



重庆高速公路集团有限公司 2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 1552 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	重庆高速公路集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 渝高 01”、“23 渝高 02”、“23 渝高 03”、“24 渝高 01”	AAA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为，跟踪期内重庆市经济实力持续增强，潜在的支持能力很强；重庆高速公路集团有限公司（以下简称“重庆高速”或“公司”）路产竞争力很强，在重庆市高速公路行业中处于绝对主导地位；同时受益于股东支持，资本实力进一步夯实、业务呈多元化发展趋势，经营获现能力强。但需关注高速公路板块投资面临资本支出压力、子公司重庆巨能建设（集团）有限公司（以下简称“巨能集团”）负债水平偏高，施工结算及款项回收缓慢等因素对公司经营及信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，重庆高速公路集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。 可能触发评级上调因素：不适用。	
调级因素	可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司核心路产被划出，通行费收入持续大幅下降；债务规模急剧上升，偿债压力持续增加，财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化等。	

正面

- **重庆市经济实力持续增强，公司外部发展环境优化。**作为中西部唯一的直辖市，跟踪期内重庆市经济实力稳步增强，重庆高速公路通车总里程突破4,500公里，路网密度继续稳居中国西部第一，且机动车保有量持续增加，为公司的经营发展提供了有利的外部条件。
- **公司路产竞争力很强，在重庆市高速公路行业中处于绝对主导地位。**作为重庆市最重要的高速公路投资运营企业，公司控股的高速公路里程占重庆市高速公路通车里程比例高，路产竞争力很强，区域地位很高。
- **受益于股东支持，资本实力进一步夯实。**作为直属于重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）及重庆市交通局双重管理的高速公路投资运营公司，跟踪期内，公司持续收到股东资本金、财政补助等多项支持，资本实力进一步夯实。
- **业务呈多元化发展趋势，经营获现能力强。**公司围绕高速公路投资运营主业开展与之相关的建筑施工、成品油销售、租赁业务、发电业务及工程检测服务等相关业务，有效地拓宽了公司经营收入渠道，且高速公路运营现金流充沛，跟踪期内，公司收入质量良好，经营获现能力强。

关注

- **高速公路板块投资面临资本支出压力。**跟踪期内，公司投资活动仍呈现大额现金流缺口，其控股及参股的高速公路项目待投资规模大，未来面临资本支出压力。
- **子公司巨能集团历史负担重、款项回收缓慢。**跟踪期内，公司子公司巨能集团财务杠杆仍处于很高水平，账面积累了较大规模的未结算成本及应收工程款，且巨能集团及其子公司发生多起被执行案件，且子公司被列入失信被执行人名单，需关注巨能集团负债水平偏高、款项回收缓慢等问题，以及工程纠纷可能带来的法律风险。此外，2025年2月，公司披露公告称根据经营规划安排，旗下子公司重庆中环建设有限公司（以下简称“中环建设公司”）将吸收合并巨能集团，截至报告出具日，前述事项尚未完成工商登记，后续进展有待持续关注。

项目负责人：李 昊 hli@ccxi.com.cn

项目组成员：黄雅琴 yqhuang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

重庆高速（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	2,175.98	2,306.76	2,362.27	2,342.53
经调整的所有者权益合计（亿元）	711.70	777.19	803.17	803.63
负债合计（亿元）	1,464.28	1,529.57	1,559.09	1,538.90
总债务（亿元）	1,283.68	1,313.50	1,335.16	1,339.18
营业总收入（亿元）	248.92	260.24	265.39	60.94
经营性业务利润（亿元）	3.75	9.33	15.37	2.59
净利润（亿元）	-0.46	3.67	1.20	1.93
EBITDA（亿元）	94.60	104.17	102.77	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	89.44	99.21	96.34	11.17
总资本化比率（%）	64.33	62.83	62.44	62.50
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.81	2.07	2.09	--

注：1、中诚信国际根据重庆高速提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告、经重庆康华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，2022 年财务数据采用了 2023 年审计报告期初数，2023 年及 2024 年财务数据分别采用了 2023 年及 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将公司各期财务报告中“长期应付款”中带息部分金额纳入长期债务核算；将“其他应付款”中带息部分金额纳入短期债务核算，同时将“一年内到期的非流动负债”的利息部分剔除，经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，调整项为 0；3、公司未提供 2025 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标略去；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

项目	重庆高速	湖北交投	陕西交控	安徽交控
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	重庆市	湖北省	陕西省	安徽省
GDP（亿元）	32,193	60,012.97	35,538.77	50,625.00
一般公共预算收入（亿元）	2,595.36	3,937.05	3,393.08	4,041.21
收费里程（公里）	2,054.97	6,197.72	5,694.55	5,266.79
通行费收入（亿元）	97.17	192.10	245.63	235.28
所有者权益合计（亿元）	803.17	2,047.18	1,875.10	1,829.41
资产负债率（%）	66.00	74.41	69.10	57.71
总资本化比率（%）	62.44	77.98	76.16	53.81
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.09	1.05	1.26	3.86

中诚信国际认为，重庆市与湖北省、陕西省、安徽省均属于省一级行政单位，重庆市的经济总量和财政实力略弱于其他三省，但都具备很强的支持能力；重庆高速、湖北交投、陕西交控和安徽交控等在运营实力和财务水平方面各有优势，考虑到当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均有很强支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

注：1、“湖北交投”系“湖北交通投资集团有限公司”的简称，“陕西交控”系“陕西交通控股集团有限公司”的简称，“安徽交控”为“安徽省交通控股集团有限公司”的简称；2、上表收费里程不包含参股路产；3、陕西交控收费公里数系 2025 年 3 月末数据，系其运营管理的通车收费还贷高速公路里程合计。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

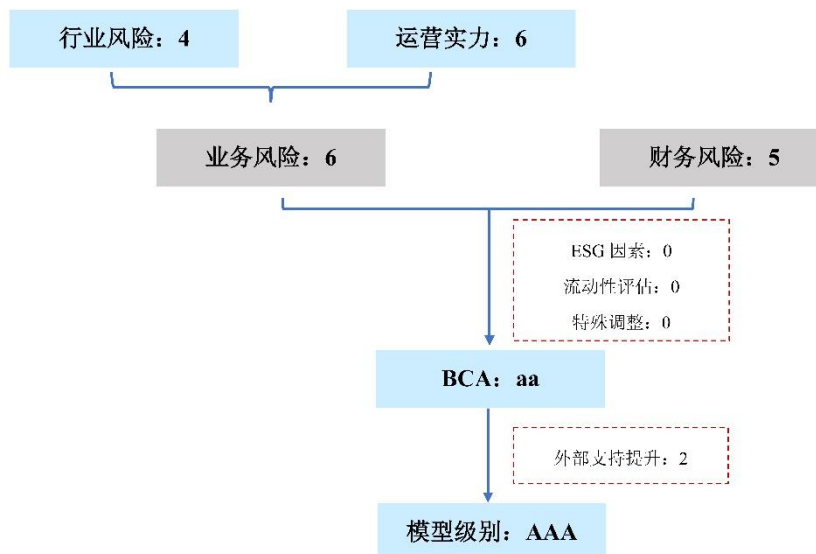
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 （亿元）	存续期	特殊 条款
22 渝高 01	AAA	AAA	2024/06/07 至本报告出具日	16.00/16.00	2022/09/07~2027/09/07	--
23 渝高 02	AAA	AAA	2024/06/07 至本报告出具日	5.00/5.00	2023/07/11~2028/07/11	--
23 渝高 03	AAA	AAA	2024/06/07 至本报告出具日	8.00/8.00	2023/08/28~2028/08/28	--
24 渝高 01	AAA	AAA	2024/11/14 至本报告出具日	5.00/5.00	2024/11/25~2029/11/25	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
重庆高速	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/07 至本报告出具日

