

# 重庆渝东高速公路有限公司

## 2024 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〔2024〕3991号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆渝东高速公路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，确定维持重庆渝东高速公路有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，“19 渝高股”和“21 渝股 01”的信用等级为 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：

二〇二四年六月二十七日

# 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渝东高速公路有限公司（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。

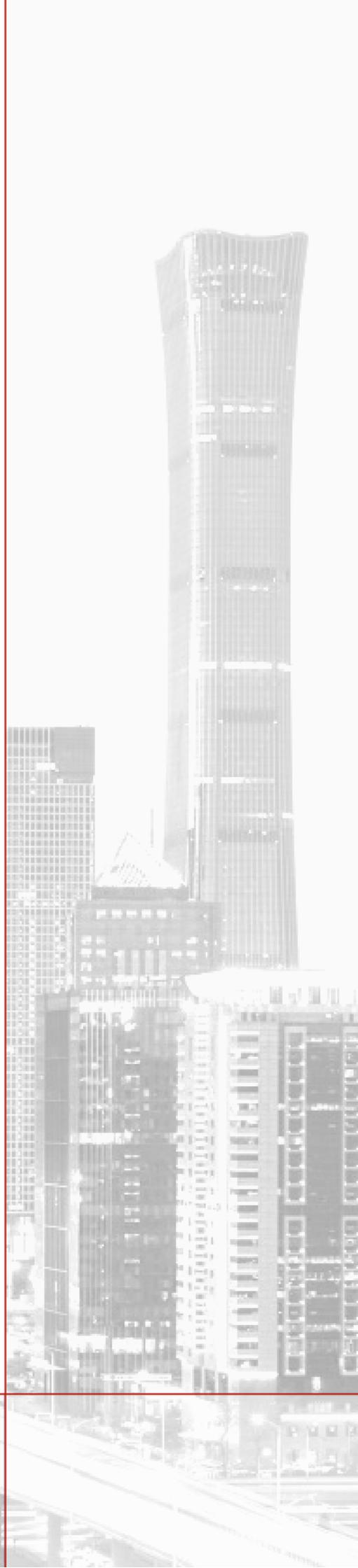
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 重庆渝东高速公路有限公司

## 2024 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
重庆渝东高速公路有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/27
担保方-重庆高速公路集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
19 渝高股	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝股 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

重庆渝东高速公路有限公司（以下简称“公司”）是重庆高速公路集团有限公司（以下简称“重庆高速集团”）下属重要的高速公路运营主体之一。2023 年，重庆市经济水平、汽车保有量、公路运量和周转量保持增长，为公司发展提供良好的外部环境。公司管理制度无重大变化，部分高级管理人员和监事变更，监事存在缺位，未对公司经营运作产生重大不利影响。公司所辖高速公路路产质量较好，经营获现能力仍强。2023 年和 2024 年一季度，公司车流量和通行费收入同比均有所上升。成渝高速（重庆段）占公司通行费收入和车流量的比重较高，该路段收费权将于 2025 年 3 月到期，若公司未能获得成渝高速（重庆段）续期后的收费权，将对公司收入和利润产生较大影响。由于路产计提折旧以及所投资单位宣告发放现金股利或利润，公司资产规模小幅下降，资产构成仍以收费公路路产为主，整体资产质量较好。公司债务规模有所下降，整体债务负担适中，但存在一定的短期兑付压力。公司营业总收入同比有所增长，由于上年获得一次性的资产处置收益，公司 2023 年利润总额有所下降。公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现强。

“19 渝高股”和“21 渝股 01”由重庆高速集团提供不可撤销的连带责任担保，其担保提升了上述债券本息偿还的安全性。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**跟踪期内，公司在财政补助方面继续获得一定的外部支持。

### 评级展望

未来，随着重庆市经济稳步增长以及成渝地区路网建设的加快，汽车保有量不断提高，公司所辖路产有望进一步得到培育。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司业务范围和经营规模显著扩大，职能定位明显提升；公司获得大量优质资产注入、资金支持明显，政府或股东支持程度显著增强。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**行业政策变化等不可预见因素对公司产生重大不利影响；核心路产收费权到期后未及时续期，或未及时采取其他有效补充措施，收入和盈利能力显著下降；债务负担持续加重，融资渠道受阻，偿债能力大幅下降。

### 优势

- **外部环境良好。**2023 年，重庆市经济水平、汽车保有量、公路运量和周转量保持增长。
- **所辖路产质量较好，经营获现能力强。**公司作为重庆高速集团重要的高速公路运营主体之一，所辖高速公路多为国家高速公路网或国道主干线的组成路段，路产质量较好，2022—2023 年，公司单公里通行费收入分别为 431.36 万元和 474.21 万元，公司经营活动现金流持续净流入，整体经营获现能力强。
- **担保增信措施。**重庆高速集团为“19 渝高股”和“21 渝股 01”提供不可撤销的连带责任担保，提升了上述债券本息偿还的安全性。

### 关注

- **部分路产收费权于 2025 年到期，需关注续期情况以及对公司收入和利润的影响。**成渝高速（重庆段）占公司通行费收入和车流量的比重较高，该路段收费权将于 2025 年 3 月到期，需关注续期情况。

- **存在一定短期兑付压力。**2023年，公司短期债务规模有所增加，若考虑被重庆高速集团归集的资金后，截至2023年末调整后现金短期债务比为0.43倍，存在一定的短期兑付压力。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	2
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	2	
		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				AA+

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

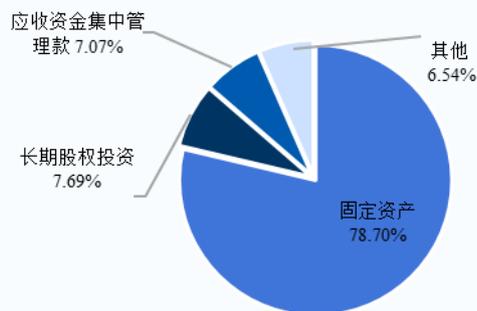
## 主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	0.56	0.06	0.51
资产总额（亿元）	119.33	117.93	114.23
所有者权益（亿元）	58.52	61.09	63.09
短期债务（亿元）	10.06	19.44	13.75
长期债务（亿元）	48.88	35.14	34.65
全部债务（亿元）	58.93	54.58	48.40
营业总收入（亿元）	18.03	19.80	5.09
利润总额（亿元）	13.51	8.53	2.34
EBITDA（亿元）	21.57	16.37	--
经营性净现金流（亿元）	16.07	11.60	6.74
营业利润率（%）	45.95	51.81	50.86
净资产收益率（%）	19.30	11.95	--
资产负债率（%）	50.96	48.20	44.77
全部债务资本化比率（%）	50.18	47.18	43.41
流动比率（%）	63.70	53.08	57.67
经营现金流动负债比（%）	136.19	53.79	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.003	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	10.00	8.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.73	3.33	--
公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	113.16	112.31	108.17
所有者权益（亿元）	51.67	53.70	55.25
全部债务（亿元）	58.93	54.58	48.40
营业总收入（亿元）	11.91	12.89	3.62
利润总额（亿元）	12.55	6.34	1.82
资产负债率（%）	54.34	52.19	48.92
全部债务资本化比率（%）	53.28	50.41	46.70
流动比率（%）	36.81	31.03	22.80
经营现金流动负债比（%）	84.81	30.72	--

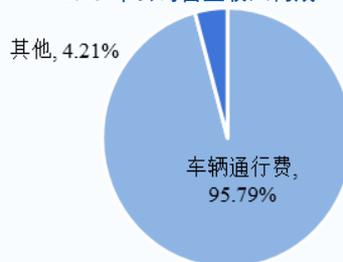
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 2022 年末其他应付款中存在有息债务，已调整至短期债务核算；3. 2024 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2023 年末公司资产构成



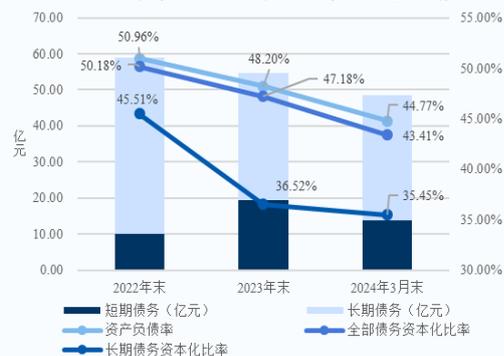
2023 年公司营业收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司债务情况



## 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
19 渝高股	10.00 亿元	7.10 亿元	2024/11/11	回售, 调整票面利率
21 渝股 01	9.00 亿元	4.69 亿元	2026/01/13	回售, 调整票面利率

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, 上述债券已分别于 2021 年和 2023 年行使调整票面利率和回售选择权  
 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
19 渝高股、21 渝股 01	AAA/稳定	AA+/稳定	2023/06/26	徐汇丰 赵晓敏	<a href="#">收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">收费公路企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝股 01	AAA/稳定	AA+/稳定	2020/12/24	郝一哲 唐嵩	<a href="#">联合资信评估有限公司收费公路运营企业信用评级方法</a> <a href="#">联合资信评估有限公司收费公路运营企业主体信用评级模型 (打分表)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 渝高股	AAA/稳定	AA+/稳定	2019/08/13	黄旭明 李乃鹏	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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

## 评级项目组

项目负责人: 徐汇丰 [xuhf@lhratings.com](mailto:xuhf@lhratings.com)

项目组成员: 张晨 [zhangchen@lhratings.com](mailto:zhangchen@lhratings.com)

公司邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址: [www.lhratings.com](http://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”）关于重庆渝东高速公路有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本无变化。截至 2023 年末，重庆高速公路集团有限公司（以下简称“重庆高速集团”）持有公司 97.00%的股权，重庆高速公路投资控股有限公司（以下简称“投资控股公司”，为重庆高速集团全资子公司）持有公司 3.00%的股权。2024 年 3 月，投资控股公司所持公司 3%股权无偿划转至重庆高速集团，公司变更为重庆高速集团全资子公司。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 15.60 亿元，重庆高速集团为公司唯一股东，公司实际控制人仍为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。

公司主营业务为高速公路的收费、运营和养护，按照联合资信行业分类标准划分为收费公路行业。

跟踪期内，公司职能定位和组织结构无变化。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内拥有 1 家二级子公司。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 117.93 亿元，所有者权益 61.09 亿元（含少数股东权益 4.62 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 19.80 亿元，利润总额 8.53 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司合并资产总额 114.23 亿元，所有者权益 63.09 亿元（含少数股东权益 4.84 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.09 亿元，利润总额 2.34 亿元。

公司注册地址：重庆市渝北区新南路 52 号；公司法定代表人：李连双。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。跟踪期内，“21 渝股 01”票面利率由 3.68%调整为 3.05%，最终回售金额 4.31 亿元，债券余额为 4.69 亿元。

图表 1 • 截至 2024 年 5 月末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
19 渝高股	10.00	7.10	2019/11/11	5（3+2）年
21 渝股 01	9.00	4.69	2021/01/13	5（3+2）年

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 收费公路行业分析

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。公路运输运行状况与 GDP 增速、行业供需等因素高度相关。2022 年以来，受外部环境影响，公路旅客运输量和货物运输量均有所下降，但公路运输仍为交通运输体系中的主导运输方式；随着经济的逐步复苏，2023 年以来公路运输指标逐步向好。作为重资产行业，近年来高速公路建设投资规模持续增长，但存在回收周期长、收支缺口巨大等问题。为落实交通强国建设总体要求，国家相关部门颁布一系列政策，以支持公路交通领域投资，并为收费公路存量债务接续和化解存量债务风险提供相应保障。长期来看，随着外部环境的好转，以及国家高速路网不断完善，高速公路行业仍有较大投资空间，行业发展前景良好。完整版详见 [《2023 年收费公路行业分析》](#)。

### 2 区域环境分析

**重庆市区位优势明显，2023 年，重庆市经济水平、汽车保有量、公路运量和周转量保持增长，公司的外部发展环境良好。**

重庆是我国中西部地区的唯一直辖市、国家五大中心城市，是“西部大开发”的重要战略支点、“一带一路”和“长江经济带的联结点”战略支撑。重庆市地处中国中部和西部结合地区，是长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的特大型城市，是西南地区综合交通枢纽，区位优势明显。2023 年，重庆市 GDP、人均 GDP、一般公共预算收入和汽车保有量保持增长，公路客、货运量和周转量较 2022 年有所恢复。

图表 2 • 重庆市主要经济和财政指标

项目	2021 年（底）	2022 年（底）	2023 年（底）
GDP（亿元）	28077.28	29129.03	30145.79
GDP 增速	8.4%	2.6%	6.1%
三次产业结构	6.8:40.0:53.2	6.9:40.1:53.0	6.9:38.8:54.3
人均 GDP（万元）	8.75	9.07	9.41
固定资产投资额增速	6.1%	0.7%	4.3%
高速公路通车总里程（公里）	3839	4002	4142
公路路网密度（公里/百平方公里）	223	226	226
民用车辆拥有量（万辆）	837.09	890.52	928.96
民用轿车拥有量（万辆）	273.84	289.70	304.48
公路旅客运量（亿人）	2.56	1.44	1.75
公路旅客周转量（亿人公里）	120.39	77.94	108.54
公路货物运输总量（亿吨）	12.12	11.19	11.76
公路货物运输周转量（亿吨公里）	1155.84	1063.30	1126.59
一般公共预算收入（亿元）	2285.4	2103.4	2440.7
一般公共预算支出（亿元）	4835.1	4892.8	5304.6
政府性基金收入（亿元）	2358	1754	1879

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市统计局发布的《2024 年一季度重庆市经济运行情况》，2024 年一季度，重庆市实现地区生产总值 7232.03 亿元，同比增长 6.2%；固定资产投资同比增长 4.4%，扣除房地产开发投资，固定资产投资增长 9.2%。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司注册资本及实收资本无变化，股权结构有所调整，但控股股东和实际控制人无变化。

