

成都轨道交通集团有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行 公司债券（第二期）信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕6337号

联合资信评估股份有限公司通过对成都轨道交通集团有限公司及其拟发行的 2025 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定成都轨道交通集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，成都轨道交通集团有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第二期）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

评级总监：

二〇二五年七月二十八日

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成都轨道交通集团有限公司（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。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告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。

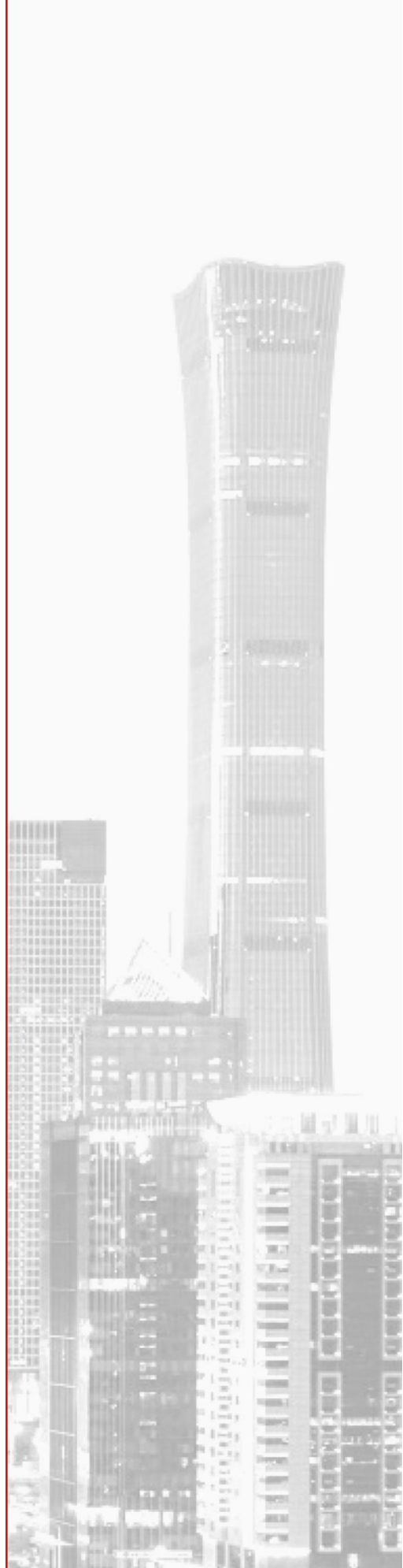
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



成都轨道交通集团有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）

信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/28

债项概况 成都轨道交通集团有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（以下简称“本期债项”）拟发行规模不超过 20.00 亿元（含），期限为 10 年；采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金，募集资金扣除发行费用后，拟全部用于生产性支出，包括但不限于偿还到期债务本息。

评级观点 成都轨道交通集团有限公司（以下简称“公司”）是成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体，轨道交通相关业务具有区域专营性。成都市作为四川省省会、国家中心城市之一，经济水平保持增长，公司外部发展环境良好，且持续获得有力的外部支持。公司建立了完善的法人治理结构，内部管理体系健全，主要管理人员管理经验丰富。公司以成都市轨道交通建设运营及周边场站综合开发为主业，并同时开展广通商资源经营、物业管理等业务；在建的轨道交通和场站综合开发项目量较为充足，公司持续收到轨道交通项目建设资本金，但在建项目尚需公司自筹资金规模仍大，公司资金支出压力大。公司资产以非流动资产为主，资产中轨道交通建设形成的固定资产和在建工程占比较大，轨道交通线路运营可带来持续的现金流，资产质量较好；所有者权益中资本公积占比较高，权益稳定性较强；债务结构相对合理，但债务负担较重；盈利指标表现尚可；偿债指标表现好，间接融资渠道畅通。

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项发行后，公司经营现金流入量和经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现弱，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现尚可。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资本金注入和票款补贴拨付等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望 未来，随着成都市经济持续发展，居民出行需求增长，公司轨道交通业务稳健经营、周边区域持续开发，公司有望保持稳定发展。

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：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降。公司发生重大资产变化，核心资产被划出。

优势

- **外部发展环境良好。**2022—2024 年，成都市 GDP 增速分别为 2.8%、6.0%和 5.7%，经济水平保持增长；一般公共预算收入分别为 1722.43 亿元、1929.06 亿元和 1949.5 亿元，财政实力稳步增强；受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心规划的推出，成都市未来发展空间大，公司外部发展环境良好。
- **轨道交通相关业务具有区域专营性。**公司作为成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体，轨道交通相关业务具有区域专营性。
- **持续获得有力的外部支持。**截至 2024 年末，公司前四期建设规划轨道交通项目、有轨电车蓉 2 号线、轨道交通资阳线 and 市域（郊）铁路成德线（成都段）、成眉线（成都段）及远期项目资本金（包括用作资本金的专项债资金、特别国债等）累计到位 1284.99 亿元。2022—2024 年，公司计入“其他收益”的票款补贴分别为 61.40 亿元、69.28 亿元和 73.22 亿元。

关注

- **资金支出压力大。**公司轨道交通及站城一体化综合开发项目建设尚需投资规模大，资金支出压力大。
- **债务负担较重。**因轨道交通和站城一体化综合开发项目建设需要，公司筹资规模大，债务规模持续增长。截至 2025 年 3 月末，若将永续类产品调整至长期债务，公司全部债务为 2759.08 亿元，全部债务资本化比率为 65.71%。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

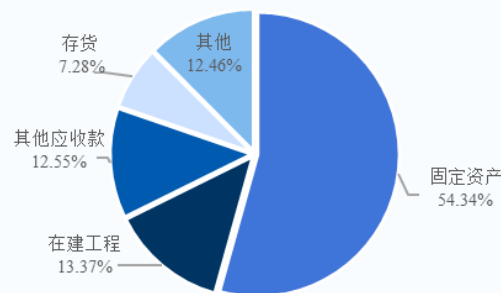
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	246.66	319.00	297.32	345.30
资产总额（亿元）	4294.98	4685.70	4940.07	5017.00
所有者权益（亿元）	1444.27	1569.52	1586.55	1615.06
短期债务（亿元）	161.03	175.61	207.25	227.00
长期债务（亿元）	1997.22	2228.06	2329.76	2357.07
全部债务（亿元）	2158.25	2403.67	2537.02	2584.08
营业总收入（亿元）	117.99	158.03	117.38	20.57
利润总额（亿元）	13.20	22.05	10.25	0.42
EBITDA（亿元）	143.43	159.47	116.43	--
经营性净现金流（亿元）	-11.54	51.13	120.23	10.51
营业利润率（%）	17.62	19.38	12.68	5.86
净资产收益率（%）	0.58	0.58	0.29	--
资产负债率（%）	66.37	66.50	67.88	67.81
全部债务资本化比率（%）	59.91	60.50	61.52	61.54
流动比率（%）	161.98	165.14	136.79	138.63
经营现金流动负债比（%）	-1.42	5.93	12.16	--
现金短期债务比（倍）	1.53	1.82	1.43	1.52
EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.75	1.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.05	15.07	21.79	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	4049.28	4319.35	4532.01	4594.19
所有者权益（亿元）	1392.72	1514.25	1525.27	1547.09
全部债务（亿元）	2068.89	2237.93	2362.87	2413.27
营业总收入（亿元）	44.46	69.35	46.25	10.01
利润总额（亿元）	1.59	6.88	1.34	0.08
资产负债率（%）	65.61	64.94	66.34	66.33
全部债务资本化比率（%）	59.77	59.64	60.77	60.94
流动比率（%）	126.85	146.40	119.00	125.36
经营现金流动负债比（%）	8.43	4.54	13.30	--

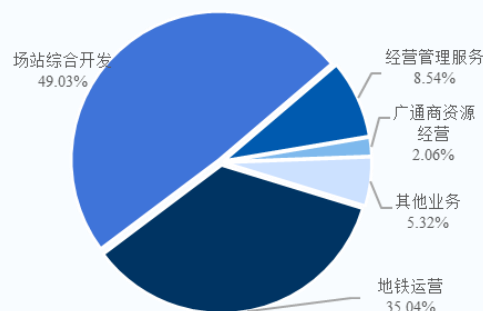
注：1. 公司 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告将其其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，一年内到期的非流动负债剔除无息部分，长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算；3. “--”代表数据不适用；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季度财务数据及公司提供资料整理

