



内部编号: 2026090042

成渝铁路客运专线有限责任公司

2026 年度第一期绿色中期票据

信用评级报告

项目负责人: 林巧云 林巧云 lqy@shxsj.com
金未文 jinweiwen@shxsj.com
项目组成员:
评级总监: 张明海 张明海

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

评级概要

编号：【新世纪债评(2026)010279】

评级对象：成渝铁路客运专线有限责任公司 2026 年度第一期绿色中期票据

主体信用等级/评级展望/债项信用等级：AAA/稳定/AAA

评级时间：2026 年 9 月 8 日

评级观点

主要优势：

- 区域位置突出、线路战略地位重要。成渝铁路负责成渝高速铁路项目投融资、建设管理与运营协调。成渝高铁是国家中长期铁路网规划“八纵八横”快速客运网沪汉蓉快速客运通道的重要组成部分，也是成渝地区双城经济圈的重要交通基础设施，线路连接成都、重庆两大国家中心城市，区域经济基础良好，为公司经营提供了良好的外部环境。
- 外部支持力度大。成渝铁路控股股东为中铁成都局集团，同时四川省及重庆市相关国有资本共同持股，股东综合实力强。公司在进行成渝高速铁路建设过程中，持续获得政府及股东在相关政策、项目资本金拨付及资金借款等方面的大力支持。
- 现金流持续净流入。随着成渝地区双城经济圈建设持续推进、高速铁路网络不断完善以及居民跨区域出行需求增长，成渝高铁客流保持较高水平。铁路客运票款结算周期稳定，成渝铁路主业收现能力强，经营性现金流持续净流入。

主要风险：

- 自主议价能力有限。铁路客运具有较强公共服务属性，市场化调价空间有限；成渝铁路盈利空间受政策调价、铁路结算安排影响较大。
- 线路及收入来源单一。成渝铁路控股单一路线成渝高铁，铁路资产集中度高。公司收入来源单一，其他收入规模较小，经营风险集中。
- 客源分流压力。成渝中线、成达万高速等在建铁路建成投运后或将分流部分客源，存在一定竞争压力。

评级结论

通过对成渝铁路主要信用风险要素的分析，本评级机构认为其自身信用质量很强，股东背景强，加之来自金融机构的信贷支持力度大，实际债务偿付能力极强，并给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定，债项信用等级为 AAA。

未来展望

本评级机构预计成渝铁路信用质量在未来 12 个月持稳。遇下列情形，公司主体信用等级或/及其评级展望或将获得下调：

- ① 公司铁路客运收入大幅减少，经营大额亏损；
- ② 债务规模快速扩大，财务杠杆水平大幅上升，且融资能力受限，流动性压力显著加大；
- ③ 发生重大安全事件或突发不利事件，导致经营风险显著加大，现金流显著恶化；
- ④ 有证据表明外部支持方的支持能力及/或意愿出现明显的持续弱化等不利情形。

主要财务数据及指标

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
总资产（亿元）	366.34	360.56	353.51	355.60
总负债（亿元）	164.22	155.05	145.17	144.81
刚性债务（亿元）	155.57	145.42	137.49	135.87
所有者权益（亿元）	202.12	205.51	208.35	210.79

主要财务数据及指标				
项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
营业收入（亿元）	27.24	26.42	24.47	7.38
净利润（亿元）	5.01	3.67	2.82	2.34
经营性现金净流入量（亿元）	17.68	14.65	13.06	5.03
EBITDA（亿元）	19.18	16.31	14.76	—
毛利率[%]	18.38	13.89	11.50	31.77
销售净利率[%]	38.15	38.01	27.19	—
资产负债率[%]	0.07	0.07	0.07	—
权益资本与刚性债务[倍]	44.83	43.00	41.06	40.72
EBITDA/利息支出[倍]	1.30	1.41	1.52	1.55
EBITDA/刚性债务[倍]	3.06	2.95	3.09	—
流动比率[%]	0.12	0.11	0.10	—

注：根据成渝铁路经连续审计的 2023~2025 年及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表		
适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2025.5）		
评级要素		结果
个体信用	业务风险	2
	财务风险	3
	初始信用级别	
	调整因素	合计调整（子级数量）
		其中：①ESG 因素
		②科技赋能因素
		③跨业多元化因素
		④流动性因素
		⑤表外因素
		⑥其他因素
	个体信用级别	
外部支持	支持因素	↑ 2
主体信用级别		AAA
债项增级		—
债项信用等级		AAA

调整因素：（/）

支持因素：（↑ 2）

该公司负责成渝高速铁路项目投融资、建设管理与运营协调，线路战略地位重要。持续获得政府及股东在相关政策、项目资本金拨付及资金借款等方面的大力支持。

相关评级技术文件及研究资料	
相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2025.5）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33348&mid=4&listype=1
《新世纪评级债项评级方法 FM-ZX001（2026.5）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35878&mid=4&listype=1
《交通运输行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=35434&mid=5&listype=1

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

成渝铁路客运专线有限责任公司（简称“成渝铁路”、“该公司”或“公司”）成立于 2010 年 8 月，根据《国家发展改革委关于新建成都至重庆铁路客运专线项目建议书的批复》（发改基础[2009]2668 号），公司初始注册资本 1.00 亿元，由中国铁路成都局集团有限公司（简称“中铁成都局”，曾用名“成都铁路局”）、四川成渝客专铁路投资有限责任公司（简称“四川成渝投资”）和重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（简称“重庆城市交通”）共同出资设立，认缴出资额分别为 0.50 亿元、0.29 亿元和 0.21 亿元。2011 年 7 月，成都铁路局、四川成渝投资和重庆城市交通分别增资至 14.00 亿元、4.02 亿元和 5.90 亿元，注册资本增至 23.92 亿元。2012 年 7 月，重庆融智铁路投资有限公司（简称“重庆融智投资”）出资 4.11 亿元成为公司股东，同时，成都铁路局、四川成渝投资和重庆城市交通分别增资至 47.00 亿元、20.68 亿元和 8.79 亿元，注册资本增至 80.59 亿元。2013 年 7 月，成都铁路局、四川成渝投资、重庆城市交通和重庆融智投资分别增资至 81.00 亿元、38.01 亿元、10.90 亿元和 13.00 亿元，注册资本增至 142.92 亿元。2014 年 9 月，成都铁路局、四川成渝投资和重庆城市交通分别增资至 88.50 亿元、45.51 亿元、11.90 亿元，重庆融智投资出资金额保持不变，注册资本增至 158.91 亿元。2015 年 10 月，中国铁路发展基金股份有限公司（简称“铁路发展基金”）出资 6.23 亿元成为公司股东，同时，成都铁路局、四川成渝投资和重庆城市交通分别增资至 93.50 亿元、51.08 亿元和 15.36 亿元，其他股东出资金额保持不变，注册资本增至 179.16 亿元。2017 年 1 月，四川成渝投资和重庆城市交通分别增资至 54.84 亿元和 20.00 亿元，注册资本增至 187.56 亿元。2018 年 10 月，股东成都铁路局更名为中国铁路成都局集团有限公司，同时，四川成渝投资和重庆城市交通分别增资至 57.39 亿元和 20.66 亿元，注册资本增至 190.77 亿元。2020 年 12 月，四川成渝投资和重庆城市交通分别增资至 57.73 亿元和 20.73 亿元，注册资本增至 191.18 亿元。2025 年 8 月，重庆融智投资退出股东行列，将其持有的出资额 13.00 亿元划至重庆城市交通。2025 年 11 月，重庆城市交通增资至 42 亿元，注册资本增至 199.45 亿元。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 199.45 亿元，中铁成都局、四川成渝投资、重庆城市交通和铁路发展基金分别持有公司 46.88%、28.94%、21.06%和 3.12%股权，中铁成都局是公司控股股东，公司实际控制人为中国国家铁路集团有限公司（简称“国铁集团”），国铁集团是中央管理的国有独资公司、由中华人民共和国国务院（简称“国务院”）直管，中华人民共和国财政部（简称“财政部”）代表国务院履行出资人职责。

该公司是专门为投资建设成都至重庆高速铁路（简称“成渝高铁”）而设立的项目公司。成渝高铁是国家中长期铁路网规划“八纵八横”快速客运网中“沪汉蓉快速客运通道”的关键西段组成部分。线路自成都东站引出，途经龙泉、简阳、资阳、资中、内江、隆昌，进入重庆境内后经荣昌、大足、永川、璧山、大学城、沙坪坝，终至重庆站，全长 308.45 公里，设计时速 350 公里。项目于 2010 年 3 月 22 日开工，2015 年 12 月 26 日正式开通运营，公司全程负责该项目的投融资、建设管理与运营协调。