评级模型

重庆高速公路集团有限公司评级模型打分(C220101_2024_05_2025_1)



注:

外部支持: 中诚信国际认为,重庆市政府的支持能力很强,对公司的支持意愿很强,主要体现在重庆市的区域地位,以及跟踪期内持续增强的经济财政实力;公司系重庆市最重要的高速公路投资运营主体,跟踪期内继续获得政府在税收、规费优惠与返还、资金注入、政府补助等方面的大力支持,具备很高的重要性及与政府的关联性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿,外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际收费公路投资行业评级方法与模型 C220101_2024_05

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

2025 年一季度基投行业政策“控增化存”主基调依然延续，同时化债与发展再平衡已渐成共识，多政策协同发力助推基投企业转型发展；受益于“一揽子化债”政策持续落地，基投行业整体风险有所收敛，融资结构逐步调整优化，基投企业流动性边际改善，退平台和转型步伐加速；展望未来，政策主基调预计延续，动态调整增量政策或适时出台，但仍需重点关注非标置换进度及负面舆情演绎趋势。

详见《基础设施投融资行业 2025 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11852?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，重庆市是我国中西部唯一的直辖市，工业基础雄厚、区位优势明显，政治经济地位重要，2024 年经济财政实力保持增长，但下属区县分化较为明显，且政府债务规模亦持续攀升；作为本轮化债重点管理的 12 个省市之一，重庆市已陆续出台多项化债方案，再融资环境后续状况有待关注。

重庆市是中国中西部地区唯一的直辖市，作为成渝经济区的双核之一，以及西部大开发重要战略支点和内陆开放综合枢纽，区位优势明显。自直辖以来，基于低基数、政策红利、承接东部沿海产业转移等因素，重庆市 GDP 增速长期位居全国前列。作为全国六大老工业基地之一，重庆工业基础较好，2002 年以来大力发展“园区经济”，拥有首个国家级内陆新区—两江新区、4 个国家级高新区、3 个国家级经开区、30 多个市级开发区以及西永综保区、两路寸滩保税港区等多个保税区。汽车和电子信息产业对工业经济的支撑显著，已形成全球重要的电子信息产业集群和国内重要汽车产业集群，但单一或“双轮”驱动的产业结构的稳定性较差，2018 年随着汽车产销大幅下滑以及笔电行业增长乏力，当年工业增加值仅增长 0.5%，导致全市当年 GDP 增速回落至 6.0%，自直辖以来首次低于全国水平，经济发展面临“转型阵痛”。培育更多的支柱性产业是转型关键，目前全市已形成电子信息、汽车、装备制造、综合化工、材料、能源和消费品制造为支柱的“6+1”产业布局，并加快建设内陆开放高地，依托“渝新欧”班列和果园港，打造转口贸易中心，加快布局外向型经济；此外，依托西部（重庆）科学城，重庆市大力发展大数据、人工智能等战略性新兴产业，逐步培育成为全市经济发展新的引擎动力，2024 年全市经济发展仍维持较高增速，GDP 突破 3.2 万亿元，位居全国 31 个省（自治区、直辖市）第 17 位。

表 1：近年来重庆市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	29,129	30,146	32,193
GDP 增速（%）	2.6	6.1	5.7
人均 GDP（万元）	9.07	9.41	10.00

固定资产投资增速（%）	0.7	4.3	0.1
一般公共预算收入（亿元）	2,103	2,441	2,595
政府性基金收入（亿元）	1,754	1,879	1,723
税收收入占比（%）	60.42	60.47	58.62
公共财政平衡率（%）	42.99	46.01	46.17
政府债务余额（亿元）	10,071	12,258	14,425

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%，公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2、人均 GDP 系根据常住人口数据计算所得。

资料来源：重庆市人民政府网站相关信息，中诚信国际整理

重庆市综合财力较强，2024 年一般公共预算收入为 2,595.36 亿元，位居全国第 19 位，其中税收收入为 1,476.02 亿元，同比增长 16.1%，财政平衡率有所提高但仍相对偏低，财政自给能力有待改善。政府性基金收入是政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响而有所波动。重庆市政府债务规模不断增加，截至 2024 年末突破 1.4 万亿元，显性债务率超过 100%国际警戒标准，且区域内基础设施投融资企业较多，相关债务规模较大。再融资环境方面，2023 年 7 月中央出台一揽子化债措施后，重庆市整体化债方案也相应启动落地，包括但不限于发行特殊再融资置换债券，以及与国有大行合作推进经营性债务置换，作为本轮化债重点管理的 12 个省市之一，重庆市再融资环境后续状况有待关注。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，重庆市稳步增长的经济实力及交通运输需求为公司展业创造了良好的外部环境；公司作为重庆市最重要的高速公路建设运营主体，维持重要的区域地位，所持路产在重庆市通车总里程中占比高，竞争力很强，车流量及通行费收入虽有小幅回落，但路产运营效率仍处于很高水平；同时，公司成品油销售、建筑工程等其他业务板块稳步开展，对营业收入构成有力补充；需关注成渝高速（重庆段）收费权到期、高速公路项目仍存资金支出压力、子公司巨能集团负债水平偏高、款项回收缓慢以及工程纠纷所致法律风险等因素对公司业务运营和盈利能力产生的影响。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	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
通行费	91.92	36.93	43.43	100.31	38.54	43.87	97.17	36.61	46.98	24.31	39.89	47.22
油品销售	19.67	7.90	9.95	17.57	6.75	10.65	20.53	7.73	8.67	10.63	17.44	8.56
建筑施工	91.88	36.91	11.30	102.27	39.30	15.41	101.97	38.42	24.03	20.20	33.14	16.41
其他	45.45	18.26	26.60	40.10	15.41	20.99	45.73	17.23	3.79	5.81	9.53	11.53
合计/综合	248.92	100.00	25.85	260.24	100.00	26.92	265.39	100.00	27.76	60.94	100.00	26.87

注：1、其他业务主要系工程及检测服务、电力等；2、分项数和合计数不相等系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高速公路建设运营板块，跟踪期内，公司仍是重庆市最主要的高速公路建设运营主体。截至 2025 年 3 月末，公司控股的运营高速公路里程达 2,054.97 公里，占 2025 年 3 月末重庆市高速公路总通车里程的 44.75%，新增路产系巫云开高速沙市互通至开州枢纽段，其于 2025 年 1 月建成通车，通车段里程 49.95 公里。公司路产竞争力很强，所辖成渝高速、渝宜高速、渝黔高速、渝武高速等高速公路是连接重庆市与周边省份陆路交通的大走廊，在国家主干线网中居于重要地位。公司控股的路产均为经营性高速公路，收费年限均为 30 年¹，除成渝高速（重庆段）收费权