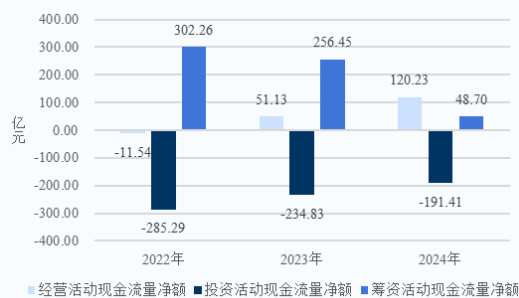
2024 年末公司资产构成



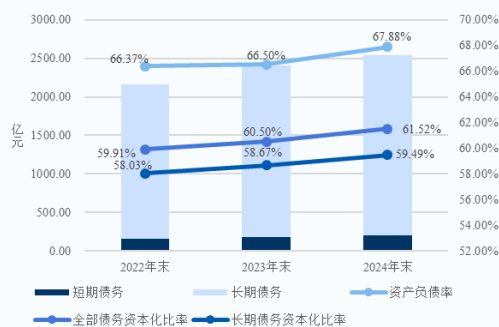
2024 年公司营业总收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



同业比较（截至 2024 年末/2024 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本化 比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	成都市	23511.3	1949.50	4940.07	1586.55	117.38	10.25	67.88	61.52	21.79	1.31
天津轨交	AAA	天津市	18024.32	2133.68	4664.40	2254.54	22.00	9.75	51.67	40.45	47.46	0.35
温州铁轨	AAA	温州市	9718.18	632.58	580.04	326.13	9.54	3.66	43.78	29.10	13.16	1.81
长春轨交	AAA	长春市	7632.19	427.48	1448.22	315.23	8.65	7.12	78.23	74.10	20.67	1.16

注：天津轨道交通集团有限公司简称为天津轨交，温州市铁路与轨道交通投资集团有限公司简称为温州铁轨，长春市轨道交通集团有限公司简称为长春轨交
资料来源：联合资信根据 Wind 及公司提供资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/06/20	彭雪绒 王相尹	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2015/07/27	程晨 赵传第	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
AA+/稳定	2014/01/22	黄滨 程晨	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型及评级报告通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：彭雪绒 pengxr@lhratings.com

项目组成员：王相尹 wangxiangyin@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、主体概况

成都轨道交通集团有限公司（以下简称“公司”）原名成都地铁有限责任公司，成立于2004年10月，是成都市国有资产监督管理委员会（以下简称“成都市国资委”）下属国有独资企业。公司初始注册资本为5061.00万元，后经多次增资及股权变更，截至2025年3月末，公司注册资本和实收资本均为67.00亿元。截至2025年6月末，成都市国资委持有公司100.00%股权¹，为公司唯一股东及实际控制人。

公司是成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体。截至2025年6月末，公司设投资发展部（投资评审中心、招标采购管理中心）、财务部和规划设计部（四前置管理中心）等职能部门。截至2025年3月末，公司纳入合并范围内的二级子公司共9家。

截至2024年末，公司资产总额4940.07亿元，所有者权益1586.55亿元（含少数股东权益7.87亿元）。2024年，公司实现营业收入117.38亿元，利润总额10.25亿元。

截至2025年3月末，公司资产总额5017.00亿元，所有者权益1615.06亿元（含少数股东权益15.38亿元）。2025年1-3月，公司实现营业收入20.57亿元，利润总额0.42亿元。

公司注册地址：成都市金牛区蜀汉路158号；法定代表人：胡庆汉。

二、本期债项概况

公司计划发行不超过20.00亿元（含）的2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（以下简称“本期债项”），期限为10年；采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金；募集资金扣除发行费用后，拟全部用于生产性支出，包括但不限于偿还到期债务本息。

本期债项设置投资者保护机制。

（1）资信维持承诺

公司承诺在本期债项存续期内不发生一个自然年度内减资超过原注册资本20%以上、分立、被责令停产停业的情形。如出现违反上述约定的资信维持承诺情形的，公司将及时采取措施以在半年内恢复承诺相关要求。当公司发生违反资信维持承诺、发生或预计发生将影响偿债能力相关事项的，公司将在2个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务。

（2）救济措施

当公司违反资信维持承诺且未在约定期限内恢复承诺的，持有人有权要求公司按照救济措施的约定采取负面事项救济措施。如公司违反上述承诺要求且未能在约定期限恢复相关承诺要求或采取相关措施的，经持有本期债项30%以上的持有人要求，公司将于收到要求后的次日立即采取救济措施，争取通过债券持有人会议等形式与债券持有人就违反承诺事项达成和解。持有人要求公司实施救济措施的，公司应当在2个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务，并及时披露救济措施的落实进展。

三、宏观经济和政策环境分析

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

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

¹ 自2024年起，国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）、成都市国资委及公司多次签订《股权转让协议》，约定国开基金向成都市国资委转让所持公司股权，截至2025年6月末，国开基金所持公司股权已全部转让，上述变更尚未完成工商变更登记。

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

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

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市轨道交通属于城市公共交通系统的一个重要组成部分，具有快速、准时、占地面积小、运量大、运输效率高等特点，社会效益良好。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、房地产和广告业等行业的发展，形成“地铁经济带”，产生明显的经济效益。2024年，全国城市轨道交通网络持续扩张，区域布局仍呈现“东密西疏”的梯度发展特点。受益于民众出行需求增长，城市轨道客运量有所增长；但运营成本压力大、入不敷出仍是行业普遍状况，行业运营对政府补贴依赖高。轨道交通项目建设投资延续下降趋势，但资金需求仍大，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破解瓶颈。整体看，城市轨道交通对土地利用、居民出行和城市发展的影响重大，其社会效益大于经济效益，政府给予的政策及资金支持力度大，城市轨道交通行业整体风险较小。

未来，随着城市轨道交通路线建设日趋完善，我国城市轨道交通行业将由以建设为主导的高速发展期转为以运营为主导的平稳发展期，城市轨道交通企业或将面临运维成本上升、债务负担加重等挑战。积极探索融合发展、围绕主产业链开展多元化经营；打造智慧型地铁，提升运力调配效率、节约成本；拓宽融资渠道、优化投资结构的城市轨道交通企业可获得长足发展。完整版城市轨道交通行业分析详见[《2025年城市轨道交通行业分析》](#)。

2 区域环境分析

成都市是国家中心城市之一，经济水平持续增强，固定资产投资持续增长，人口有所增长。受益于成渝地区双城经济圈建设规划落地及共建西部金融中心规划的推出，成都市未来发展空间大，公司外部发展环境良好。

成都市是四川省省会和中国15个副省级城市之一、国家中心城市之一，是国务院确定的西部地区重要的经济中心、科技中心、文创中心、对外交往中心和综合交通枢纽，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽。截至2024年末，成都市总面积14335平方公里，下辖12个市辖区、3个县、代管5个县级市，拥有国家级自主创新示范区成都高新技术产业开发区、国家级经济技术开发区成都经济技术开发区、国家级新区四川天府新区成都直管区和1个省级新区（成都东部新区）。截至2024年末，成都市常住人口2147.4万人，较上年末增加7.1万人，常住人口城镇化率为80.8%。成都市交通网络发达，“两场一体”机场协同运营，2024年航空旅客吞吐量和货邮吞吐量均排名全国前列，公路方面已形成了“3绕13射”的高速公路网，城市轨道交通运营长度排名全国第四位。成都市是我国西南部重要的国际铁路枢纽，已形成“1环12射”的铁路网络，2024年铁路运输旅客和货物周转量分别为99.0亿人公里和107.5亿吨公里；国际班列连接境外城市增至118个，全年开行超5300列。

电子信息已成为成都市首个万亿级产业，生物医药、轨道交通装备纳入国家首批战略性新兴产业集群发展工程，成都市软件和信息服务集群、成渝地区电子信息先进制造集群、成德高端能源装备集群入选国家先进制造业集群。成都市在确定电子信息、数字经济等8个产业生态圈的基础上，进一步细化出集成电路、新型显示等28条重点产业链，系统重构现代化产业体系新的“四梁八柱”。2021年10月，中共中央、国务院印发《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，成都市等15个位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。2021年12月，中国人民银行联合六部门印发《成渝共建西部金融中心规划》，明确以金融支持成渝地区双城经济圈高质量发展为主线，助推国家重大发展战略实施，到2025年将初步建成西部金融中心。

图表1·成都市主要经济指标

项目	2022年	2023年	2024年
GDP（亿元）	20817.5	22074.7	23511.3
GDP增速（%）	2.8	6.0	5.7
固定资产投资增速（%）	5.0	2.0	7.3

三产结构	2.8:30.8:66.4	2.7:28.9:68.4	2.3:28.7:69.0
人均 GDP (万元)	9.81	10.35	10.97

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市国民经济和社会发展统计公报，2022—2024 年，成都市 GDP 持续增长，增速波动提升。同期，成都市产业结构持续优化，第三产业对经济发展形成明显支撑。成都市拥有电子信息和装备制造两大万亿级产业集群，2024 年规模以上工业增加值同比增长 4.8%，医药健康、装备制造、电子信息、绿色食品和新型材料五大先进制造业合计同比增长 3.1%。固定资产投资方面，2022—2024 年，成都市固定资产投资增速波动较大，其中 2024 年高技术制造业投资同比增长 68.6%，房地产开发投资同比下降 1.3%。