2. 债项概况

（1）主要条款

本期中票总发行规模为 10.00 亿元，本期拟发行 10.00 亿元，期限为 5 年。募集资金拟全部用于归还公司即将到期的有息负债。

图表 1. 拟发行的本期中票/债券概况

债券名称:	成渝铁路客运专线有限责任公司 2026 年度第一期绿色中期票据
总发行规模:	10.00 亿元人民币
本期发行规模:	10.00 亿元人民币
本期债券期限:	5 年
定价方式:	按面值平价发行, 采用固定利率计息, 票面利率通过集中簿记建档结果确定。
增级安排:	无

注 1: 根据成渝铁路提供的数据整理; 注 2: 公司以上借款均可沟通提前还款。

(2) 募集资金用途

本期中票拟用于偿还即将到期的有息债务。

图表 2. 公司拟以募集资金偿还债务安排 (单位: 亿元)

债权人名称	季末债务余额 (面值)	拟使用募集资金金额	起息日	到期日	借款性质
国家开发银行	7.70	0.24	2011/02/25	2031/02/26	项目贷款
国家开发银行	0.01	0.01	2015/02/27	2034/02/27	项目贷款
国家开发银行	1.75	1.75	2020/01/10	2034/02/27	项目贷款
中国工商银行	1.26	1.24	2013/02/01	2032/12/20	项目贷款
中国工商银行	0.14	0.14	2018/08/20	2032/12/31	项目贷款
中国工商银行	0.63	0.63	2019/01/01	2032/12/20	项目贷款
中国农业银行	3.11	2.00	2011/07/28	2028/07/31	项目贷款
中国银行	3.39	2.00	2011/04/07	2031/04/06	项目贷款
中国建设银行	24.86	2.00	2011/01/30	2031/08/11	项目贷款
合计	42.84	10.00	—	—	—

注: 根据成渝铁路提供的数据整理。

(3) 增级安排

本期中票未安排信用增级。

数据基础

四川德文会计师事务所 (特殊普通合伙) 对该公司 2023~2025 年财务报表进行了连续审计, 出具了标准无保留意见的审计报告。公司按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定 (统称“企业会计准则”) 编制。公司执行企业会计准则及其补充规定。公司 2026 年第一季度财务报表未经审计。

2023~2025 年末及 2026 年 3 月末, 该公司合并范围内无子公司。

业务

近年来, 随着成渝地区双城经济圈建设持续推进、高速铁路网络不断完善以及居民跨区域出行需求持续增长, 铁路客运行业保持较快发展。公司作为成渝高速铁路项目公司, 负责成渝高铁的投融资、建设管理及运营协调, 线路连接成都、重庆两大国家中心城市, 是国家高速铁路网和沪汉蓉快速客运通道的重要组成部分。依托区域经济持续增长、人口规模较大及商务、旅游等出行需求不断释放, 成渝高铁客流保持较高水平, 公司经营基础较为稳定。公司未来无大规模基础设施建设计划, 资本性支出压力较小。公司铁路线路投资规模较大, 折旧摊销等

刚性成本对盈利形成一定压力，公司盈利空间受政策调价、铁路结算安排影响较大。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2026 年上半年，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，贸易格局正在深度重构。主要经济体低速增长，新旧产业景气度分化态势持续；再度上升的通胀水平延缓美联储降息节奏，而欧日央行均已加息。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年上半年，我国经济运行总体平稳。以人工智能产业链为代表的高技术制造与服务的生产和经营绩效强劲，而除上游能源、化工、有色金属外的大部分传统行业普遍较弱。服务消费弹性尚可、商品消费偏弱；高技术产业和新型基建投资相对较强，传统基建投资走弱，而房地产开发投资继续深度调整；产业链优势支持下的集成电路、新能源汽车及锂电池出口高增带动出口向新向优。我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。新动能的发展壮大以及宏观政策大力支持下，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长，长期向好的基本面依然稳固

《产业与内外需均显著分化 宏观政策加力预期已升温——2026 年上半年宏观经济分析与展望》

(2) 行业因素

铁路客运是我国中长距离旅客运输的重要方式。随着高速铁路网络持续完善、居民跨区域出行需求增长以及道路客运分流效应加深，铁路客运量及其在综合客运体系中的占比持续提升。2025 年前三季度，铁路客运量占全国营业性客运量的比重为 27.38%，较 2019 年的 20.79%明显提高，长距离、高品质出行需求增长为铁路客运行业发展提供了较好支撑。行业竞争格局高度集中，国铁集团及其控股合资铁路旅客发送量占比约 95%，具有较强的行业主导地位；随着统一开放交通运输市场建设推进，未来城际铁路和市域（郊）铁路运营主体或逐步多元化，但整体竞争格局预计仍将保持稳定。铁路客运具有较强的公共服务属性，票价总体受到政策监管，但高铁动车组等竞争性客运服务具有一定差异化定价和市场化调整空间。成本端，铁路运输行业重资产特征突出，铁路线路、车站、动车组及机车车辆投资规模较大，折旧摊销、人工及设备维护等刚性成本对盈利形成一定压力。近年来，铁路网络建设、老旧机车更新以及运输调度和装备数智化升级持续推进，行业仍面临较大的资本性支出需求；但铁路电气化程度提升有利于降低对燃油的依赖，并改善长期运营效率。行业进入门槛较高，较稳定的客流和规范透明的票款结算机制可形成持续、可预期的经营现金流。

预计 2026 年，居民出行需求总体保持稳定，长途及跨区域出行需求将继续支撑铁路客运量增长，铁路客运在综合运输体系中的占比有望进一步提升。高速铁路网络完善和运输服务品质提升将增强铁路相对于道路客运的竞争优势，但部分中长距离线路仍将面临民航运输竞争。政策推动铁路设备更新、绿色化和数智化升级，叠加铁路基础设施网络持续建设，行业资本性支出仍将维持较高水平；人工成本、折旧摊销及维护支出等刚性成本仍将制约盈利改善，但较强的市场地位、稳定的客运需求及良好的现金流获取能力将继续支撑铁路客运行业信用质量保持稳定。

详见：《交通运输行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》。

(3) 区域市场因素

2021 年 10 月，国务院印发《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，开始着手推动成渝地区双城经济圈建设，打造高质量发展重要增长。成渝地区双城经济圈位于“一带一路”和长江经济带交汇处，是西部陆海新通道的起点，具有连接西南西北，沟通东亚与东南亚、南亚的独特优势。区域内生态禀赋优良、能源矿产丰富、城镇密布、风物多样，是我国西部人口最密集、产业基础最雄厚、创新能力最强、市场空间最广阔、开放程度最高的区域，在国家发展大局中具有独特而重要的战略地位。成渝地区双城经济圈规划范围包括重庆市的中心城区及万州、涪陵、綦江、大足、黔江、长寿、江津、合川、永川、南川、璧山、铜梁、潼南、荣昌、梁平、丰都、垫江、忠县等 27 个区（县）以及开州、云阳的部分地区，四川省的成都、自贡、泸州、德阳、绵阳（除平武县、北川县）、

遂宁、内江、乐山、南充、眉山、宜宾、广安、达州（除万源市）、雅安（除天全县、宝兴县）、资阳等 15 个市。

成都市经济情况

成都市是四川省省会城市，位于四川盆地西部，成都平原中部。成都市是西南地区重要的经济、文化、教育中心，同时还是西南地区的金融中心和交通通信枢纽，在西南地区具有重要地位。作为西南地区重要的中心城市，在西部大开发的战略背景下，成都市经济保持较快发展，经济总量和增速均位居副省级城市前列。2023~2025 年及 2026 年第一季度，成都市分别实现地区生产总值 22074.7 亿元、23511.3 亿元、24763.6 亿元和 6311.4 亿元，按可比价格计算，同比增速分别为 6.0%、5.7%、5.8%和 5.7%。2025 年末全市常住人口 2153.5 万人，较上年末增加 6.1 万人。近年来，成都市经济实力不断增强，工业不断发展，人均收入水平逐年提高，为成都市铁路运输行业发展奠定良好的社会和经济基础。