企业规模和竞争力方面，公司控股股东重庆高速集团是重庆市国资委及重庆市交通委员会双重管理的大型国有企业，在重庆市高速公路投资建设、管理运营领域中占据绝对主导地位，具有明显的区域经营优势。公司是重庆高速集团的重要经营实体之一，截至 2024 年 3 月末，公司运营路段为成渝高速（重庆段）、长万高速、石忠高速和万开高速共 4 条，合计运营里程约 400.03 公里，占 2023 年末重庆市高速公路通车总里程（4142 公里）的 9.66%。成渝高速（重庆段）和长万高速均是我国《国家高速公路网规划》中“7918”网的组成路段；成渝高速公路是国家高速公路网第 9 条南北纵线（重庆-昆明）的组成路段；长万高速是国家高速公路网第 11 条东西横线（上海-成都）的组成路段，也是连接三峡库区的重要路段；石忠高速是国家沪蓉国道主干线的支线；万开高速是横向干线杭州至兰州公路的其中一段。2022 年和 2023 年，公司单公里通行费收入分别为 431.36 万元和 474.21 万元。公司整体路产质量较好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500112202800938D），截至 2024 年 5 月 8 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。已结清信息中存在两笔关注类信贷信息记录，均于 2008 年正常还款。

根据控股子公司重庆成渝高速公路有限公司（以下简称“成渝公司”）中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500000203290298N），截至 2024 年 5 月 20 日，成渝公司本部借贷交易余额为 0，无已结清不良及关注类信贷记录。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 26 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。2024 年 4 月，公司本部收到行政处罚，罚款 5000 元，系在有关人员对接交通事故损坏的护栏进行检查时发现公司存在未采取措施消除事故隐患的情况，根据公司反馈，上述事项已完成整改。

### （二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化。

跟踪期内，公司 1 名董事黄成辞任，并聘任贾升凯为董事；1 位财务总监和 1 位副总经理离任，并新聘任财务总监和副总经理各 1 人。截至 2024 年 3 月末，公司董事 5 人（其中 1 位董事为总经理），监事 2 人，财务负责人 1 人，其他非董事的高级管理人员 3 人。公司监事缺位 1 人，未对公司经营运作产生重大不利影响。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

2023 年，公司收入仍主要来自通行费收入，营业总收入及综合毛利率同比有所上升。

2023 年，公司营业总收入仍主要来自通行费收入，通行费毛利率及综合毛利率较上年均有所上升。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 5.09 亿元，同比增长 0.66%，仍主要来自通行费收入。

图表 3 • 2022—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
通行费	17.26	95.72	47.68	18.97	95.79	53.51
其他	0.77	4.28	23.98	0.83	4.21	28.70
<b>合计</b>	<b>18.03</b>	<b>100.00</b>	<b>46.67</b>	<b>19.80</b>	<b>100.00</b>	<b>52.47</b>

注：公司其他收入主要包括租赁类收入、管理费、工作经费及受托经营收入等  
资料来源：联合资信根据公司年报整理

2023年和2024年一季度，公司车流量和通行费收入同比均有所上升。成渝高速（重庆段）占公司通行费收入和车流量的比重较高，该路段收费权将于2025年到期，若公司未能获得成渝高速（重庆段）续期后的收费权，则将对公司收入和利润产生较大影响。

跟踪期内，公司运营的高速公路未发生变化。截至2024年3月末，公司拥有4条高速公路，分别为成渝高速（重庆段）、长万高速、石忠高速和万开高速，运营里程合计约400.03公里，所辖高速公路资产质量较好。

图表4•截至2024年3月末公司控股高速公路路产情况（单位：公里）

路段名称	里程	通车时间	收费权期限
成渝高速（重庆段）	109.20	1994年04月28日	1994—2025年
长万高速	181.20	2003年12月26日	2003—2034年
石忠高速	80.33	2009年03月29日	2009—2039年
万开高速	29.30	2006年12月26日	2006—2037年
合计	400.03	--	--

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司高速公路收费标准无变化。通行费收入及车流量方面，2023年，公司车流量和通行费收入较上年分别增长11.25%和9.93%。2024年一季度，公司车流量和通行费收入分别较2023年同期增长2.48%和1.25%。

图表5•公司运营高速公路通行费收入情况（单位：万元）

业务板块	2022年			2023年			2024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（%）
长万高速	77240.07	44.76	62.62	80735.66	42.56	66.77	23725.40	47.23	62.56
成渝高速（重庆段）	55645.91	32.25	45.59	63402.48	33.42	51.82	14117.88	28.10	43.95
石忠高速	30475.07	17.66	21.72	34600.10	18.24	30.82	9185.01	18.28	29.93
万开高速	9195.07	5.33	20.89	10959.01	5.78	37.26	3205.56	6.38	83.21
合计	172556.12	100.00	47.68	189697.25	100.00	53.51	50233.85	100.00	52.68

资料来源：公司提供

图表6•公司所辖高速公路自然车流量情况（单位：万辆次）

路产名称	2022年	2023年	2024年一季度
长万高速	2033.80	2173.30	674.15
成渝高速（重庆段）	3568.51	3984.17	1037.14
石忠高速	691.85	786.45	221.89
万开高速	1239.29	1437.17	435.36
合计	7533.45	8381.09	2368.54

资料来源：公司提供

成渝高速（重庆段）2023年通行费收入和车流量分别占公司通行费收入和车流量的33.42%和47.54%，比重较高。成渝高速（重庆段）运营主体为公司控股子公司成渝公司（公司对其持股比例为51%）。截至2023年末，成渝公司资产总额9.86亿元，负债0.43亿元，所有者权益9.43亿元；2023年，成渝公司营业总收入6.91亿元，利润总额3.38亿元。成渝高速（重庆段）收费期至2025年3月止，收费权到期后，短期内公司通行费收入和利润将面临下滑。公司控股股东重庆高速集团作为牵头人已中标成渝高速扩能项目，拟对成渝高速（重庆段）进行扩能建设。若扩能建设项目完成后，公司未获得成渝高速（重庆段）的收费权，则长期来看将对公司收入和利润产生较大影响。

运营效率方面，2022—2023年，公司单公里通行费收入分别为431.36万元和474.21万元，公路资产周转率（通行费收入/总资产的期初期末平均值）分别为14.29%和15.99%，公司高速公路运营效率同比有所提升。

高速公路养护方面，2022—2023年，公司养护投入分别为12971.68万元和8903.31万元，资金来源系自有资金。

截至2023年末，公司无在建及拟建的高速公路项目，未来主要投资支出以养护支出和道路修理支出为主，2024年无大修计划。

## 2 未来发展

公司将进一步加强营运管理，强化收费工作，提升路域品质，提高运行能力；做好专项工程，推进重点养护、交安设施隐患治理等项目，强化安全管控，推动智慧养护；加强财务管理和风险防控。

### （四）财务方面

公司提供了 2023 年度财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2023 年，公司根据财政部发布的最新企业会计准则进行了会计政策变更，未进行会计估计变更和前期会计差错更正。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司财务报表合并范围无变化。公司财务数据可比性强。

#### 1 主要财务数据变化

由于路产计提折旧以及所投资单位宣告发放现金股利或利润，公司资产规模小幅下降，资产构成仍以收费公路路产为主，整体资产质量较好；随着利润累积，公司所有者权益保持增长，权益稳定性尚可；公司债务规模有所下降，整体债务负担适中，但存在一定的短期兑付压力。公司营业总收入同比增长，由于上年获得一次性的资产处置收益，公司 2023 年利润总额同比有所下降。2023 年，公司经营活动现金流继续净流入，整体经营获现能力强；投资活动现金流转为净流出，筹资活动现金流仍为净流出。

图表 7· 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>7.52</b>	<b>6.30</b>	<b>11.45</b>	<b>9.71</b>	<b>9.43</b>	<b>8.26</b>
货币资金	0.56	0.47	0.06	0.05	0.51	0.45
应收资金集中管理款	4.93	4.13	8.34	7.07	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	<b>111.82</b>	<b>93.70</b>	<b>106.48</b>	<b>90.29</b>	<b>104.80</b>	<b>91.74</b>
长期股权投资	9.57	8.02	9.07	7.69	9.07	7.94
固定资产	97.30	81.53	92.81	78.70	91.26	79.89
<b>资产总额</b>	<b>119.33</b>	<b>100.00</b>	<b>117.93</b>	<b>100.00</b>	<b>114.23</b>	<b>100.00</b>

注：公司季报中应收资金集中管理款列示于其他应收款，截至 2024 年 3 月末，其他应收款账面价值 8.61 亿元  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末下降 1.18%，主要系固定资产计提折旧所致。公司货币资金余额仍较低，原因为部分银行账户纳入重庆高速集团资金集中管理，归集的资金在“其他应收款”科目核算（2022 年起列示于“应收资金集中管理款”），公司货币资金中无使用受限部分。截至 2023 年末，公司应收资金集中管理款较上年末增长 69.21%，主要系 2023 年通行费收入增加，以及收到 2022 年预缴所得税退税款所致。公司长期股权投资较上年末下降 5.27%，主要系联营企业宣告发放现金股利或利润所致，期末长期股权投资全部是国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金<sup>1</sup>。公司固定资产较上年末下降 4.61%，主要系计提折旧所致，固定资产主要由所辖高速公路资产构成，累计计提折旧 89.65 亿元，成新率为 52.17%，其中原值为 16.28 亿元的固定资产已提足折旧继续使用。截至 2024 年 3 月末，公司资产规模和结构较上年末变化不大。截至 2024 年 3 月末，公司除以高速公路收费权作为质押物进行了借款外（质押借款余额 20.13 亿元），无其他使用权受限资产。

截至 2023 年末，公司所有者权益 61.09 亿元，较上年末增长 4.39%，主要来自于未分配利润的增长。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别占 25.54%、30.38%、12.77%、23.73%和 7.57%，公司所有者权益稳定性尚可。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益 63.09 亿元，较上年末增长 3.27%，主要系未分配利润增长所致；公司权益结构较上年末变化不大。

<sup>1</sup> 2022 年，公司向重庆渝遂企业管理咨询服务有限责任公司（2022 年 10 月已注销）出售其所持有的重庆铁发遂渝高速公路有限公司（以下简称“遂渝公司”）20.00%股权，股权转让价款 95744.62 万元，形成投资收益 61445.92 万元。所转让的遂渝公司 20.00%股权截至 2021 年末账面价值 4.00 亿元，占公司 2021 年末资产总额的 3.27%。转让目的系为了将遂渝公司作为底层资产，发起设立国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）。同时，公司作为基金原始权益人，参与基础设施基金份额的战略配售，认购基础设施基金（基金简称：国金中国铁建高速 REIT，基金代码：508008）基金份额 1 亿份，占基金募集注册总份额数的 20.00%，总额 95860.00 万元，认购部分限售期 36 个月，公司拟长期持有，具体投资期限根据公司后续经营规划确定。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末下降 6.53%。公司经营性负债主要是其他应付款（2023 年末以保证金和押金为主）和应交税费<sup>2</sup>。截至 2023 年末，公司其他应付款较上年末下降 92.06%，主要系偿还股东借款 2.50 亿元所致。

图表 8 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债合计</b>	<b>11.80</b>	<b>19.40</b>	<b>21.57</b>	<b>37.94</b>	<b>16.36</b>	<b>31.98</b>
其他应付款（含应付利息、应付股利）	2.83	4.66	0.22	0.40	0.27	0.52
一年内到期的非流动负债	7.56	12.42	17.94	31.56	12.25	23.94
<b>非流动负债合计</b>	<b>49.01</b>	<b>80.60</b>	<b>35.27</b>	<b>62.06</b>	<b>34.79</b>	<b>68.02</b>
长期借款	26.78	44.04	20.45	35.98	19.96	39.03
应付债券	22.10	36.34	14.69	25.84	14.69	28.72
<b>负债总额</b>	<b>60.81</b>	<b>100.00</b>	<b>56.84</b>	<b>100.00</b>	<b>51.14</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

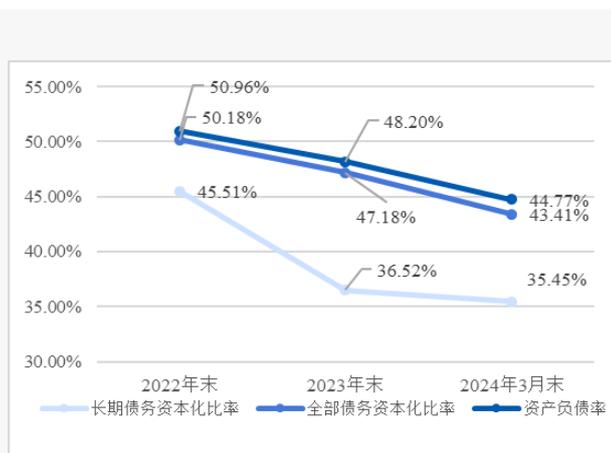
截至 2023 年末，公司全部债务 54.58 亿元，较上年末下降 7.39%，债务结构以长期债务为主（占 64.38%）。从债务结构看，银行贷款和债券分别占 51.00%和 49.00%。随着债务陆续到期偿还，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所下降，债务负担适中。截至 2024 年 3 月末，公司债务规模和债务负担均较 2023 年末有所下降。

图表 9 • 2022—2023 年及 2024 年 3 月末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 10 • 2022—2023 年及 2024 年 3 月末公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2024 年和 2025 年，公司到期债务规模分别为 19.44 亿元和 8.59 亿元。截至 2024 年 5 月末，公司存续债券情况见下表，其中 7.10 亿元于 2024 年到期，6.00 亿元于 2025 年到期，公司存在一定的债券兑付压力。

图表 11 • 截至 2024 年 5 月末公司存续债券情况

债券简称	证券类别	票面利率 (%)	债券余额 (亿元)	到期日	下一行权日
19 渝高股	一般公司债	2.69	7.10	2024/11/11	--
22 渝高速股 MTN001	一般中期票据	2.80	6.00	2025/11/04	--
21 渝股 01	一般公司债	3.05	4.69	2026/01/13	--
23 渝东高速 MTN001	一般中期票据	3.10	4.00	2028/09/15	2026/09/15
<b>合计</b>			<b>21.79</b>	--	--