图表 2 • 成都市主要财力指标 (单位: 亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入	1722.43	1929.06	1949.50
一般公共预算收入增速 (%)	5.80	12.00	1.10
税收收入	1267.77	1449.38	1373.64
税收收入占一般公共预算收入比重 (%)	73.60	75.13	70.46
一般公共预算支出	2435.01	2586.83	2610.39
财政自给率 (%)	70.74	74.57	74.68
政府性基金收入	2145.92	1886.85	1239.07
地方政府债务余额	4640.47	5228.70	6206.6

注：1. 2022 年一般公共预算收入增速系扣除留抵退税因素后同口径增长率；2. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据成都市财政预算执行报告和财政决算报告，2022—2024 年，成都市一般公共预算收入持续增长，在四川省均排名首位且远超省内其他地级市，增速波动下降。2024 年，成都市税收收入同比有所下降，主要系企业盈利承压导致增值税、企业所得税有所下降，同时房地产市场遇冷，土地增值税等下降所致。2022—2024 年，受土地市场行情影响，成都市政府性基金收入持续下降。截至 2024 年末，成都市政府债务余额中专项债务余额 4831.8 亿元，一般债务余额 1374.8 亿元。成都市政府债务负担重。

根据《2025 年 3 月成都市统计月报》，2025 年 1—3 月，成都市 GDP 为 5930.3 亿元，同比增长 6.0%；规模以上工业增加值同比增长 8.1%，其中五大先进制造业合计同比增长 10.5%；固定资产投资额同比增长 8.1%，其中工业投资同比增长 93%，房地产开发投资同比下降 3.4%；成都市完成一般公共预算收入 534.8 亿元，同比增长 3.6%。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体，轨道交通相关业务具有区域专营性。

成都市主要的基础设施建设主体情况详见图表 3。综合来看，公司轨道交通相关业务具有区域专营性。

图表 3 • 截至 2024 年 (末) 成都市主要基础设施建设主体财务指标情况 (单位: 亿元)

企业名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率 (%)
成都城建投资管理集团有限责任公司	成都市国资委	成都市基础设施和保障房建设运营、燃气供应等	1778.02	513.55	191.28	13.14	71.12
成都兴城投资集团有限公司		成都市东部、南部新区为主的土地整理开发、城市配套基础设施建设和房地产开发等	12795.01	1505.28	1028.38	30.79	88.24
成都交通投资集团有限公司		成都市铁路、公路和机场等交通基础设施的投资建设和经营管理等	2105.51	759.72	108.94	15.19	63.92
成都环境投资集团有限公司		成都市水环境综合整治投资和运营等	944.63	307.16	128.73	20.60	67.48
公司		成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营等	4940.07	1586.55	117.38	10.25	67.88

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，人员结构能满足公司日常运营需要。

截至 2025 年 5 月末，公司高级管理人员共 8 人，其中总经理 1 人、副总经理 4 人、总会计师 1 人、总调度长 1 人、总工程师 1 人。

胡庆汉，男，1965 年出生，大学本科、工程硕士；历任中国四川国际经济技术合作公司办公室副主任，中国四川国际经济技术合作公司驻以色列代表处主任、驻马来西亚办事处主任，四川省建设厅办公室副主任，成都市建设委员会党组成员、副主任，成都市兴南投资有限公司董事长、总经理，成都城建投资管理集团有限责任公司董事会董事，成都市交通运输委员会（成都市公共交通运输管理局）主任（局长）、党组书记，成都市交通运输委员会主任、党组书记；自 2016 年 4 月起任公司董事长。

崔浩，男，1975 年出生，大学本科；历任成都市龙泉驿区规划管理局党组副书记、局长，成都市龙泉驿区西河街道党工委书记，成都市龙泉驿区西河镇（街道）党委（党工委）书记，成都市龙泉驿区委办主任，成都市龙泉驿区政府党组成员、副区长，成都市郫都区区委常委、区政府党组副书记、副区长；自 2023 年 7 月起任公司副董事长、总经理。

截至 2025 年 3 月末，公司合并口径在职员工 32234 人。从学历构成看，公司本科及以上学历员工占比 57.24%；从年龄构成看，30 岁及以下员工占比 72.70%、31~50 岁员工占比 26.68%、50 岁以上员工占比 0.62%。

3 信用记录

公司本部及重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510100765393408U），截至 2025 年 6 月 10 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91510100MA6CBJU95Y），截至 2025 年 6 月 6 日，重要子公司成都轨道城市投资集团有限公司（以下简称“城市集团”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：915101005564075000），截至 2025 年 6 月 10 日，重要子公司成都地铁运营有限公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部和城市集团本部过往在公开市场发行债券的本息偿付记录，公司本部和城市集团本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2025 年 7 月 25 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重大被行政处罚的行为。

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理结构，监事会、监事相关职权由董事会审计与风险委员会等机构承接，对公司整体运作影响较小。

公司根据有关法律、法规的规定，制定了《公司章程》等规章制度，明确公司决策权限，规范决策程序。

公司不设股东会，由成都市国资委行使相关职权。

公司设董事会，董事会由 7~11 人组成，设一定比例外部董事，董事会成员中的非职工董事由成都市国资委委派。公司设职工董事 1 名，职工董事由职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生；职工董事选举前，应征得成都市国资委同意，选举结果报成都市国资委备案。公司设董事长 1 名，可视需要设副董事长 1~2 名（其中 1 人兼任总经理）。经成都市国资委批准，董事可以兼任公司总经理。董事每届任期不得超过 3 年，任期届满考核合格的，经委派或者选举可以连任。外部董事在同一企业连续任职一般不超过 6 年。董事会行使决定公司的经营计划和投资方案，制订公司年度投资计划和融资计划，制订公司的年度财务预算方案、决算方案等职权。董事会设战略与投资委员会、薪酬与考核委员会、审计与风险委员会，并可根据实际工作需要设提名委员会

和其他专门委员会。专门委员会是董事会的专门工作机构，由董事组成，为董事会决策提供咨询和建议，对董事会负责。截至 2025 年 6 月 9 日，公司在位董事 10 人，其中董事长 1 人、副董事长 1 人、董事 1 人、专职外部董事 6 人、职工董事 1 人。

公司不设监事会、监事，由公司董事会审计与风险委员会、内部审计等机构行使相关职权。

公司经理层由 5~9 人组成，设总经理 1 名，可设总会计师、总工程师、总调度长等专业技术职务，专业技术职务人员不超过 3 名。公司经理由董事会聘任或解聘，总经理对董事会负责。截至 2025 年 5 月末，公司在位高级管理人员共 8 人，包括总经理 1 人、副总经理 4 人、总会计师 1 人、总调度长 1 人、总工程师 1 人。

2 管理水平

公司建立了健全的内部管理体系。

公司本部先后出台各类管理制度，包括财务管理、预算管理、投融资管理、担保管理和子公司管理等。

财务管理方面，公司根据《会计法》《企业会计准则》和《企业会计制度》等，结合公司实际，制定了《财务管理制度》，主要明确了财务管理机制、财务人员管理、财务管理内容、财务信息系统管理、财务风险管理、财务监督与责任追究等内容。此外，公司出台了《会计工作管理办法》《固定资产折旧及无形资产摊销办法》《建设项目竣工财务决算报告编制管理办法》《轨道交通运营线路更新改造、大中修管理办法》《安全生产费用管理规定》等，对专项财务管理事项作出进一步明确。

预算管理方面，公司制订了《预算管理办法》，主要明确了预算管理职责、预算编制、预算执行、监督考核与责任追究等内容。

投融资管理方面，公司将重大投融资事项纳入《“三重一大”事项决策制度》《融资、担保及借款管理办法》《投资管理制度》等制度中。《“三重一大”事项决策制度》主要明确了各类投融资相关事项的决策原则、决策内容、决策程序等内容。《融资、担保及借款管理办法》中也对融资事项进行了详细规定。同时，《投资管理制度》主要明确了投资管理职责与权限、投资全过程管控、投资事前管理、投资事中管理、投资事后管理、投资风险管理与责任追究等内容。

担保管理方面，公司担保事项按照《融资、担保及借款管理办法》相关规定执行。该办法规范了公司担保管理工作界面和流程，为持续推进担保管理工作有效开展提供了制度保障。

子公司管理方面，公司本部制定的《“三重一大”决策制度》《集团管控制度（试行）》《集团安全管控制度》《轨道城投集团管控制度》《建设公司管控制度》《运营公司管控制度》《资源经营公司管控制度》等都是公司本部及其下属子公司须遵守的制度，这些制度能从各个方面对下属子公司进行良好的规范和管理。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业总收入有所波动，综合毛利率变动不大。