图表 3. 近年来成都市主要经济指标情况

指 标	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年第一季度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
地区生产总值（亿元）	22074.7	6.0	23511.3	5.7	24763.6	5.8	6311.4	5.7
其中：第一产业增加值（亿元）	594.9	3.0	540.1	1.9	541.1	3.3	92.1	3.6
第二产业增加值（亿元）	6370.9	3.0	6752.9	5.4	6903.9	5.4	1507.2	5.7
第三产业增加值（亿元）	15109.0	7.5	16218.3	6.0	17318.6	6.1	4712.0	5.7
三次产业增加值比重（%）	2.7 : 28.9 : 68.4		2.3:28.7:69.0		2.2:27.9:69.9		-	
固定资产投资（不含农户）（亿元）	-	2.0	-	7.3	-	2.2	-	3.4
社会消费品零售总额（亿元）	10001.6	10.0	10835.3	3.3	11434.1	5.5	2812.8	2.9
城镇居民人均可支配收入（元）	-	4.7	-	4.7	59509	4.4	16596	4.3
农村居民人均可支配收入（元）	-	6.9	-	6.5	33779	5.5	10200	6.0
一般公共预算收入（亿元）	1929.3	12.0	1949.5	1.1	2000.7	2.6	542.8	1.5

资料来源：根据成都市国民经济和社会发展统计公报整理

重庆市经济情况

重庆市地处我国西南腹地，是中西部地区唯一的直辖市、成渝地区双城经济圈建设的双核心城市之一，也是长江上游地区重要经济、金融中心、综合交通枢纽。作为我国中西部地区唯一的直辖市，重庆市经济发展享有政策优势，是一带一路、长江经济带、西部陆海新通道等多项国家级战略联动发展枢纽城市。2023~2025 年及 2026 年第一季度，重庆市分别实现地区生产总值 30614.28 亿元、32046.73 亿元、33757.93 亿元和 7923.49 亿元，按可比价格计算，同比增速分别为 6.2%、5.6%、5.3%和 4.5%。2025 年末全市常住人口 3187.26 万人。

图表 4. 重庆市主要经济数据

指标	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年第一季度	
	数额	增速	数额	增速	数额	增速	数额	增速
地区生产总值（亿元）	30614.28	6.2	32046.73	5.6	33757.93	5.3	7923.49	4.5
人均地区生产总值（元）	9.56	6.8	10.09	5.5	10.59	4.9	/	/
人均地区生产总值倍数（倍） ¹	1.04	/	1.05	/	1.06	/	/	/
固定资产投资（不含农户，亿元）	/	4.3	/	0.1	/	-0.7	/	1.5
规上工业增加值（亿元）	/	6.6	/	7.3	/	5.9	/	5.2
社会消费品零售总额（亿元）	15629.64	9.3	16190.41	3.6	16688.50	3.1	4278.14	1.8
进出口总额（亿元）	7137.39	-10.7	7154.16	0.4	8006.78	12.0	/	/
三次产业结构	6.9:38.8:54.3		6.6:36.3:57.1		6.3:34.9:58.8		/	
城镇居民人均可支配收入（万元）	4.74	/	4.98	/	5.19	4.2	1.55	4.1
一般公共预算收入	2,440.77	16.0	2,595.55	6.3	2,735.83	5.4	743.80	1.6
其中：税收收入	1,476.09	16.1	1,521.52	3.1	1,555.76	2.3	376.20	1.9

资料来源：重庆市国民经济和社会发展统计公报、重庆市统计年鉴、重庆市统计局网站。

近年来，成都与重庆的铁路客运量均呈现持续增长态势。2023~2025 年，成都市铁路旅客运输周转量分别为 84.3 亿人公里、99.0 亿人公里和 104.0 亿人公里，同比分别增长 111.5%、17.4%和 5.0%，同期，重庆市铁路旅客运输周转量分别为 264.95 亿人公里、276.08 亿人公里和 291.67 亿人公里，同比分别增长 109.8%、4.2%和 5.6%。两

¹ 人均地区生产总值/人均国内生产总值。

地增长的核心动力来自成渝高铁的公交化运营：2023 年该线日均开行动车组 102 对²、发送旅客 13.7 万人次，全年累计发送 5000.9 万人次；至 2025 年开通十周年时，累计发送旅客已超 2.8 亿人次，日均开行超 100 对，发车间隔缩短至 5 至 10 分钟。区域内铁路网络不断加密，郑渝高铁、巴南高铁、渝昆高铁渝宜段等新线相继开通，渝厦高铁重庆段接入国家“八纵八横”网，西部最大高铁枢纽重庆东站于 2025 年 6 月投运，设计年发送旅客 6000 万人次。总体而言，成渝铁路是成渝地区双城经济圈的重要交通基础设施，线路连接成都、重庆两大国家中心城市，区域经济基础良好，为公司经营提供了良好的外部环境。

图表 5. 2023 年以来成都市和重庆市旅客运输量情况

指标	单位	2023 年	2024 年	2025 年
成都市				
旅客运输周转量	亿人公里	1402.3	1660.9	1769.7
其中：铁路	亿人公里	84.3	99.0	104.0
航空	亿人公里	1105.0	1325.1	1421.4
公路	亿人公里	45.5	59.9	67.8
重庆市				
旅客运输周转量	亿人公里	885.03	1042.02	1106.94
其中：铁路	亿人公里	264.95	276.08	291.67
航空	亿人公里	506.02	639.79	691.25
公路	亿人公里	108.54	120.12	117.83

资料来源：成都市国民经济和社会发展统计公报、重庆市国民经济和社会发展统计公报。

2. 业务运营

图表 6. 公司业务收入构成及变化情况

业务板块	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度
营业收入合计（亿元）	27.24	26.42	24.47	7.38
其中：铁路客运业务（亿元）	27.18	26.36	24.42	7.38
在营业收入中占比（%）	99.78	99.77	99.80	100.00
综合毛利率（%）	49.08	40.27	33.55	42.41
其中：铁路客运业务（%）	48.97	40.17	33.37	42.41

资料来源：成渝铁路

该公司为成渝高铁的项目公司，主要负责成渝高铁项目的投融资、建设管理及运营协调。以线路使用费、接触网使用费为主的铁路客运业务为公司主要收入来源。2023~2025 年及 2026 年第一季度，公司营业收入分别为 27.24 亿元、26.42 亿元、24.47 亿元和 7.38 亿元，综合毛利率分别为 49.08%、40.27%、33.55%和 42.41%。同期铁路客运业务收入分别为 27.18 亿元、26.36 亿元、24.42 亿元和 7.38 亿元，占营业收入的比重均超过 99%。公司的收入规模主要取决于列车的开行趟数，2024 年以来，铁路客运业务收入持续减少，主要系 2024 年开行趟数减少及 2025 年计价规则调整所致。

该公司其他业务收入为铁路沿线少量自持物业租金，规模很小。2023~2025 年其他业务收入分别为 0.06 亿元、0.06 亿元和 0.06 亿元，2026 年第一季度未产生其他业务收入。

（1）经营状况

成渝高铁项目总投资 398.90 亿元，资本金 199.45 亿元，占总投资的 50%；资本金中，地方（四川 57.73 亿元、重庆 42.00 亿元）与国铁集团（99.73 亿元）各占一半，地方资金全部由地方政府拨付，国铁集团资金来自铁路建设基金；其余 50%资金（199.45 亿元）利用亚洲开发银行（贷款期限为 26 年）及国内银行贷款。成渝高铁全长 308.45 公里，设计时速 350 公里/小时，于 2010 年 3 月 22 日动工，2015 年 12 月 26 日开通运营。属于中国中长期铁路网规划“八纵八横”铁路快速客运网中“沪汉蓉快速客运通道”的重要组成部分，线路西起四川省成都市的成都东站，向东经龙泉、简阳、资阳、资中、内江、隆昌后进入重庆市境内，后经荣昌、大足、永川、璧山、大学城、沙坪坝后达本线终点重庆站。作为连接成渝双城经济圈的重要交通方式，成渝高铁区位优势明显。

² 一对列车指在同一线路上，每日开行的上行和下行方向各一趟，即一个完整的往返。

图表 7. 截至 2026 年 3 月末成渝高铁基本情况

线路名称	线路起终点	总投资	里程	投运时间	停靠站	级别	正线数目	牵引种类	设计运量
成渝高铁	成都东站-重庆站	411.72 亿元	308.45 公里	2015 年 12 月 26 日	已开通 12 个	客专	双线	电力	单向 6000 万人/年

资料来源：成渝铁路

2023~2025 年及 2026 年第一季度，成渝高铁分别开行动车组旅客列车 7.24 万趟、7.19 万趟、7.49 万趟和 1.94 万趟，2024 年同比减少 0.73%，2025 年同比增长 4.29%；同期，旅客发送量分别为 1318.8 万人、1287.1 万人、1222.7 万人和 315.5 万人，2024 年及 2025 年同比分别减少 2.40%和 5.00%，旅客周转量分别为 98.54 亿人公里、95.77 亿人公里、97.42 亿人公里和 24.80 亿人公里，2024 年及 2025 年同比分别增长-2.81%和 1.72%，公司所属线路总体运行稳定。