¹ 根据渝交发〔2021〕27 号文，重庆市高速公路自 2020 年 2 月 17 日 0 时起，至 5 月 5 日 24 时止，对依法通行全市高速公路的所有车辆免收车辆通行费，并统一按核定的免费通行天数延长各收费公路项目收费期限的方式对全市高速公路经营管理单位给予补偿，将全市各高速公路项目

已于 2025 年 3 月到期外²，其余路产收费权的到期压力不大。成渝高速（重庆段）后续的改扩建项目由重庆成渝垫丰武高速公路有限公司（以下简称“成渝垫丰武公司”）主导建设，已于 2024 年 8 月开工。成渝垫丰武公司成立于 2023 年 4 月，系公司同中国铁建股份有限公司等共同组建而来，截至 2024 年末，公司持有其 38.06% 的股权，未将其纳入合并范围。

表 3：截至 2025 年 3 月末公司主要已通车路产情况（公里、亿元）

路段名称	开工时间	性质	里程	通车时间	总投资	收费期限	路段性质
渝合项目	1999.06.30	国高网	55.90	2002.06.28	30.50	2002~2032	经营性路段
梁万项目	2000.02.16	国高网	67.00	2003.12.26	29.60	2003~2033	经营性路段
长梁项目	2001.04.10	国高网	114.00	2003.12.26	25.60	2003~2033	经营性路段
渝邻项目	2001.09.18	国高网	53.11	2004.07.19	17.30	2004~2034	经营性路段
碁万项目	2002.06.14	地方高速	32.31	2004.09.15	11.00	2004~2034	经营性路段
武合项目	2003.06.18	国高网	33.80	2005.12.28	13.60	2005~2036	经营性路段
万开项目	2004.01.01	地方高速	29.30	2006.12.27	19.40	2006~2037	经营性路段
万云项目	2004.12.26	国高网	78.22	2008.12.27	63.60	2008~2038	经营性路段
绕城西段	2005.10.29	地方高速	100.46	2008.12.26	32.60	2008~2038	经营性路段
绕城南段	2005.10.29	地方高速		2009.12.29	35.70	2009~2039	经营性路段
石忠项目	2005.05.31	国高网	80.33	2009.09.28	65.90	2009~2039	经营性路段
水武项目	2005.12.31	国高网	189.00	2009.09.28	46.30	2009~2039	经营性路段
彭武项目	2005.05.31	国高网		2009.12.15	60.50	2009~2039	经营性路段
黔彭项目	2005.12.31	国高网		2009.12.15	56.60	2009~2039	经营性路段
绕城东段	2005.10.29	地方高速	87.50	2009.12.29	24.20	2009~2039	经营性路段
绕城北段	2005.10.29	地方高速		2009.12.29	48.40	2009~2039	经营性路段
江合项目（一期）	2006.06.18	国高网	47.99	2009.12.29	12.90	2009~2039	经营性路段
江合项目（二期）	2012.03.15	地方高速		2012.12.31	11.00	2012~2042	经营性路段
黔西项目	2005.11.18	国高网	60.55	2010.09.30	41.60	2010~2040	经营性路段
西洪项目	2005.11.18	国高网	77.39	2010.09.30	55.60	2010~2040	经营性路段
奉云项目	2005.11.18	国高网	71.36	2010.09.26	57.70	2010~2040	经营性路段
奉巫项目	2005.11.18	国高网	30.00	2010.09.26	51.10	2010~2040	经营性路段
奉巫项目（二期）	2007.11.20	国高网	29.55	2012.12.31	36.00	2012~2042	经营性路段
奉溪项目	2009.12.30	地方高速	46.40	2013.12.30	47.11	2013~2043	经营性路段
万南项目	2009.09.28	国高网	29.90	2013.12.12	25.30	2013~2044	经营性路段
成渝复线项目	2010.10.30	国高网	78.63	2013.12.25	80.43	2013~2043	经营性路段
铜永项目	2012.12	国高网	63.85	2015.09.26	38.53	2015~2045	经营性路段
黔恩项目	2010.10.	国高网	20.05	2015.12.30	25.74	2015~2045	经营性路段
江碁项目	2013.04.12	国高网	48.40	2016.09.27	47.20	2016~2046	经营性路段
丰忠项目	2012.12.27	国高网	32.81	2016.12.09	31.90	2016~2046	经营性路段
梁忠项目	2013.07.18	国高网	71.58	2016.12.09	63.60	2016~2046	经营性路段
南涪项目	2010.04.09	国高网	55.97	2013.09.28	67.59	2013~2043	经营性路段
渝广项目	2013.08	国高网	69.81	2017.09.20	78.27	2017~2047	经营性路段
南道项目	2012.09	国高网	33.27	2017.10.19	36.58	2017~2047	经营性路段
水界项目	2004.08.06	国高网	84.5	2007.11.28	52.8	2007~2037	经营性路段
渝黔项目	1996.05	国高网	11.23	2001.10.01	4.62	2001~2031	经营性路段
城开项目	2016.12	国高网	120.85	2022.12.30	234.59	--	经营性路段
巫开项目	2021.11	地方高速	49.95	2025.1.14	214.36	--	经营性路段
合计	--	--	2,054.97	--	1,895.32	--	--

注：成渝高速重庆段收费权已于 2025 年 3 月到期。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从业务开展情况来看，跟踪期内，公司高速公路收费结算方式及标准较上年无变化；高速路网车流量及通行费收入仍主要来自绕城高速、长万高速、成渝高速（重庆段）、界水高速和渝蓉高

原批复的收费期限统一延长 79 天。

² 根据《重庆市人民政府关于成渝高速公路重庆段扩能项目过渡期收费的批复》（渝府〔2025〕6 号），成渝高速公路重庆段扩能项目于 2025 年 3 月 12 日起至扩能项目建成前一日，按照成渝高速原线路、原收费标准收费，收费主体为重庆成渝垫丰武高速公路有限公司。

速，均为国家高速公路网或国道主干线的重点组成路段。2024 年，公司运营的高速公路车流量有小幅回落，同时受节假日高速免费时间增长等因素影响，通行费收入亦有所下降，但当年经营路产的单公里通行费收入仍超过 400 万元，整体路产效率很高。