公司主要从事城市轨道交通运营、场站综合开发及资源开发等业务，地铁运营收入、场站综合开发收入和经营管理服务费为公司主要收入来源。2022—2024 年，受地铁运营客流量增长、住宅交付量波动下降综合影响，公司营业总收入有所波动，综合毛利率变动不大。2025 年 1—3 月，住宅交付量继续下降，公司实现营业总收入同比下降 32.86%；综合毛利率同比下降 8.19 个百分点。因票款补贴弥补的部分日常运营成本减少，公司地铁运营业务呈现亏损。

图表 4 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年			2025 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 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	
地铁运营	28.70	24.32	21.91	39.09	24.74	4.42	41.13	35.04	16.24	9.80	47.64	-1.92	
场站综合开发	62.48	52.95	26.90	99.89	63.21	38.99	57.56	49.03	32.19	6.88	33.42	24.71	
资源开发业务	广通商资源经营	3.85	3.27	68.78	3.01	1.90	83.11	2.42	2.06	78.91	0.67	3.24	73.79
	物业管理	0.87	0.74	6.14	1.02	0.65	1.57	1.20	1.02	20.32	0.15	0.73	5.07
其他主营业务	经营管理服务	9.97	8.45	26.42	9.30	5.89	14.98	10.03	8.54	21.13	2.28	11.10	14.14
	特种门销售	1.15	0.97	23.41	1.16	0.74	16.59	1.28	1.09	14.23	0.35	1.69	14.81
	材料销售	4.05	3.43	13.45	0.00	--	--	0.00	--	--	0.00	--	--

教育培训服务	0.30	0.26	46.12	0.50	0.31	40.25	0.58	0.49	51.99	0.08	0.40	8.81
其他业务	6.62	5.61	58.74	4.06	2.57	58.31	3.20	2.73	60.87	0.37	1.78	-130.36
合计	117.99	100.00	28.20	158.03	100.00	29.95	117.38	100.00	27.18	20.57	100.00	9.31

注：1. “0.00”表示当期未确认收入，“-”代表不适用；2. 公司其他业务主要指向 PPP 公司的系统销售、资源接口费、非线路资产租赁等
资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 地铁运营与建设

2022—2024 年，受新路线开通运营及民众出行意愿回暖等综合影响，公司地铁运营收入持续增长。未来公司地铁项目建设尚需投资规模较大，资本支出压力较大。

地铁运营

截至 2025 年 3 月末，成都市线网投入运营的轨道交通工程项目涉及 14 条地铁、1 条有轨电车线路和 1 条市域（郊）铁路，线网串联成都东客站、火车南站、成都西站、双流机场和天府国际机场等交通枢纽并延伸至近郊线，长度共计 672.89 公里（详见附件 2），在全国开通运营轨道交通的城市中排名前列。票价方面，成都地铁线网票制票价按照《成都市交通运输委员会关于调整成都地铁线网票制的通知》（成交发〔2017〕46 号）及《资阳市交通运输局关于轨道交通资阳线（资阳境内）票制票价及优惠政策的通知》（〔2024〕-260 号）规定执行，采用“里程计价制”，起步价 2 元，可乘坐 4 公里，之后按照递远递减原则，4 至 12 公里范围内，每递增 4 公里增加 1 元；12 至 24 公里范围内，每递增 6 公里增加 1 元；24 至 40 公里范围内，每递增 8 公里增加 1 元；40 至 50 公里范围内，每递增 10 公里增加 1 元。超过 50 公里之后，每递增 20 公里增加 1 元。

2022—2024 年，受新路线开通运营及民众出行意愿回暖影响，公司地铁运营里程和年度客运量均持续增长，地铁运营收入持续增长。2025 年 1—3 月，公司地铁运营里程同比增长 12.80%，客运量同比增加 0.05 亿人次，日均客运量同比增加 11.78 万人次，地铁运营收入同比变动不大。

公司地铁运营成本主要包括人工、电费和维修成本，2022—2024 年人工成本占比均超 60%。受票款补贴弥补的部分日常运营成本及折旧成本规模变化较大影响，2022—2024 年公司地铁运营毛利率大幅波动。同期，公司计入其他收益的票款补贴分别为 61.40 亿元、69.28 亿元和 73.22 亿元。

图表 5· 公司轨道交通线路运营情况

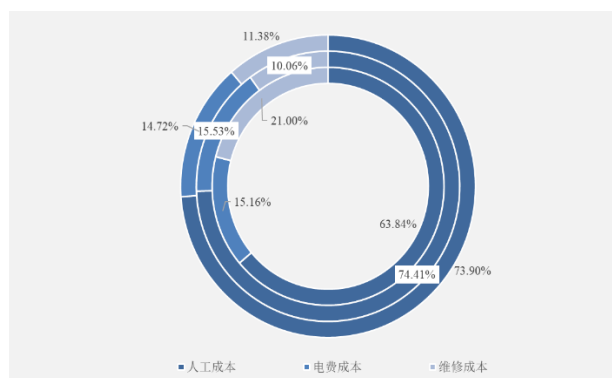
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
运营里程（万列公里）	5757.24	6147.65	6921.30	1809.99
车站数量（座）	338	350	387	387
年度客运量（亿人次）	14.29	19.17	19.92	4.77
日均客运量（万人次）	391.56	525.14	544.29	530.55
年度内最高日客运量（万人次）	579.64	700.17	753.48	702.35
年度运营里程（万车公里）	36835.74	39157.21	41972.63	10898.25
客车开行列次（次）	1546503	1643181	1762,676	467,852
日均客车开行列次（次）	4237	4502	4817	5199
正点率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
运行图兑现率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00

注：1. 上图表数据按照 17、19 号线拆分以及 18、19 号线共线原则更新；2. 上述数据含有有轨电车蓉 2 号线、资阳线，不含 PPP 线路和 18 号线三站一区段；正点率、运行图兑现率不包含有轨电车蓉 2 号线
资料来源：公司提供

地铁建设

根据《国家发展改革委关于成都市城市轨道交通第四期建设规划（2019—2024 年）的批复》，为落实成渝城市群发展规划，加快建设国家中心城市，优化城市交通结构，提高城市公共交通服务水平，原则同意成都市城市轨道交通第四期建设规划，建设 8 号线二期、10 号线三期、13 号线一期、17 号线二期、18 号线三期、19 号线二期、27 号线一期和 30 号线一期项目。公司作为成都市轨道交通建设投资主体，上述项目均由公司负责投资建设。截至 2025 年 3 月末，8 号线二期、19 号线二期和 27 号线一期已开通，其余线路尚在建设中。

图表 6· 公司地铁运营成本构成（不含 PPP 项目）



注：2022 年数据（内环）、2023 年数据（中环）、2024 年数据（外环）
资料来源：联合资信根据公司提供整理

地铁项目具有投资规模大、周期长和公益性强等特点。截至 2025 年 3 月末，公司主要在建轨道交通项目计划总投资 1165.88 亿元，累计完成投资 794.48 亿元，已到位资本金 334.93 亿元，公司轨道交通项目资本金主要由成都市政府拨付，除资本金外的地铁线路建设资金主要通过银行借款等方式筹集，尚需公司自筹规模较大，资本支出压力较大。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月末公司主要在建轨道交通项目情况（单位：公里、亿元）

项目	建设长度	资金筹措方案	计划总投资	累计到位资本金	已累计投资
10 号线三期	5.30	资本金 40.00% 贷款 60.00%	43.12	16.71	38.70
13 号线一期	29.07		299.32	86.73	173.93
17 号线二期	24.76		232.08	69.32	139.20
18 号线三期	16.71		165.46	43.95	88.51
30 号线一期	27.97		211.02	68.83	133.99
市域（郊）铁路成都至眉山线（成都段）	19.28		84.47	12.35	10.60
市域（郊）铁路成都至德阳线（成都段）	30.62	140.38	10.26	5.33	
合计	153.71	--	1165.88	334.93	794.48

注：项目建设长度和计划总投资额按最新概算统计
资料来源：公司提供

（2）场站综合开发

公司场站综合开发已完工项目去化程度尚可，在建项目量较为充足，尚需投资规模大，资金支出压力大，需关注房地产市场波动对住宅等销售收入实现的影响。

公司场站综合开发业务是指以自身经营站点为中心，对一般站点半径 500 米，换乘站点半径 800 米范围内，及车辆基地本体及周边不低于基地本体面积 2 倍的用地进行综合开发的业务板块，由公司全资子公司城市集团负责。项目开发所需土地通过招拍挂方式获得，业务模式主要包括：一是由城市集团自主成立项目公司进行建设和开发；二是城市集团通过控股操盘模式，与区县平台公司合资成立项目公司，对站城一体化综合开发项目进行投资和建设；三是城市集团自主或与公司合资成立项目公司取得土地后，再引入国内房企并向其转让股权，由引入的房企操盘开发。城市集团控股操盘的站城一体化综合开发项目主要包括商业和住宅，住宅部分建成后对外出售，商业部分将按照公司规划部分自营，部分出售。