图表 8. 截至 2026 年 3 月末公司铁路客运业务指标情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年第一季度
旅客列车开行趟数	72385	71853	74938	19387
期末铁路机车运载能力(万人)	6013.5	5856.4	5859.3	1532.8
营运线路(条)	1	1	1	1
线路覆盖站点	成都东、龙泉、简阳、资阳、资中、内江、隆昌、荣昌、大足、永川、璧山、大学城、沙坪坝、重庆			
旅客发送量(万人)	1318.8	1287.1	1222.7	315.5
其中：动车组旅客发送量(万人)	1318.8	1287.1	1222.7	315.5
旅客周转量(亿人公里)	98.54	95.77	97.42	24.80
其中：动车组旅客周转量(亿人公里)	98.54	95.77	97.42	24.80

资料来源：成渝铁路

业务模式方面，该公司与国铁集团下属中铁成都局签署《铁路委托运输管理合同》，委托中铁成都局运营成渝高铁，公司每年与其签署《委托运输管理清算协议》，并向其支付委托运输管理费，公司每月预付结算资金，每季度根据签认的金额结算。收入方面，依据《委托运输管理清算协议》和国铁集团清算办法，国铁集团向公司支付运输费用，计价因素包括接触网使用费、线路使用费等。国铁集团目前按当月上旬、中旬和下旬分三次预拨资金，次月下旬根据清算结果数据与公司结算剩余资金。

该公司铁路客运业务收入依据《委托运输管理清算协议》及国铁集团清算办法由国铁集团支付。具体清算标准执行《中国铁路总公司关于明确有关财务清算事项的通知》（铁总财〔2016〕230 号）。其中，线路使用费系所属线路上通行列车所支付的费用，旨在补偿铁路线路、桥梁、隧道及信号系统等固定资产的折旧与维修养护成本，单组列车的清算单价为 94.2 元/列车公里，重联列车的清算单价为 141.4 元/列车公里；接触网使用费及电费是指铁路运输企业向外企业的客运电力机车提供接触网设施而收取的服务收入及电费，接触网使用费单价为 280 元/万总重吨公里，电费单价为 250 元/万总重吨公里；车站旅客服务费是指管内各车站为旅客列车提供发送服务而向列车担当企业收取的服务收入。2025 年 9 月，国铁集团调整了清算单价，公司与中铁成都局据此签订《客运清算单价协商框架协议》，约定 2025 年对公司线路上运行的动车组，其线路使用费清算单价在国铁集团统一公布单价的基础上实行浮动调节：当动车组客座利用率低于六成时，清算单价按阶梯下浮³；达到八成及以上时，则相应上浮 10%；若客座利用率介于六成（含）与八成（不含）之间，则单价保持不变。费用结算方面，双方在协议中协商确定具体担当车次、期间、区段及客座利用率所对应的浮动比例标准，并由国铁集团资金清算中心按季度根据实际客座利用率办理清算资金轧差结算。清算单价的调整在一定程度上影响公司铁路客运业务的收入规模及盈利水平。

³ 客座利用率 55%（含）~60%（不含），线路使用费浮动-19%；客座利用率 50%（含）~55%（不含），线路使用费浮动-34%；客座利用率 45%（含）~50%（不含），线路使用费浮动-46%；客座利用率 40%（含）~45%（不含），线路使用费浮动-57%；客座利用率 35%（含）~40%（不含），线路使用费浮动-69%；客座利用率 30%（含）~35%（不含），线路使用费浮动-82%；客座利用率 25%（含）~30%（不含），线路使用费浮动-87%；客座利用率低于 25%，线路使用费浮动-91%。

图表 9. 截至 2026 年 3 月末公司铁路客运业务收入情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
线路使用费	18.32	17.66	16.54
接触网使用费	7.75	7.62	6.87
其他	1.11	1.08	1.01
铁路客运业务收入合计	27.18	26.36	24.42

资料来源：成渝铁路

收入结算方面，由国铁集团清算中心按规定的清分周期与该公司进行结算，清算资金划转至公司开设的专门账户进行管理，收入资金主要用于铁路设施日常运营维护、贷款本息偿还及相关成本支出。在结算支付方面，国铁集团于当月上旬、中旬、下旬分三次预拨资金，次月下旬根据清算结果数据，由清算平台剔除公司需向其他路网支付的服务费用后将剩余净额资金拨付至公司。结算方式上，2024 年及以前为 T+1 月划拨，自 2025 年起调整为当月预拨 70%—80%，次月办理结算款支付，有效缩短了回款周期，提升了资金周转效率。公司实现的清算收入，包括但不限于线路使用费、接触网使用费及电费、车站旅客服务费及售票服务等各项经清算中心确认的应收款项，清算中心按清分系统出具收入报表后，公司依据收入报表确认相关收入，并结清往来款项。

该公司铁路客运业务成本主要包括固定资产折旧费、委托中铁成都局进行运营管理所产生的运营管理费、牵引电费和其他费用。公司固定资产主要由线路、信号设备、通信设备、房屋及建筑物等构成，每年折旧规模较大；牵引电费为电气化铁路运行中消耗电力所产生的能源成本。运营管理费系成渝铁路的线路运营由公司委托股东中铁成都局运营而支付的相关费用，公司与中铁成都局签署《铁路委托运输管理合同》，将成渝客运专线的运输组织管理、运输基础设施管理、运输移动设备管理、运输安全管理、运输收入管理、铁路用地管理、统计管理、卫生防疫管理及运输关联业务管理九大事项整体委托中铁成都局负责，委托期限为三年，自 2025 年 1 月 1 日起至 2027 年 12 月 31 日止，针对委托运输管理范围内的客运及货运价格，中铁成都局可结合实际与市场营销需求提出浮动或优惠调整建议。双方按照铁路运输收入清算相关规定及签订的《委托运输管理费用清算协议》，办理客货运输、提供服务清算和资金结算。公司支付委托运输管理费用采取按月预付、按季结算、年度结清的方式。2023~2025 年及 2026 年第一季度，公司铁路客运业务成本分别为 13.87 亿元、15.77 亿元、16.27 亿元和 4.25 亿元，其中，2024 年成本上升主要系运营管理费增加所致；2025 年成本进一步增长主要受其他成本增长影响。

图表 10. 成渝铁路客运业务成本构成情况（单位：亿元）

成本构成	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年第一季度
固定资产折旧	6.01	5.92	5.97	1.51
运营管理费	5.14	6.82	6.67	1.67
牵引电力	2.51	2.75	2.95	0.87
其他	0.22	0.28	0.67	0.19
合计	13.87	15.77	16.27	4.25

资料来源：成渝铁路（四舍五入，存在尾差）

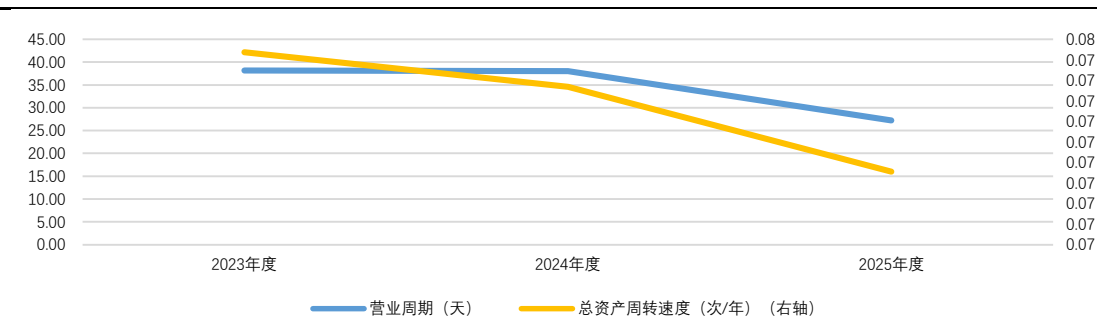
截至 2026 年 3 月末，公司主要在建项目为代建成绵乐铁路工程，账面余额 1.82 亿元。该工程系因线路交汇等原因代其他线路公司建设，竣工后移交至对方，不增加公司固定资产，亦不存在公司垫付资金的情形。除上述代建工程外，其余在建项目主要为既有线路的技改与维护，账面余额较小。公司目前无拟建项目。

（2） 竞争地位

该公司为成渝高铁投资建设主体，其管理的成渝高铁是国家“八纵八横”高速铁路网沿江通道的核心区段，也是成渝地区双城经济圈轨道交通的主骨架，线路构建了川渝 1 小时通勤圈，串联核心都市、产业园区及综合交通枢纽。该线路兼具城际通勤、跨区域商务和长途旅客运输功能，既是支撑双城经济圈一体化发展的交通大动脉，也是全国省际高铁公文化运营的示范线路。公司作为成渝高铁的主要建设运营主体，战略地位突出，业务垄断优势明显。