注：公司作为原始权益人发行的 REITs 基金“R 渝遂 01”（截至 2024 年 5 月 26 日余额 46.5827 亿元）未在上表中列示

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

<sup>2</sup> 2023 年末，公司应交税费 1.49 亿元，较上年末增长 198.22%，主要系 2023 年 REIT 基金享受缓缴企业所得税退税列报由“递延所得税负债”调整至“应交税费”。

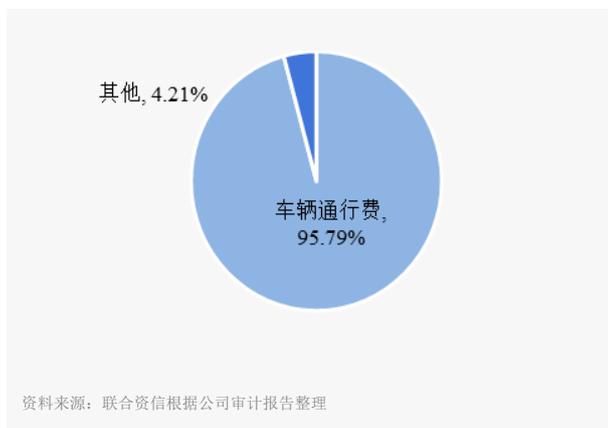
2023年，公司营业总收入同比增长9.85%，营业利润率有所增长。公司期间费用同比略有增长，主要系管理费用中的职工薪酬增加所致，2022—2023年，期间费用占营业收入的比重分别为11.36%和10.67%，费用控制情况尚可。非经营性损益方面，2022年，公司投资收益主要来自转让遂渝公司股权形成的一次性处置收益，2023年投资收益同比大幅下降。受投资收益减少影响，公司利润总额同比有所下降。2024年1—3月，公司营业总收入同比增长0.66%，利润总额同比增长17.38%，主要系财务费用减少所致。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
营业总收入	18.03	19.80	5.09
营业成本	9.61	9.41	2.48
期间费用	2.05	2.11	0.25
投资收益	6.51	0.26	0.00
利润总额	13.51	8.53	2.34
营业利润率（%）	45.95	51.81	50.86
总资产收益率（%）	11.45	8.00	--
净资产收益率（%）	19.30	11.95	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 13 • 2023年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
经营活动现金流入小计	23.33	21.54	7.83
经营活动现金流出小计	7.26	9.93	1.09
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>16.07</b>	<b>11.60</b>	<b>6.74</b>
投资活动现金流入小计	11.12	0.78	*
投资活动现金流出小计	9.94	1.09	*
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>1.18</b>	<b>-0.31</b>	<b>*</b>
筹资活动现金流入小计	10.50	5.50	0.00
筹资活动现金流出小计	27.21	17.29	6.29
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-16.71</b>	<b>-11.79</b>	<b>-6.29</b>
现金收入比（%）	98.91	98.40	103.34

注：2024年一季度，公司投资活动现金流入量为20.55万元，投资活动现金流出量为0.20万元，投资活动现金流量净额为20.35万元，因金额过小，用“\*”表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2023年，由于通行费等经营业务回款增加，公司销售商品、提供劳务收到的现金19.49亿元，同比增长9.28%，并收到税费返还1.01亿元；收到其他与经营活动有关的现金1.04亿元，较上年下降81.03%，主要系收到重庆高速集团资金集中归集款以及重庆高速集团内关联方的其他业务收入款减少所致。综上，公司2023年经营活动现金流入量同比下降7.69%。2023年，公司经营活动现金流出量同比增长36.91%，主要系归集至重庆高速集团资金规模增长所致；经营活动现金流量净额较上年下降27.82%，仍为净流入，现金收入比较上年变化不大，收入实现质量仍好。2023年公司投资活动现金流入量同比大幅减少，主要系上年出售遂渝公司股权取得的股权转让款较高所致；投资活动现金流出量同比亦大幅减少，主要系2022年认购基础设施基金支付资金所致；2023年投资活动现金转为小幅净流出，主要系少量公路及构筑物建设及改造支出。公司筹资活动现金流入主要为取得借款和发行债券收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务本金、利息以及偿还股东借款所支付的现金，2023年筹资活动现金流量净额仍为净流出。2024年1—3月，公司经营活动现金流维持净流入，投资活动现金流为小幅净流出，筹资活动现金流仍为净流出。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现强。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	63.70	53.08	57.67
	速动比率（%）	63.58	53.08	57.65
	现金短期债务比（倍）	0.06	0.003	0.04
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	21.57	16.37	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.73	3.33	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	10.00	8.38	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

从短期偿债指标看，2023 年末，公司流动比率与速动比率较上年末均有下降；现金短期债务比低，系公司货币资金被归集管理所致。若考虑被重庆高速集团归集资金后，截至 2023 年末调整后现金短期债务比为 0.43 倍<sup>3</sup>。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比下降 24.08%，主要系利润总额减少所致。全部债务/EBITDA 同比有所增长，EBITDA 利息倍数同比下降，公司长期偿债指标表现强。

截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2024 年 3 月末，公司剩余未使用银行授信额度为 18.00 亿元，间接融资渠道尚可。

截至 2024 年 3 月末，公司不存在金额超过 500 万元的重大未决诉讼/仲裁情况。

### 3 公司本部主要变化情况

**公司资产、负债、所有者权益和收入主要来自于公司本部，公司本部债务负担适中，短期偿债指标表现较弱。**

截至 2023 年末，公司本部资产占合并口径的 95.23%，负债占合并口径的 103.12%，所有者权益占合并口径的 87.90%。公司本部资产主要是已通车高速公路资产、成渝公司股权和基础设施证券投资基金，整体资产质量较好。2023 年，公司本部营业总收入占合并口径的 65.11%，利润总额占合并口径的 74.31%。截至 2023 年末，公司合并口径债务全部来自公司本部，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.19%、50.41% 和 39.55%，债务负担适中，考虑被重庆高速集团归集资金后，公司本部调整后的现金短期债务比为 0.35 倍。

## （五）ESG 方面

**公司履行作为国有企业的社会责任，内控制度完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。**

环境方面，公司公路运营和养护过程中可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，公司下设安全环保办公室。截至 2024 年 3 月末，公司本部未发生安全责任事故，不存在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，为 2023 年度纳税信用 A 级纳税人。公司解决就业 1 千余人，不存在拖欠工资情况。公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务，并进行了一定的公益性捐赠，体现了国企的社会责任和担当。

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。法人治理方面，公司建立了基本完善的法人治理结构。截至 2024 年 3 月末，公司涉及的法律诉讼、行政和监管部门处罚较少。

## 七、外部支持

**公司实际控制人综合实力非常强，跟踪期内，公司在财政补助方面继续获得一定的外部支持。**

重庆市国资委为公司实际控制人。重庆市区位优势明显，2023 年，重庆市经济水平、汽车保有量、公路运量和周转量保持增长。根据 2021 年中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》和重庆市人民政府印发的《重庆市综合交通运输“十四五”规划（2021—2025 年）》，重庆市未来存在很大的高速公路建设需求。公司实际控制人综合实力非常强。

<sup>3</sup>（现金类资产+应收资金集中管理款）/短期债务。

公司作为重庆高速集团重要的高速公路运营主体之一，外部发展环境良好，所辖高速公路路产质量较好，经营获现能力强。跟踪期内，公司在财政补助方面继续获得一定的外部支持。2022—2023 年，公司“其他收益”分别为 155.48 万元和 181.67 万元，主要是稳岗补贴和交通局工程补助。

## 八、债券偿还能力分析

---

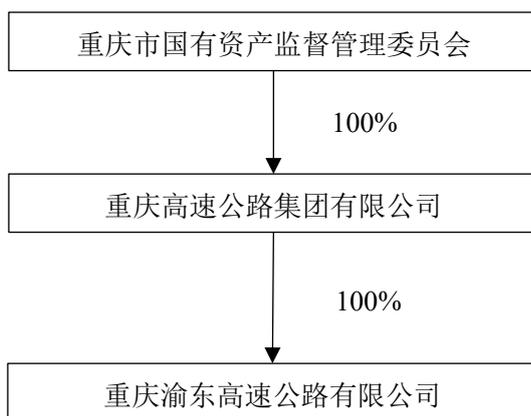
“19 渝高股”和“21 渝股 01”由重庆高速集团提供不可撤销的连带责任担保，联合资信评定重庆高速集团的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，详见《重庆高速公路集团有限公司 2024 年跟踪评级报告》，重庆高速集团提供的担保显著提升了上述债券本息偿还的安全性。

## 九、跟踪评级结论

---

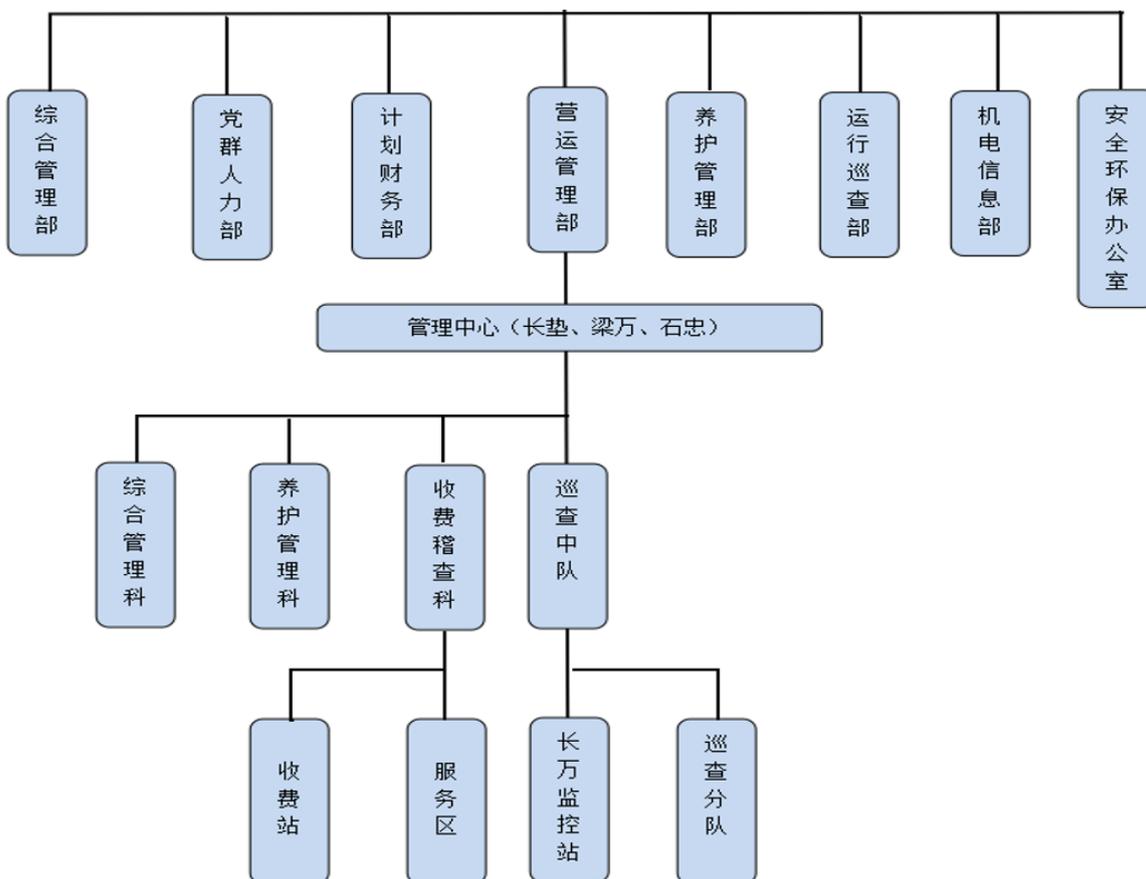
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“19 渝高股”和“21 渝股 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附件 1-3 公司纳入合并范围的二级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	主营业务	持股比例	取得方式
重庆成渝高速公路有限公司	高速公路运营	51.00%	同一控制下企业合并