随着城市集团建设的站城一体化综合开发项目逐步竣工交付，公司于 2022 年起开始实现场站综合开发收入，主要来自住宅类项目销售，占比超 90%。2022—2024 年，公司场站综合开发收入随住宅交付量波动下降而波动下降，毛利率因每年交付项目不同而波动增长。

图表 8 • 公司站城一体化综合开发项目整体建设及销售情况（单位：亿元、万平方米）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
开发完成投资	91.14	123.69	90.12	12.56
开工面积	70.44	153.70	68.41	10.00
竣工面积	53.68	119.07	77.60	39.70
销售面积	27.33	45.54	42.32	12.12
销售金额	55.29	94.13	80.56	25.62

注：1. 开发完成投资为公司控股项目投资情况；2. 开工面积为已开工地块的总建筑面积（含地下室、架空层等）；3. 销售面积和销售金额含预售面积和预售金额
资料来源：公司提供

截至 2025 年 3 月末，公司主要已完工项目为二江寺站和钟家湾站站城一体化综合开发项目，项目类别包括住宅及商业，总投资合计 27.61 亿元，累计销售 21.26 亿元，其中二江寺站项目住宅部分已售罄，钟家湾站住宅销售进度为 62.47%。同期末，公司主要在建站城一体化综合开发项目计划总投资 874.63 亿元，尚需投资 273.72 亿元，公司资金支出压力大。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月末公司主要在建站城一体化综合开发项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类别	计容建筑 面积	坐落地	计划 总投资	累计投资
陆肖站站城一体化综合开发项目	住宅、商业和公建配套	101.55	成都高新区	151.89	110.78
双凤桥站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	66.26	成都武侯区	98.18	70.54
三岔站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	46.04	成都东部新区	55.79	36.01

马厂坝站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	74.11	成都青羊区	123.21	70.44
梓潼宫站站城一体化综合开发项目	住宅和公建配套	44.26	成都郫都区	84.34	62.50
龙潭寺东站在站城一体化综合开发项目	住宅、商业和公建配套	80.50	成都成华区	130.60	76.01
双流西站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	34.51	成都双流区	50.77	31.48
幸福桥站站城一体化综合开发项目	住宅、商业和公建配套	23.72	成都金牛区	38.19	37.80
四川师大站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	33.40	成都锦江区	60.63	45.38
青岛路站站城一体化综合开发项目	商业	7.47	成都天府新区	10.40	7.87
友谊路站站城一体化综合开发项目	住宅及商业	5.35	成都新都区	8.33	7.92
崔家店停车场上盖综合开发项目	住宅及商业	18.26	成都成华区	18.60	18.30
郫温车辆基地周边用地综合开发项目	住宅	19.74	成都郫都区	27.90	15.49
金周路站站城一体化综合开发项目	住宅	6.76	成都金牛区	15.80	10.39
合计	--	561.93	--	874.63	600.91

资料来源：公司提供

(3) 广通商资源经营业务

公司广通商资源经营业务主要依托地铁线路资源展开，相关收入近年来持续下降。

广通商资源经营业务指依托轨道交通线网开展的广告、民用通信及商业资源经营业务，包括：①车站灯箱类广告资源，包括灯箱、出入口梯牌、贴类等；②多媒体资源，包括数字大屏、PIS及语音播报、多媒体屏蔽门、3D包柱等数字媒体；③广告传媒业务，主要包括媒体广告经营业务，具体媒体形式包括列车看板、主题列车、分布式创意展等，以及媒体资源整合业务，业务内容为整合不同站域、地域范围内平面类媒体、数字类媒体、列车类媒体等，形成活动策划、内容制作、创意营销产业链条，向客户提供多样化、精准化、定制化的广告服务；④租赁业务，主要指站厅商铺和相关房产租赁业务。站厅商铺主要分布在各站厅层通道两侧及部分车站配线通道。资源公司对所属全部商铺进行招商，主要招商业态有便利店、饮品、休闲食品、特色小商品及便民服务等；⑤自助设备，主要分为自助银行（ATM）项目和自动售货机项目。自动售货机项目品类涵盖自助售水机、自助口罩机、自助鲜花机、自助饮品机、自助照相机、自助快消品机、自助文创机等；⑥民用通信业务。主要为民用通信运营商提供地铁地下资源空间场地的占用，确保地铁车站及列车上覆盖民用通信信号。

2022—2024年，公司分别实现广通商资源经营收入3.85亿元、3.01亿元和2.42亿元，持续下降。2024年，公司前五大合作客户包括四川广电传媒集团有限公司、成都天府广场时尚购物中心管理有限公司、中国移动通信集团四川有限公司成都分公司、中国联合网络通信有限公司成都市分公司、中国电信股份有限公司成都分公司。2025年1—3月，公司实现广通商资源经营收入0.67亿元，同比变动不大。

此外，公司提供物业管理服务，主要包括保洁秩序、设备设施维护、停车场、场地使用等服务，物业管理业务收入主要来源于向客户收取的物业管理服务费。

(4) 其他主营业务

公司其他主营业务主要包括经营管理服务、特种门销售、材料销售和教育培训服务等。其中经营管理服务收入主要来源于对PPP线路收取的运营管理费等；材料销售板块主要由公司原子公司成都轨道绿色建材有限公司（以下简称“绿色公司”，已注销）和成都轨道新山实业有限公司（以下简称“新山公司”）负责。2022年8月，新山公司增资扩股，公司由控股变为参股，新山公司不再纳入公司合并范围。2022年9月，绿色公司因战略转型，暂停所有材料销售相关业务，故公司自2023年起无材料销售收入。

3 未来发展

公司立足轨道营城理念，致力打造一流轨道城市综合运营商，扎实推动轨道交通高质量可持续发展。全面构建“5+2”业务布局，持续壮大轨道建设、轨道运营、站城一体化营城、轨道生活和轨道产业5个核心业务板块，着力打造教育文化和数字经济2个战略支撑平台，逐步成为“绿色出行”“站城一体化营城”“轨道生活”和“轨道产业”四大生态体系的构建者与核心领域参与者。

八、财务分析

公司提供了 2022—2024 年度财务报告。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 年度财务报告进行了审计，北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）²对 2023—2024 年度财务报告进行了审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。公司编制的财务报表符合企业会计准则的要求，会计政策执行新会计准则解释。

合并范围方面，2022 年，公司投资设立子公司 5 家，转让子公司 1 家，因少数股东增资丧失 1 家子公司控制权；2023 年，公司投资设立子公司 2 家；2024 年，公司注销子公司 4 家；2025 年 1—3 月，公司合并范围无变动。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内二级子公司 9 家。公司新增及减少子公司规模均较小，财务数据可比性较强。

1 资产质量

公司资产规模持续增长，以应收轨道交通专项资金、轨道交通建设形成的固定资产和在建工程为主，轨道交通路线运营可带来持续的现金流，整体资产质量较好。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	1318.11	30.69	1424.02	30.39	1352.21	27.37	1402.14	27.95
货币资金	245.24	5.71	317.98	6.79	295.51	5.98	343.46	6.85
其他应收款	536.52	12.49	637.40	13.60	619.97	12.55	647.76	12.91
存货	419.14	9.76	374.38	7.99	359.41	7.28	360.76	7.19
非流动资产	2976.87	69.31	3261.69	69.61	3587.86	72.63	3614.86	72.05
固定资产	2176.93	50.69	2368.53	50.55	2684.37	54.34	2691.76	53.65
在建工程	626.47	14.59	690.25	14.73	660.66	13.37	674.71	13.45
资产总额	4294.98	100.00	4685.70	100.00	4940.07	100.00	5017.00	100.00

注：其他应收款含应收股利，固定资产含固定资产清理
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

2022—2024 年末，公司资产规模持续增长，主要系在建项目持续投入和应收轨道交通专项资金波动增长综合所致，资产结构以非流动资产为主。

截至 2024 年末，公司货币资金主要由银行借款（占 99.98%）构成，无受限货币资金。2022—2024 年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长 7.50%，主要系应收轨道交通专项资金波动增长所致，2024 年末应收轨道交通专项资金 613.52 亿元（系应收的票款补贴，占其他应收款余额的 98.95%）。公司存货主要由站城一体化综合开发项目开发成本构成，因站城一体化综合开发项目部分竣工结转并逐步实现销售及支付土地款减少等原因，存货规模持续下降，年均复合下降 7.40%。截至 2024 年末，公司计提存货跌价准备 13.65 亿元。公司固定资产主要为轨道交通资产，在建工程主要为轨道交通建设项目开发成本，随着轨道交通资阳线、地铁 8 号线二期和地铁 27 号线一期项目竣工并开通运营，上述项目投入由在建工程转入固定资产，导致 2024 年末固定资产较上年末增长 13.33%，在建工程下降 4.29%。

