项目资金需求仍大，城市轨道交通企业需通过多元化融资、市场化运作及投资结构优化等方式破解瓶颈。未来城市轨道交通路网搭建将向融合线路方向发展，在城市群、都市圈发展中发挥更大能效。完整版城市轨道交通行业分析详见[《2026 年城市轨道交通行业分析》](#)。

2 区域环境分析

重庆市为多个国家级战略叠加交汇的承载地，发展定位高；重点构建“33618”现代制造业集群体系，智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业及先进材料等产业集群优势显著。近年来，重庆市经济总量和一般公共预算收入稳定增长，财政收入质量有所弱化，财政自给能力有待提升；随着城市发展的持续推进，政府债务规模持续较快增长。

重庆市位于中国西南部，长江上游，全市面积 8.24 万平方公里。截至 2025 年底，重庆市常住人口 3187.26 万人，常住人口城镇化率为 73.02%，较上年底提高 0.88 个百分点。2025 年 11 月，重庆市政府依托国家级新区两江新区，撤销江北区、渝北区，设立两江新区，管辖原江北区、原渝北区（不含大湾镇、统景镇、大盛镇、兴隆镇、茨竹镇）和北碚区水土街道、复兴街道、蔡家岗街道、施家梁镇、童家溪镇的行政区域；将与北碚区国土空间定位趋同的原渝北区北部大湾镇、统景镇、大盛镇、兴隆镇、茨竹镇 5 镇划归北碚区管辖。调整后，重庆市辖 25 个区、8 个县、4 个自治县。本次调整系立足优化中心城区空间结构和城市功能，遵循

自然山水格局，科学划分北碚区与两江新区行政区域，精准明晰功能定位，强化优势互补、错位发展，促进城市空间布局与功能配置更加协同高效。

在国家战略布局中，重庆市为国家重要中心城市，是新时代西部大开发重要战略支点和内陆开放综合枢纽，在推进新时代西部大开发中发挥支撑作用，推进共建“一带一路”中发挥带动作用，推进长江经济带绿色发展发挥示范作用。同时，重庆市为成渝地区双城经济圈核心城市，与成都市共同引领区域发展，打造全国高质量发展的重要增长极和新的动力源；在成渝地区双城经济圈发展战略引领下，重庆市将建设成为国家先进制造业中心、国际综合交通枢纽、西部金融中心和高品质生活宜居地。

产业发展方面，作为全国六大老工业基地之一，重庆市工业基础深厚，近年来以园区经济为主阵地，加速构建包括智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业、先进材料 3 大万亿级主导产业集群，智能装备制造、食品及农产品加工、软件信息服务 3 大五千亿级支柱产业集群，新型显示、高端摩托车、轻合金材料、轻纺、生物医药、新能源及新型储能 6 大千亿级特色优势产业集群和卫星互联网、功率半导体及集成电路、AI 及机器人等 18 个新兴产业集群的“33618”现代制造业集群体系。重庆市汽车与电子信息两大支柱持续领跑，2025 年智能网联新能源汽车产量达 129.6 万辆，汽车产量重回全国城市首位。同时，重庆依托渝新欧班列、果园港及西部陆海新通道，打造内陆开放综合枢纽，推进通道+枢纽+园区协同发展，2025 年货物进出口总额达 8006.8 亿元、同比增长 12%，综合保税区数量居中西部第一。此外，重庆以西部（重庆）科学城为核心载体，大力发展大数据、人工智能等战略性新兴产业，2025 年人工智能核心产业增长 18.1%，数字经济核心产业增加值占 GDP 比重首次超 10%，低空经济、空天信息等未来产业加速成势。

图表 2 • 重庆市主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	30145.79	32193.15	33757.93
GDP 增速（%）	6.1	5.7	5.3
固定资产投资增速（%）	4.3	0.1	-0.7
三产结构	6.9:38.8:54.3	6.6:36.3:57.1	6.3:34.9:58.8
人均 GDP（万元）	9.41	10.09	10.59

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，2023—2025 年，重庆市经济运行稳定，GDP 持续增长。2025 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，2025 年重庆市固定资产投资增速首次呈现负增长，其中基础设施投资同比增长 3.2%，工业投资同比增长 8.5%，房地产开发投资同比下降 14.7%。

图表 3 • 重庆市主要财政指标（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
一般公共预算收入	2441	2595	2736
一般公共预算收入增速（%）	16.0	6.3	5.4
税收收入	1476	1521	1556
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	60.47	58.61	56.87
一般公共预算支出	5305	5621	5691
财政自给率（%）	46.01	46.17	48.08
政府性基金收入	1879	1723	1593
地方政府债务余额	12258	14425	16782

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，2023—2025 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持续下降，财税质量弱化；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，得益于重庆市“三攻坚一盘活”等资产盘活手段及增收措施，非税收入持续增长。同期，重庆市一般公共预算支出持续增长，但增速有所放缓，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，重庆市财政自给能力较弱。2023—2025 年，受土地市场行情影响，重庆

市政府性基金收入持续下降。政府债券方面，2025 年重庆市发行地方政府债券 3386 亿元；其中，新增债券 1653 亿元，主要用于项目建设、补充政府性基金财力。截至 2025 年底，重庆市政府债务余额 16782 亿元，较 2024 年底增长 16.34%，其中，一般债务余额 3957 亿元，专项债务余额 12825 亿元。

2026 年一季度，重庆市实现地区生产总值 7923.49 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%。其中，第一产业实现增加值 316.84 亿元，同比增长 3.8%；第二产业实现增加值 2524.83 亿元，同比增长 3.0%；第三产业实现增加值 5081.82 亿元，同比增长 5.3%。固定资产投资同比增长 1.5%；全市一般公共预算收入为 743.82 亿元，同比增长 9.9%，其中税收收入为 376.21 亿元，同比下降 2.4%。