表 4：近年来公司经营路产的通行费收入及车流量情况

路段名称	通行费收入（万元）				车流量（万辆次）			
	2022	2023	2024	2025.1~3	2022	2023	2024	2025.1~3
成渝项目	53,986.02	61,850.68	53,661.40	12,338.83	2,491.76	2,899.54	2,553.30	625.88
渝黔项目	4,281.51	5,081.85	5,093.99	1,275.68	953.09	1,136.70	1,148.59	295.36
渝合项目	26,451.21	29,085.85	26,487.88	5,382.58	1,368.47	1,597.57	1,505.22	334.06
长万项目	78,857.56	82,217.61	81,208.08	23,602.72	1,437.81	1,593.01	1,581.56	483.63
渝邻项目	24,437.02	28,515.54	26,800.38	7,109.95	805.41	934.25	846.82	234.33
綦万项目	6,473.08	6,503.64	5,763.25	1,281.89	589.19	678.30	653.70	154.74
武合项目	8,257.03	10,598.55	10,524.00	2,649.06	512.07	671.07	680.29	196.58
万开项目	9,466.85	11,272.42	10,825.26	3,154.49	775.60	939.09	932.48	275.28
万云项目	38,642.60	39,244.48	41,051.76	12,323.55	1,097.15	1,188.23	1,159.94	361.16
绕城西南项目	63,138.97	68,653.90	62,994.61	15,160.73	4,245.07	4,801.74	4,354.13	1,059.82
石忠项目	31,306.40	35,623.97	35,560.90	10,125.58	883.81	1,002.97	996.28	313.59
水武项目	34,604.36	40,410.57	40,741.87	9,603.77	726.38	851.48	860.29	233.62
武黄项目	11,540.06	12,834.34	12,838.44	3,485.26	454.51	523.79	532.69	166.15
黄彭项目	17,317.31	19,055.30	18,949.65	4,811.60	488.99	566.05	573.98	176.31
彭黔项目	29,591.38	32,191.33	29,885.15	7,202.35	743.38	836.45	861.64	279.16
江合项目	24,932.96	27,884.37	26,354.85	6,710.15	1,354.64	1,555.95	1,483.55	390.92
绕城东北项目	37,094.32	40,431.08	39,018.57	11,394.65	2,668.72	3,024.79	2,862.97	865.46
云奉项目	19,856.56	21,073.58	22,420.83	7,060.44	549.79	611.37	622.43	213.38
奉巫项目	18,462.00	20,506.50	21,408.44	7,040.71	376.05	466.64	478.23	177.96
黔酉项目	24,196.94	26,715.20	22,000.02	5,230.60	441.46	502.38	440.17	130.70
酉洪项目	35,468.50	39,219.91	31,537.89	8,914.98	742.35	940.92	850.92	290.29
南涪项目	12,890.52	16,218.09	15,715.65	2,832.59	722.57	827.66	816.71	191.26
南万项目	6,222.42	6,464.84	6,460.34	1,465.79	427.68	456.34	456.32	107.03
渝蓉项目	63,104.12	80,949.73	80,712.31	20,308.54	1,726.66	2,306.54	2,303.50	610.52
奉溪项目	7,195.15	7,871.93	8,390.00	2,212.37	341.8	404.45	440.46	122.89
铜永项目	11,177.80	13,257.32	12,507.72	3,224.35	847.96	1,026.97	1,019.22	283.49
黔恩项目	1,699.09	1,864.07	4,379.41	1,682.30	152.61	199.88	297.37	119.63
江碁项目	8,224.11	9,081.28	8,676.34	2,172.97	410.19	461.18	443.27	122.51
梁忠项目	12,349.19	12,230.52	13,342.48	4,663.06	478.64	574.28	560.84	202.59
丰忠项目	2,477.40	3,073.53	2,878.08	847.23	113.77	137.66	134.67	46.93
南道项目	9,560.06	11,105.60	8,998.42	2,207.67	374.27	440.74	391.78	97.00
渝广项目	25,848.26	34,680.36	35,355.85	8,979.89	1,100.12	1,347.03	1,328.74	336.00
水界项目	73,449.41	83,345.12	82,083.15	14,465.10	1,979.65	2,280.30	2,302.35	487.88
城开项目	46.08	8,986.45	10,471.20	2,941.50	114.38	353.67	417.65	136.98
巫云开项目	--	--	--	118.71	--	--	--	5.86
合计	832,606.25	948,099.51	915,098.17	233,981.64	32,496.00	38,138.99	36,892.06	10,128.95

注：表中通行费收入为业务口径统计数据，与财务口径统计存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建工程方面，截至 2025 年 3 月末，公司主要在建高速公路为城开项目和巫云开项目（尚未完工路段），仍存在较大的投资缺口，后续将面临资本支出压力，且巫云开项目资本金到位情况有待关注。

表 5：截至 2025 年 3 月末公司主要在建高速公路情况（公里、亿元）

项目名称	总投资	资本金占比	建设里程	建设期	资本金到位	已完成投资
城开项目	234.59	60%	128.46	2017~2025	123.81	193.68
巫云开项目	214.36	60%	118.60	2020~2024	61.00	166.73
合计	448.95	--	247.06	--	184.81	360.41

注：各数相加与合计数之间的差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总的来看，跟踪期内，公司维持重要职能定位，已完工路产体量及通行费收入规模均很大，具有区域垄断优势，在重庆建设成渝地区双城经济圈和城乡统筹发展直辖市的背景下，随着建设中的城开高速未完工路段等陆续通车、新通车高速公路逐步进入成熟期，公司未来路网效应有望进一步加强，通行费收入有增长空间。但其盈利能力较强的路产集中于重庆市“二环八射”以内的高速公路，部分路产受通车时间较晚以及地理位置相对偏远、人流量较小等因素影响，暂未实现盈利或盈利能力较弱；且跟踪期内，成渝高速（重庆段）收费权到期，近三年其通行费收入虽占公司营业收入比重较低，但其营业利润占公司营业利润的比例均超过 20%，公司停止收取成渝高速（重庆段）车辆通行费后，虽可通过分红形式获取该路段后续的部分经营收益，但未来盈利表现仍有待关注。

成品油销售板块，跟踪期内，公司成品油业务销售及盈利模式均未变，但运营主体有所调整，产品仍以柴油、92#及 93#汽油为主，由于 98#汽油销路不佳，且采购成本较高，跟踪期内不再销售该类油品。

具体来看，全资子公司重庆高速石油销售有限公司（以下简称“高速石油”）主营成品油采销业务、加油加气站经营等，该公司在物流节点租赁油库，并与大型船运物流企业签订合作协议。成立以来共开发上游资源客户 55 家，下游客户 42 家，地销客户 40 家，经授权管理 3 座加油站（板溪、高升、大足），6 座加气站（大观东、大观西、珞璜、塘河、白沙、龙溪河）。2024 年 11 月，为积极响应国资国企改革号召，压减法人户数，重庆高速资产经营管理有限公司（以下简称“重高资管”）于 2024 年 11 月成立石油销售分公司承继高速石油相关业务，高速石油后续于 2025 年 3 月完成注销。

表 6：2024 年高速石油成品油采购和销售情况

品号	采购数量（万吨）	采购金额（亿元）	销售数量（万吨）	销售金额（亿元）
柴油	9.23	5.94	5.27	3.10
92#	11.16	8.10	6.45	4.56
95#	2.99	2.23	2.24	1.66
合计	23.38	16.27	13.96	9.32

注：本表采用净额法核算

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

重庆高速中油富渝能源发展有限公司（以下简称“中油富渝”）主要从事成品油批发、高速公路服务区加油加气站零售经营，以及服务区加油站便利店经营，所辖 22 座加油站，2 座 LNG 加注站，分属 10 个行政区域，现有员工 190 余人。2023 年，中油富渝因批发资质年审未通过而暂停批发贸易业务，但 2024 年 5 月，其重新获得批发资质，当年采销额较上年均有所增长。