资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	0.56	0.06	0.51
应收账款（亿元）	0.24	0.22	0.28
其他应收款（亿元）	1.78	2.81	8.61
存货（亿元）	0.01	0.00	*
长期股权投资（亿元）	9.57	9.07	9.07
固定资产（亿元）	97.30	92.81	91.26
在建工程（亿元）	0.11	0.21	0.21
资产总额（亿元）	119.33	117.93	114.23
股本（亿元）	15.60	15.60	15.60
少数股东权益（亿元）	4.36	4.62	4.84
所有者权益（亿元）	58.52	61.09	63.09
短期债务（亿元）	10.06	19.44	13.75
长期债务（亿元）	48.88	35.14	34.65
全部债务（亿元）	58.93	54.58	48.40
营业总收入（亿元）	18.03	19.80	5.09
营业成本（亿元）	9.61	9.41	2.48
其他收益（亿元）	0.02	0.02	0.00
利润总额（亿元）	13.51	8.53	2.34
EBITDA（亿元）	21.57	16.37	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.83	19.49	5.26
经营活动现金流入小计（亿元）	23.33	21.54	7.83
经营活动现金流量净额（亿元）	16.07	11.60	6.74
投资活动现金流量净额（亿元）	1.18	-0.31	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-16.71	-11.79	-6.29
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	76.06	86.06	--
存货周转次数（次）	803.32	1314.35	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.17	--
现金收入比（%）	98.91	98.40	103.34
营业利润率（%）	45.95	51.81	50.86
总资本收益率（%）	11.45	8.00	--
净资产收益率（%）	19.30	11.95	--
长期债务资本化比率（%）	45.51	36.52	35.45
全部债务资本化比率（%）	50.18	47.18	43.41
资产负债率（%）	50.96	48.20	44.77
流动比率（%）	63.70	53.08	57.67
速动比率（%）	63.58	53.08	57.65
经营现金流动负债比（%）	136.19	53.79	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.003	0.04
EBITDA 利息倍数（倍）	10.00	8.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.73	3.33	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加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；2. 2022 年末其他应付款中存在有息债务，已调整至短期债务核算；3. 2024 年一季度财务数据未经审计；4. 2024 年 3 月末，存货为 30.02 万元；5. 部分数据指标无意义或不适用，以“--”表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	0.56	0.06	0.35
应收账款（亿元）	*	*	*
其他应收款（合计）（亿元）	0.45	0.48	3.75
存货（亿元）	0.01	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	11.61	11.11	11.11
固定资产（合计）（亿元）	92.86	89.92	88.94
在建工程（合计）（亿元）	0.09	0.21	0.21
资产总额（亿元）	113.16	112.31	108.17
股本（亿元）	15.60	15.60	15.60
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	51.67	53.70	55.25
短期债务（亿元）	10.06	19.44	13.75
长期债务（亿元）	48.88	35.14	34.65
全部债务（亿元）	58.93	54.58	48.40
营业总收入（亿元）	11.91	12.89	3.62
营业成本（亿元）	6.36	6.12	1.64
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	12.55	6.34	1.82
EBITDA（亿元）	18.53	12.23	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	12.04	12.98	3.74
经营活动现金流入小计（亿元）	15.50	14.27	7.17
经营活动现金流量净额（亿元）	10.58	7.17	6.58
投资活动现金流量净额（亿元）	3.97	1.99	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-14.02	-9.67	-6.29
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	112046.53	88154.23	--
存货周转次数（次）	769.71	1341.85	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.11	--
现金收入比（%）	101.11	100.65	103.53
营业利润率（%）	45.79	51.84	54.38
总资本收益率（%）	11.66	7.00	--
净资产收益率（%）	20.78	10.47	--
长期债务资本化比率（%）	48.61	39.55	38.55
全部债务资本化比率（%）	53.28	50.41	46.70
资产负债率（%）	54.34	52.19	48.92
流动比率（%）	36.81	31.03	22.80
速动比率（%）	36.74	31.03	22.78
经营现金流动负债比（%）	84.81	30.72	--
现金短期债务比（倍）	0.06	0.003	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	8.60	6.26	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.18	4.46	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数直接相加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；2. 2022 年末其他应付款中存在有息债务，已调整至债务核算；3. 2024 年一季度财务数据未经审计；4. 2022—2023 年末及 2024 年 3 月末，公司本部应收账款分别为 2.13 万元、8000 元和 8000 元，2024 年 3 月末公司本部存货为 30.02 万元；5. 部分数据指标无意义或不适用，以“--”表示

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

# 重庆高速公路集团有限公司

## 2024 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〔2024〕3328号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆高速公路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，确定维持重庆高速公路集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“21 渝高速 MTN001”“21 渝高速 MTN002”“21 渝高速 MTN003”“21 渝高速 MTN004”“22 渝高速 MTN002”“22 渝高速 MTN003（乡村振兴）”“22 渝高速 MTN004”和“22 渝高速 MTN005”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年六月二十六日

# 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高速公路集团有限公司（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。



# 重庆高速公路集团有限公司

## 2024 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
重庆高速公路集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26
22 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 渝高速 MTN003（乡村振兴）	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	
22 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

重庆高速公路集团有限公司（以下简称“公司”）是重庆市重要的高速公路投资建设和运营主体，具有较强的区域垄断优势，所辖路产质量较高，在股权和资产划转、资金注入及政府补贴方面持续获得有力的外部支持。重庆市经济水平稳步提高，汽车保有量有所增长，公路客、货运量和周转量较 2022 年有所恢复，为公司发展提供良好的外部环境。公司建立了较为健全的法人治理结构和健全的内部管理体系。公司高速公路车流量和通行费收入有所增长，在建项目投资规模大，建筑业在手项目储备充足。公司资产以通车及在建公路资产为主，整体资产质量较高。受益于政府无偿划转股权及资金注入等支持，公司所有者权益保持增长。2023 年底，公司债务规模有所增长，债务负担较重。公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现强，间接融资渠道畅通。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，随着重庆市经济稳步增长以及成渝地区路网建设的加快，汽车保有量不断提高，公司运营高速公路路网效益的逐步显现，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：**行业政策变化等不可预见因素对公司产生重大不利影响；公司发生重大资产变化，核心资产被划出；债务负担持续加重，融资渠道受阻，偿债能力大幅下降。

### 优势

- **外部环境良好。**2023 年，重庆市经济稳步增长，汽车保有量有所增长，公路客、货运量和周转量较 2022 年有所恢复。
- **区域地位较强，路产质量较高。**公司是重庆市重要的高速公路投资运营主体，所辖路产规模大且多为国家高速公路网或国道主干线的组成路段，路产质量较高，运营高速里程在重庆市高速公路总里程中占比较高。截至 2024 年 3 月底，公司控股运营的高速公路合计通车里程 2238.94 公里，占 2023 年底重庆市高速公路通车总里程的 54.05%。
- **继续获得有力的外部支持。**2023 年，公司继续获得车购税补助、项目资本金注入、专项资金等，带动所有者权益进一步增长。

### 关注

- **面临较大的资金支出压力。**公司在建项目尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。
- **债务负担较重。**截至 2024 年 3 月底，公司全部债务为 1322.90 亿元，其中短期债务 168.03 亿元，全部债务资本化比率为 62.41%，债务负担较重。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

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	2
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

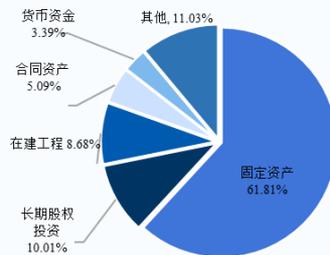
## 主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	101.45	98.31	102.14
资产总额（亿元）	2175.98	2306.76	2312.79
所有者权益（亿元）	711.70	777.19	796.62
短期债务（亿元）	144.36	197.71	168.03
长期债务（亿元）	1139.32	1110.75	1154.87
全部债务（亿元）	1283.68	1308.46	1322.90
营业总收入（亿元）	248.92	260.24	55.59
利润总额（亿元）	5.40	8.90	2.21
EBITDA（亿元）	99.92	105.91	--
经营性净现金流（亿元）	89.44	99.21	22.39
营业利润率（%）	25.21	26.31	28.36
净资产收益率（%）	-0.06	0.47	--
资产负债率（%）	67.29	66.31	65.56
全部债务资本化比率（%）	64.33	62.74	62.41
流动比率（%）	99.47	82.17	97.62
经营现金流动负债比（%）	28.48	24.31	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.50	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.92	2.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.85	12.35	--
公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1423.59	1414.41	1404.15
所有者权益（亿元）	586.11	572.54	574.90
全部债务（亿元）	760.75	770.69	778.96
营业总收入（亿元）	37.41	41.96	10.68
利润总额（亿元）	-2.57	1.05	-2.52
资产负债率（%）	58.83	59.52	59.06
全部债务资本化比率（%）	56.48	57.38	57.54
流动比率（%）	90.51	55.07	62.69
经营现金流动负债比（%）	16.88	15.34	--

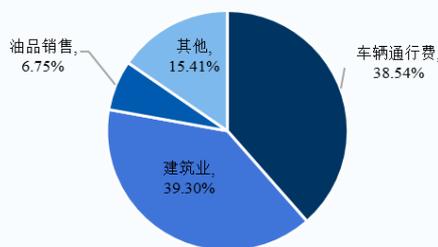
注：1. 2022 年财务数据取自 2023 年年报的期初数据/上年同期数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；4. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务数据及公司提供资料整理

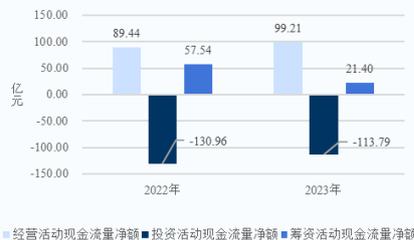
2023 年底公司资产构成



2023 年公司营业总收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
21 渝高速 MTN001	13.00	13.00	2026/07/14	--
21 渝高速 MTN002	8.00	8.00	2026/09/15	--
21 渝高速 MTN003	12.00	12.00	2026/11/03	--
21 渝高速 MTN004	10.00	10.00	2024/12/08	--
22 渝高速 MTN002	10.00	10.00	2027/04/27	--
22 渝高速 MTN003（乡村振兴）	14.00	14.00	2025/08/11	--
22 渝高速 MTN004	17.00	17.00	2025/10/24	--
22 渝高速 MTN005	8.00	8.00	2027/12/02	--

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
21 渝高速 MTN001、21 渝高速 MTN002、21 渝高速 MTN003、21 渝高速 MTN004、22 渝高速 MTN002、22 渝高速 MTN003（乡村振兴）、22 渝高速 MTN004、22 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/25	徐汇丰 赵晓敏 黄书剑	<a href="#">收费公路企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">收费公路企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 渝高速 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/11/24	高朝群 徐汇丰	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法（V4.0.202208）</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/10/14	高朝群 徐汇丰	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法（V4.0.202208）</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 渝高速 MTN003（乡村振兴）	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/08/02	高朝群 徐汇丰	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法（V3.0.201907）</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（V3.0.201907）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/04/21	高朝群 徐汇丰	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法（V3.0.201907）</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（V3.0.201907）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝高速 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/29	袁琳 高朝群	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法（V3.0.201907）</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（V3.0.201907）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝高速 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/10/21	袁琳 高朝群	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法（V3.0.201907）</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（V3.0.201907）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝高速 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/01	袁琳 高朝群	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法（V3.0.201907）</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（V3.0.201907）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 渝高速 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/06/30	袁琳 高朝群	<a href="#">收费公路运营企业信用评级方法（V3.0.201907）</a> <a href="#">收费公路运营企业主体信用评级模型（V3.0.201907）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述评级方法/模型及历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 评级项目组

项目负责人：徐汇丰 [xuhf@lhratings.com](mailto:xuhf@lhratings.com)

项目组成员：张晨 [zhangchen@lhratings.com](mailto:zhangchen@lhratings.com)

公司邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址: [www.lhratings.com](http://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”）关于重庆高速公路集团有限公司（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

公司前身为1994年组建的重庆高速公路开发总公司，并于1998年改组成立。跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本无变化。截至2024年3月底，公司注册资本及实收资本均为100.00亿元，重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）为公司唯一股东及实际控制人。

公司是重庆市重要的高速公路投资、建设及运营主体，代表重庆市人民政府（以下简称“重庆市政府”）在全市交通基础设施领域行使投资建设经营高速公路的职责，按照联合资信行业分类标准划分为收费公路行业。

截至2024年3月底，公司设建设管理部、投资管理部、资金财务部、市场发展部、风控法务部等职能部门；公司纳入合并范围的二级子公司30家。

截至2023年底，公司合并资产总额2306.76亿元，所有者权益777.19亿元（含少数股东权益77.71亿元）；2023年，公司实现营业总收入260.24亿元，利润总额8.90亿元。

截至2024年3月底，公司合并资产总额2312.79亿元，所有者权益796.62亿元（含少数股东权益77.96亿元）；2024年1-3月，公司实现营业总收入55.59亿元，利润总额2.21亿元。

公司注册地址：重庆市渝北区银杉路66号；法定代表人：滕英明。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至2024年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

图表1·截至2024年3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
21渝高速 MTN001	13.00	13.00	2021/07/14	5年
21渝高速 MTN002	8.00	8.00	2021/09/15	5年
21渝高速 MTN003	12.00	12.00	2021/11/03	5年
21渝高速 MTN004	10.00	10.00	2021/12/08	3年
22渝高速 MTN002	10.00	10.00	2022/04/27	5年
22渝高速 MTN003（乡村振兴）	14.00	14.00	2022/08/11	3年
22渝高速 MTN004	17.00	17.00	2022/10/24	3年
22渝高速 MTN005	8.00	8.00	2022/12/02	5年

资料来源：联合资信整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落

地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024年一季度报）](#)》。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

#### 高速公路行业

高速公路作为重要的交通基础设施，对于促进商品流通、提高城市化水平、带动区域经济发展具有重要作用。公路运输运行状况与 GDP 增速、行业供需等因素高度相关。2022 年以来，受外部环境影响，公路旅客运输量和货物运输量均有所下降，但公路运输仍为交通运输体系中的主导运输方式；随着经济的逐步复苏，2023 年以来公路运输指标逐步向好。作为重资产行业，近年来高速公路建设投资规模持续增长，但存在回收周期长、收支缺口巨大等问题。为落实交通强国建设总体要求，国家相关部门颁布一系列政策，以支持公路交通领域投资，并为收费公路存量债务接续和化解存量债务风险提供相应保障。长期来看，随着外部环境的好转，以及国家高速路网不断完善，高速公路行业仍有较大投资空间，行业发展前景良好。完整版详见《[2023 年收费公路行业分析](#)》。

### 2 区域环境分析

**重庆市区位优势明显，2023 年，重庆市经济水平稳步提高，汽车保有量有所增长，公路客、货运量和周转量较 2022 年有所恢复，公司的外部发展环境良好。**

重庆是我国中西部地区的唯一直辖市、国家五大中心城市，是“西部大开发”的重要战略支点、“一带一路”和“长江经济带的联结”战略支撑。重庆市地处中国中部和西部结合地区，是长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的特大型城市，是西南地区综合交通枢纽，区位优势明显。2023 年，重庆市 GDP、人均 GDP、一般公共预算收入和汽车保有量保持增长，公路客、货运量和周转量较 2022 年有所恢复。