再融资环境方面，2023 年 7 月中央出台一揽子化债措施后，重庆市整体化债方案也相应启动落地，包括但不限于发行特殊再融资置换债券、有效利用资产盘活资金、与国有大行合作推进经营性债务置换、充分利用属地金融资源压降融资成本等，作为本轮化债重点管理的 12 个省、市之一，重庆市再融资环境后续状况有待关注。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

企业定位方面，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、运营主体及公交运营主体，主营轨道交通建设及运营、公交客运、铁路建设及运营等业务，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 2026 年 5 月 21 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。

根据公司提供的子公司重庆对外建设（集团）有限公司（以下简称“外建集团”）《企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 2 日，外建集团本部存在 13 笔未结清的关注类信贷信息记录，目前已陆续调回正常类；存在多笔不良类及关注类已结清信贷信息记录，主要系境外工程项目部分款项无法正常履约所致，目前均已结清。

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。

截至本报告出具日，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重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构未发生变化，除 1 名外部董事因达任职年限免职待委任外，其余董事、审计委员会成员、高管均已到位。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

2023—2025 年，公司营业总收入快速增长。2024 年，因合并范围新增子公司外建集团，公司新增工程建设收入。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，其中轨道交通业务因调整成本规制补贴记账方式，2024 年收入及毛利增幅明显，大幅提升公司当年营收及毛利水平。但因公交客运公益属性强，公司综合毛利率持续为负。2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 29.25 亿元，相当于 2025 年全年的 21.51%，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	2023 年			2024 年			2025 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	21.15	36.37	-199.87	61.03	48.67	-3.09	71.64	52.69	12.30
公交客运	15.23	26.18	-168.74	14.89	11.87	-178.47	13.62	10.02	-200.53
工程建设	--	--	--	26.95	21.49	5.54	26.73	19.66	5.98

其他	21.78	37.45	25.45	22.52	17.96	17.44	23.98	17.64	23.42
合计	58.16	100.00	-107.34	125.39	100.00	-18.38	135.96	100.00	-8.30

注：1. 其他包括出租车客运、教育培训、商业服务、广告服务；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，对政府补助依赖性较大；在建的轨道交通项目建设投资规模很大，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

历年来，公司轨道交通运营主要由轨道集团负责，经 2025 年公司内部资产整合后，公司轨道建设主要由交通建设公司负责，轨道运营主要由子公司轨道运营公司负责。截至 2025 年底，重庆市轨道交通运营线网总长度达 567.20 公里，轨道交通线路覆盖主城 9 区，已开通并投入运营的线路包括重庆轨道交通 1 号线、2 号线、3 号线、4 号线、5 号线、6 号线、国博线、9 号线、10 号线、18 号线、环线等。

图表 5 • 截至 2025 年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	朝天门-璧山	45.34
轨道交通 2 号线	较场口-鱼洞	31.36
轨道交通 3 号线	江北机场 T2 航站楼-鱼洞、碧津-举人坝	67.09
轨道交通 4 号线	民安大道-黄岭	48.54
轨道交通 5 号线	悦港北路-跳蹬	48.36
轨道交通 6 号线	茶园-北碚、刘家坪-重庆东站	70.23
轨道交通国博线	礼嘉-沙河坝	26.60
轨道交通 9 号线	高滩岩-花石沟	40.00
轨道交通 10 号线	王家庄-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	重庆西站-华龙	50.80
江跳线	跳磴-圣泉寺	28.22
璧铜线	璧山-铜梁西	37.50
合计	--	567.20

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

2023—2025 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，2024 年，运营里程明显提高。轨道运营于 2025 年 7 月 30 日执行新的票价政策，采用“里程计价、递远递减”原则计费，并取消之前执行的“7 元封顶”优惠政策。整体客运票款收入保持增长，但受行业特性影响，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，2023 年公司全年取得计入其他收益的轨道补贴为 42.00 亿元。2024 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补贴暂行办法》（渝财建〔2024〕229 号），明确票款收入、资源收益及相关成本、运营补贴等核定原则，将成本规制补贴计入营业收入，2024—2025 年公司计入营业收入的运营补贴 42.91 亿元和 53.67 亿元。

图表 6 • 近年来轨道集团轨道交通运营情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
客运票款收入（亿元）	19.95	21.68	24.39	6.38
年度客运量（亿人次）	12.99	13.92	14.33	3.37
日均客运量（亿人次）	0.04	0.04	0.04	0.04

列车开行列次（万列次）	153.36	148.31	150.53	37.29
运营里程（万公里）	31511.43	33241.49	33575.66	8341.56

注：1.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；2.2026年一季度客运指标为期间数据，而非年化数据

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。公司通过委派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、系统设备供应商以及材料供应商三类。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、供电设备及交通车辆等供应商，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。

2023—2025年和2026年一季度公司获得的轨道建设专项资金分别为105.97亿元、110.00亿元、111.56亿元和56.04亿元，增加公司资本公积。截至2026年3月底，公司主要在建的自建模式轨道交通项目10个，预计总投资1591.52亿元，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415.23亿元。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很强，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2026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%	92.15	224.41
15号线二期	自建	206.43	40%	64.25	164.03
4号线西延伸线	自建	105.00	40%	35.31	95.00
18号线北延伸线	自建	96.19	40%	14.43	82.54
24号线一期	自建	153.16	40%	65.57	129.64
27号线	自建	361.99	40%	109.28	279.80
6号线东延伸段	自建	45.13	40%	19.12	41.57
7号线一期	自建	215.71	40%	19.90	83.06
17号线一期	自建	128.74	40%	17.69	62.12
中梁山大修基地	自建	23.33	40%	4.25	14.12
合计	--	1591.52	--	441.95	1176.29