(3) 经营效率

图表 11. 反映公司经营效率要素的主要指标值

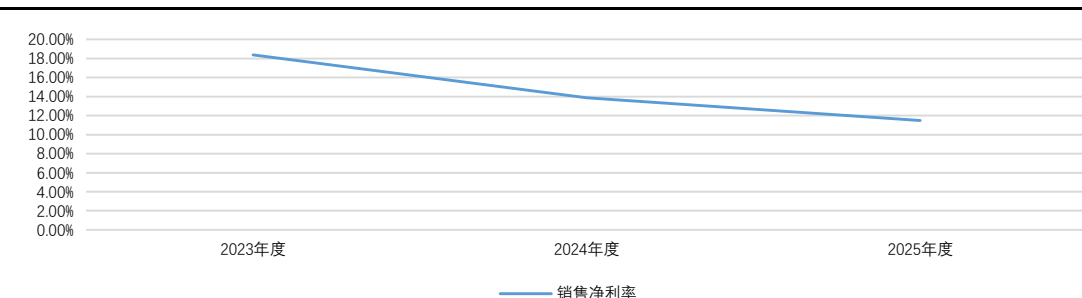


注：根据成渝铁路所提供数据整理、绘制。

该公司经营效率整体尚可，2023~2025 年营业周期分别为 38.15 天、38.01 天和 27.19 天，公司回款管理能力持续增强。作为铁路运输企业，公司重资产特征明显，2023~2025 年，公司总资产周转速度保持在 0.07 次/年，资产利用效率较差。铁路客运业务收入由国铁集团清算中心月结，回款保障度高，公司经营获现能力强，2023~2025 年营业收入现金率分别为 90.92%、90.77%和 107.17%，2025 年同比上升 16.39 个百分点，主要系 2025 年清算收入支付模式调整后应收账款收回所致。

(4) 盈利能力

图表 12. 反映公司盈利能力要素的主要指标值



注：根据成渝铁路所提供数据整理、绘制。

该公司利润主要来自于主业经营收益，2023~2025 年及 2026 年第一季度公司营业毛利分别为 13.31 亿元、10.59 亿元、8.15 亿元和 3.13 亿元，2024 年降幅主要系开行动车趟数减少；2025 年降幅系当年计价规则调整，线路使用费清算单价下调所致。

2023~2025 年及 2026 年第一季度，该公司期间费用分别为 6.69 亿元、5.95 亿元、4.44 亿元和 0.80 亿元，期间费用率为 24.29%、22.15%、17.68%和 10.38%，期间费用率呈下降态势。公司期间费用由财务费用和管理费用构成，2023~2025 年及 2026 年第一季度，财务费用分别为 6.62 亿元、5.85 亿元、4.33 亿元和 0.77 亿元，近年来持续减少主要系公司按期归还借款债务规模下降、置换债务带动的融资成本下降及汇率波动导致亚洲开发银行等外资贷款形成的汇兑损益综合所致。同期，公司管理费用分别为 0.07 亿元、0.10 亿元、0.12 亿元和 0.03 亿元，主要系职工薪酬，规模较小。

该公司非经营类收益规模较小。2023~2025 年及 2026 年第一季度，其他收益分别为 0.08 亿元、0.09 亿元、0.09 亿元和 0.02 亿元，主要系修建铁路时地方政府为扩大站房面积而投入的资本性支出形成的递延收益摊销。2023~2025 年，营业外收入分别为 0.01 亿元、0.02 亿元和 814.50 元，主要系委托管理费资金占用费及运输收入溢收款，规模较小。

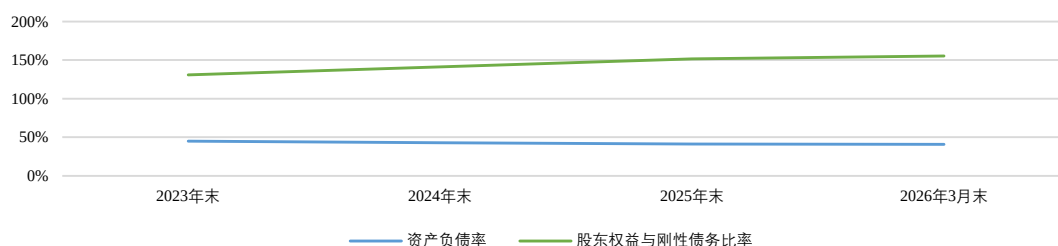
2023~2025 年及 2026 年第一季度，该公司分别实现净利润 5.01 亿元、3.67 亿元、2.82 亿元和 2.34 亿元，受 2024 年开行动车趟数减少、2025 年计价规则调整及运营成本增长影响，2024~2025 年同比分别减少 26.73%和 23.26%。2023~2025 年，公司总资产报酬率分别为 1.83%、1.31%和 1.07%，净资产收益率分别为 2.48%、1.80%和 1.36%，2023 年以来公司盈利能力持续下降。

财务

该公司资产以铁路线路等固定资产为主，资产流动性较弱。受铁路行业重资产运营特征影响，公司折旧及运营维护成本较高，盈利能力受到一定制约，但依托较稳定的客流基础及结算机制，经营性现金流保持较好水平。公司未来无大规模基础设施建设计划，资本性支出压力较小，整体债务期限结构偏中长期；同时，公司融资渠道畅通，均能为债务到期偿付提供一定支持。

1. 财务杠杆

图表 13. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据成渝铁路所提供的数据整理、绘制。

2023~2025 年末及 2026 年 3 月末，该公司负债总额分别为 164.22 亿元、155.05 亿元、145.17 亿元和 144.81 亿元，呈下降趋势。公司资产负债率维持在较合理水平，同期末分别为 44.84%、43.00%、41.06%和 40.72%；股东权益与刚性债务比率分为 130.91%、141.32%、151.53%和 155.14%，股东权益对刚性债务覆盖程度较高。

(1) 资产

图表 14. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	8.31	6.85	5.53	9.18
	2.27	1.90	1.57	2.58
其中：存货（亿元）	0.38	0.38	0.38	0.38
其他应收款（亿元）	2.05	2.80	3.49	3.85
应收账款（亿元）	2.10	2.13	0.38	1.07
应收资金集中管理款（亿元）	3.62	1.44	1.22	3.85
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	358.04	353.71	347.98	346.42
	97.73	98.10	98.43	97.42
其中：固定资产（亿元）	278.52	273.73	268.42	266.87
无形资产（亿元）	76.42	76.42	76.42	76.42
在建工程（亿元）	2.01	2.32	1.92	1.92

注：根据成渝铁路所提供数据整理、计算。

2023~2025 年末及 2026 年 3 月末，该公司资产总额分别为 366.34 亿元、360.56 亿元、352.51 亿元和 355.60 亿元，以铁路线路、信号设备等非流动资产为主。同期末，非流动资产在资产总额中占比分别为 97.73%、98.10%、98.43%和 97.42%，符合铁路客运行业特征。

该公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和在建工程构成。2023~2025 年末及 2026 年 3 月末，固定资产分别为 278.52 亿元、273.73 亿元、268.42 亿元和 266.87 亿元，主要由线路、信号设备、通信设备、房屋及建筑物等，随资产折旧逐年减少；无形资产均为 76.42 亿元，系公司修建成渝高铁的土地使用权，暂不进行摊销；在建工程分别为 2.01 亿元、2.32 亿元、1.92 亿元和 1.92 亿元，主要系基础设施代建、铁路沿线的系统工程及设施改造。

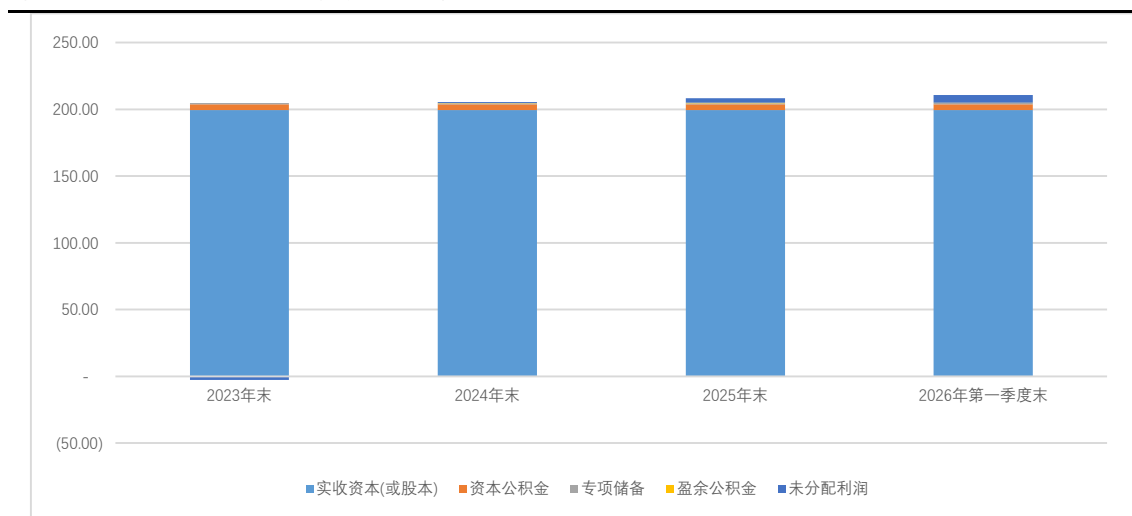
该公司流动资产主要由存货、其他应收款、应收账款和应收资金集中管理款构成。2023~2025 年末及 2026 年 3