图表 2 • 重庆市主要经济和财政指标

项目	2022 年（底）	2023 年（底）
GDP（亿元）	29129.03	30145.79
GDP 增速	2.6%	6.1%
三次产业结构	6.9:40.1:53.0	6.9:38.8:54.3
人均 GDP（万元）	9.07	9.41
固定资产投资额增速	0.7%	4.3%
高速公路通车总里程（公里）	4002	4142
公路路网密度（公里/百平方公里）	226	226
民用车辆拥有量（万辆）	890.52	928.96
民用轿车拥有量（万辆）	289.70	304.48
公路旅客运量（亿人）	1.44	1.75
公路旅周转量（亿人公里）	77.94	108.54
公路货物运输总量（亿吨）	11.19	11.76
公路货物运输周转量（亿吨公里）	1063.30	1126.59
一般公共预算收入（亿元）	2103.4	2440.8

一般公共预算支出（亿元）	4892.8	5304.6
政府性基金收入（亿元）	1754	1878.6

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市统计局发布的《2024年一季度重庆市经济运行情况》，2024年一季度，重庆市实现地区生产总值7232.03亿元，同比增长6.2%；固定资产投资同比增长4.4%，扣除房地产开发投资，固定资产投资增长9.2%。

2021年，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，明确到2025年基本建成“轨道上的双城经济圈”。

2023年6月，重庆市交通局印发《重庆市高速公路网规划（2023—2035年）》（以下简称“《规划》”），并经重庆市人民政府批准实施。《规划》从“增强国家通道、加密成渝联系、完善市域网络”等方面增加、调整28个项目，增加里程约1300公里，构建了“四环二十二射六十联线”高速公路路网布局；规划到2035年，全市高速公路网总里程达到6900公里，远期展望至2050年，总里程达到8500公里；到2050年规划新增通车里程4500公里、原路加宽1688公里，合计规划总投资约1.1万亿元，其中新建项目总投资9000亿元、原路加宽项目总投资2000亿元，重庆市仍存在较大的高速公路建设需求，但需关注建设资金到位情况。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 跟踪期内，公司股权结构及竞争地位无变化。

跟踪期内，公司股权结构无变化。企业规模和竞争力方面，公司仍是重庆市重要的高速公路投资建设和运营主体，所辖路产规模大，运营高速里程在重庆市高速公路总里程中占比较高。截至2024年3月底，公司控股运营的高速公路合计通车里程2238.94公里，占2023年底重庆市高速公路通车总里程的54.05%，具有较强的区域垄断优势。公司所辖高速公路是连接重庆市与周边省份陆路交通的大走廊，而且是《国家高速公路网规划》中“7918”网的组成路段，在国家主干线公路网中居于重要地位。

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：91500000202831558M），截至2024年5月23日，公司本部无未结清的不良类和关注类信贷记录；已结清信贷信息中存在4笔关注类贷款，已全部于2015年1月9日前结清，已结清信贷信息中无不良类信贷记录。

根据子公司重庆高速资产经营管理有限公司（以下简称“资产公司”）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：91500000595186990P），截至2024年5月27日，资产公司本部无未结清和已结清的不良类和关注类信贷记录。

根据子公司重庆巨能建设（集团）有限公司（以下简称“巨能集团”）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：91500000450414243L），截至2024年5月28日，巨能集团本部无未结清和已结清不良及关注类信贷记录，存在7笔已结清的银行承兑汇票垫款，最后一笔已于2019年1月23日结清。

根据子公司重庆航运建设发展（集团）有限公司（以下简称“航发集团”）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：91500000747491485X），截至2024年5月29日，航发集团本部无未结清不良及关注类信贷记录，已结清信贷记录中存在7笔关注类信息，均于2015年12月31日之前正常还款。

根据子公司重庆渝东高速公路有限公司（以下简称“渝东公司”）中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500112202800938D），截至2024年5月8日，渝东公司本部无未结清不良和关注类信贷信息记录。已结清信息中存在两笔关注类信贷信息记录，均于2008年正常还款。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2024年6月23日，联合资信未发现公司本部及重要二级子公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为。公司本部于2023年4月受到1.41万元的行政罚款，系由于公司设置路障占用消防通道；2024年4月，渝东公司收到行政处罚，罚款5000元，系在有关人员发生交通事故损坏的护栏进行检查时发现渝东公司存在未采取措施消除事故隐患的情况；根据公司反馈，上述事项已完成整改。

## （二）管理水平

公司总经理和董事存在缺位，但未对公司日常经营管理产生重大不利影响。

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化。

截至 2024 年 3 月底，公司有董事、监事及高级管理人员共 17 人，其中董事 8 人（其中 1 名董事兼任财务总监），监事 5 人，非董事副总经理 3 人，纪委书记 1 人。公司原董事兼总经理田世茂由于退休而离任，截至 2024 年 3 月底，公司总经理和 1 名董事暂时空缺，总经理岗位职责由其他高级管理人员履行，未对公司日常经营管理产生重大不利影响。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2023 年，受高速公路车流量和通行费收入以及建筑业收入增长影响，公司营业总收入同比有所增长；公司毛利率略有提升。

通行费收入、建筑业收入和油品销售收入仍为公司收入和利润的主要来源。2023 年，随着车流量增加，公司通行费收入同比增长 9.12%；由于实施工程量增加，且承接的部分项目毛利率较高，公司建筑业收入同比增长 11.30%，毛利率同比增加 4.11 个百分点；公司油品销售收入同比下降 10.65%，主要系暂停了部分批发贸易业务所致。2024 年 1—3 月，公司营业总收入较 2023 年同期下降 6.93%，主要系油品销售收入下降所致；综合毛利率较上年同期提高 5.24 个百分点。

图表 3 • 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 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
车辆通行费	91.92	36.93%	43.43%	100.31	38.54%	43.87%	25.26	45.43%	46.76%
建筑业	91.88	36.91%	11.30%	102.27	39.30%	15.41%	18.76	33.75%	16.51%
油品销售	19.67	7.90%	9.95%	17.57	6.75%	10.65%	6.25	11.25%	9.55%
其他	45.45	18.26%	26.60%	40.10	15.41%	20.99%	5.32	9.57%	9.30%
合计	248.92	100.00%	25.85%	260.24	100.00%	26.92%	55.59	100.00%	28.78%

注：公司其他收入主要包括工程及检测服务类收入、除油品外的其他商品销售收入、发电收入、租赁类收入  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

### （1）高速公路投资建设与运营管理

2023 年，公司高速公路车流量和通行费收入同比有所增长；在建高速公路项目投资规模大，未来存在较大的资本支出压力。

#### 路产构成情况

截至 2024 年 3 月底，公司控股运营的已通车高速公路路段见下图表，均为经营性高速公路，收费年限均为 30 年（除城开高速外），合计里程 2238.94 公里，占 2023 年底重庆市高速公路通车总里程的 54.05%，里程较 2023 年 3 月底增加 11 公里，系城开高速项目的部分路段开通所致。公司所辖高速公路所处地理位置优越，是连接重庆市与周边省份陆路交通的大走廊，且多为《国家高速公路网规划》中“7918”网的组成路段，在国家主干线网中居于重要地位。

图表 4 • 截至 2024 年 3 月底公司控股运营通车路产情况

项目名称	性质	通车里程（公里）	通车时间	总投资（亿元）	收费年限
成渝高速重庆段	国家高速	109.21	1994.10.18	18.40	1994 年—2025 年
渝合项目	国家高速	55.90	2002.06.28	30.50	2002 年—2032 年
梁万项目	国家高速	67.00	2003.12.26	29.60	2003 年—2033 年
长梁项目	国家高速	114.00	2003.12.26	25.60	2003 年—2033 年
渝邻项目	国家高速	53.11	2004.07.19	17.30	2004 年—2034 年
綦万项目	地方高速	32.31	2004.09.15	11.00	2004 年—2034 年

武合项目	国家高速	33.80	2005.12.28	13.60	2005年—2035年
万开项目	地方高速	29.30	2006.12.27	19.40	2006年—2036年
界水项目	国家高速	84.50	2007.11.28	52.80	2007年—2037年
万云项目	国家高速	78.22	2008.12.27	63.60	2008年—2038年
绕城西段	地方高速	100.46	2008.12.26	32.60	2008年—2038年
绕城南段	地方高速		2009.12.29	35.70	2009年—2039年
石忠项目	国家高速	80.33	2009.09.28	65.90	2009年—2039年
水武项目	国家高速	189.00	2009.09.28	46.30	2009年—2039年
彭武项目	国家高速		2009.12.15	60.50	2009年—2039年
黔彭项目	国家高速		2009.12.15	56.60	2009年—2039年
绕城东段	地方高速	87.50	2009.12.29	24.20	2009年—2039年
绕城北段	地方高速		2009.12.29	48.40	2009年—2039年
江合项目（一期）	国家高速	47.99	2009.12.29	12.90	2009年—2039年
江合项目（二期）	地方高速		2012.12.31	11.00	2012年—2042年
黔西项目	国家高速	60.55	2010.09.30	41.60	2010年—2040年
酉洪项目	国家高速	77.39	2010.09.30	55.60	2010年—2040年
奉云项目	国家高速	71.36	2010.09.26	57.70	2010年—2040年
奉巫项目	国家高速	30.00	2010.09.26	51.10	2010年—2040年
奉巫项目（二期）	国家高速	29.55	2012.12.31	36.00	2012年—2042年
奉溪项目	地方高速	46.40	2013.12.30	47.11	2013年—2043年
万南项目	国家高速	29.90	2013.12.12	25.30	2013年—2043年
成渝复线项目	国家高速	78.63	2013.12.25	80.43	2013年—2043年
铜永项目	国家高速	63.85	2015.09.26	38.53	2015年—2045年
开开项目	国家高速	41.20	2015.02.04	33.16	2015年—2045年
黔恩项目	国家高速	20.05	2015.12.30	25.74	2015年—2045年
酉沿项目	国家高速	31.10	2016.06.15	35.90	2016年—2046年
江碁项目	国家高速	48.40	2016.09.27	47.20	2016年—2046年
丰忠项目	国家高速	32.81	2016.12.09	31.90	2016年—2046年
梁忠项目	国家高速	71.58	2016.12.09	63.60	2016年—2046年
南涪项目	国家高速	55.97	2013.09.28	67.59	2013年—2043年
渝广项目	国家高速	69.81	2017.09.20	78.27	2017年—2047年
南道项目	国家高速	33.27	2017.10.19	36.58	2017年—2047年
万利路项目	国家高速	52.41	2017.12.26	81.28	2017年—2047年
渝黔项目	国家高速	11.23	2001.10.01	4.62	2001年—2031年
城开项目	国家高速	120.85	2022.12.30	234.59	--
<b>合计</b>	--	<b>2238.94</b>	--	<b>1849.70</b>	--

注：根据渝交发〔2021〕27号文件，成渝高速公路收费截止日期由2024年12月延长至2025年3月；成渝高速重庆段计划开展改扩建项目；城开项目尚未全部通车，尚未确定收费年限，项目总里程约为128.46公里，截至2024年3月底，已开通120.85公里，首段开通日期为2022年12月30日  
资料来源：公司提供

### 通行费收入及车流量

2023年车流量和通行费收入有所增长，主要系车流量自然增长以及城开高速部分路段通车所致。公司部分路产通行时间较短，仍处于培育期，通行费规模小，车流量处于较低水平，未来随着高速路网效应进一步发挥，公司通行费有望增长。

从具体路段来看，公司通行费收入主要来自绕城高速、水界高速、长万高速、成渝高速、渝蓉高速，上述高速公路多为国家高速公路网或国道主干线的组成路段，路网区位优势，盈利能力强。此外，水武高速连接武隆主城与南川水江镇，与渝湘高速界水段相连，开通后大幅缩减了重庆主城区至武隆县的通行时间，该路段单公里效益较高。渝邻高速连接重庆和四川广安，已纳入国家确定的红色之旅线路之一，经营效益较好。

图表 5 • 公司所辖路段通行费收入及车流量情况

路桥项目	通行费收入（万元）			车流量（万辆次）		
	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
成渝项目	53986.02	61850.68	14389.74	2491.76	2899.54	694.23
渝黔项目	4281.51	5081.85	1207.56	953.09	1136.70	275.20
渝合项目	26451.21	29085.85	7068.96	1368.47	1597.57	397.10
长万项目	78857.56	82217.61	24169.52	1437.81	1593.01	476.17
渝邻项目	24437.02	28515.54	7292.86	805.41	934.25	245.33
綦万项目	6473.08	6503.64	1413.68	589.19	678.30	162.66
武合项目	8257.03	10598.55	2919.45	512.07	671.07	199.39
万开项目	9466.85	11272.42	3287.15	775.6	939.09	278.34
水界项目	73449.41	83345.12	19846.52	1979.65	2280.30	575.60
万云项目	38642.60	39244.48	12718.56	1097.15	1188.23	379.76
绕城西南项目	63138.97	68653.90	16336.93	4245.07	4801.74	1145.64
石忠项目	31306.40	35623.97	9431.58	883.81	1002.97	297.36
水武项目	34604.36	40410.57	10098.72	726.38	851.48	225.52
武黄项目	11540.06	12834.34	3327.60	454.51	523.79	150.32
黄彭项目	17317.31	19055.30	4905.12	488.99	566.05	160.45
彭黔项目	29591.38	32191.33	8319.21	743.38	836.45	276.52
江合项目	24932.96	27884.37	7088.76	1354.64	1555.95	400.57
绕城东北项目	37094.32	40431.08	10669.90	2668.72	3024.79	770.29
云奉项目	19856.56	21073.58	7032.51	549.79	611.37	212.44
奉巫项目	18462.00	20506.50	6851.69	376.05	466.64	166.78
黔西项目	24196.94	26715.20	6791.86	441.46	502.38	147.27
西洪项目	35468.50	39219.91	10074.41	742.35	940.92	282.27
南涪项目	12890.52	16218.09	3759.63	722.57	827.66	207.31
南万项目	6222.42	6464.84	1553.49	427.68	456.34	109.31
渝蓉项目	63104.12	80949.73	20930.37	1726.66	2306.54	619.02
奉溪项目	7195.15	7871.93	2174.74	341.8	404.45	121.24
开开项目	7291.04	8784.74	2708.57	321.26	377.06	130.23
酉沿项目	1898.66	2233.44	811.41	95.88	117.84	44.56
铜永项目	11177.80	13257.32	3275.74	847.96	1026.97	271.63
黔恩项目	1699.09	1864.07	1058.68	152.61	199.88	94.92
江碁项目	8224.11	9081.28	2285.35	410.19	461.18	121.31
梁忠项目	12349.19	12230.52	4397.26	478.64	574.28	186.35
丰忠项目	2477.4	3073.53	834.46	113.77	137.66	42.42
南道项目	9560.06	11105.60	2349.42	374.27	440.74	97.78
渝广项目	25848.26	34680.36	9765.33	1100.12	1347.03	380.60
万利项目	10238.61	13694.06	3461.47	670.99	804.07	216.27
城开项目	46.08	8986.45	2615.58	114.38	353.67	112.55
<b>合计</b>	<b>852034.56</b>	<b>972811.71</b>	<b>257223.80</b>	<b>33584.13</b>	<b>39437.96</b>	<b>10674.71</b>