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年底，公司PPP模式建设的项目为18号线一期及轨道4号线二期项目，其中18号线一期项目已投入运营，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）；轨道4号线二期项目已投入运营，公司作为政府方出资人代表与中标社会投资人按照

49: 51 的股权比例合资组建项目公司,“建设+运营”合作期限 34 年(建设期 4 年+特许经营期 30 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) 公交客运相关业务

公司公交客运业务公益性强,毛利率持续为负,但政府补贴支持力度大。公司承担公交站场及综合交通枢纽设施所涉土地的综合开发,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。公司公交站场项目建设投资规模小;承建综合交通枢纽项目的建设资金来源主要为财政资金,完工项目已投入使用,暂无在建及拟建项目。公司上盖物业销售可持续性弱,租赁业务持续亏损,在建、拟建项目尚需一定投资且收益实现情况有待关注。

公司公交客运相关业务主要包含公交车辆运营、公交站场相关土地整治及项目建设和部分综合交通枢纽项目建设及地上开发等,其中公交车辆运营主要由公交公司承担,其他业务由交通资源公司承担。

① 公交车辆运营

公交公司是重庆市最重要的公交运营主体,在重庆市区具有区域专营优势。截至 2026 年 3 月底,公交公司共拥有公交车辆 8627 辆,运行公交线路 745 条。2023—2025 年,公交客运量波动下降,客运里程波动增长,票款收入持续下降。

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发改委听证会,票价现行标准为普通车 1 元,空调车 2 元起步,大部分线路为一票制,少数线路按里程计价。毛利率方面,2023—2025 年,公交运营持续亏损,且毛利亏损规模有所扩大,主要系运营成本受人工成本增加等影响而增加。

由于公交业务公益性强,公交运营公司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运营公司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,2023—2025 年,公交运营公司收到的财政补贴金额分别为 29.19 亿元、29.02 亿元和 29.12 亿元,计入其他收益。

图表 8 • 公司的公交运营情况

项目	2023 年(底)	2024 年(底)	2025 年(底)	2026 年 3 月底/2026 年 1—3 月
公交线路(条)	774	794	769	745
公交车辆(辆)	8951	8651	8530	8627
客运量(亿人次)	12.61	12.75	12.59	2.82
营运里程(亿公里)	4.65	4.77	4.69	1.01
票款收入(亿元)	14.38	13.79	13.29	2.87

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,公交公司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,2023—2025 年,公司分别实现出租车客运收入 2.59 亿元、2.19 亿元和 1.52 亿元。

② 公交站场相关土地整治及项目建设

公交站场相关土地整治及项目建设主要包括土地整治、公交站场项目建设及部分综合交通枢纽项目建设,均由交通资源公司本部负责实施。

土地整治板块

交通资源公司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。交通资源公司完成土地整治后交由重庆市土地储备整治中心进行招拍挂,土地出让后,土地溢价部分扣除相关规费后将全部返还至交通资源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,目前公司已储备 348 亩相关性质土地。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,交通资源公司调整了土地整治业务模式,交通资源公司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交通资源公司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。

2023—2024 年交通资源公司未实现土地整治收入系当年无土地实现出让所致。截至 2026 年 3 月底，交通资源公司主要已完成南坪、蔡家、微电园、九曲河和重光土地整治项目，整治土地面积共计 13.88 万平方米，累计已投入 3.64 亿元，已回款 2.88 亿元。同期末，交通资源公司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，交通资源公司未来资金集中支出压力不大。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底交通资源公司主要已完成的土地整治项目（单位：平方米、亿元）

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	0.21	0.17
蔡家	否	22900.11	0.75	2.53
微电园	否	19056.30	0.20	0.18
九曲河项目	否	56365.00	2.11	0.00
重光项目	否	10086.00	0.37	0.00
合计	--	138803.21	3.64	2.88

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 截至 2026 年 3 月底交通资源公司在整治的项目（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”），表内实际已投资包含城投集团已投入的成本 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

交通资源公司公交站场项目建设资金 70%由公司自筹，另外 30%由重庆市政府承担。交通资源公司自筹资金的平衡主要依赖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 年底，交通资源公司已完工公交站场及首末站增至 89 个；在建公交站场共 7 个，总投资 3.22 亿元，未来投资压力小。

交通资源公司还承担了重庆市部分综合交通枢纽的建设任务。截至 2026 年 3 月底，交通资源公司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”）和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”）。其中沙坪坝项目总投资约 105 亿元（不含上盖物业开发），交通资源公司承担投资 81.40 亿元（财政安排专项资金 67.50 亿元，剩余 13.90 亿元由公司自筹），该项目已于 2020 年投入使用，财政资金均已拨付。资金平衡方面，交通资源公司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。2025 年，沙坪坝项目进行完工结算，作为代建项目列报，因该项目包含较多业主单位，交通资源公司仅作为项目承建方承担资金成本，故变更会计处理方式，将该项目投入由“在建工程”调整至“其他非流动资产”（沙坪坝项目成本余额约 47 亿元）。

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），主体建设部分已于 2025 年 6 月底已投入使用。该项目中需交通资源公司出资的部分约为 210.00 亿元（由市级财政出资 165.00 亿元、交通资源公司自筹资金 45.00 亿元）。截至 2026 年 3 月底，交通资源公司已获得 141.34 亿元财政资金。资金平衡方面，交通资源公司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 2026 年 3 月底，交通资源公司已开展重庆东站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，仍处于项目建设阶段，暂未实现回款，考虑到项目建设及运营易受政策及市场环境影响，收益实现存在不确定性。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月底交通资源公司已完工重大项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	计划总投资（交通资源公司出资部分）	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，目前主体项目已完工，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资料整理