表 7：2024 年中油富渝成品油采购和销售情况

品号	采购数量（万吨）	采购金额（亿元）	销售数量（万吨）	销售金额（亿元）
柴油	5.00	3.22	5.04	3.43
92#	2.59	1.95	2.17	1.86
95#	1.45	1.14	1.25	1.13
合计	9.04	6.31	8.46	6.42

注：本表采用净额法核算

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

重庆渝蓉高速中油能源发展有限公司（以下简称“中油能源”）油品销售业务以零售模式为主，其主要负责运营渝蓉高速公路围龙服务区南侧和北侧两座加油站，从中油富渝采购成品油，零售给高速公路沿线客户，盈利模式为进销差价。2025 年 3 月，因业务整合，中油能源注销，其持有的围龙服务区加油站及 LNG 加气站被中油富渝合并。

表 8：2024 年中油能源成品油采购和销售情况

品号	采购数量（万吨）	采购金额（亿元）	销售数量（万吨）	销售金额（亿元）
柴油	1.14	0.75	1.07	0.71
92#	0.65	0.50	0.67	0.52
95#	0.55	0.45	0.56	0.46
合计	2.34	1.70	2.30	1.69

注：本表采用净额法核算

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

重庆高速惠渝石化有限责任公司³（以下简称“惠渝石化”）前身为重庆高速国储能源投资有限公司（以下简称“国储能源”），于 2025 年 1 月更为现名。惠渝石化油品销售业务亦以零售模式为主，现有在营加油站站点 29 座，年销量 5 万吨，同时开展食品销售、燃气经营、成品油批发等项目，同时积极开展新能源项目，今年预计投运 LNG 加注站 9 座。其成品油直销及配送业务因危化证许可于 2023 年 4 月到期而暂停，2024 年 5 月 21 日，惠渝石化再次取得危险化学品经营许可证。

表 9：2024 年惠渝石化成品油采购和销售情况

品号	采购数量（万吨）	采购金额（亿元）	销售数量（万吨）	销售金额（亿元）
柴油	2.04	1.34	1.75	1.31
92#	2.66	1.98	2.12	1.92
95#	1.27	0.96	1.02	0.99
合计	5.97	4.28	4.89	4.21

注：本表采用净额法核算

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，跟踪期内，公司油品销售板块推进重组整合，业务模式未变，但运营主体有所调整；得益于子公司重新获取展业相关资质，公司油品销售收入呈增长态势，但由于批发销售占比上升，毛利率同比有所回落。

建筑施工板块，跟踪期内仍由子公司巨能集团开展，以公路、矿山、水电、市政工程施工为主，业务模式未变，包括传统的施工总承包、EPC 承包等。巨能集团拥有公路和矿山工程施工总承包特级，工程设计公路行业甲级，工程设计煤炭行业（矿井、选煤厂）甲级，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、桥梁等十多个工程专业承包一级资质，获得了地质灾害项目勘察评估设计及施工甲级资质，综合实力雄厚。截至 2024 年末，巨能集团总资产为 259.39 亿元，资产负债率为 81.58%，财务杠杆同比小幅压降，但仍处于偏高水平。

从业务开展情况来看，跟踪期内，公司建筑业收入有小幅回落，但仍是营业收入的重要构成，同时由于高速公路项目毛利增加，当期盈利能力进一步提升。但值得注意的是，2024 年末巨能集团合同资产中已履约未结算工程款账面价值为 118.68 亿元，且积累了较大规模的应收账款，

³ 国储能源由重高资管（持股 51%）与重庆国储石油集团有限公司（以下简称“国储石油公司”，持股 49%）共同出资组建，2024 年，国储石油公司破产清算，重高资管购买了国储石油公司持有的 49% 股份后于 2025 年 1 月转售给中国石化销售股份有限公司，同时，国储能源更为现名。

同期末为 43.15 亿元，结算及回款进度均相对滞后；此外，受建筑业市场低迷影响，2024 年其对于合同资产计提减值准备 1.43 亿元，计提减值规模较上年大幅增加，后续结算及回款进度均有待关注。同时，因历史遗留问题，跟踪期内，巨能集团及其下属子公司多次因工程纠纷涉诉并被纳入执行人名单，子公司重庆巨能建设集团建筑安装工程有限公司多次被纳入失信被执行人，且被采取限制消费措施，需关注存量施工款项的实际回收情况以及工程纠纷所致的法律风险。

此外，2025 年 2 月，公司披露《重庆高速公路集团有限公司关于全资子公司之间发生合并的公告》，称“根据经营规划安排，旗下子公司重庆中环建设有限公司（以下简称“中环建设公司”）将吸收合并巨能集团。合并后，中环建设公司继续存续，而巨能集团将解散注销，其债权债务由重庆中环建设公司承继。此事项已获相关机构审议通过，不会对公司日常管理及偿债能力产生重大不利影响”。截至报告出具日，前述事项尚未完成工商登记，后续进展有待持续关注。

其他业务板块，公司围绕主责主业延伸开展工程检测服务、ETC 产品及 OBU 设备等销售、发电、资产租赁和广告等业务，丰富了收入结构，跟踪期内其他业务收入规模有所增长，但毛利率水平受工程及检测服务、其他商品销售业务影响而大幅下降。

表 10：近年来公司其他收入及毛利率情况（万元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
工程及检测服务类收入	170,634.89	24.71	100,198.19	12.21	122,991.29	-29.50
其他商品销售收入	117,773.69	3.46	123,999.73	5.93	119,823.59	-19.84
发电收入	81,606.15	50.63	75,718.74	48.27	75,377.67	55.71
租赁类收入	25,450.25	56.42	23,707.30	45.61	19,926.95	50.86
其他收入	58,989.88	32.13	77,332.42	22.27	119,147.30	21.22
合计	454,454.86	26.60	400,956.38	20.99	457,266.80	3.79

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

具体来看，公司工程及检测服务类业务主要由子公司重庆通力高速公路养护工程有限公司（以下简称“通力高速养护”）、重庆首讯科技股份有限公司（以下简称“首讯科技”）开展。通力高速养护主要承担重庆高速路网高速公路日常养护、应急抢险、保通保畅、检测维修等任务，承建收费站、服务区、立交互通以及地方道路新改扩建项目，并收取养护费收入。首讯科技主要从事智能交通工程建设与运维、智慧交通领域软硬件产品研发等，通过收取建设施工费盈利。2024 年，公司工程及检测服务类业务收入 12.30 亿元，保持增长态势，但由于合并抵消方式调整，当期毛利率由正转负。