截至 2025 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末均变动不大。同期末，公司因工程纠纷涉及诉讼冻结货币资金 0.09 亿元，因用于借款抵押而使用受限的存货和在建工程合计 73.48 亿元，合计占资产总额的 1.47%；公司以票款收费权进行质押的银行借款余额 1768.32 亿元；公司还存在因开展融资租赁业务形成的资产受限情况，租赁借款余额为 159.79 亿元。

2 资本结构

公司所有者权益规模持续增长，资本公积占比较高，稳定性较强。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.81%，主要系持续收到地铁项目建设资本金带动资本公积增长所致。截至 2024 年末，公司所有者权益 1586.55 亿元，主要由实收资本 67.00 亿元（占 4.22%）、其他权益工具 185.00 亿元

² 根据公司公告，根据成都市国资委对市属国企财务决算审计工作安排，结合公司业务开展等情况，公司 2023 年审计机构变更为北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙），2023 年度主要会计政策和主要会计估计未发生变更，无前期差错更正。

（占 11.66%）和资本公积 1284.29 亿元（占 80.95%）构成，稳定性较强。公司其他权益工具为公司发行的永续债券。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益为 1615.06 亿元，较上年末变化不大。

公司全部债务持续增长，以长期债务为主，债务负担较重。

图表 11 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	813.73	28.54	862.30	27.67	988.55	29.48	1011.45	29.73
应付账款	503.09	17.65	541.70	17.38	633.09	18.88	616.61	18.13
其他应付款	33.57	1.18	39.58	1.27	49.06	1.46	53.52	1.57
一年内到期的非流动负债	148.33	5.20	160.23	5.14	209.07	6.23	228.31	6.71
合同负债	96.41	3.38	72.94	2.34	70.54	2.10	92.21	2.71
非流动负债	2036.98	71.46	2253.88	72.33	2364.98	70.52	2390.49	70.27
长期借款	1680.27	58.94	1853.32	59.47	1931.71	57.60	1945.66	57.19
应付债券	91.93	3.22	149.48	4.80	161.48	4.82	171.47	5.04
长期应付款	229.97	8.07	216.01	6.93	238.98	7.13	241.33	7.09
负债总额	2850.72	100.00	3116.18	100.00	3353.52	100.00	3401.94	100.00

注：长期应付款含专项应付款

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

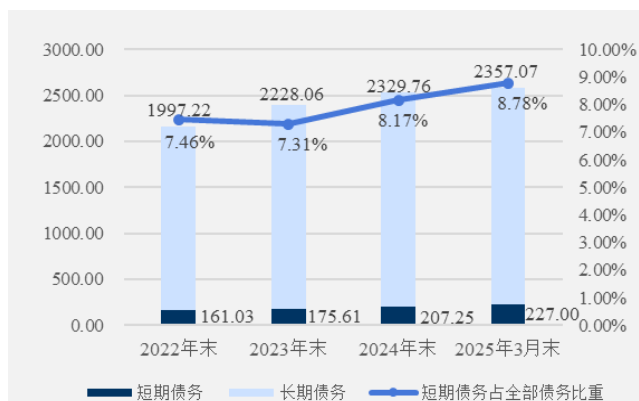
2022—2024 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 8.46%，负债结构以非流动负债为主。

截至 2024 年末，公司应付账款主要为应付工程款，其他应付款主要为应付往来款、保证金及押金和土增税清算准备预提费用，合同负债主要为预收房款。

有息债务方面，本报告将其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算。2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 8.42%。截至 2024 年末，公司全部债务 2537.02 亿元，其中银行借款类、债券类和非标及其他融资占比分别为 75.87%、7.94%和 16.18%。从债务指标来看，2022—2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均小幅上升。从债务期限分布看，截至 2024 年末，公司短期债务为 207.25 亿元，占全部债务的 8.17%。若考虑行权，公司 2025 年 6—12 月即将到期/行权债券金额合计 25.00 亿元。

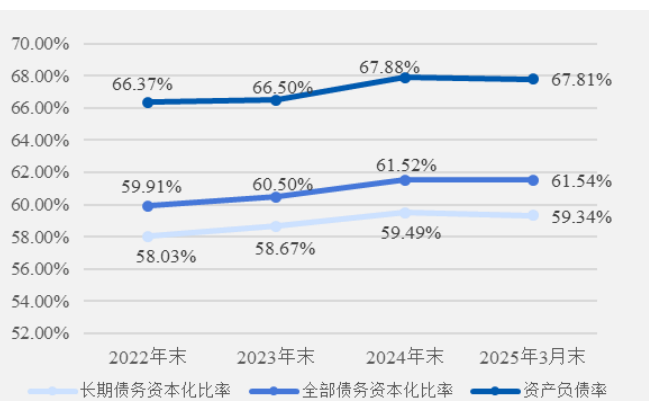
截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末变化不大。同期末，公司全部债务较上年末小幅增长，债务结构相对合理。若将永续类产品调整至长期债务核算，公司全部债务为 2759.08 亿元，全部债务资本化比率为 65.71%。整体看，公司债务负担较重。

图表 12 • 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、2025 年一季报及公司提供资料整理

图表 13 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入波动下降，期间费用对利润侵蚀大，其他收益和投资收益对利润总额贡献大，盈利指标表现尚可。

2022—2024 年，公司营业总收入波动下降，营业成本波动增长，营业利润率波动下降。公司期间费用以财务费用为主，期间费用占营业总收入的 68.35%，期间费用对利润侵蚀大。2022—2024 年，公司其他收益规模较大，主要由票款补贴构成；投资收益主要系权益法核算的长期股权投资收益及处置交易性金融资产、长期股权投资产生的投资收益，其他收益、投资收益对利润总额的贡献大。

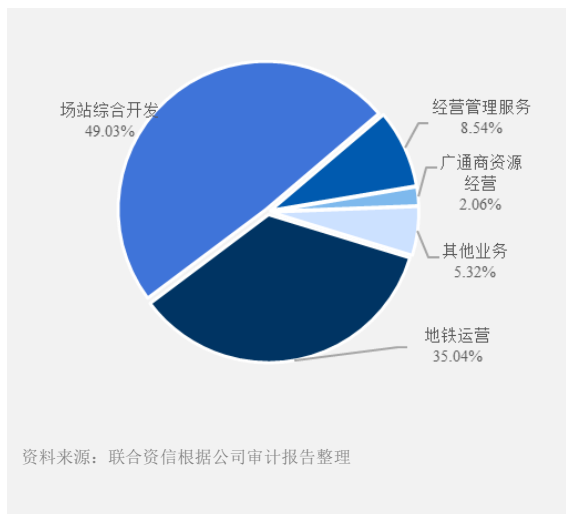
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.57 亿元，同比下降 32.86%；营业利润率为 5.86%，同比下降 6.00 个百分点。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	117.99	158.03	117.38	20.57
营业成本	84.72	110.69	85.48	18.66
期间费用	70.25	77.11	80.23	17.11
其他收益	61.87	69.58	73.35	16.11
投资收益	4.78	11.83	8.71	0.07
利润总额	13.20	22.05	10.25	0.42
营业利润率（%）	17.62	19.38	12.68	5.86
总资本收益率（%）	2.14	2.05	1.96	--
净资产收益率（%）	0.58	0.58	0.29	--

注：期间费用包含销售费用、管理费用、财务费用和研发费用
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

图表 15 • 2024 年公司营业总收入构成



4 现金流

受主营业务回款和收到的票款补贴增加、支付的土地款减少综合影响，2023 年公司经营活动现金转为净流入且 2024 年净流入规模有所扩大，收入实现质量好。2022—2024 年，公司投资活动现金持续大规模净流出。随着在建项目持续投入和其他业务发展需要，公司外部融资需求较大。

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	203.89	242.30	308.88	61.62
经营活动现金流出小计	215.44	191.17	188.64	51.11
经营活动现金流量净额	-11.54	51.13	120.23	10.51
投资活动现金流入小计	32.85	38.41	24.29	0.73
投资活动现金流出小计	318.14	273.25	215.71	14.40
投资活动现金流量净额	-285.29	-234.83	-191.41	-13.67
筹资活动现金流入小计	2037.77	600.70	401.26	130.51
筹资活动现金流出小计	1735.51	344.25	352.56	79.40
筹资活动现金流量净额	302.26	256.45	48.70	51.11
现金收入比（%）	101.03	92.01	105.23	221.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2025 年一季报整理

从经营活动来看，2022—2024 年，公司经营活动现金流入量持续增长，其中销售商品、提供劳务收到的现金主要为收到的地铁运营票款和站城一体化综合开发项目预售房款，收到其他与经营活动有关的现金主要为票款补贴。公司经营活动现金流出主要为支付的土地款、地铁运营支出等。受主营业务回款和票款补贴增加、支付的土地款减少综合影响，公司经营活动现金于 2023 年转为净流入，2024 年净流入规模有所扩大，收入实现质量好。