③商业开发

交通资源公司上盖物业开发业务后期通过销售收入以及自持商业的租赁收入实现资金平衡，目前交通资源公司主要完工的开发项目为半岛驿站和双堰项目。其中半岛驿站项目采用“住宅+商业”模式，总投资 5.34 亿元（其中商业地产部分已投资 2.48 亿元），前期已形成收入 3.25 亿元（住宅销售收入），因该项目销售期较早且近年来未产生相关的商业及车位出售收入，该项目近年来未形成上盖物业开发收入；双堰项目为纯商业项目，总投资 3.68 亿元，共计两栋楼，一栋对外出售一栋自持，2024 年该项目部分销售确认上盖物业开发收入 1.82 亿元。租赁业务方面，交通资源公司目前租赁标的源于公交站场项目建设形成的门面房等可租赁的资产，承租对象多为个体工商户，客户分布较为分散。2023—2025 年，交通资源公司租金水平在 23~98 元/月·平方米不等，根据所处地段有所差异，2024 年收入大幅下降主要系当年实现收入的资产租金水平较低所致；租赁业务持续亏损主要系计提折旧及租金定价相对较低所致。截至 2025 年底，交通资源公司可供出租的房产账面价值 10.85 亿元。

截至 2025 年底，交通资源公司主要在建的商业开发项目包括重庆东站一带一路交流服务中心和微电园项目，计划总投资 20.70 亿元，已投资 12.16 亿元，计划通过出租实现收益；拟建的商业开发项目为重庆东站文体服务中心，计划总投资 6.40 亿元。总体来看，交通资源公司商业开发项目储备较为充裕，业务可持续性较强，但后期通过出租方式回款周期较长，项目收益实现情况有待关注。

图表 12 • 截至 2025 年底交通资源公司主要在建的商业开发项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	性质	总建筑面积	计划总投资	已投资	资金来源
微电园项目	商业地产	10.93	10.00	1.32	自筹+银行借款
重庆东站一带一路交流服务中心	商业地产	14.82	10.70	10.84	自筹+银行借款
合计		25.75	20.70	12.16	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（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。子公司铁路集团原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，其被吸收合并后由公司本部承继相应职责。

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 年底，公司参与投资的地方铁路项目包括市郊铁路（磨心坡—合川）、轨道交通延长线（跳蹬—江津北）B 包、市郊铁路（璧山—铜梁）和市郊铁路（合川—大足）4 个，累计已出资本金 12.25 亿元。上述项目均采用 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），除市郊铁路（合川—大足）外，公司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。2025 年，公司收到的铁路专项资金 4.10 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。2023—2025 年，公司铁路运营收入分别为 1.68 亿元、0.81 亿元和 1.24 亿元。

（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，公司累计确认收入 53.68

亿元，回款 53.57 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司工程建设业务主要合同订单中境外合同金额共计 46491.61 万美元，已投入 22458.35 万美元，已回款 15721.00 万美元；境内合同金额共计 17.83 亿元，已投入 4.78 亿元，已回款 5.52 亿元。同期末，公司在手境内合同金额 44.01 亿元。

图表 13 • 截至 2026 年 3 月底公司工程建设业务主要合同情况（单位：万美元、万元）

序号	项目名称	业主单位	合同金额	已投入	已回款
1	乌干达马萨卡-穆图库拉	乌干达公路局	16798.52	3718.49	14.00
2	肯尼亚基莫路道路升级项目	肯尼亚国家公路局	10832.01	3142.43	2436.79
3	LOT3: 阿格穆萨-布雷 (84.55KM)	埃塞俄比亚公路局	6878.06	6149.38	5143.62
4	LOT1: 内格默特-安格古汀-安达和 (86.1KM)	埃塞俄比亚公路局	6562.52	5241.68	4110.35
5	基拉-马图加道路升级及 5 个交叉路口改进设计建造工程	乌干达公路局	5420.50	4206.37	4016.24
小计			46491.61	22458.35	15721.00
6	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	33703.76	30313.66
7	渭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	56246.00	24729.36	14303.14
8	黄桷坪长江大桥工程施工二标段	重庆城投基础设施建设有限公司、 重庆市城市建设投资（集团）有限 公司	32961.87	2058.08	3305.45
9	弹子石 CBD 群慧公园及配套道路工程（二期）一标段	重庆南岸滨江路开发建设有限公司	30972.34	7274.14	7310.27
小计			178342.17	67765.34	55232.52

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 2023—2025 年度财务报表，其中 2023 年度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—2025 年度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。2026 年一季度财务数据未经审计。2025 年，公司采用追溯重述法对期初及上年部分财务数据进行差错更正，其中重要的差错更正如下所示：①将年初其他应付款中应当计入其他收益的补助资金调减，增加上年年初未分配利润 5.00 亿元；②依据成本规制办法，将相关补贴资金由其他收益调整至营业收入，增加上年营业收入 39.37 亿元，减少上年其他收益 42.91 亿元，减少年初其他流动资产 10.31 亿元，减少上年年初未分配利润 6.77 亿元；③调整少确认的房产税，增加年初应交税费 2.67 亿元，增加上年税金及附加 0.68 亿元，减少上年年初未分配利润 1.99 亿元。本报告对 2024 年期末数据已进行追溯调整，本报告 2024 年财务数据为 2025 年期初数据。

从报表合并范围来看，截至 2026 年 3 月底，公司合并范围一级子公司 15 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，本次合并范围变化对公司财务数据可比性产生一定影响。此外，2024 年公司下属多家子公司（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。2025 年，公司下属一级子公司涉及吸收合并、新设等事项，对财务数据可比性影响不大。

1 资产质量及其盈利能力

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，公司整体资产质量较高。公司主营业务公益属性强，盈利能力弱，