公司其他商品销售业务主要由子公司重庆高速利百客供应链管理有限公司（以下简称“利百客”）和高速管家（重庆）实业有限公司（以下简称“高速管家”）开展，通过进销差价盈利。利百客主要为公司各建筑项目供应钢材、水泥、沥青、电缆等大宗建筑材料。高速管家主要负责运营服务区副食品、香烟等零售商品的销售业务，销售模式为零售，采购模式为先款后货，采购后按销售结算。2024 年，公司其他商品销售业务营业收入为 11.98 亿元，收入规模同比小幅下滑，同时受合并抵消方式调整的影响，当期毛利率由正转负。此外，2024 年 12 月，公司内部架构进行调整，利百客及高速管家分别被公司本部及重高资管吸收合并，后续其他商品销售业

务运营主体预计将有所调整。

公司发电业务主要由子公司重庆航运建设发展（集团）有限公司（以下简称“航运公司”）开展，该子公司是重庆市水运基础设施建设的投融资平台和主力军，主要投资、建设、经营管理除长江以外全市主要通航河道的航运基础设施，包括航道梯级渠化、航电枢纽工程、重点港口码头、地方航道疏浚整治项目，盈利模式主要为发电收入。2024 年，公司发电业务营业收入实现 7.54 亿元，收入规模变动不大，但毛利率有所增长，盈利能力较好。但 2025 年 5 月，公司披露《重庆高速公路集团有限公司关于子公司无偿划转资产的公告》，称：为推动重庆市市属港口资源整合，进一步发挥港口航运优势，航运公司拟将持有的重庆新田港口物流有限公司 99% 的股权、重庆航发乾阳港口物流有限公司 95% 的股权、重庆川渝三峡港口物流有限公司 34% 的股权，以及子公司重庆草街航运电力开发有限公司持有的重庆新田港口物流有限公司 1% 的股权无偿划转至重庆物流集团有限公司。前述出表子公司 2024 年总资产、净资产及营业收入合计占公司比重均低于 2%，预计不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力造成重大不利影响。

租赁类业务主要由子公司重高资管开展，出租标的为高速公路服务区和加油站。2024 年，公司实现租赁类收入 1.99 亿元，同比小幅下降，但毛利率仍处于较高水平，盈利能力较好。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，公司稳健经营，营收规模保持增长，但利润总额有所下滑，且成渝高速（重庆段）收费权到期对其未来盈利能力影响有待关注；随着高速公路建设等项目的不断推进，公司资产规模延续增长态势，同时受益于股东支持，资本实力保持强劲，但财务杠杆水平仍有待改善；公司债务规模亦持续扩张，每年还本付息规模较大，面临一定的短期偿债压力，同时投资活动持续呈现较大资金缺口，但考虑到公司主营业务获现能力良好、外部融资渠道畅通，同时跟踪期内融资成本持续压降，整体财务风险可控。

资本实力与结构

跟踪期内，公司作为重庆市最重要的高速公路投资运营主体，随业务开展，资产规模保持增长态势；公司业务布局未变，资产仍主要由固定资产、在建工程及长期股权投资构成，包括已完工投运的经营性路产、在建的高速公路和其他交通类建设工程，以及参股的高速公路项目等，整体呈现以非流动资产为主的资产结构。具体来看，2024 年以来，公司持续推进高速公路及航运项目建设，当年在建工程规模同比有所增长；2025 年一季度，由于在建的巫云开高速通车，同时嘉陵江利泽航运枢纽工程完工投产，公司将前述项目转入固定资产科目，故 2025 年 3 月末在建工程规模较年初大幅减少；2024 年末，固定资产规模较年初有所下降，主要系所持路产计提折旧较多所致；但 2025 年 1 季度受完工路产转固影响而有所增长。公司应收类款项包括对当地政府单位、国有企业和业务合作单位的往来款、借款，以及子公司巨能集团已结算未收回的工程款等，跟踪期内受结算进度影响，规模有所波动，截至 2025 年 3 月末合计为 124.42 亿元，仍对资金形成一定占用，未来回收情况有待关注。公司长期股权投资主要系参股的高速公路项目及三峡银行、私募基金等金融类投资，跟踪期内，公司对成渝高速（重庆段）改扩建、渝湘复线高速、渝赤叙高速等项目公司持续增资，截至 2025 年 3 月末，长期股权投资增长至 242.01

亿元。

公司负债总额包括有息债务及应付账款等，跟踪期内，应付账款及其他应付款均呈波动减少态势；但投资需求推动有息债务规模进一步扩张。具体来看，公司有息债务仍以银行借款和债券发行为主，但巨能集团及部分造血能力相对较弱的高速项目子公司亦开展少量融资租赁借款，用于补充流动性；其中银行借款多为质押借款和保证借款，质押物主要系高速公路收费权；债券发行则以中期票据及公司债券为主，跟踪期内发行利率走低，推动融资成本压降。此外，公司新增债务以长期债务为主，跟踪期内短期债务占比仍维持在较低水平，债务期限结构合理，与其业务特征相匹配。

所有者权益方面，跟踪期内，受益于股东对公司项目资本金、政府债券、车辆购置税补助等资金注入及股权划转，公司资本公积持续增加，带动经调整的所有者权益持续增长，财务杠杆水平波动下降，但仍处于较高水平。

表 11：截至 2025 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元、%）

科目	类型	1 年以内	超过 1 年	金额	占比
银行借款	质押借款、信用借款、保证借款等	121.01	926.66	1,047.67	78.85
债券融资	公司债、中期票据、企业债券	66.69	200.00	266.69	20.07
其他	融资租赁等	8.05	6.32	14.37	1.08
合计	-	195.75	1,132.98	1,328.74	100.00

注：上述债务统计口径不包含应付票据，且不包括短期借款、长期借款、应付债券中的利息部分。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司收入主要来源于高速公路运营、建筑施工、成品油销售三大板块，2024 年，公司营收持续增长，基于高速公路行业特性，其通行费收入具备良好的现金获取能力，2024 年经营活动现金流仍维持大额净流入状态。公司投资活动现金流入主要体现为结构性存款、REITs 基金投资收益和到期投资等的资金收回，现金流出主要为在建高速公路项目、其他股权投资等的投入，由于高速公路项目普遍具备投资额大、回收期长的特征，故 2024 年投资活动仍呈现净流出态势，但当年公司高速及其他股权投资节奏均放缓，投资活动资金缺口同比缩窄。公司外部融资渠道保持畅通，同期，其加大对外融资力度，但由于还本付息规模较大，同时收到的项目资本金有所下滑，当年筹资活动净现金流由正转负，呈小额净流出状态。整体来看，2024 年，公司主要依靠经营获现对投资及筹资活动资金缺口予以覆盖，但考虑到伴随高速公路建设项目的持续投入及存量债务的陆续到期，公司未来仍面临较大的融资需求，需关注政策环境变动对其融资能力的影响。

2024 年，得益于营收毛利双增长，公司经营性业务利润同比增幅较大，但当期受房地产和建筑业市场低迷等因素影响，公司确认 3.51 亿元的资产减值损失及 1.08 亿元的公允价值变动损失，同时，公司参股的忠万高速、长合高速和大内高速等运营持续亏损，虽依靠三峡银行等其他投资标的收益弥补部分亏损，但 2024 年，公司确认投资损失合计 1.91 亿元，前述因素叠加影响下，2024 年利润总额规模同比有所下滑。