月末，存货均为 0.38 亿元，主要系给站段准备的备工备件，用于日常维修保养，站段使用后会原额补足；其他应收款分别为 2.05 亿元、2.80 亿元、3.29 亿元和 3.85 亿元，主要为中铁成都局往来款等，近年来持续增长；应收账款分别为 2.10 亿元、2.13 亿元、0.38 亿元和 1.07 亿元，2025 年末较上年末减少 82.32%，主要系 2025 年实行客运清算单价协商机制，线路使用费清算单价根据动车组客座利用率按阶梯进行浮动，2025 年 4 季度对全年线路使用费收入进行调整，应收国铁集团清算收入相应减少，2026 年 3 月末较上年末增长 184.38%，系 2026 年第一季度尚未签订新的浮动协议、暂按原规则确认收入所致，应收国铁集团清算收入不受动车组客座利用率影响，年底统一按照新的浮动协议调整；应收资金集中管理款分别为 3.62 亿元、1.44 亿元、1.22 亿元和 3.85 亿元，主要系根据内部管理规定资金由股东归集管理所致。

2023~2025 年末及 2026 年 3 月末，该公司均无受限资产。

（2）所有者权益

图表 15. 公司所有者权益构成及其变动趋势（单位：亿元）



注：根据成渝铁路所提供的数据整理、绘制。

2023~2025 年末及 2026 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 202.12 亿元、205.51 亿元、208.35 亿元和 210.79 亿元，受利润分配影响，所有者权益小幅波动。同期末，实收资本均为 199.45 亿元，占所有者权益的比重约 95%，权益结构稳定性较高。同期末，资本公积均为 4.45 亿元；专项储备分别为 0.92 亿元、0.64 亿元、0.66 亿元和 0.75 亿元，主要系用于铁路运营安全、设备维护和相关安全投入计提的安全生产费；未分配利润分别为 -2.70 亿元、0.88 亿元、3.41 亿元和 5.87 亿元，近年来随公司经营积累而逐年增加。2024-2025 年末及 2026 年 3 月末盈余公积分别为 0.10 亿元、0.38 亿元和 0.27 亿元。

（3）负债

图表 16. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
刚性债务	155.57	145.42	137.49	135.87
其中：短期刚性债务	22.74	15.51	15.95	16.64
中长期刚性债务	132.84	129.91	121.53	119.23
应付账款	0.30	2.45	3.00	1.99
其他应付款 ⁴	3.37	1.36	1.87	1.91
递延收益	4.31	4.90	4.81	4.79
综合融资成本（年化，%）	4.05	3.69	3.38	—

注：1）根据成渝铁路所提供数据整理、计算；2）综合融资成本=（本年列入财务费用的利息支出+资本化利息）/（期初刚性债务余额+

⁴ 其他应付款不含应付利息及应付股利。

期末刚性债务余额)*2。

从负债期限结构来看,2023~2025 年末及 2026 年 3 月末,该公司长短期债务比分别为 506.65%、667.47%、673.49% 和 598.27%, 2026 年 3 月末有所下降主要系部分长期借款临近到期转入一年内到期的非流动负债。公司债务集中于长期,即期偿债压力可控。

该公司负债主要由刚性债务、应付账款、其他应付款和递延收益构成。2023~2025 年末及 2026 年 3 月末,刚性债务分别为 155.57 亿元、145.42 亿元、137.49 亿元和 135.87 亿元,占负债总额的比重分别为 94.02%、93.79%、94.72%和 93.82%;同期末,应付账款分别为 0.30 亿元、2.45 亿元、0.30 亿元和 1.99 亿元,随委托运营费支付情况而波动;其他应付款(不含应付利息和应付股利)分别为 3.37 亿元、1.36 亿元、1.87 亿元和 1.91 亿元,主要系公司应付征地拆迁款及往来款中技改费用,2024 年同比减少 71.96%系部分科目调整至应付账款所致;递延收益分别为 4.31 亿元、4.90 亿元、4.81 亿元和 4.79 亿元,主要为沿线站房扩大规模,地方政府的相关补助。

该公司刚性债务主要为银行借款,期限集中在 5 年以上,其中 2025 年末及 2026 年 3 月末余额分别为 85.45 亿元和 99.51 亿元,全部为信用借款,融资利率介于 1.99%-2.60%,其余则为国铁集团作为借贷主体筹集转贷的铁路建设债券及亚洲开发银行的外资贷款,转由公司使用并承担还本付息责任,铁路建设债券利率区间为 4.97%至 5.54%,外资借款利率则在 5.42%至 6.20%之间。

从融资成本来看,2023~2025 年末,该公司综合融资成本分别为 4.05%、3.69%和 3.38%,呈下降趋势。

资金管理方面,该公司制定了《资金管理办法》,公司资金管理遵循“统一管理、防范风险、提高效益”原则,由计划财务部归口全口径资金,纳入全面预算统筹运营与建设支出。资金筹集坚持成本优先,债务融资须经集团公司批复。使用上严格执行“以收定支”,按预算拨付工程款、日常运营款等,不得超概算、超合同、超验工计价支付;建设资金专款专用,严控存款余额。账户管理实行审批备案,电子银行业务须报批并专人操作。风险控制方面,禁止单位间借款、高风险金融衍生品及担保,强化票据管理,预付款不超合同 30%、保证金不超 10%。大额资金执行联签审批和报告制度,明确总经理为第一责任人,财务、业务部门各负其责,并接受纪委监督。同时,定期开展资金安全自查,对违规行为追究责任。

投资管理方面,该公司制定了《投资控制管理办法》,对建设项目实施阶段的投资管理予以规范,强化全过程投资控制,确保建设项目投资控制在国铁集团批准(调整)总概算内。公司作为投资控制责任主体,对项目招标、合同签订、施工管理、变更设计、验工计价、竣工决算等各环节实行统一领导、分级负责、动态管理、全程监督,严格执行“先批准、后实施”程序。各部门按职责分工落实投资控制目标,勘察设计、监理、施工单位分别承担相应投资控制责任。设计变更须坚持“先批准、后变更、先设计、后施工”原则并分级审批;验工计价须以监理核实的合格工程量为依据;基本预备费和招标降造费的使用须经公司审批;项目初步验收后须及时完成概算清理,按期编制竣工财务决算。

2. 偿债能力

(1) 现金流量

图表 17. 公司现金流量状况(单位:亿元)

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额	17.68	14.65	13.06	5.03
其中:业务现金收支净额	17.74	14.80	13.12	5.03
投资环节产生的现金流量净额	-0.79	-0.82	-1.03	-
其中:购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金	0.79	0.87	1.10	0.03
筹资环节产生的现金流量净额	-16.91	-13.84	-12.03	-5.03
其中:现金利息支出	6.06	6.86	4.77	1.07

注:根据成渝铁路所提供数据整理、计算。

该公司主业获现能力强,经营性现金流持续净流入。2023~2025 年及 2026 年第一季度分别为 17.68 亿元、14.65 亿元、13.06 亿元和 5.03 亿元,受 2024 年开行动车趟数减少及 2025 年计价规则调整影响,2023 年以来持续减少。同期,公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 0.08 亿元、0.35 亿元、0.52 亿元和 0.001 亿元,主要系与日常经营相关但不属于主营清算收入的现金流入,包括部分其他业务收入、往来款项及与资产相关政府投入

摊销之外的经营性款项。

该公司投资性现金流基本体现为购建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金，2023~2025 年投资性现金流净流出分别为 0.79 亿元、0.82 亿元、1.03 亿元，主要系结算建设期应付工程款、材料物资质保金及征地拆迁补偿款等而发生的现金支付，规模较小。