从投资活动来看，2022—2024 年，公司投资活动现金持续净流出，主要系公司轨道交通线路及沿线站城一体化综合开发项目持续投资建设所致。

从筹资活动来看，2022—2024 年，公司筹资活动现金流入主要为吸收投资和取得借款收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本息支付的现金。随着在建项目持续投入和其他业务发展需要，公司外部融资需求较大。

2025年1—3月，公司经营活动现金净流入10.51亿元，投资活动现金净流出13.67亿元，筹资活动现金净流入51.11亿元。

5 偿债指标

公司偿债指标表现好，或有负债风险相对可控，间接融资渠道畅通。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年(末)	2023年(末)	2024年(末)	2025年3月(末)
短期偿债指标	流动比率(%)	161.98	165.14	136.79	138.63
	速动比率(%)	110.48	121.72	100.43	102.96
	现金短期债务比(倍)	1.53	1.82	1.43	1.52
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	143.43	159.47	116.43	--
	全部债务/EBITDA(倍)	15.05	15.07	21.79	--
	EBITDA利息倍数(倍)	1.62	1.75	1.31	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025年一季报及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2022—2024年末，公司流动资产对流动负债的保障程度高。截至2025年3月末，公司受限货币资金规模小，现金类资产（含应收款项融资中的应收票据）对短期债务完全覆盖。截至2025年3月末，公司短期偿债指标表现较上年末有所提升。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2022—2024年，公司EBITDA波动下降，EBITDA对利息支出保障程度高，全部债务/EBITDA指标表现一般。整体看，公司长期偿债指标表现较好。

截至2025年3月末，公司对外担保余额20.66亿元，占同期末所有者权益的1.28%，被担保方均为公司参股企业。公司或有负债风险相对可控。

图表 18 • 截至2025年3月末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方名称	担保方式	担保余额
成都市域铁路有限责任公司	保证担保	2.63
四川成眉轨道交通有限公司	保证担保	7.76
四川成德轨道交通有限公司	保证担保	1.93
成都金牛区幸福汇轨道城市发展有限公司	保证担保	2.00
成都天府招商轨道城市发展有限公司	保证担保	2.94
成都招商天府置业投资有限公司	保证担保	3.40
合计	--	20.66

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至2025年3月末，公司本部及下属子公司涉案金额在2000.00万元以上的未决诉讼及仲裁案件1起，系广告合同纠纷，被告方为公司子公司成都轨道资源经营管理有限公司，涉案金额为4155.97万元，案件尚在审理中。

截至2025年3月末，公司获得各主要贷款银行授信额度合计3171.94亿元，尚未使用授信额度1120.71亿元，间接融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

公司资产和所有者权益主要来自于公司本部，超50%营业总收入由子公司贡献，公司本部对子公司管控力度较强。公司本部债务负担较重。

截至2024年末，公司本部资产、负债和所有者权益占合并口径的比重分别为91.74%、89.66%和96.14%，公司本部全部债务2362.87亿元，其中短期债务占6.22%，全部债务资本化比率为60.77%，现金短期债务比为1.36倍，债务负担较重。2024年，公司超50%营业总收入由子公司贡献。公司本部设置了多项管理制度从各方面对子公司进行规范和管理，对子公司管控力度较强。

九、ESG分析

公司积极履行作为国有企业的社会责任，整体看公司ESG表现尚可。

环境方面，公司新建轨道交通项目在施工期和运营期对区域环境内的生态、噪声、电磁、水、大气、固体废物等方面会产生一定的影响，公司通过设计阶段进行环境评估，建设阶段对每个环境污染因子采取积极有效的工程防治措施，运营阶段按照相关制度进行管控等方式，将轨道交通建设对环境的影响减少到最低程度。联合资信未发现公司 2022—2024 年存在环保处罚。

社会责任方面，公司注重人才培养及公平雇佣，制定了《员工培训管理办法》《员工发展与薪酬绩效管理办法》《绩效管理制度（试行）》等，明确了招聘工作原则、招聘实施、录用、指导监督等内容，对专项人事管理事项作出了进一步明确。2022—2024 年，公司分别对外捐赠 40.13 万元、38.00 万元和 43.30 万元，体现了国企社会责任和担当。

治理方面，公司建立了完善的法人治理结构，董事会设置专职外部董事席位，有利于规范董事会运作。联合资信未发现 2022—2024 年公司存在因违反相关法律法规而受到有关主管部门重大行政处罚的情形。公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。

十、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强，公司作为成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体，在资本金注入和票款补贴拨付等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系成都市国资委。成都市是四川省省会，2022—2024 年，成都市经济水平持续发展，一般公共预算收入持续增长，在四川省排名首位。截至 2024 年末，成都市地方政府债务余额为 6206.6 亿元，地方政府债务限额为 7295.6 亿元。整体看，公司实际控制人具有非常强的综合实力。

公司作为成都市轨道交通建设、运营以及轨道交通沿线多元资源经营业务的实施主体，地位显著，在资本金注入和票款补贴拨付等方面持续获得有力的外部支持。截至 2024 年末，公司前四期建设规划轨道交通项目、有轨电车蓉 2 号线、轨道交通资阳线 and 市域（郊）铁路成德线（成都段）、成眉线（成都段）以及远期项目资本金（包括用作资本金的专项债资金、特别国债等）累计到位 1284.99 亿元。2022—2024 年，公司计入“其他收益”的票款补贴分别为 61.40 亿元、69.28 亿元和 73.22 亿元。

十一、债券偿还风险分析

本期债项的发行对公司现有债务规模影响较小。本期债项发行后，公司经营现金流入量和经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现弱，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现尚可。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项计划发行规模不超过 20.00 亿元（含），若按最大发行量 20.00 亿元计算，分别相当于 2025 年 3 月末公司长期债务和全部债务的 0.85%和 0.77%，对公司现有债务规模影响较小。

若将本期债项计入长期债务，以公司 2025 年 3 月末财务数据为基础，不考虑其他因素，本期债项发行后公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 67.94%、61.72%和 59.54%，公司债务负担有所加重，考虑到本期债项募集资金扣除发行费用后，拟全部用于生产性支出，包括但不限于偿还到期债务本息，实际债务负担或低于预测值。

2 本期债项偿还指标分析

从指标上看，本期债项发行后，2024 年公司经营现金流入量和经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现弱，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现尚可。

图表 19 • 本期债项偿还能力测算

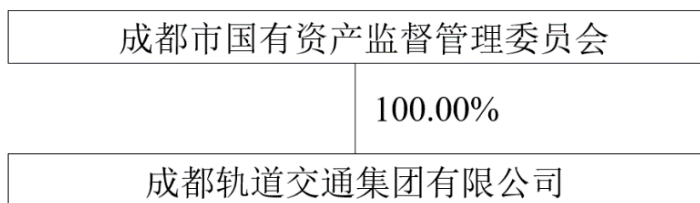
项目	2024 年（末）	2025 年 3 月（末）
发行后长期债务*（亿元）	2349.76	2377.07
经营现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.13	--
经营现金净流量/发行后长期债务（倍）	0.05	--
发行后长期债务/EBITDA（倍）	20.18	--

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度上限计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

十二、评级结论

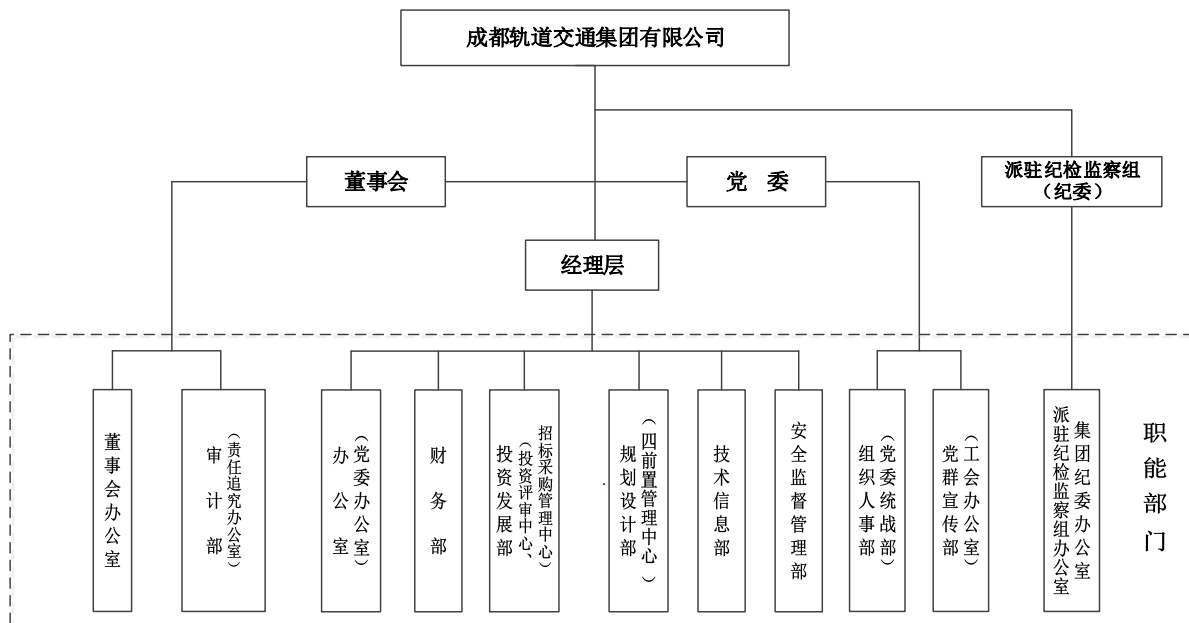
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司二级子公司情况（截至 2025 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	持股比例	取得方式
成都轨道建设管理有限公司	交通基础设施建设管理	100.00%	投资设立
成都地铁运营有限公司	地铁运营	100.00%	投资设立
成都轨道城市投资集团有限公司	站城一体化综合开发	100.00%	投资设立
成都轨道资源经营管理有限公司	地铁广告资源	96.21%	投资设立
成都轨道产业投资集团有限公司	投资服务、咨询	100.00%	投资设立
成都交通高级技工学校	职业技能培训	100.00%	投资设立
成都成资轨道交通有限公司	交通基础设施建设管理	100.00%	投资设立
成都轨道时代文化发展有限公司	文化艺术	100.00%	投资设立
成都地铁实业有限公司	其他企业管理服务	100.00%	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件2 截至2025年3月末成都市已开通轨道交通线路