注：上表中通行费收入为路网清分数据，不包含政府补贴、套餐收入等其他收入，与经营概况部分的车辆通行费收入不等，系口径不同所致；尾差系四舍五入所致  
 资料来源：公司提供

2022—2023年，公司所运营路产单公里通行费收入分别为412.58万元和448.03万元<sup>1</sup>。运营效率方面，2022—2023年，公司公路资产周转率（通行费收入/资产总额的期初期末平均值）分别为4.22%和4.48%。2024年一季度，公司所辖路段通行费收入同比下降1.14%，车流量同比下降1.73%。

### 收费结算模式和收费标准

收费模式及标准方面，跟踪期内，公司高速公路收费标准和收费结算模式无重大变化。公司高速公路收费结算方面，公司经营管理的公路已全部纳入重庆市高速公路网，实施全市联网收费，统一结算。

收费期限方面，成渝高速重庆段收费权将于2025年到期，公司作为牵头人已中标成渝扩能项目，拟对成渝高速重庆段进行扩能建设，其余路产收费期限均至2030年以后。

### 高速公路养护及工程建设

2021—2022年<sup>2</sup>，公司实际发生养护支出分别为9.86亿元和8.38亿，其中专项工程支出分别为5.06亿元和4.20亿元。

截至2024年3月底，公司在建高速项目3个，为经营性高速公路，详见下图表，无拟建项目。其中，项目资本金主要来源于交通部拨款、地方财政资金、申请地方政府专项债等，其余资金主要通过银行贷款自筹。整体看，公司在建项目尚需投资规模大，未来存在较大的资金支出压力。

图表6·截至2024年3月底公司在建高速项目情况（单位：公里、亿元）

道路名称	里程	计划建设期	概算总投资	项目资本金	已到位资本金	项目已投资额
城开高速（开县至城口）	128.46	2017—2025年	234.59	140.75	123.81	176.76
巫云开项目	118.60	2020—2024年	223.85	134.31	61.00	111.55
酉永项目	7.32	2023—2027年	20.63	4.13	1.00	0.49
<b>合计</b>	<b>254.38</b>	<b>--</b>	<b>479.07</b>	<b>279.19</b>	<b>185.81</b>	<b>288.80</b>

注：城开高速项目为分段建设，其中部分路段已通车转入固定资产，因此已投资额与在建工程账面价值差异较大  
资料来源：根据公司提供的资料整理

## （2）油品销售

公司在发展高速公路主业的同时，依托高速公路资源，开展油品销售等相关业务，对公司营业总收入形成补充。2023年，部分子公司暂停批发贸易业务，公司油品销售收入同比下降较多。

公司油品销售业务依托高速公路资源开展，销售品号主要为柴油和92#、95#汽油，包括批发和零售模式，盈利模式主要为赚取进销价差。该业务经营主体主要包括资产公司下属子公司重庆高速中油富渝能源发展有限公司（以下简称“中油富渝公司”）、重庆高速国储能源投资有限公司（以下简称“国储能源公司”）、重庆渝蓉高速中油能源发展有限公司（以下简称“渝蓉中油公司”）和重庆高速石油销售有限公司（以下简称“石油销售公司”），中油富渝公司和石油销售公司的销售金额占公司油品销售总额的比重相对较高。

中油富渝公司的油品业务包括批发和零售两类模式，中油富渝公司由于批发资质年审未通过，2023年全年暂停批发贸易业务，油品销售数量和金额较上年下降较多。因重庆应急管理局发布取消不带储存设施的成品油危险化学品经营许可证的公告，国储能源公司的危化证许可可在2023年4月16日到期，故国储能源公司的成品油直销及成品油配送业务被取消。

图表7·公司油品销售业务主要经营主体销售数量和销售金额

年份	项目	中油富渝公司	国储能源公司	渝蓉中油公司	石油销售公司	合计
2022年	销售数量（万吨）	23.93	4.44	2.22	42.27	72.86
	销售金额（亿元）	8.07	3.33	1.73	8.41	21.54
2023年	销售数量（万吨）	6.54	4.56	2.85	21.89	35.84
	销售金额（亿元）	5.39	3.92	2.16	9.59	21.06
2024年	销售数量（万吨）	1.62	1.62	0.56	3.99	7.79

<sup>1</sup> 使用2023年度利润表确认的通行费收入/截至2024年3月底公司通车控股路产里程

<sup>2</sup> 公司未提供2023年养护支出数据

1-3月	销售金额（亿元）	1.37	1.44	0.42	2.94	6.17
------	----------	------	------	------	------	------

注：销售数量和金额系将 92#、95#、98#汽油和柴油数据合并列示；2023 年由于中油渝富公司暂停了批发业务，以及石油销售公司 2023 年 3 月起停止定采定销业务，导致 2023 年销售数量下降较多，但石油销售公司加大了自采自销业务，以及 2023 年油价有所提高，因此销售金额有所增加；销售金额与确认收入统计口径存在差异  
资料来源：根据公司提供资料整理

### （3）建筑业

公司矿山建设新签合同增长较快，在手项目储备充足，但 2023 年以来公司新签订建筑业合同总金额有所下降，需关注房建和市政基建市场需求对公司建筑施工业务的影响。

公司建筑业务主要由子公司巨能集团运营。巨能集团成立于 2000 年 8 月，拥有公路和矿山工程施工总承包特级，建筑、市政公用、机电工程施工总承包一级，水利水电工程总承包二级，钢结构、隧道、桥梁等工程专业承包一级，一级消防设施等十多个专业承包资质。巨能集团的运营模式包括施工总承包、EPC 总承包等模式，一般按照工程进度进行结算。

2022-2023 年及 2024 年 1-3 月，巨能集团新签合同金额分别为 235.08 亿元、137.14 亿元和 8.28 亿元。2023 年和 2024 年一季度，巨能集团新签合同金额同比分别下降 97.94 亿元和 37.85 亿元，主要系新签公路和市政建设合同大幅减少所致。2023 年巨能集团新签合同中，公路建设、房屋建设、市政建设、矿山建设和其他板块新签合同金额分别为 81.44 亿元、14.12 亿元、8.81 亿元、31.88 亿元和 0.89 亿元，其中矿山建设新签合同保持较快增长。从区域分布看，巨能集团新签合同主要集中在西南地区，2023 年西南地区、西北地区和华北地区新签合同占比为 88.49%、6.91%和 4.55%（其余新签合同主要位于华中地区）。截至 2024 年 3 月底，巨能集团合同金额大于 1 亿元的主要在建项目 80 个，合同金额合计 427.63 亿元，均为总承包或 EPC 模式，其中业主方为公司控股子公司的项目合同金额合计 27.29 亿元；业主一般按照实际完成工程量（产值）支付至对应价款的 50%~97%不等，已获得业主支付工程款 197.97 亿元，在手合同较为充足。

### （4）其他项目建设

公司在建航运航电枢纽类项目投资规模较大，建成后可增加公司收入来源，但项目建设部分资金需公司自筹，存在一定的资金支出压力。

除高速公路项目外，公司主要在建项目为航运、航电枢纽类项目，由子公司重庆航运建设发展（集团）有限公司（以下简称“航发集团”）下属合资公司（航发集团控股）负责建设。航发集团是重庆市重要的水运基础设施建设投融资企业，主要负责重庆市主要河流的航运基础设施的投资建设、经营、管理，主要从事水力发电等业务。航运、航电枢纽项目的部分资金由政府出资，重庆市交通局每年拨付部分专项资金用于航运枢纽建设，其余资金由公司自筹。上述项目建成后主要产生航运、发电收入。

图表 8·公司其他主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资额	截至 2023 年底账面价值
嘉陵江梯级渠化利泽航运枢纽工程	39.62	24.56
重庆乌江白马航电枢纽工程	109.31	25.33
涪江双江航运工程	26.11	11.22
合计	175.04	61.11

资料来源：根据公司提供资料整理

## 2 未来发展

未来，公司将继续做好高速公路建设与运营管护、港口航运、航电基础设施等基础业务，发展建筑施工、路域资源开发、砂石骨料、装配式建筑、大宗贸易、物流运输、综合能源、资本运营、大数据、教育培训等关联产业。

### （四）财务方面

公司 2023 年度财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年及 2024 年 1-3 月，公司合并范围内增减变动的主体规模相对较小，对财务数据可比性影响不大。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围的二级子公司 30 家。

公司财务报表按照财政部发布的《企业会计准则-基本准则》和各项具体会计准则及其他相关规定进行确认、计量和编制。2023 年，公司按照财政部颁布的企业会计准则进行了相应的会计政策变更，无会计估计变更；公司对前期会计差错进行更正，并追溯调整了 2022 年

度财务报表相关账务数据，主要更正事项系按照重庆市国资委相关要求，根据重庆对外经贸（集团）有限公司评估报告调整相关数据，减少公司 2022 其他非流动金融资产 3.00 亿元，并确认 2022 年度公允价值变动损益-3.00 亿元，本报告 2022 年数据采用追溯调整后的 2023 年年初数据/上年同期数。

## 1 主要财务数据变化

2023 年底，随着项目投资和股权投资持续推进，公司资产总额保持增长，以通车和在建公路资产为主，整体资产质量较高。受益于政府无偿划转股权、资产及资金注入，公司所有者权益进一步增长，稳定性较强。受项目投入影响，公司债务规模有所增长，以长期债务为主，整体债务负担较重。2023 年，公司营业总收入有所增长，费用控制能力一般，非经常性损益对公司利润贡献较大，公司整体盈利水平一般。公司收入实现质量较高，经营活动现金流持续净流入。公司在建路产投入以及购买结构性存款、理财产品、股权投资支出规模较大，投资活动现金呈持续净流出，随着在建项目的逐步推进，公司存在较大的融资需求。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>312.42</b>	<b>14.36</b>	<b>335.32</b>	<b>14.54</b>	<b>340.95</b>	<b>14.74</b>
货币资金	71.52	3.29	78.23	3.39	75.28	3.25
应收账款	47.64	2.19	53.10	2.30	45.65	1.97
合同资产	93.66	4.30	117.32	5.09	118.18	5.11
<b>非流动资产</b>	<b>1863.56</b>	<b>85.64</b>	<b>1971.43</b>	<b>85.46</b>	<b>1971.84</b>	<b>85.26</b>
长期股权投资	194.71	8.95	230.84	10.01	236.45	10.22
固定资产	1439.32	66.15	1425.71	61.81	1412.58	61.08
在建工程	117.62	5.41	200.27	8.68	204.43	8.84
<b>资产总额</b>	<b>2175.98</b>	<b>100.00</b>	<b>2306.76</b>	<b>100.00</b>	<b>2312.79</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

2023 年底，公司资产总额较年初增长 6.01%，主要系项目持续投资和股权投资推进所致。公司货币资金主要由银行存款（占 96.40%）构成，其中受限货币资金 3.98 亿元，主要为银行承兑汇票、信用证、保函保证金、定期存款、巨能集团因建设工程诉讼导致的冻结资金等，货币资金受限比例低。公司应收账款主要是建筑业等各项经营业务的应收款项，合同资产主要是建筑业务已履约未结算工程款，随着业务持续推进，应收账款和合同资产保持增长，占公司总资产的比重一般；截至 2023 年底，公司应收账款账龄 1 年以内的占比为 64.02%，计提坏账准备 2.85 亿元，合同资产计提减值准备 2.42 亿元。2023 年底，公司长期股权投资较年初增长 18.55%，主要系公司对参股高速公路项目公司、重庆三峡银行股份有限公司（以下简称“三峡银行”）、重庆设计集团有限公司等追加投资所致。截至 2023 年底，公司长期股权投资主要是对参股高速公路项目公司、私募股权投资基金、部分银行等的股权投资（金额较大的主要包括重庆渝湘复线高速公路有限公司 41.95 亿元、三峡银行 32.32 亿元、重庆建工集团股份有限公司 23.11 亿元、重庆长合高速公路有限公司 12.11 亿元、重庆奉建高速公路有限公司 11.08 亿元、国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金 9.07 亿元、重庆渝黔高速公路有限公司 8.59 亿元），2022—2023 年公司权益法核算的长期股权投资收益分别为-8.60 亿元和-3.22 亿元，投资收益为负主要系部分参股高速公路项目公司亏损所致。2023 年底，公司固定资产较年初下降 0.95%，主要由公路及构筑物构成，累计折旧 476.30 亿元。公司在建工程较年初大幅增长，主要系巫云开项目以及航运、航电枢纽项目持续投入所致。截至 2024 年 3 月底，公司资产规模和结构较 2023 年底变化不大。

截至 2024 年 3 月底，公司受限资产账面价值合计 32.46 亿元，占公司总资产账面价值的 1.40%，受限资产主要是用于抵押借款和融资租赁抵押的固定资产、无形资产、应收账款、受限货币资金等。此外，公司以高速公路收费权进行贷款质押，收费权质押涉及的贷款余额为 663.71 亿元。公司所持控股子公司航发集团 49%股权用于借款质押，对应股权投资在公司本部财务报表中的账面价值（截至 2023 年底）为 29.43 亿元；将三级子公司重庆渝合高速公路有限公司 9%股权用于借款质押。

截至 2023 年底，公司所有者权益较年初增长 9.20%，主要系资本公积增长所致，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 12.87%、73.24%、3.50%和 10.00%，所有者权益稳定性较强。资本公积较年初增长 12.41%，主要系获得无偿划转的股权、车购税、政府拨付的项目资本金、地方政府以交净地方式向公司投入资本金所致。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较 2023 年底增长 2.50%，主要系获得车购税、政府拨付的项目资本金等所致。

图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>314.07</b>	<b>21.45</b>	<b>408.09</b>	<b>26.68</b>	<b>349.25</b>	<b>23.04</b>
短期借款	33.51	2.29	41.03	2.68	40.71	2.68
应付账款	108.17	7.39	145.25	9.50	119.69	7.89
其他应付款	36.10	2.47	37.18	2.43	39.02	2.57
一年内到期的非流动负债	97.76	6.68	146.33	9.57	117.45	7.75
<b>非流动负债</b>	<b>1150.21</b>	<b>78.55</b>	<b>1121.48</b>	<b>73.32</b>	<b>1166.92</b>	<b>76.96</b>
长期借款	934.37	63.81	926.73	60.59	945.49	62.36
应付债券	203.04	13.87	178.66	11.68	203.65	13.43
<b>负债总额</b>	<b>1464.28</b>	<b>100.00</b>	<b>1529.57</b>	<b>100.00</b>	<b>1516.17</b>	<b>100.00</b>

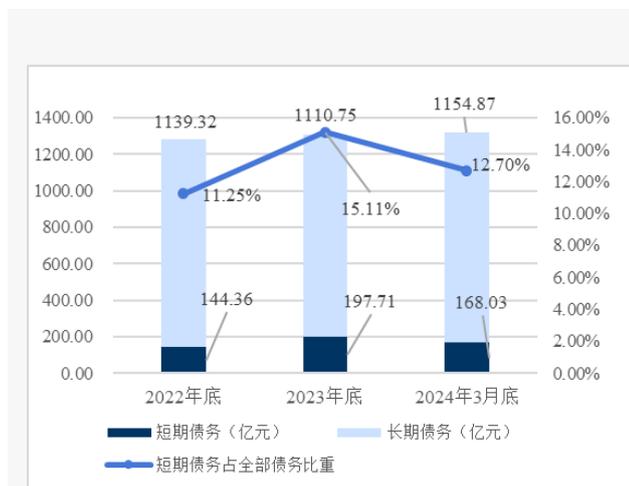
注：其他应付款系包含应付利息、应付股利的合计数

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2024 年一季报整理

2023 年底，公司负债总额较年初增长 4.46%，经营性负债以及融资规模均有所增加。公司经营性负债主要体现在以应付工程款为主的应付账款，以及往来款、项目拨款和暂收款形成的其他应付款<sup>3</sup>。

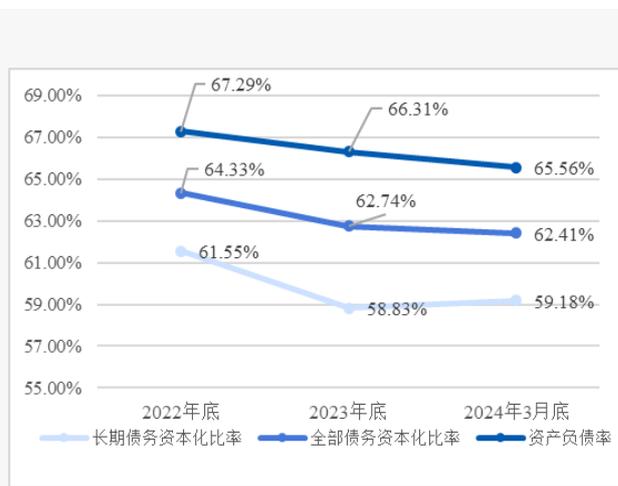
债务方面，分别将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务较年初增长 1.93%。从债务指标看，受益于所有者权益增加，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 1.10%。其中，短期债务 168.03 亿元（占债务总额的 12.70%）。公司长期债务中，长期借款和应付债券分别占 81.87%和 17.63%。受获得项目资金注入带动所有者权益增长影响，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底有所下降，由于发行债券，长期债务资本化比率较上年底略有增长。整体看，公司债务负担较重。

图表 11 • 2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

图表 12 • 2022—2023 年底及 2024 年 3 月底公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

截至 2024 年 6 月 9 日，公司存续债券情况见下表，其中 32.10 亿元于 2024 年到期，62.00 亿元于 2025 年到期。

图表 13 • 截至 2024 年 6 月 9 日公司存续债券情况

发债主体	债券简称	证券类别	票面利率 (%)	债券余额 (亿元)	到期日	下一行权日
公司本部	19 渝高速 MTN001	一般中期票据	4.10	15.00	2024/11/18	--
	21 渝高速 MTN004	一般中期票据	3.14	10.00	2024/12/08	--

<sup>3</sup> 其他应付款中存在部分借款，联合资信已将其中有息部分调至短期债务核算

	20 渝高 01	一般公司债	3.29	25.00	2025/05/11	--
	22 渝高速 MTN003 (乡村振兴)	一般中期票据	2.70	14.00	2025/08/11	--
	22 渝高速 MTN004	一般中期票据	2.73	17.00	2025/10/24	--
	21 渝高速 MTN001	一般中期票据	3.50	13.00	2026/07/14	--
	21 渝高速 MTN002	一般中期票据	3.59	8.00	2026/09/15	--
	21 渝高速 MTN003	一般中期票据	3.60	12.00	2026/11/03	--
	22 渝高速 MTN001	一般中期票据	3.48	10.00	2027/02/21	--
	22 渝高速 MTN002	一般中期票据	3.49	10.00	2027/04/27	--
	22 渝高 01	一般公司债	3.10	16.00	2027/09/07	--
	22 渝高速 MTN005	一般中期票据	3.60	8.00	2027/12/02	--
	23 渝高速 MTN001 (乡村振兴)	一般中期票据	3.24	5.00	2028/05/18	--
	23 渝高 02	一般公司债	3.29	5.00	2028/07/11	--
	23 渝高 03	一般公司债	3.17	8.00	2028/08/28	--
	23 渝高速 MTN002	一般中期票据	3.20	5.00	2028/11/16	--
	24 渝高速 MTN001	一般中期票据	2.97	15.00	2029/01/19	--
	24 渝高速 MTN002	一般中期票据	2.67	10.00	2029/03/07	--
	24 渝高速 MTN003	一般中期票据	2.95	15.00	2034-04-12	--
	23 渝高速债 01	一般企业债	3.90	8.00	2038-04-19	--
重庆渝东高速公路有限公司	19 渝高股	一般公司债	2.69	7.10	2024/11/11	--
	22 渝高速股 MTN001	一般中期票据	2.80	6.00	2025/11/04	--
	21 渝股 01	一般公司债	3.05	4.69	2026/01/13	--
	23 渝东高速 MTN001	一般中期票据	3.10	4.00	2028/09/15	2026/09/15
<b>合计</b>	--	--	<b>250.79</b>	--	--	

注：重庆渝东高速公路有限公司作为原始权益人发行的 REITs 基金“R 渝遂 01”（截至 2024 年 5 月 26 日余额 46.5827 亿元）未在上表中列示

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2023 年，随着通行量恢复以及建筑业收入增加，公司营业总收入较上年增长 4.55%。2023 年，公司期间费用同比有所下降，主要由财务费用构成，期间费用占营业总收入的比重为 23.23%，公司费用控制能力一般。2023 年，公司投资收益较上年大幅下降，主要系 2022 年处置长期股权投资确认收益 6.33 亿元（主要是处置重庆铁发遂渝高速公路有限公司 20% 股权所产生<sup>4</sup>）、在 2023 年未产生相关处置收益所致。2022—2023 年，公司其他收益有所下降，主要为政府补助资金，分别占公司利润总额的 47.56% 和 14.60%，对公司利润总额贡献较大。2023 年，公司资产处置收益同比大幅下降，2022 年处置非流动资产的收益对当期利润贡献较大，系非经常性损益。2024 年 1—3 月，公司营业总收入较上年同期下降 6.93%，主要系油品销售收入减少所致；利润总额由上年同期的 -0.81 亿元转为盈利。

<sup>4</sup> 渝东公司 2022 年向重庆渝遂企业管理咨询服务股份有限公司出售其所持有的重庆铁发遂渝高速公路有限公司（以下简称“遂渝公司”）20% 股权，交易价格 95744.62 万元，形成投资收益 61445.92 万元，转让目的系为了将遂渝公司作为底层资产，发起设立国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）。同时，渝东公司作为基金原始权益人，参与基础设施基金份额的战略配售，认购基础设施基金份额 1 亿份，占基金募集注册总份额数的 20%，交易价格 95860.00 万元，认购部分限售期 36 个月，渝东公司拟长期持有，具体投资期限根据后续经营规划确定。

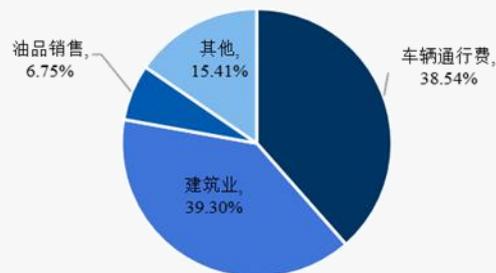
图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	248.92	260.24	55.59
营业成本	184.57	190.19	39.59
期间费用	61.57	60.44	14.15
其他收益	2.57	1.30	0.38
投资收益	-0.13	-1.34	-0.01
资产处置收益	4.68	0.16	0.20
利润总额	5.40	8.90	2.21
营业利润率（%）	25.21	26.31	28.36
总资本收益率（%）	2.49	2.49	--
净资产收益率（%）	-0.06	0.47	--

注：期间费用=销售费用+管理费用+研发费用+财务费用

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季报整理

图表 15 • 2023 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 16 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	316.31	324.93	102.15
经营活动现金流出小计	226.87	225.72	79.76
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>89.44</b>	<b>99.21</b>	<b>22.39</b>
投资活动现金流入小计	158.24	147.62	33.79
投资活动现金流出小计	289.20	261.41	59.56
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-130.96</b>	<b>-113.79</b>	<b>-25.77</b>
筹资活动现金流入小计	270.17	214.75	62.97
筹资活动现金流出小计	212.63	193.35	63.54
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>57.54</b>	<b>21.40</b>	<b>-0.57</b>
现金收入比（%）	94.81	94.65	107.51

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季报整理

公司经营活动现金流入主要是各项主营业务收取款项，2023 年，公司经营活动现金流入量同比增长 2.73%。其中，“销售商品、提供劳务收到的现金” 246.32 亿元，较上年增长 4.37%；“收到其他与经营活动有关的现金” 75.74 亿元，较上年下降 1.60%，主要是收回的往来款及收到的各项财政补贴。公司经营活动现金流出主要为道路维护、支付的工程款、油品采购款及往来款等，2023 年，公司经营活动现金流出量同比小幅下降，经营活动净现金流持续净流入。公司现金收入比有所提升，收入实现质量较高。公司投资活动现金流入主要为收回结构性存款、REITs 基金投资收益和到期收回投资所收到的现金，2023 年同比下降 6.71%；公司投资活动现金流出量主要是高速公路等项目投资、购买结构性存款、理财产品及股权投资支出，2023 年同比下降 9.61%。公司投资活动现金持续净流出。从筹资活动看，公司筹资活动现金流入量主要为公司通过银行、发行债券筹集的资金，以及收到的项目资本金，2023 年，公司筹资活动现金流入量同比下降 20.51%，主要系融资规模减少所致。2023 年，公司筹资活动现金流出量同比下降 9.07%，主要为偿还债务本金及利息支付的现金，公司筹资活动现金流维持净流入状态。2024 年 1—3 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金仍为净流出，筹资活动现金净流出。

## 2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现强，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	99.47	82.17	97.62
	速动比率（%）	91.69	76.80	91.03
	现金短期债务比（倍）	0.70	0.50	0.61
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	99.92	105.91	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.85	12.35	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.92	2.11	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2024年一季度整理

从短期偿债指标看，2023 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务同比有所下降。截至 2024 年 3 月底，上述指标较 2023 年底有所增长，剔除受限资金后的现金短期债务比为 0.59 倍。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2023 年，随着利润和折旧增加，公司 EBITDA 同比有所增长，对全部债务和利息支出的覆盖程度有所提升，公司长期偿债指标表现强。

截至 2024 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 2481.24 亿元，剩余未使用授信额度为 1384.46 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保金额 23.90 亿元，均为连带责任保证担保，担保比率为 3.00%。被担保对象中，重庆忠万高速公路有限公司和重庆万利万达高速公路有限公司为公司联营企业，绵阳科能建设项目管理有限公司、兴文县兴能建设投资有限公司、米易米能项目管理有限公司分别为巨能集团与绵阳科技城新区、宜宾市文兴县、攀枝花市米易县的国有企业出资的合资公司。公司或有负债风险可控。

图表 18 • 截至 2024 年 3 月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保金额
重庆忠万高速公路有限公司	4.00
重庆万利万达高速公路有限公司	15.60
绵阳科能建设项目管理有限公司	1.50
兴文县兴能建设投资有限公司	1.00
米易米能项目管理有限公司	1.80
<b>合计</b>	<b>23.90</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 5 月 28 日，公司涉案金额在 1000 万元以上的诉讼（仲裁）案件中，公司作为原告的有 56 起，涉案金额合计 30.54 亿元，主要为建设工程合同纠纷，多数案件已在审理中或进入执行阶段；公司及子公司作为被告的案件 20 起，涉案金额合计 6.13 亿元，主要为建设工程合同纠纷和买卖合同纠纷等。其中，因建筑材料款纠纷，2024 年 6 月 17 日，三级子公司重庆巨能建设集团建筑安装工程有限公司（以下简称“巨能建安公司”）被贵州新宇建材公司（以下简称“新宇建材”）申请破产审查。

### 3 公司本部主要变化情况

公司收入主要来源于公司本部及下属高速公路项目公司、建筑施工企业和油品销售公司，公司本部对子公司整体控制力强。公司本部债务负担一般。

截至 2023 年底，公司本部资产、负债和所有者权益较年初变化不大，分别占合并口径的 61.32%、55.04%和 73.67%，公司本部全部债务占合并口径的 58.90%，全部债务资本化比率为 57.38%，债务负担一般。公司业务主要由下属子公司承担，2023 年公司本部营业总收入同比增长 12.14%，占合并口径的 16.12%，主要是通行费收入。公司本部通过参加子公司股东会、董事会和监事会，行使相应的股东权利。对主要下属全资、控股及参股公司委派财务总监（含副总监）、财务经理（含副经理）及监事；对非建设类全资及控股子（分）公司实行资金集中管理，全资及控股子公司的融资计划纳入公司资金计划并需要报公司党委会、总经理办公会、董事会审核。公司对子公司整体控制力度强。

## （五）ESG 方面

公司履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现尚可。

环境方面，公司交通基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，公司下设安全环保监督办公室。截至 2024 年 3 月底，公司本部未发生安全责任事故，不存在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，2022—2023 年度均为纳税信用 A 级纳税人。公司解决就业 1 万余人，不存在拖欠工资情况，董事会成员中有 2 名女性董事。公司开展了一系列提高山区高速公路建设质量和管理水平的科研工作，自成立以来，共获得中国公路学会科学技术奖 1 项、重庆市科技进步奖 6 项、重庆市交通金子奖 22 项。2021—2023 年，子公司巨能集团获得重庆市市政工程金杯奖等多项行业级荣誉。2021—2023 年，公司“营业外支出一捐赠支出”分别为 121.99 万元、106.16 万元和 857.93 万元，体现了国企社会责任和担当。

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。法人治理方面，公司建立了完善的法人治理结构，有利于规范董事会运作和提高治理水平。公司涉及的法律诉讼较多，曾受到少量行政处罚。

## 七、外部支持

公司实际控制人综合实力非常强，跟踪期内公司在股权及资产划拨、资金注入及政府补贴方面继续得到有力的外部支持。

重庆市国资委为公司实际控制人。重庆市区位优势明显，经济稳步增长。截至 2023 年底，重庆市政府债务限额 12287 亿元、债务余额为 12258 亿元。根据 2021 年中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》和重庆市人民政府印发的《重庆市综合交通运输“十四五”规划（2021—2025 年）》，重庆市未来存在很大的高速公路建设需求。公司实际控制人综合实力非常强。

公司作为重庆市重要的高速公路投资建设和运营主体，所辖路产规模大，路产质量较高，具有较强的区域垄断优势。公司在股权及资产划拨、资金注入及政府补贴方面继续得到有力的外部支持。

### （1）股权及资产划拨

2023 年，公司无偿受让重庆设计集团有限公司 30.00% 股权和重庆尚速物流有限公司 100.00% 股权，资本公积分别增加 4.87 亿元和 0.54 亿元。

资产划拨方面，2023 年，公司下属二级子公司重庆高速巫云开建设有限公司收到巫溪县政府、云阳县政府和开州县政府以交净地方式向公司投入资本金 14.55 亿元，增加资本公积。

### （2）资金注入

2023 年，公司获得 3.10 亿元高速公路项目车辆购置税补助资金，下属子公司航发集团开展航运、航电枢纽项目建设和运营，收到中央车购税资金、水运发展资金合计 9.15 亿元，增加资本公积；在建巫云开高速项目获得政府专项债资金 35.00 亿元。

### （3）政府补贴

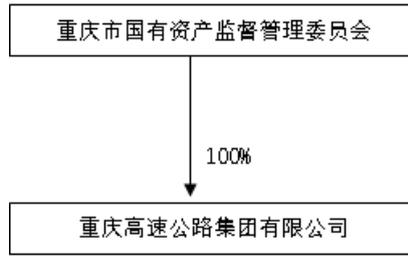
政府补贴方面，重庆市财政局每年给予公司补助资金，2022—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司分别收到各项补助资金合计 2.57 亿元、1.30 亿元和 0.38 亿元，体现在“其他收益”和“营业外收入”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

## 八、跟踪评级结论

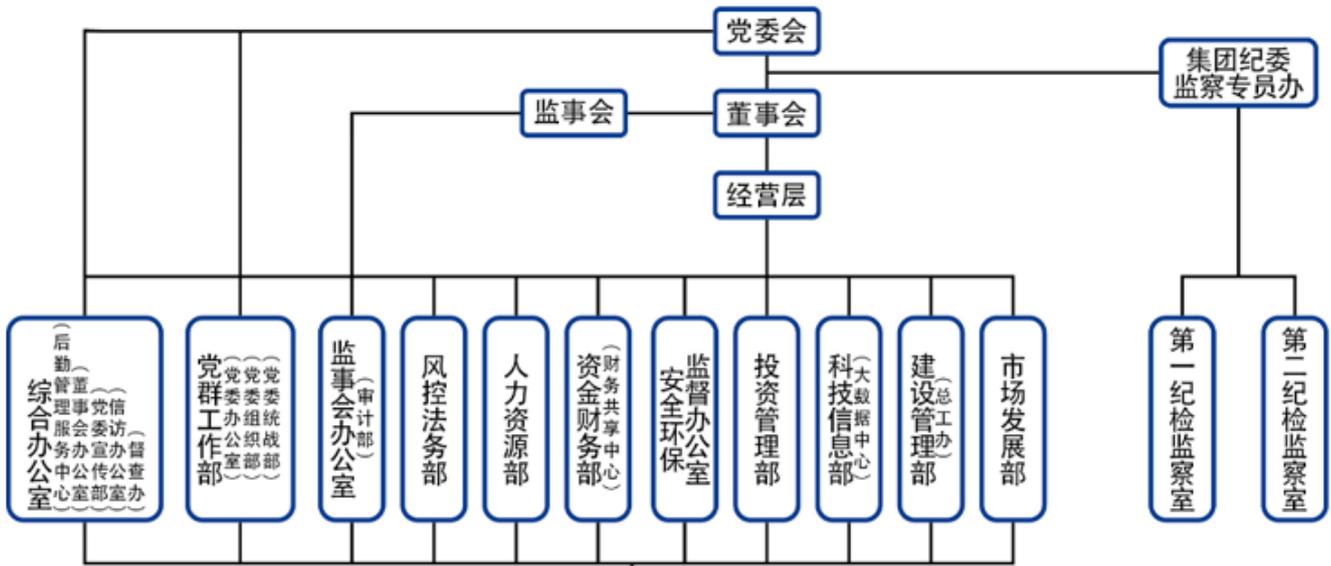
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 渝高速 MTN001”“21 渝高速 MTN002”“21 渝高速 MTN003”“21 渝高速 MTN004”“22 渝高速 MTN002”“22 渝高速 MTN003（乡村振兴）”“22 渝高速 MTN004”和“22 渝高速 MTN005”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 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 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

**附件 1-3 公司纳入合并范围的二级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）**

子公司名称	主营业务	享有的表决权比例（%）
重庆数字交通产业集团有限公司	其他道路运输辅助服务	100.00
重庆中渝高速公路有限公司	巫溪至开州高速公路的融资和建设管理工作	100.00
重庆高速巫云开建设有限公司	建筑工程	100.00
重庆巨能建设（集团）有限公司	检测服务	100.00
重庆鹏途企业管理咨询有限公司	销售花卉苗木	100.00
重庆公路养护工程（集团）有限公司	汽车租赁，代理机动车辆登记过户、转入、转出、变更、机动车辆年审	100.00
重庆航运建设发展（集团）有限公司	石灰石、石膏开采	100.00
重庆安全产业发展集团有限公司	计算机设备开发	100.00
重庆高速公路路网管理有限公司	汽车租赁	100.00
重庆渝蓉高速公路有限公司	中等职业教育	60.00
重庆通粤高速公路有限公司	成品油零售等	57.00
重庆高速公路投资控股有限公司	与股权投资相关的资产管理，投资咨询服务	100.00
重庆江碁高速公路有限公司	建设、经营、管理高速公路	60.00
重庆渝邻高速公路有限公司	经营、管理高速公路	51.00
重庆忠都高速公路有限公司	建设、经营、管理高速公路	60.00
重庆渝广梁忠高速公路有限公司	建设、经营、管理高速公路	60.00
重庆铜永高速公路有限公司	经营、管理高速公路	60.00
重庆高速集团（香港）有限公司	公路桥梁隧道等基础设施项目的咨询及国际贸易	100.00
重庆渝东高速公路有限公司	经营管理高速公路	100.00
重庆通渝科技有限公司	互联网技术服务	90.00
重庆通慧网联科技有限公司	信息传输、软件和信息技术服务业	51.70
重庆首讯科技股份有限公司	机电产品的研发、生产、销售	100.00
重庆高速城乡建设有限公司	土地储备整治	100.00
重庆通力高速公路养护工程有限公司	公路养护	100.00
重庆高速工程顾问有限公司	工程咨询、管理	100.00
重庆高速资产经营管理有限公司	资本市场服务	100.00
重庆通洋公路工程有限公司	非学历教育	100.00
重庆西永高速公路有限公司	公路管理与养护	100.00
重庆尚速物流有限公司	其他道路运输辅助服务	100.00
重庆巡航高速一号产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)	交通工程咨询	100.00

注：1. 重庆巡航高速一号产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）执行事务合伙人为重庆高速公路产业股权投资基金管理有限公司（重庆高速公路投资控股有限公司持股 97%），公司本部对其视同二级子公司并表；2. 公司和巨能集团分别直接持有重庆航运建设发展（集团）有限公司 74.23%和 25.77%的股权

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	101.45	98.31	102.14
应收账款（亿元）	47.64	53.10	45.65
其他应收款（亿元）	23.30	24.39	28.75
存货（亿元）	24.45	21.89	23.04
长期股权投资（亿元）	194.71	230.84	236.45
固定资产（亿元）	1439.32	1425.71	1412.58
在建工程（亿元）	117.62	200.27	204.43
资产总额（亿元）	2175.98	2306.76	2312.79
股本（亿元）	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	76.72	77.71	77.96
所有者权益（亿元）	711.70	777.19	796.62
短期债务（亿元）	144.36	197.71	168.03
长期债务（亿元）	1139.32	1110.75	1154.87
全部债务（亿元）	1283.68	1308.46	1322.90
营业总收入（亿元）	248.92	260.24	55.59
营业成本（亿元）	184.57	190.19	39.59
其他收益（亿元）	2.57	1.30	0.38
利润总额（亿元）	5.40	8.90	2.21
EBITDA（亿元）	99.92	105.91	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	236.00	246.32	59.77
经营活动现金流入小计（亿元）	316.31	324.93	102.15
经营活动现金流量净额（亿元）	89.44	99.21	22.39
投资活动现金流量净额（亿元）	-130.96	-113.79	-25.77
筹资活动现金流量净额（亿元）	57.54	21.40	-0.57
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	5.05	4.92	--
存货周转次数（次）	7.23	8.21	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.12	--
现金收入比（%）	94.81	94.65	107.51
营业利润率（%）	25.21	26.31	28.36
总资本收益率（%）	2.49	2.49	--
净资产收益率（%）	-0.06	0.47	--
长期债务资本化比率（%）	61.55	58.83	59.18
全部债务资本化比率（%）	64.33	62.74	62.41
资产负债率（%）	67.29	66.31	65.56
流动比率（%）	99.47	82.17	97.62
速动比率（%）	91.69	76.80	91.03
经营现金流动负债比（%）	28.48	24.31	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.50	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	1.92	2.11	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.85	12.35	--

注：1. 2022 年财务数据取自 2023 年年报的期初数据/上年同期数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. 本报告将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；4. “--”代表不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报及公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	65.10	45.71	41.24
应收账款（亿元）	4.67	5.19	0.97
其他应收款（合计）（亿元）	35.43	37.79	33.38
存货（亿元）	0.19	0.25	0.25
长期股权投资（亿元）	427.67	446.54	453.86
固定资产（合计）（亿元）	746.96	743.84	739.74
在建工程（合计）（亿元）	11.04	8.98	11.72
资产总额（亿元）	1423.59	1414.41	1404.15
股本（亿元）	100.00	100.00	100.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	586.11	572.54	574.90
短期债务（亿元）	52.59	110.01	87.75
长期债务（亿元）	708.17	660.68	691.21
全部债务（亿元）	760.75	770.69	778.96
营业总收入（亿元）	37.41	41.96	10.68
营业成本（亿元）	22.88	26.27	6.04
其他收益（亿元）	1.30	0.30	0.00
利润总额（亿元）	-2.57	1.05	-2.52
EBITDA（亿元）	40.27	47.10	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	34.55	38.87	10.50
经营活动现金流入小计（亿元）	137.51	160.06	64.27
经营活动现金流量净额（亿元）	21.59	27.69	0.46
投资活动现金流量净额（亿元）	-65.28	-16.44	-10.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	53.10	-18.97	-2.08
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	8.47	8.52	--
存货周转次数（次）	128.09	118.09	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	92.34	92.65	98.28
营业利润率（%）	38.00	36.48	43.13
总资本收益率（%）	1.84	2.12	--
净资产收益率（%）	-0.44	0.18	--
长期债务资本化比率（%）	54.72	53.57	54.59
全部债务资本化比率（%）	56.48	57.38	57.54
资产负债率（%）	58.83	59.52	59.06
流动比率（%）	90.51	55.07	62.69
速动比率（%）	90.36	54.93	62.51
经营现金流动负债比（%）	16.88	15.34	--
现金短期债务比（倍）	1.24	0.42	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	1.42	1.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.89	16.36	--

注：1. 2022 年财务数据取自 2023 年年报的期初数据/上年同期数；2. 2024 年一季度财务数据未经审计；3. "--"代表不适用  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季报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
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持