2023~2025 年及 2026 年第一季度，该公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-16.91 亿元、-13.84 亿元、-12.03 亿元和-5.03 亿元。公司筹资性现金流出主要为偿还长期借款，2023~2025 及 2026 年第一季度分配股利、利润支付的现金分别为 6.06 亿元、6.86 亿元、4.77 亿元和 1.07 亿元，均为偿付利息支付的现金。

（2）偿债能力

图表 18. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年
EBITDA（亿元）	19.18	16.31	14.76
EBITDA/利息支出（倍）	3.06	2.95	3.09
EBITDA/刚性债务（倍）	0.12	0.11	0.10

注：根据东成渝路所提供数据整理、计算。

2023~2025 年，该公司 EBITDA 分别为 19.18 亿元、16.31 亿元和 14.76 亿元，主要由利润总额、固定资产折旧和列入财务费用的利息支出构成，2023 年以来，主要随利润总额减少，EBITDA 持续减少。同期，EBITDA 对利息支出的覆盖倍数分别为 3.06 倍、2.95 倍和 3.09 倍，EBITDA 对利息支出的保障能力尚可；EBITDA 对刚性债务覆盖倍数分别为 0.12 倍、0.11 倍和 0.10 倍，2023 年以来因利润总额减少导致公司对刚性债务的保障能力持续下降，保障能力较弱。

调整因素

1. ESG 因素

截至 2026 年 3 月末，该公司注册资本和实收资本均为 199.45 亿元，中铁成都局、四川成渝投资、重庆城市交通和铁路发展基金分别出资 93.50 亿元、57.73 亿元、42.00 亿元和 6.23 亿元，股权比例分别为 46.88%、28.94%、21.06%和 3.12%。中铁成都局为公司控股股东，公司实际控制人为国铁集团，国铁集团是中央管理的国有独资公司，以铁路客货运输为主要业务，多元化经营，负责铁路运输统一调度指挥。

根据章程，该公司设置了股东会和董事会。公司董事会由 9 名董事组成（目前到位 8 名），其中：中铁成都局推荐 4 名，四川成渝投资推荐 2 名，重庆城市交通推荐 2 名，经股东会选举产生，公司成立后，经民主选举产生的职工董事 1 名，设董事长 1 名，由中铁成都局推荐，设副董事长 2 名，由中铁成都局和四川成渝投资各推荐 1 名，董事长和副董事长由董事会选举产生，董事长为公司的法定代表人；董事任期 3 年，可连选连任；每位董事有一票表决权，董事会作出决议，必须经全体董事过半数通过。公司董事会下设审计委员会，原则上由外部董事和职工董事组成，外部董事应当占多数。公司设总经理 1 名，由中铁成都局推荐，董事会聘任或解聘；设副总经理若干名，由四川成渝投资推荐 1 名，其余由中铁成都局推荐，副总经理经总经理提名，董事会聘任或解聘。

信息披露方面，近三年一期，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未受到监管处罚。环境方面，公司为铁路运营和建设企业，铁路运输交通方式可减少能源消耗和大气污染排放，具有较好的生态环境效益。

2. 流动性/短期因素

图表 19. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动比率（%）	30.69	33.89	29.49	44.28
现金比率（%）	0.001	0.004	0.004	0.004
短期刚性债务现金覆盖率（%）	0.002	0.005	0.005	0.005

注：根据成渝铁路所提供数据整理、计算。

2023~2025 年末，该公司流动比率分别为 30.69%、33.89%和 29.49%，公司资产以铁路相关的固定类资产为主，资产流动性较弱。公司现金比率较低，公司管控货币资金规模以优化融资成本，同时合理调整有息负债并加速债权债务清理，导致现金类资产对短期刚性债务覆盖程度很弱，但考虑到经营性现金持续净流入，且目前融资渠道较为畅通，可为即期债务偿付提供一定支撑。

该公司与多家商业银行保持着较密切的合作关系，融资渠道较为畅通。截至 2026 年 3 月末，公司获得银行授信总额为 186.81 亿元，剩余未使用额度为 87.50 亿元，可为公司资金周转提供必要支持。

3. 表外事项

截至 2026 年 6 月末，该公司无对外担保，无重大未决诉讼或仲裁形成的或有负债。

4. 其他因素

该公司关联交易主要体现为向关联方销售商品、提供服务、向关联方采购商品、接受服务及关联方资金往来。2025 年公司发生与关联方销售商品、提供金额合计 24.47 亿元，主要包括向国铁集团清算客运线路使用费收入、客运接触网服务收入、车站旅客服务收入、售票服务收入等（24.19 亿元）；公司采购商品、接受服务金额合计 7.23 亿元，主要包括对中铁成都局委托管理费 6.67 亿元。关联方资金拆借方面，2025 年向国铁集团拆借款余额为 44.96 亿元，主要系国铁集团作为借贷主体为公司筹集的铁路建设债券及亚洲开发银行的外资贷款。资金往来方面，2025 年末，公司应收关联方款项合计 4.15 亿元，主要体现在“其他应收款”科目，主要为公司对中铁成都局的应收账款 3.24 亿元；同期末，公司应付关联方款项合计 37.07 亿元，主要体现在“长期借款”科目，主要为向中铁集团借款本金及利息 36.07 亿元。

根据该公司提供的 2026 年 7 月 9 日《企业信用报告》披露信息，近三年来公司信用记录正常，暂无债务违约记录。经查询国家企业信用信息公示系统（查询日为 2026 年 7 月 23 日），公司不存在行政处罚，未被列入经营异常名录及严重违法失信名单。

外部支持

该公司负责成渝高铁全线投资、建设与运营管理，线路属国家“八纵八横”高速铁路网骨干项目、成渝地区双城经济圈核心交通载体。自项目立项至今，得到国务院相关部委、四川省、重庆市及沿线各区县政府全方位、多层次大力支持。建设阶段，川渝两地政府足额落实项目资本金，统筹完成全线征地拆迁并配套大额财政征拆补助；运营阶段，依托双城经济圈轨道交通配套政策，落实站点土地综合开发、公益性运输补贴、公交化运营配套扶持等政策，持续统筹协调沿线产业、客流配套资源，全方位保障公司稳定运营与可持续发展。

该公司作为成渝高铁的主要建设运营主体，能够得到国铁集团及政府在管理和资金等方面的大力支持。公司实控人国铁集团系经财政部批准设立、由财政部全资持股的国家授权投资机构和控股公司，在铁路运输行业中占据主导地位，具备极强的资源控制能力和雄厚的资本实力。截至 2025 年末，国铁集团总资产达 9.96 万亿元，所有者权益为 3.79 万亿元，资产负债率为 61.98%；全年实现营业收入 1.30 万亿元，净利润 43.37 亿元，经营活动现金流量净额为 3483.82 亿元。国铁集团为公司提供大量长期借款，2025 年，国铁集团向公司提供资金拆入金额合计 44.96 亿元，规模较大，为公司的业务发展提供资金支持。截至 2026 年 3 月末，公司累计收到的资本金合计 199.45 亿元，公司在资本金注入等方面获得的四川省、重庆市等外部支持力度大。

同业比较分析

本评级报告选取了江苏省铁路集团有限公司（简称“江苏铁路”）和京津冀城际铁路投资有限公司（简称“京津冀铁路”）作为该公司的同业比较对象，上述对象与公司均以铁路客运为主业，各自区域内具有业务开展垄断地位，具有较高可比性。与上述同业相比，公司资产规模较小，财务杠杆水平较低，整体销售净利率较高，EBITDA 对利息费用覆盖程度尚可。

债项信用分析

1. 增信措施及效果

本期债券未安排信用增级。

2. 其他偿付保障措施

（1）自身偿债保障

2023~2025 年及 2026 年第一季度，该公司营业收入分别是 27.24 亿元、26.42 亿元、24.47 亿元和 7.38 亿元，公司营业收入保持较稳健趋势，整体经营情况良好。2023~2025 年及 2026 年第一季度，公司经营性现金流分别为 17.68 亿元、14.65 亿元、13.06 亿元和 5.03 亿元，持续呈净流入，可对债券的本息偿付提供一定保障。

（2）通畅的外部融资渠道

目前，该公司已建立了多元化的融资体系，与国内主要金融机构均建立了良好的合作关系。截至 2026 年 3 月末，公司从各家银行获得的综合授信额度合计 186.81 亿元，其中已使用的授信额度为 99.31 亿元，未使用授信额度为 87.50 亿元。总体来看，公司具备较强的融资能力，为债务融资工具的本息偿付提供了补充保障。