项目名称	总投资 (亿元)	长度 (公里)	车站数 (座)	开通时间
地铁项目	3610.56	594.89	381	--
1号线一期	73.58	18.52	17	2010年9月
1号线南延线	43.99	5.41	5	2015年7月
1号线三期首期	65.89	10.95	8	2018年3月
1号线三期南段	27.95	6.12	5	2018年3月
2号线一期	92.62	22.38	20	2012年9月
2号线西延线	31.25	8.77	6	2013年6月
2号线东延线	28.79	11.12	6	2014年10月
3号线一期	128.71	20.36	17	2016年7月
3号线二三期	157.01	29.54	20	2018年12月
4号线一期	124.94	22.00	16	2016年1月
4号线二期(含同步实施施工)	104.78	21.48	14	2017年6月
5号线一、二期	374.57	49.01	41	2019年12月
6号线一、二期	378.87	46.80	38	2020年12月
6号线三期	156.21	22.08	18	2020年12月
7号线	288.97	38.63	31	2017年12月
8号线一期	207.35	29.10	25	2020年12月
8号线二期	77.81	7.61	7	2024年12月
9号线一期	186.24	22.18	13	2020年12月
10号线一期	56.98	10.94	6	2017年9月
10号线二期	122.12	27.04	10	2019年12月
17号线一期	167.93	6.71	3	2020年12月
18号线一期	203.49	41.20	8	首开段2020年9月, 非首开段
18号线二期	46.74	28.79	5	2020年12月
19号线一期	--	20.14	7	2020年12月
19号线二期	303.28	43.17	12	2023年11月
27号线一期	160.49	24.86	23	2024年12月
有轨电车项目	62.02	39.30	35	--
蓉2号线	62.02	39.30	35	首开段: 2018年12月, 非首开段 2019年12月
市域(郊)铁路项目	129.03	38.70	7	--
资阳线	129.03	38.70	7	2024年9月
合计	3801.61	672.89	423	--

注: 1. 上述数据按照17、19号线拆分原则对相关项目线路长度、车站数进行更新, 18号线车站数含三站一区间; 2. 上述项目中1号线一期、2号线一期、2号线东延线、2号线西延线总投资额采用竣工决算金额, 其余项目总投资额按概算总投资额整理
资料来源: 公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	246.66	319.00	297.32	345.30
应收账款（亿元）	3.55	7.87	2.28	2.41
其他应收款（亿元）	536.52	637.40	619.97	647.76
存货（亿元）	419.14	374.38	359.41	360.76
长期股权投资（亿元）	75.28	90.87	98.36	98.70
固定资产（亿元）	2176.93	2368.53	2684.37	2691.76
在建工程（亿元）	626.47	690.25	660.66	674.71
资产总额（亿元）	4294.98	4685.70	4940.07	5017.00
实收资本（亿元）	67.00	67.00	67.00	67.00
少数股东权益（亿元）	4.36	5.69	7.87	15.38
所有者权益（亿元）	1444.27	1569.52	1586.55	1615.06
短期债务（亿元）	161.03	175.61	207.25	227.00
长期债务（亿元）	1997.22	2228.06	2329.76	2357.07
全部债务（亿元）	2158.25	2403.67	2537.02	2584.08
营业总收入（亿元）	117.99	158.03	117.38	20.57
营业成本（亿元）	84.72	110.69	85.48	18.66
其他收益（亿元）	61.87	69.58	73.35	16.11
利润总额（亿元）	13.20	22.05	10.25	0.42
EBITDA（亿元）	143.43	159.47	116.43	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	119.21	145.41	123.52	45.58
经营活动现金流入小计（亿元）	203.89	242.30	308.88	61.62
经营活动现金流量净额（亿元）	-11.54	51.13	120.23	10.51
投资活动现金流量净额（亿元）	-285.29	-234.83	-191.41	-13.67
筹资活动现金流量净额（亿元）	302.26	256.45	48.70	51.11
财务指标				
销售债权周转次数（次）	27.74	27.24	23.13	--
存货周转次数（次）	0.21	0.28	0.23	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.04	0.02	--
现金收入比（%）	101.03	92.01	105.23	221.54
营业利润率（%）	17.62	19.38	12.68	5.86
总资本收益率（%）	2.14	2.05	1.96	--
净资产收益率（%）	0.58	0.58	0.29	--
长期债务资本化比率（%）	58.03	58.67	59.49	59.34
全部债务资本化比率（%）	59.91	60.50	61.52	61.54
资产负债率（%）	66.37	66.50	67.88	67.81
流动比率（%）	161.98	165.14	136.79	138.63
速动比率（%）	110.48	121.72	100.43	102.96
经营现金流动负债比（%）	-1.42	5.93	12.16	--
现金短期债务比（倍）	1.53	1.82	1.43	1.52
EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.75	1.31	--
全部债务/EBITDA（倍）	15.05	15.07	21.79	--

注：1. 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 公司合并口径其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款和其他非流动负债中有息债务纳入长期债务核算；3. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	200.05	252.17	200.28	231.30
应收账款（亿元）	2.06	7.28	1.68	3.74
其他应收款（亿元）	535.73	636.06	618.60	645.56
存货（亿元）	11.70	44.00	42.46	42.52
长期股权投资（亿元）	219.28	235.56	255.86	255.86
固定资产（亿元）	2176.91	2368.30	2684.59	2692.20
在建工程（亿元）	625.74	617.26	576.92	594.36
资产总额（亿元）	4049.28	4319.35	4532.01	4594.19
实收资本（亿元）	67.00	67.00	67.00	67.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1392.72	1514.25	1525.27	1547.09
短期债务（亿元）	113.49	131.68	146.90	145.60
长期债务（亿元）	1955.40	2106.25	2215.97	2267.67
全部债务（亿元）	2068.89	2237.93	2362.87	2413.27
营业总收入（亿元）	44.46	69.35	46.25	10.01
营业成本（亿元）	24.37	50.85	36.76	9.97
其他收益（亿元）	61.40	69.28	73.22	16.08
利润总额（亿元）	1.59	6.88	1.34	0.08
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	51.29	55.06	50.62	8.89
经营活动现金流入小计（亿元）	133.80	133.91	217.12	19.98
经营活动现金流量净额（亿元）	56.11	30.81	101.35	4.24
投资活动现金流量净额（亿元）	-340.31	-161.52	-202.15	-22.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	296.90	182.84	48.91	48.87
财务指标				
销售债权周转次数（次）	19.61	14.86	10.33	--
存货周转次数（次）	2.58	1.83	0.85	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	115.38	79.40	109.44	88.86
营业利润率（%）	31.38	16.58	5.46	0.36
总资本收益率（%）	2.22	2.06	1.96	--
净资产收益率（%）	0.11	0.26	0.03	--
长期债务资本化比率（%）	58.40	58.18	59.23	59.44
全部债务资本化比率（%）	59.77	59.64	60.77	60.94
资产负债率（%）	65.61	64.94	66.34	66.33
流动比率（%）	126.85	146.40	119.00	125.36
速动比率（%）	125.09	139.92	113.43	119.71
经营现金流动负债比（%）	8.43	4.54	13.30	--
现金短期债务比（倍）	1.76	1.92	1.36	1.59
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2025 年一季度财务数据未经审计；2. 未获取公司本部口径折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示；3. “--”代表不适用；4. 公司本部口径其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2025 年一季报及公司提供资料整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 5-1 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 5-2 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 5-3 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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

成都轨道交通集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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