2024 年，公司经营活动净现金流可对利息支出形成有效覆盖；EBITDA 仍主要由费用化利息支出

及资产折旧、利润总额构成，跟踪期内，公司积极优化融资成本，财务费用较上期有所减少；同时，虽得益于营收毛利双增长，公司经营业务利润同比增幅较大，但当期受房地产和建筑业市场低迷等因素影响，公司确认 3.51 亿元的资产减值损失及 1.08 亿元的公允价值变动损失，且参股的忠万高速、长合高速和大内高速等运营持续亏损，前述因素叠加影响下，2024 年利润总额规模同比有所下滑，EDBITA 整体规模同比变动不大，可有效保障利息支出，且保障倍数处于较高水平。总的来看，2024 年，公司偿债指标表现较好，但非受限货币资金对短期债务仍难以足额覆盖，其存在一定的短期偿债压力。

截至 2025 年 3 月末，公司共在各家金融机构获得授信额度 2,561.01 亿元，尚未使用授信额度 1,434.21 亿元，备用流动性充足；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现活跃，且发行成本走低。总的来看，公司未来再融资渠道预计将保持畅通，对债务偿还将形成保障。

表 12：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计	2,175.98	2,306.76	2,362.27	2,342.53
货币资金	71.52	78.23	78.28	61.48
交易性金融资产	29.47	17.60	23.41	29.48
应收账款	47.64	53.10	64.68	57.93
合同资产	93.66	117.32	118.95	119.17
长期股权投资	194.71	230.84	240.72	242.01
固定资产	1,439.32	1,425.71	1,403.54	1,468.84
在建工程	117.62	200.27	229.65	163.27
负债合计	1,464.28	1,529.57	1,559.09	1,538.90
应付账款	108.17	145.25	146.79	130.38
其他应付款	36.10	37.18	41.57	37.14
经调整的所有者权益合计	711.70	777.19	803.17	803.63
资本公积	506.37	569.22	595.27	596.54
总债务	1,283.68	1,313.50	1,335.16	1,339.18
短期债务占比	11.25	15.44	14.98	15.24
资产负债率	67.29	66.31	66.00	65.69
总资本化比率	64.33	62.83	62.44	62.50
营业收入	248.92	260.24	265.39	60.94
经营性业务利润	3.75	9.33	15.37	2.59
净利润	-0.46	3.67	1.20	1.93
总资产收益率	2.31	2.48	2.31	--
经营活动产生的现金流量净额	89.44	99.21	96.34	11.17
投资活动产生的现金流量净额	-130.96	-113.79	-91.88	-17.85
筹资活动产生的现金流量净额	57.54	21.40	-2.34	-5.93
收现比	0.95	0.95	0.92	1.02
EBITDA	94.60	104.17	102.77	--
EBITDA 利息保障倍数	1.81	2.07	2.09	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	1.71	1.97	1.96	--
非受限货币资金/短期债务	0.47	0.37	0.38	0.30

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年 3 月末，公司受限资产账面价值为 31.46 亿元，占当期末总资产的 1.34%，主要系用于借款抵押的固定资产 28.61 亿元。此外，公司所运营的高速公路收费权均办

理了质押，对于公司的未来融资和资产运作或将带来一定的风险。

表 13：截至 2025 年 3 月末公司受限资产情况（万元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	11,183.17	银行汇票保证金、保函保证金、履约保证金、冻结资金等
应收票据	800.00	票据质押保证金
应收账款	13,109.53	质押借款
固定资产	286,068.48	抵押借款、质押借款
投资性房地产	3,475.22	抵押借款
合计	314,636.40	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2025 年 3 月末，公司对外担保金额为 23.90 亿元⁴，占同期末净资产的比例为 2.98%，对外担保余额较小且均为国有企业，代偿风险较小；截至 2025 年 5 月末，公司及分子公司作为原告且金额超过 1,000 万元的未决诉讼（仲裁）共 52 笔，原告方主要系巨能集团及其子公司，合计涉诉金额为 32.01 亿元；公司及分子公司作为被告且金额超过 1,000 万元的未决诉讼（仲裁）共 18 笔，被告方主要系巨能集团及其子公司，合计涉诉金额为 4.78 亿元，均以建设工程合同纠纷为主，诉讼风险有待关注。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2025 年 5 月，公司本部近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件，但截至 2025 年 4 月，子公司巨能集团存在 12 起民事判决记录（巨能集团均为被告，涉及建设工程施工合同纠纷和买卖合同纠纷，分别发生于 2019—2024 年，诉讼标的金额合计 0.05 亿元）、7 条强制执行记录（包括 1 条立案日期为 2022 年、标的金额 31.89 万元的买卖合同纠纷，以及 6 起发生于 2010 年的劳动争议（仲裁））。

外部支持

重庆市是中国中西部唯一直辖市，作为成渝经济区的双核之一，以及“一带一路”和长江经济带的联结点，区位优势明显，工业基础较好，综合经济财政实力较强。公司区域重要性很强，在重庆市高速公路行业中处于绝对主导地位，由重庆市国资委及重庆市交通委员会双重管理，股权结构和业务开展均与重庆市政府具有高度的关联性，在股权划转、税收补助、资金注入、政府补助等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2024 年公司收到各类补贴、补助、返还等资金合计规模 3.46 亿元；子公司重庆高速巫云开建设有限公司收到重庆市财政局划拨的债券资金 19.00 亿元；子公司重庆航运建设（集团）有限公司收到中央车购税补助（第二批）、水运发展资金、项目资本金等合计 6.42 亿元，巨能集团收到项目专项资本金 0.04 亿元；此外，公司无偿受让船检中心、航运担保、港航科技公司 100% 股权。综上，跟踪期内重庆市政府具备很强的支持能力，对公司的支持意愿很强，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“22 渝高 01”募集资金 16 亿元，扣除相关发行费用后，全部用于偿还到期债券本金，截至目

⁴ 公司对外担保具体情况见附三。

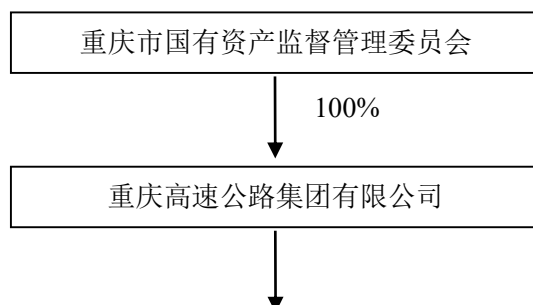
前，均已按用途使用；“23 渝高 02”募集资金 5 亿元，扣除相关发行费用后，用于偿还公司债券本金、其他有息债务及补充流动资金，截至目前，均已按用途使用；“23 渝高 03”募集资金 8 亿元，扣除相关发行费用后，用于偿还有息债务本息及补充流动资金，截至目前，均已按用途使用。“24 渝高 01”募集资金 5 亿元，扣除相关发行费用后，全部用于偿还有息债务本息，截至目前，均已按用途使用。

前述债项均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内，公司维持重要的区域地位，路产竞争力很强，业务呈多元化发展趋势，经营获现能力强，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