（3）政府的大力支持

该公司负责成渝高铁全线投资、建设与运营管理，线路属国家“八纵八横”高速铁路网骨干项目、成渝地区双城经济圈核心交通载体，自项目立项至今，得到国务院相关部委、四川省、重庆市及沿线各区县政府全方位、多层次大力支持。建设阶段，川渝两地政府足额落实项目资本金，统筹完成全线征地拆迁并配套大额财政征拆补助，在用地预审、规划审批、施工保障、能源建材供应等环节开辟绿色通道；运营阶段，依托双城经济圈轨道交通配套政策，落实站点土地综合开发、公益性运输补贴、公交化运营配套扶持等政策，持续统筹协调沿线产业、客流配套资源，全方位保障公司稳定运营与可持续发展。

评级结论

综上，本评级机构评定成渝铁路主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，债项的信用等级为 AAA。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期债券存续期（本期债券发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

本评级机构将对本次债券每年进行定期跟踪评级。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

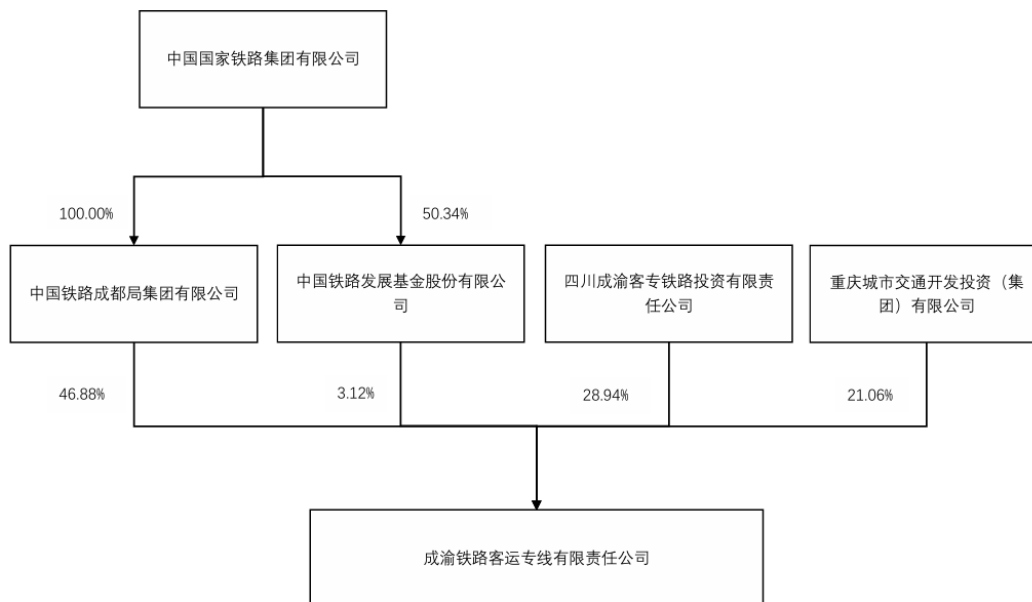
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动

附录一：

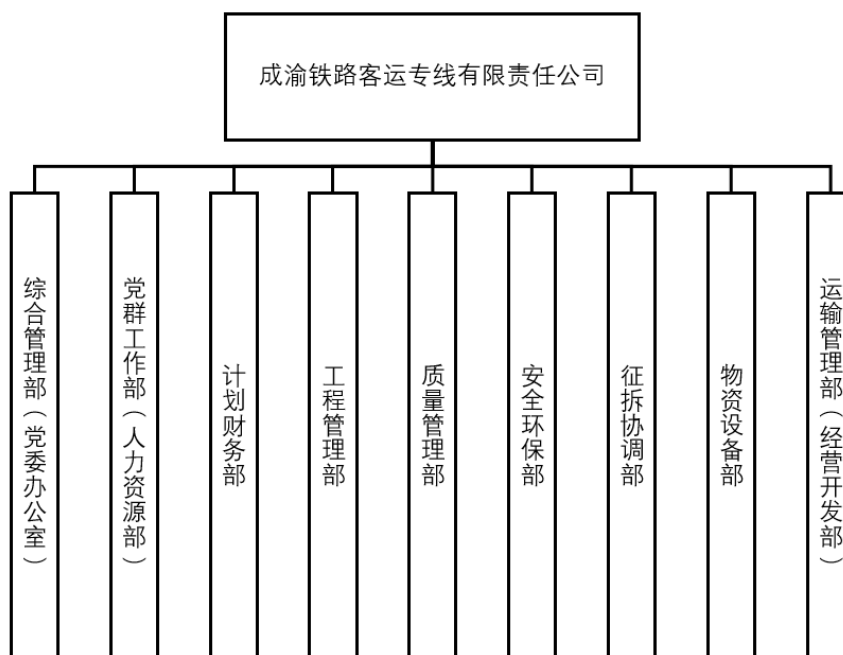
公司与实际控制人关系图



注：根据成渝铁路提供的资料整理绘制（截至 2026 年 6 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据成渝铁路提供的资料整理绘制（截至 2026 年 6 月末）。

相关实体主要数据概览

基本情况					2025 年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	总资产	所有者权益	资产负债率（%）	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
中国国家铁路集团有限公司	国铁集团	实控人	50.00%	铁路运输经营、建设和安全职责	99592.49	37862.54	61.98	12987.16	43.37	3483.82	
中国铁路成都局集团有限公司	中铁成都局	控股股东	46.88%	铁路客货运输及相关服务业务等	12628.52	4947.59	39.18	1077.25	-78.31	—	
成渝铁路客运专线有限责任公司	成渝铁路	—	—	铁路客运	353.51	208.35	41.06	24.47	2.82	13.06	合并口径

注：根据成渝铁路 2025 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：铁路客运 归属行业：交通运输

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展 望	2025 年度经营数据				2025 年末财务数据/指标			
		营业收入 （亿元）	净资产收益率 （%）	销售净利率 （%）	总资产周转速 度 （次/年）	资产负债率 （%）	所有者权益 （亿元）	EBITDA （亿元）	EBITDA/利息 费用（倍）
江苏省铁路集团有限公司	AAA/稳定	87.53	3.04	8.04	2.43	43.05	1161.30	76.60	2.58
京津冀城际铁路投资有限公司	AAA/稳定	7.46	-4.02	-245.34	0.76	42.57	452.49	-6.19	-1.32
成渝铁路客运专线有限责任公司	AAA/稳定	24.47	1.36	11.50	0.07	41.06	208.35	14.76	3.09

注：上述信息来自公开信息整理和 Wind 资讯，，江苏省铁路集团有限公司和京津冀城际铁路投资有限公司是公开市场发债企业但并非本评级机构客户，相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	366.34	360.56	353.51	355.60
货币资金 [亿元]	0.0004	0.0007	0.0007	0.0008
刚性债务[亿元]	155.57	145.42	137.49	135.87
所有者权益 [亿元]	202.12	205.51	208.35	210.79
营业总收入[亿元]	27.24	26.42	24.47	7.38
净利润 [亿元]	5.01	3.67	2.82	2.34
EBITDA[亿元]	19.18	16.31	14.76	—
经营性现金净流入量[亿元]	17.68	14.65	13.06	5.03
投资性现金净流入量[亿元]	-0.79	-0.82	-1.03	0.00
资产负债率[%]	44.83	43.00	41.06	40.72
权益资本与刚性债务 [倍]	1.30	1.41	1.52	1.55
流动比率[%]	30.69	33.89	29.49	44.28
现金比率[%]	0.001	0.004	0.004	0.004
利息保障倍数[倍]	2.07	1.86	1.80	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	38.15	38.01	27.19	—
毛利率[%]	49.08	40.28	33.52	42.45
营业利润率[%]	24.58	17.91	15.55	31.77
总资产报酬率[%]	3.54	2.83	2.40	—
净资产收益率[%]	2.48	1.80	1.36	—
净资产收益率*[%]	2.48	1.80	1.36	—
营业收入现金率[%]	90.92	90.77	107.17	91.36
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	65.31	61.99	67.04	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	10.28	8.67	8.02	—
EBITDA/利息支出[×]	3.06	2.95	3.09	—
EBITDA/刚性债务[×]	0.12	0.11	0.10	—

注：表中数据依据成渝铁路经连续审计的 2023~2025 年度及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务
EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
总资产周转速度（次/年）=报告期营业收入/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
销售净利率（%）=报告期净利润/报告期营业收入×100%
净利润增长率（%）=[报告期净利润-上年（同期）净利润]/报告期净利润×100%
资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/（报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息）
上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA 级	发行人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 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级	含义
AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	首次评级	2026年8月25日	AAA/稳定	林巧云、金未文	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2025.5）	—
	本次评级	2026年9月8日	AAA/稳定	林巧云、金未文	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2025.5）	—
债项评级	首次评级	2026年9月8日	AAA	林巧云、金未文	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（通用版）FM-GS001（2025.5）	—

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。