利润实现较大依赖于政府补助。

图表 14 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	460.03	12.69%	477.91	12.46%	508.14	12.38%	572.75	13.69%
货币资金	161.20	4.45%	128.95	3.36%	122.52	2.98%	175.25	4.19%
其他应收款（合计）	206.92	5.71%	223.50	5.83%	260.09	6.34%	263.66	6.30%
非流动资产	3166.30	87.31%	3358.19	87.54%	3596.90	87.62%	3610.42	86.31%
其他权益工具投资	224.39	6.19%	231.52	6.04%	232.01	5.65%	223.48	5.34%
长期股权投资	177.52	4.90%	183.34	4.78%	182.40	4.44%	182.56	4.36%
固定资产（合计）	2178.80	60.08%	2061.43	53.74%	2096.33	51.07%	2092.63	50.02%
在建工程（合计）	490.45	13.52%	754.73	19.67%	898.80	21.90%	925.59	22.13%
资产总额	3626.33	100.00%	3836.10	100.00%	4105.03	100.00%	4183.17	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 2025 年底，公司资产规模有所增长，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（119.43 亿元）构成，其中受限货币资金 3.03 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 231.53 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 88.50%，运营线路贷款利息的增长导致其他应收款持续增长；账龄方面，3 年以上占比 67.04%，整体账龄较长；其他应收款累计计提坏账准备 2.26 亿元。公司其他权益工具投资主要为对国家铁路建设项目的股权投资，2025 年其他权益工具投资确认的股利收入为 0.12 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。固定资产有所增长，主要系轨道项目完工转固所致；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。在建工程有所增长主要系轨道快线 27 号线、15 号线等项目持续投入所致；此外，因沙坪坝项目结算并调整项目性质为代建项目，相应成本核算减少在建工程 41.49 亿元、增加其他非流动资产 42.00 亿元；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。公司其他非流动资产增幅较为明显，2025 年底余额为 91.95 亿元，主要由代建项目成本、待抵扣进项税及部分工程款构成。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 2025 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	231.53	88.50%
重庆铁城房地产开发有限公司	资金拆借及利息	3.18	1.22%
重庆市江北区城市建设发展集团有限公司	工程款	2.54	0.97%
重庆市璧山区城市建设投资有限公司	委托运营款	1.23	0.47%
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	0.47%
合计	--	239.70	91.63%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 16 • 截至 2025 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	3.03	0.07%	保证金等
应收票据	0.01	*	未予终止确认的已背书/贴现未到期承兑汇票
应收账款	3.32	0.08%	质押借款
长期应收款	18.83	0.46%	质押借款
其他权益工具投资	0.90	0.02%	质押借款

投资性房地产	0.19	*	质押借款
固定资产	84.63	2.06%	应收账款收益权质押借款
合计	110.90	2.70%	--

注：“*”表示规模很小；尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

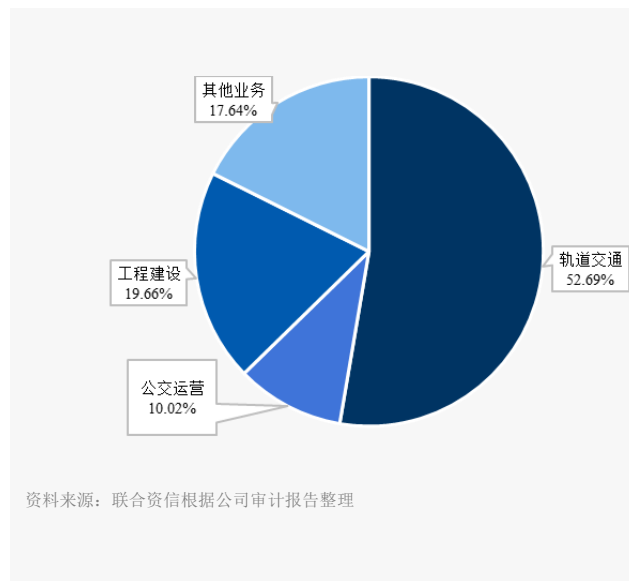
从盈利性角度来看，公司从事的轨道交通建设及运营、公交客运及铁路投资建设及运营业务公益性强，盈利能力弱，工程建设业务盈利能力较弱。随着轨道项目完工逐步投入使用及轨道成本规制补贴会计处理方式调整，公司轨道交通收入实现持续性增长，加之新增工程施工业务收入，2023—2025 年，公司营业总收入持续增长，但主营业务盈利能力弱，营业利润率持续为负；公司期间费用主要系财务费用，2024 年因会计处理方式变更财务费用明显压降；其他收益主要为公交运营及交通发展等补助资金，公司利润实现主要依赖于政府补助资金。2026 年一季度，公司营业总收入同比增长 81.75%，主要系轨道运营补贴会计处理方式调整所致；利润总额为 0.13 亿元。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	58.16	125.39	135.96	29.25
营业成本	120.59	148.43	147.24	32.49
期间费用	57.95	14.25	14.50	3.83
其中：财务费用	49.85	5.04	5.11	1.41
其他收益	125.05	35.77	31.95	7.37
投资收益	-0.25	2.92	1.92	0.19
利润总额	3.57	-2.62	1.22	0.13
营业利润率	-112.69%	-21.73%	-11.93%	-12.15%
总资本收益率	1.64%	0.16%	0.20%	--
净资产收益率	0.15%	-0.17%	0.03%	--

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 • 2025 年公司营业总收入构成



2 现金流

公司经营活动现金持续保持净流入，回款良好。但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，对外部融资需求依然较大。

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%。2023—2025 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，筹资活动现金持续保持大额净流入。2026 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	241.45	303.64	205.29	60.64
经营活动现金流出小计	152.20	250.79	197.29	59.96
经营活动现金流量净额	89.25	52.85	8.00	0.68
投资活动现金流入小计	9.97	12.73	11.79	5.88
投资活动现金流出小计	273.47	285.36	242.20	39.71
投资活动现金流量净额	-263.51	-272.63	-230.41	-33.83

筹资活动现金流入小计	359.85	434.03	1218.55	120.77
筹资活动现金流出小计	234.07	252.20	1002.20	35.10
筹资活动现金流量净额	125.78	181.83	216.35	85.67
现金收入比	110.39%	104.79%	100.23%	122.68%

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

3 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。公司有息债务规模持续增长，整体债务负担适中。公司长短期偿债指标表现较强，或有负债风险小，间接融资渠道畅通。

2023—2025 年底，公司所有者权益持续增长，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。资本公积持续增长，其中 2024 年底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，资本公积减少 10.95 亿元。2025 年底资本公积增长主要系收到重庆市财政局等政府部门拨付轨道建设资本金、偿还国开基金债务本金及利息所需的资金 162.29 亿元、铁路及公交建设资金 4.40 亿元所致。2026 年一季度，公司收到重庆市财政局等部门拨付轨道交通建设资本金 56.04 亿元、铁路建设资金 0.33 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	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 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	1.67%	100.00	5.06%	100.00	4.67%	100.00	4.54%
资本公积	1749.73	94.34%	1861.01	94.23%	2028.53	94.70%	2088.10	94.84%
未分配利润	47.14	2.54%	-19.51	-0.99%	-18.47	-0.86%	-18.30	-0.83%
归属于母公司所有者权益合计	1835.53	98.97%	1954.52	98.96%	2122.48	99.08%	2182.23	99.12%
少数股东权益	19.08	1.03%	20.49	1.04%	19.63	0.92%	19.37	0.88%
所有者权益合计	1854.61	100.00%	1975.01	100.00%	2142.11	100.00%	2201.60	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）

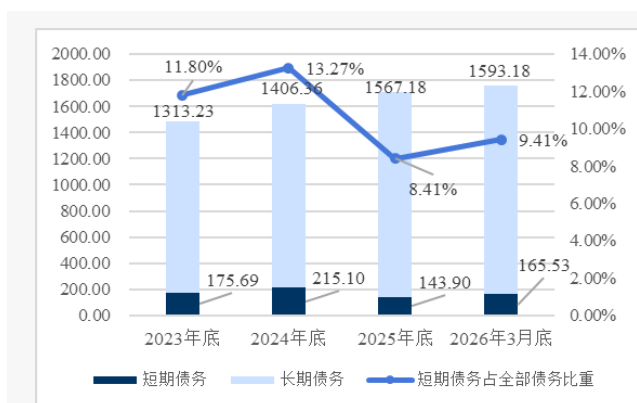
项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	430.94	24.32%	406.93	21.87%	322.77	16.44%	320.36	16.17%
短期借款	15.20	0.86%	66.97	3.60%	18.11	0.92%	18.86	0.95%
应付账款	186.20	10.51%	129.01	6.93%	121.63	6.20%	122.78	6.20%
其他应付款（合计）	37.55	2.12%	38.35	2.06%	36.13	1.84%	33.36	1.68%
一年内到期的非流动负债	160.37	9.05%	134.21	7.21%	109.93	5.60%	112.14	5.66%
非流动负债	1340.78	75.68%	1454.16	78.13%	1640.16	83.56%	1661.21	83.83%
长期借款	1100.56	62.12%	1151.31	61.86%	1360.26	69.30%	1402.07	70.76%
应付债券	145.44	8.21%	195.46	10.50%	201.11	10.25%	179.62	9.06%
长期应付款（合计）	17.11	0.97%	26.63	1.43%	31.43	1.60%	31.07	1.57%
其他非流动负债	62.53	3.53%	63.96	3.44%	32.32	1.65%	32.32	1.63%
负债总额	1771.71	100.00%	1861.09	100.00%	1962.93	100.00%	1981.57	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 2025 年底，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 4.13 亿元和专项应付款 27.30 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 14.90 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。

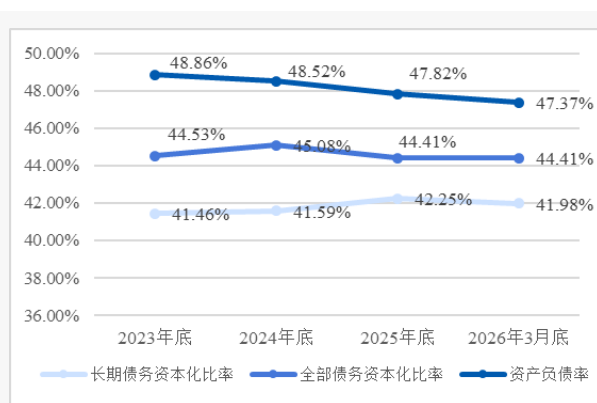
有息债务方面，本报告将应付账款中付息部分及其他应付款中付息部分纳入短期债务核算、长期应付款中的融资租赁款纳入长期债务核算。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 1758.71 亿元，较上年底有所增长，以长期债务为主。融资渠道方面，公司全部债务中，银行借款约占 84%、债券融资约占 14%、非标融资款约占 0.2%。融资期限及成本方面，公司银行贷款和债券融资以长长期限为主。从已使用银行授信情况来看，排名前五大的贷款行主要为国有大型商业银行及政策性银行，整体授信余额充裕，间接融资渠道畅通。从债务指标来看，公司资产负债率及全部债务资本化比率均呈下降态势；随着债务期限结构的优化，长期债务资本化比率呈增长态势。整体看，公司债务负担适中。截至 2026 年 3 月底，公司一年内到期债务规模为 165.53 亿元，现金短期债务比为 1.06 倍，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。

图 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 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 24 • 公司偿债指标

指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
现金短期债务比（倍）	0.92	0.60	0.85	1.06
EBITDA（亿元）	73.65	26.71	28.45	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.27	2.19	2.70	--

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

从长期偿债指标看，受会计处理方式调整使得财务费用下降影响，公司自 2024 年起 EBITDA 大幅下降，但对利息支出的覆盖程度较高。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 7.09 亿元，担保比率为 0.32%，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 25 • 截至 2026 年 3 月底公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	企业性质	担保余额
重庆文化旅游集团有限公司	国企	70000.00
恒通客车公司	国企	850.00
合计	--	70850.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 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 2026 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 3453.18 亿元，尚未使用授信额度 1665.90 亿元，公司间接融资渠道畅通。

4 公司本部主要变化情况

公司具体业务经营由本部及子公司共同负责，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担适中，存在一定的短期偿债压力，自身盈利能力弱。

因 2025 年公司本部吸收合并多家一级子公司，资产总额、全部债务等科目余额均有明显增长。截至 2025 年底，公司本部资产总额 3860.97 亿元，主要由固定资产、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 2109.79 亿元，主要由实收资本和资本公积构成；公司本部全部债务 1597.06 亿元，其中短期债务占 6.06%，现金短期债务比为 0.48 倍，公司本部存在一定的短期偿债压力，全部债务资本化比率为 43.08%，债务负担适中。公司业务由本部及子公司共同负责，2025 年公司本部营业总收入为 15.85 亿元，利润总额为 0.98 亿元，公司本部通过向子公司派驻高管、董事以及“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，治理结构合理有效。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 2026 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，2025 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，并建立了合理有效的法人治理结构，有利于规范董事会运作和提高决策水平。截至 2026 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

重庆市政府综合实力极强，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、运营主体及公交运营主体，社会贡献很大，可替代性很弱，在资金支持和财政补贴方面持续获得有力的政府支持。

1 支持能力

重庆市为多个国家级战略叠加交汇的承载地，发展定位高；重庆市重点构建“33618”现代制造业集群体系，智能网联新能源汽车、新一代电子信息制造业及先进材料等产业集群优势显著。近年来，重庆市经济总量和一般公共预算收入稳定增长。重庆市拥有重庆农商行、重庆银行、三峡银行等多家金融机构，本地金融资源较为充裕，具有较强的资源协调能力。综合来看，重庆市政府综合实力极强。

2 支持可能性

公司为重庆市国资委下属最重要的城市公共交通建设及运营主体，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、运营主体及公交运营主体，在基础设施、就业等方面的社会贡献很大，可替代性很弱。近年来，公司在资金支持和财政补贴方面持续获得有力的政府支持。

轨道专项建设资金支持

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，暂将轨道交通部分规划项目的资本金比例提高到 60.00%。

2023—2025 年及 2026 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 105.97 亿元、110.00 亿元、111.56 亿元和 56.04 亿元。

其他业务建设资金支持

2023—2025 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 5.16 亿元、24.08 亿元和 4.40 亿元。上述款项均反映在资本公积科目。

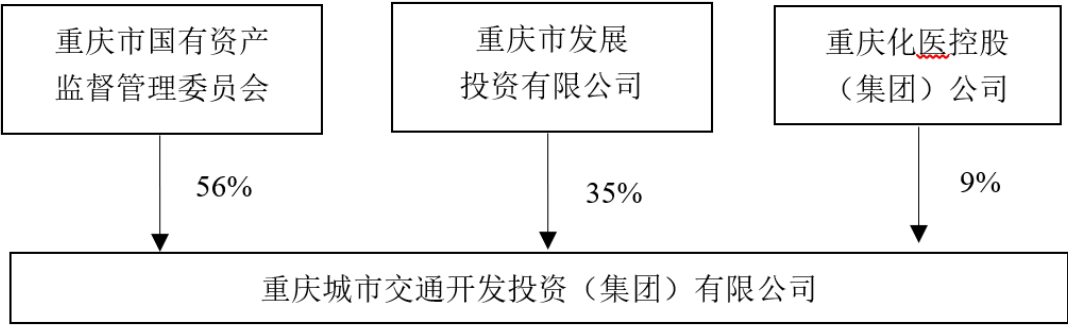
财政补助

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。2023—2025 年，公司分别获得各项政府财政补贴 156.61 亿元、102.47 亿元和 83.34 亿元，以上财政补贴主要体现在营业收入、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。

八、跟踪评级结论

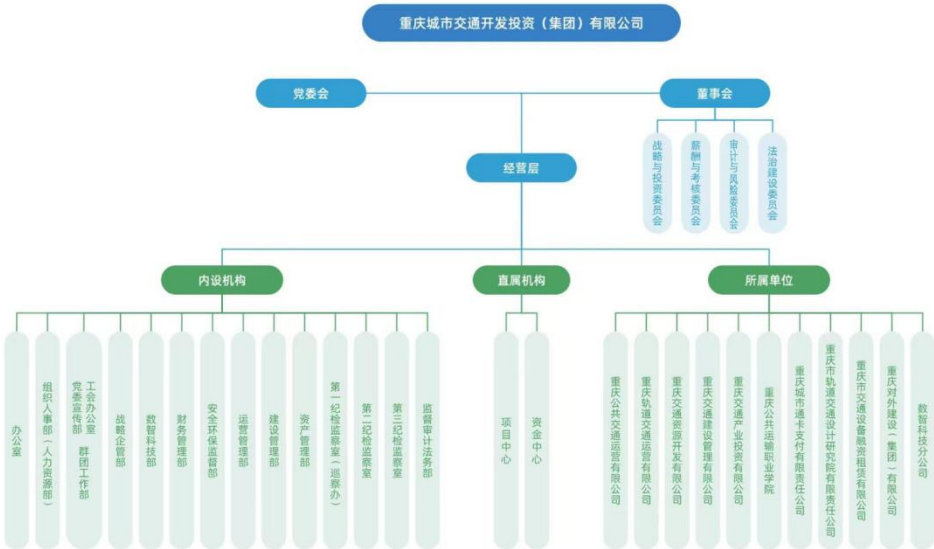
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 重庆交投 MTN001”“24 重庆交投 MTN002”“24 重庆交投 MTN003”和“25 重庆交投 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 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 2026 年 3 月底）

序号	子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	重庆公共交通运营有限公司	118966.43	100.00
2	重庆轨道交通运营有限公司	150000.00	100.00
3	重庆交通建设管理有限公司	24000.00	100.00
4	重庆交通资源开发有限公司	27966.56	100.00
5	重庆对外建设（集团）有限公司	73826.62	83.98
6	重庆市交通设备融资租赁有限公司	100000.00	99.20
7	重庆交通产业投资有限公司	100000.00	51.00
8	重庆城市通卡支付有限责任公司	10000.00	100.00
9	重庆市轨道交通设计研究院有限责任公司	600.00	75.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	161.30	129.61	122.89	175.44
应收账款（亿元）	5.71	25.04	22.76	18.20
其他应收款（合计）（亿元）	206.92	223.50	260.09	263.66
存货（亿元）	32.14	41.41	39.89	43.77
长期股权投资（亿元）	177.52	183.34	182.40	182.56
固定资产（合计）（亿元）	2178.80	2061.43	2096.33	2092.63
在建工程（合计）（亿元）	490.45	754.73	898.80	925.59
资产总额（亿元）	3626.33	3836.10	4105.03	4183.17
实收资本（亿元）	31.04	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	19.08	20.49	19.63	19.37
所有者权益（亿元）	1854.61	1975.01	2142.11	2201.60
短期债务（亿元）	175.69	215.10	143.90	165.53
长期债务（亿元）	1313.23	1406.36	1567.18	1593.18
全部债务（亿元）	1488.92	1621.46	1711.08	1758.71
营业总收入（亿元）	58.16	125.39	135.96	29.25
营业成本（亿元）	120.59	148.43	147.24	32.49
其他收益（亿元）	125.05	35.77	31.95	7.37
利润总额（亿元）	3.57	-2.62	1.22	0.13
EBITDA（亿元）	73.65	26.71	28.45	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	64.20	131.39	136.27	35.88
经营活动现金流入小计（亿元）	241.45	303.64	205.29	60.64
经营活动现金流量净额（亿元）	89.25	52.85	8.00	0.68
投资活动现金流量净额（亿元）	-263.51	-272.63	-230.41	-33.83
筹资活动现金流量净额（亿元）	125.78	181.83	216.35	85.67
财务指标				
现金收入比（%）	110.39	104.79	100.23	122.68
营业利润率（%）	-112.69	-21.73	-11.93	-12.15
总资本收益率（%）	1.64	0.16	0.20	--
净资产收益率（%）	0.15	-0.17	0.03	--
长期债务资本化比率（%）	41.46	41.59	42.25	41.98
全部债务资本化比率（%）	44.53	45.08	44.41	44.41
资产负债率（%）	48.86	48.52	47.82	47.37
流动比率（%）	106.75	117.44	157.43	178.78
速动比率（%）	99.29	107.27	145.07	165.12
经营现金流动负债比（%）	20.71	12.99	2.48	--
短期债务占比（%）	11.80	13.27	8.41	9.41
现金短期债务比（倍）	0.92	0.60	0.85	1.06
EBITDA 利息倍数（倍）	1.27	2.19	2.70	--

注：1. 2023 年及 2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，2024 年财务数据取自 2025 年审计报告期初数，2026 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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	37.00	18.62	46.17	109.28
应收账款（亿元）	0.00	0.00	1.12	1.16
其他应收款（合计）（亿元）	47.15	42.00	295.76	303.48
存货（亿元）	0.00	0.00	25.32	32.12
长期股权投资（亿元）	1736.43	1837.79	467.59	467.61
固定资产（合计）（亿元）	1.11	1.19	1972.93	1972.35
在建工程（合计）（亿元）	9.27	8.87	738.48	754.89
资产总额（亿元）	2049.31	2156.75	3860.97	3954.61
实收资本（亿元）	31.04	100.00	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）	1835.87	1948.40	2109.79	2173.63
短期债务（亿元）	62.61	31.25	96.71	112.32
长期债务（亿元）	127.92	155.52	1500.35	1523.60
全部债务（亿元）	190.54	186.76	1597.06	1635.92
营业总收入（亿元）	0.08	0.08	15.85	19.12
营业成本（亿元）	0.04	0.04	11.10	17.32
其他收益（亿元）	9.21	4.51	0.07	0.00
利润总额（亿元）	6.21	2.13	0.98	0.07
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.09	0.06	28.69	20.16
经营活动现金流入小计（亿元）	159.98	151.51	157.28	31.65
经营活动现金流量净额（亿元）	25.13	1.44	42.24	0.93
投资活动现金流量净额（亿元）	-121.54	-142.35	-125.46	-18.69
筹资活动现金流量净额（亿元）	104.35	122.52	109.42	80.89
财务指标				
现金收入比（%）	116.71	75.05	180.98	105.43
营业利润率（%）	-13.05	-69.61	27.27	9.07
总资本收益率（%）	0.59	0.40	0.16	--
净资产收益率（%）	0.32	0.11	0.05	--
长期债务资本化比率（%）	6.51	7.39	41.56	41.21
全部债务资本化比率（%）	9.40	8.75	43.08	42.94
资产负债率（%）	10.42	9.66	45.36	45.04
流动比率（%）	99.84	117.51	188.98	215.27
速动比率（%）	99.84	117.51	176.24	200.02
经营现金流动负债比（%）	29.48	2.74	21.26	--
短期债务占比（%）	32.86	16.73	6.06	6.87
现金短期债务比（倍）	0.59	0.60	0.48	0.97
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 2023 年及 2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，2024 年财务数据取自 2025 年审计报告期初数，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 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；3. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用；4. 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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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+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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断