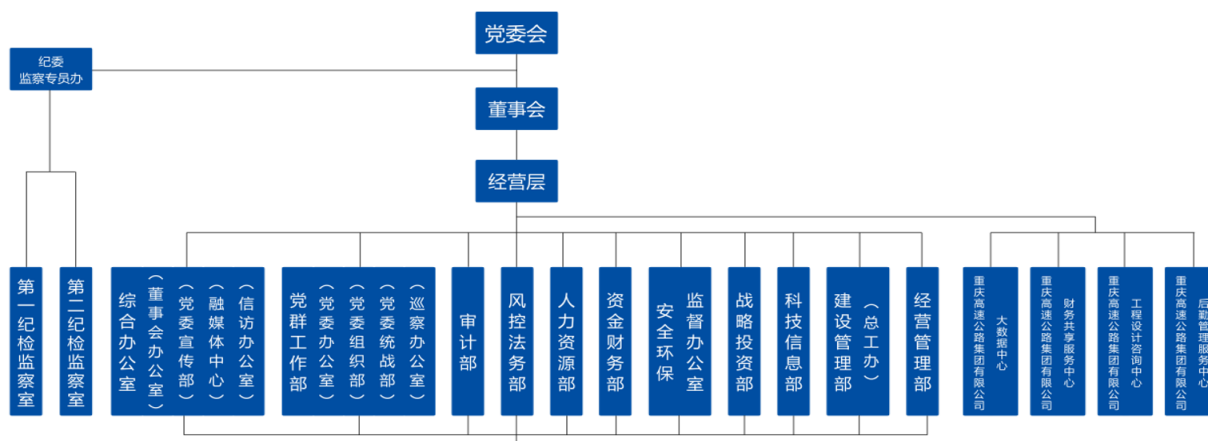
综上所述，中诚信国际维持重庆高速公路集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 渝高 01”、“23 渝高 02”、“23 渝高 03”、“24 渝高 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：重庆高速公路集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



二级子公司名称	享有的表决权比例（%）
重庆巨能建设（集团）有限公司	100.00
重庆航运建设发展（集团）有限公司	100.00
重庆渝广梁忠高速公路有限公司	60.00
重庆渝东高速公路有限公司	100.00
重庆高速公路投资控股有限公司	100.00
重庆渝蓉高速公路有限公司	60.00
重庆高速资产经营管理有限公司	100.00
重庆江碁高速公路有限公司	60.00
重庆高速路域资源开发有限公司	100.00
重庆通粤高速公路有限公司	57.00
重庆铜永高速公路有限公司	60.00
重庆忠都高速公路有限公司	60.00
重庆渝邻高速公路有限公司	51.00
重庆高展置业有限公司	62.37
重庆数字交通产业集团有限公司	95.00
重庆公路养护工程（集团）有限公司	100.00
重庆首讯科技股份有限公司	100.00
重庆高速公路路网管理有限公司	100.00
重庆高速建设管理有限公司	100.00

注：1. 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；2. 公司对重庆通粤高速公路有限公司及重庆高展置业有限公司的持股比例仅列示直接持有部分，通过参股公司持有的比例未列示；3.2025 年 3 月，重庆高速巫云开建设有限公司已被公司本部吸收合并而注销。



资料来源：公司提供

附二：重庆高速公路集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	715,171.68	782,344.61	782,804.17	614,826.11
非受限货币资金	674,302.09	742,534.01	763,708.28	603,642.94
应收账款	476,447.42	531,013.62	646,811.23	579,317.81
其他应收款	233,049.20	243,902.59	243,563.28	193,881.47
存货	244,456.57	218,939.72	269,277.78	277,182.37
长期投资	2,220,312.88	2,617,284.98	2,806,142.91	2,816,335.12
在建工程	1,176,152.10	2,002,736.14	2,296,513.12	1,632,698.74
无形资产	247,889.55	236,559.09	225,684.19	222,367.58
资产总计	21,759,790.48	23,067,552.61	23,622,669.22	23,425,322.52
其他应付款	360,966.56	371,762.85	415,670.20	371,357.12
短期债务	1,443,643.95	2,028,302.37	2,000,011.31	2,041,225.94
长期债务	11,393,204.42	11,106,652.21	11,351,585.86	11,350,546.83
总债务	12,836,848.37	13,134,954.58	13,351,597.18	13,391,772.78
负债合计	14,642,772.85	15,295,661.24	15,590,949.44	15,389,007.97
利息支出	521,657.70	502,724.16	492,434.15	--
经调整的所有者权益合计	7,117,017.63	7,771,891.37	8,031,719.78	8,036,314.55
营业总收入	2,489,154.30	2,602,406.34	2,653,944.03	609,437.34
经营性业务利润	37,458.08	93,271.11	153,664.53	25,910.66
其他收益	25,703.04	12,993.22	34,602.69	1,138.11
投资收益	-1,291.90	-13,434.34	-19,084.25	327.60
营业外收入	8,480.17	23,065.02	3,623.69	964.99
净利润	-4,620.88	36,690.81	12,032.40	19,296.83
EBIT	502,391.89	555,148.51	540,395.85	--
EBITDA	945,952.78	1,041,711.51	1,027,742.25	--
销售商品、提供劳务收到的现金	2,359,976.95	2,463,198.23	2,443,217.72	620,581.64
收到其他与经营活动有关的现金	769,701.04	757,357.78	1,115,860.05	265,537.32
购买商品、接受劳务支付的现金	1,230,832.37	1,198,541.73	1,266,600.19	437,190.28
支付其他与经营活动有关的现金	716,384.80	728,947.72	972,271.63	249,911.81
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	25.85	26.92	27.76	26.87
期间费用率(%)	24.74	23.23	22.53	22.30
应收类款项占比(%)	5.16	5.29	5.57	5.31
收现比(X)	0.95	0.95	0.92	1.02
资产负债率(%)	67.29	66.31	66.00	65.69
总资本化比率(%)	64.33	62.83	62.44	62.50
短期债务/总债务(%)	11.25	15.44	14.98	15.24
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.71	1.97	1.96	--
总债务/EBITDA(X)	13.57	12.61	12.99	--
EBITDA/短期债务(X)	0.66	0.51	0.51	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.81	2.07	2.09	--

注：1、中诚信国际根据重庆高速提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告、经重庆康华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理，2022 年财务数据采用了 2023 年审计报告期初数，2023 年及 2024 年财务数据分别采用了 2023 年及 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将公司各期财务报告中“长期应付款”中带息部分金额纳入长期债务核算；将“其他应付款”中带息部分金额纳入短期债务核算，同时将“一年内到期的非流动负债”的利息部分剔除，经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，调整项为 0；3、公司未提供 2025 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标略去；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

附三：重庆高速公路集团有限公司对外担保明细（截至 2025 年 3 月末）

序号	担保对象	担保金额（亿元）	担保事项
1	重庆忠万高速公路有限公司	4.00	银行借款
2	绵阳科能建设项目管理有限公司	1.50	银行借款
3	兴文县兴能建设投资有限公司	1.00	银行借款
4	米易米能项目管理有限公司	1.80	银行借款
5	重庆万利万达高速公路有限公司	15.60	银行借款
合计	--	23.90	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
现金流	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn