



长春市轨道交通集团有限公司 2024 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[2024]跟踪 1374 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

2024 年 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果	长春市轨道交通集团有限公司	AA ⁺ /稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 长春轨交 MTN003B”、“21 长轨债 01/G21 长轨 1”、 “22 长春轨交 MTN001”、“22 长轨 01/G22 长轨 1”	AA ⁺
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。中诚信国际认为长春市作为吉林省省会城市，经济财政实力居于吉林省首位且远超其余地市，潜在的支持能力很强；长春市轨道交通集团有限公司（以下简称“长春轨交”或“公司”）定位为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体，对长春市政府的重要性高，能够持续获得政府的大力支持，当前业务稳定性和可持续性强，具有较好的资本实力和很强竞争力；同时公司债务以长期为主，与其业务特征相匹配，期限结构较为合理。但需关注轨道交通建设面临的资本支出压力、财务杠杆处于高位以及线路运营持续亏损、相关款项到位情况不及预期等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，长春市轨道交通集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素： 公司轨道交通运营指标大幅改善，资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性等。 可能触发评级下调因素： 公司地位和重要性发生重大不利变化，致使股东及各方支持意愿减弱；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	

正面

- **长春市经济财政实力良好。**长春市作为吉林省政治、文化、科教和经济中心以及东北地区重要的交通、通信枢纽、工业基地和商贸旅游服务中心，区位和产业优势明显，经济财政实力稳居省内第一，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **持续获得有力的外部支持。**公司定位为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体，跟踪期内继续获得政府在资本金拨付、专项债资金转增资本公积等方面的大力支持。
- **债务结构较为合理。**公司债务以长期为主，与轨道建设投入大、回款周期长的特性相匹配，期限结构较为合理。

关注

- **轨道交通建设面临资本支出压力。**公司在建轨道项目尚需投资规模较大，虽然政府能够给予一定比例的资本金支持，但公司自筹金额仍较大，面临一定的资本支出压力。
- **财务杠杆处于高位。**由于行业特性，轨道交通板块固定资产类投资规模较大，随着轨道交通项目建设的持续推进，公司债务规模快速增长，财务杠杆高位运行，或对后续融资形成一定限制。
- **线路运营持续亏损，补贴资金到位情况有待关注。**公司轨道交通运营业务持续亏损，对政府拨付的票款补贴较为依赖，但相关款项到位情况不及预期，导致其他应收款中应收长春市财政局的补助款逐年累积，对公司资金形成一定占用，需对补贴到位情况保持持续关注。

项目负责人：闫璐璐 llyan@ccxi.com.cn

项目组成员：高含章 hzhgao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

长春轨交（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	960.60	1,112.92	1,295.43	1,299.13
经调整的所有者权益合计（亿元）	246.17	254.90	309.54	302.05
负债合计（亿元）	708.44	855.02	985.89	997.08
总债务（亿元）	629.02	745.74	890.94	897.35
营业总收入（亿元）	7.91	7.35	8.45	1.41
经营性业务利润（亿元）	8.49	10.92	8.55	-6.27
净利润（亿元）	8.18	10.40	8.38	-6.27
EBITDA（亿元）	32.30	38.90	39.66	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.49	0.57	-4.20	13.79
总资本化比率（%）	72.43	74.99	74.57	75.17
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.09	1.10	1.11	--

注：1、中诚信国际根据长春轨交提供的其经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 和 2022 年度审计报告及经深圳久安会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，各期数据均使用财务报表期末数；2、中诚信国际债务统计口径包括长期应付款和其他权益工具、实收资本中的带息债务；3、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（2023 年数据）

项目	长春轨交	贵阳交运
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺
地区	长春市	贵阳市
GDP（亿元）	7,002.06	5,154.75
一般公共预算收入（亿元）	576.52	446.20
经调整的所有者权益合计（亿元）	309.54	439.19
总资本化比率（%）（2022 年）	74.99	38.10
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.11	--

中诚信国际认为，长春市与贵阳市等的行政地位、经济财政实力相当，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地轨道及公共交通投资建设及运营管理的唯一主体，业务运营实力相当；公司权益规模虽低于比较组同对象，但仍具有较好的资本实力。同时，当地政府均拥有很强支持能力，并对上述公司均具有很强的支持意愿。

注：贵阳交运系“贵阳市公共交通投资运营集团有限公司”的简称；贵阳交运所有者权益规模为 2022 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

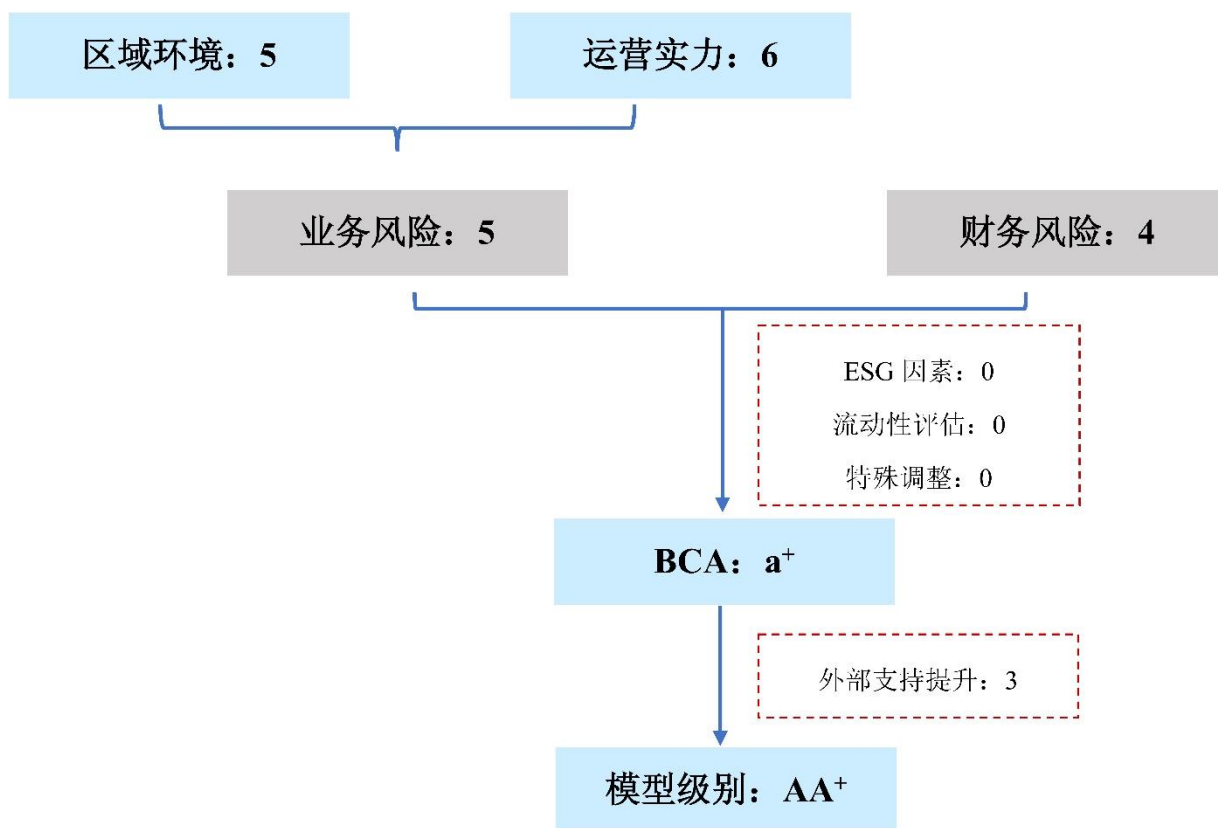
本次跟踪情况

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
20 长春轨交 MTN003B	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/26 至 本报告出具日	6/6	2020/04/17~2025/04/17	交叉违约条款
21 长轨债 01/G21 长 轨 1	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/26 至 本报告出具日	15/15	2021/08/27~2031/08/27 (3+3+3+1)	债券提前偿还、回 售、调整票面利率
22 长春轨交 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/26 至 本报告出具日	10/10	2022/03/31~2025/03/31	交叉违约条款
22 长轨 01/G22 长轨 1	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/26 至 本报告出具日	20/20	2022/05/06~2032/05/06 (3+3+3+1)	债券提前偿还、回 售、调整票面利率

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
长春轨交	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2023/06/26 至本报告出具日

● 评级模型

长春市轨道交通集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 中诚信国际认为, 长春市政府具备很强的支持能力, 同时对公司有强的支持意愿, 主要体现在长春市的区域地位, 以及较强劲的经济财政实力和增长能力; 长春轨交作为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体, 成立以来持续获得政府在项目建设资金拨付、运营补贴等方面的大力支持, 具备较高的重要性, 股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。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: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基建行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾。政策要求进一步落实，基建企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，长春市区位优势明显，政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力在东北区域领先，再融资环境尚可，潜在的支持能力很强。

长春市是吉林省省会，也是吉林省政治、文化、科教和经济中心以及东北地区重要的交通、通信枢纽、工业基地及商贸旅游服务中心，区位优势明显，产业体系完善，2023 年长春市经济财政实力及恢复情况良好，整体经济财政实力居吉林省首位、东北区域前列水平且远超其余地市。再融资环境方面，长春市广义债务率相对较高，区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，亦存在一定规模非标融资，其中债券市场发行利差普遍高于全国平均水平，近一年净融资额呈现小幅流出态势，发债主体未出现公开债券违约事件，整体再融资环境尚可。

表 1：近年来长春市地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	7,103.12	6,744.56	7,002.06
GDP 增速（%）	6.2	-4.5	6.6
一般公共预算收入（亿元）	617.09	459.69	576.52
政府性基金收入（亿元）	719.76	189.45	423.02
税收收入占比（%）	84.28	81.98	73.37
公共财政平衡率（%）	63.85	47.07	53.63
地方政府债务余额（亿元）	1,955.79	2,319.85	2,930.91

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%；

资料来源：长春市人民政府官网，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内长春轨交仍定位为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体，地位保持不变，具有很强的业务竞争力，同时已开通线路的运营相对稳定，在建项目尚需投入规模仍较大，业务稳定性和可持续性强，此外公司还依托轨道建设和周边资源开展多元化业务，拓宽了经营范围和收入来源；但由于轨道交通运营具有一定公益性，目前仍主要依靠政府拨付的补贴弥补亏损，但相关款项到位情况不及预期，加之较大规模的轨道交通建设投入或将增加公司投融资压力，项目本金的到位情况亦值得关注。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2021 年			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	收入	占比	毛利率

轨道运输	3.14	39.70	-260.58	2.07	28.16	-451.40	3.91	46.22	-330.70	0.89	62.72	-336.29
房地产开发	0.53	6.70	33.96	0.71	9.70	44.01	0.44	5.23	26.40	0.02	1.49	41.47
广告服务	0.08	1.01	100.00	0.13	1.74	100.00	0.06	0.70	94.37	0.04	3.08	43.29
预制构件销售	2.67	33.75	36.02	4.28	58.26	20.95	3.99	47.18	22.32	0.43	30.40	24.51
其他业务	1.13	14.42	99.44	0.16	2.14	99.36	0.06	0.68	93.22	0.03	2.31	97.92
营业收入/毛利率合计	7.55	100.00	-81.90	7.35	100.00	-106.78	8.45	100.00	-139.63	1.41	100.00	-199.27

注：各板块加总数与合计数存在差异，主要系尾差所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

轨道交通建设板块，跟踪期内公司仍定位为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体，业务模式和建设规划未发生变化，且仍由本部及下属子公司长春市地铁有限责任公司（以下简称“地铁公司”）负责经营，其中本部主要负责轻轨线路、轨道配套工程的建设及运营，地铁公司主要负责地铁线路的建设及运营。2023 年以来，公司在轨道交通建设方面仍保持较高投资规模，后续投资规模仍较大，中诚信国际将持续关注轨道交通项目资本金到位情况及公司面临的投融资压力。此外，截至 2024 年 3 月末，公司暂无明确的拟建轨道交通项目。

表 3：截至 2024 年 3 月末，公司主要在建轨道项目情况（公里、亿元、%）

序号	项目名称	建设长度	总投资	已投资	所需资本金	资本金比例	开工部分资本金是否到位
1	地铁 2 号线东延	10.61	73.15	29.63	29.26	40.00	是
2	轨道交通 5 号线一期	19.66	211.97	82.76	84.79	40.00	是
3	轨道交通 7 号线	23.16	191.66	88.05	76.66	40.00	是
4	轨道交通 9 号线一期	30.32	153.70	29.11	61.48	40.00	是
合计		83.75	630.48	229.55	252.19	--	--

注：部分项目数据根据企业提供资料较以往有所调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

轨道交通运营板块，跟踪期内长春市已开通运营的轨道线路仍由公司本部和地铁公司负责，定价机制及票价标准均未发生变化。2023 年，随着轻轨 4 号线南延线的开通以及民众出行意愿陆续恢复，公司轨道交通客运量、运营里程和收入规模均有所回暖。此外，2024 年 3 月公司新开通地铁 6 号线，运营总长度 29.60 公里，途径车站 22 座，预计可为公司未来收入及现金流带来补充。考虑到轨道交通运营具有一定公益性，收费定价非市场化，针对轨道运营亏损，根据《长春市人民政府关于印发长春市城市轨道交通运营服务成本规制暂行办法的通知》（长府函[2020]60 号），长春市政府将对纳入成本规制模式实施范畴的轨道交通线路核定的全口径运营成本与乘客实际支付票价之间的差额予以补贴，补贴款直接拨付至线路运营企业。2023 年，公司确认成本规制收益规模 48.76 亿元，收到政府补贴 5.03 亿元，一定程度上弥补了当期运营亏损但相关款项到位情况不及预期，导致其他应收款中应收长春市财政局的补助款继续累积，对公司资金形成一定占用，中诚信国际将持续关注政府补贴的到位情况。

表 4：截至 2024 年 3 月末，已开通运营轨道交通线路（公里、座）

线路	运营长度	起终点	车站	开通运行时间
地铁 1 号线	18.14	北环城路—红咀子	15	2017.06
地铁 2 号线	24.90	汽车公园站—东方广场	21	2018/08
轻轨 3 号线	21.30	伪皇宫站—卫光街站	18	2002.10
	12.80	卫星广场站—长影世纪城站	16	2006.12
轻轨 4 号线	16.30	长春火车站北广场—天工路站	16	2012.06

轻轨 4 号线南延线	4.50	福祉大路—天新路	5	2023.06
轻轨 8 号线 轻轨 8 号线	13.30	北环城路—广通路	12	2018.10
地铁 6 号线 地铁 6 号线	29.60	双丰—长影世纪城	22	2024.03
合计	140.84	--	125	--

注：部分数据根据企业提供资料较以往有所调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：近年来公司轨道交通运营情况

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
年度客运量（万人次）	19,516.2	11,392.98	21,908.24	5,121.60
日均客运量（万人次）	53.46	36.51	60.02	56.28
运营里程（万公里）	3,967.19	3,498.32	4,247.15	1,068.01
客运票款收入（亿元）	3.14	2.10	3.91	0.89
正点率（%）	99.83	99.95	99.65	99.77

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

预制构件销售板块，跟踪期内仍由长春市轨道交通预制构件有限责任公司（以下简称“预制构件公司”）负责，主要开展地铁车站预制构件、区间隧道管片、轨道枕床、民用和市政工程预制构件的销售业务，以供应轨道建设施工企业，根据公司与其签订的《预制构件买卖合同》，公司将自行与长春市地铁有限责任公司、长春市财政评审中心、长春市审计局办理结算价格，因此预制构件销售收入主要取决于当期地铁工程的财政评审进度。2023 年，公司实现预制构件销售收入 3.99 亿元，较去年变化不大，已成为公司营业收入最主要的构成部分。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，随着轨道交通建设的稳步推进及政府的大力支持，公司资产及权益规模继续增长，资本实力较为强劲；基于行业特点，财务杠杆仍高位运行，但债务以长期为主，与其业务特征相匹配，期限结构较为合理；公司 EBITDA 能对利息支出形成覆盖，但经营活动净现金流对利息的保障能力偏弱，整体偿债指标仍有待进一步提升。

资本实力与结构

公司聚焦轨道交通建设及运营的主业，资产主要由上述业务形成的固定资产、在建工程、存货以及日常经营形成的其他应收款等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构，近年来非流动资产占总资产的比重均超过 70%，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将保持相对稳定。跟踪期内，公司应收长春市财政局补助款（占其他应收款规模比重将近 90%）保持增长态势并带动其他应收款进一步增加；同时，受轻轨四号线南延线等项目完工转入固定资产科目的影响，公司固定资产同比增幅较大，在建工程期末余额随轨道交通项目的持续投资保持增长。总体来看，已投入运营的轨道线路能为公司带来持续且较为稳定的现金流入，但基于其公益属性，盈利能力不足，资产收益性一般；轨道设施及相关在建项目变现周期较长，同时考虑到其他应收款对资金形成的占用，公司资产流动性偏弱，整体资产价值较低。

跟踪期内，主营业务的持续发展推升了公司融资需求，带动总债务规模进一步攀升，但债务仍以国开行长期贷款为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。2023 年，公司实收资本规模没有变化，但经长春市财政局批复，当期将 2020 年其对公司拨付的 47.67 亿元专项债券资

金转增为资本公积，带动所有者权益¹规模进一步增厚，财务杠杆水平小幅下降，但整体仍处于较高水平。

现金流及偿债能力

公司经营活动净现金流受轨道交通运营、工程施工板块现金收支及其他与经营活动有关的现金收支影响较大，2023 年以来，公司经营活动净现金流入仍以票款收入为主，经营活动获现能力总体表现良好，叠加职工薪酬等经营成本的大额支出、经营活动往来款持续净流出，公司经营活动现金流呈缺口，同时，由于政府补贴到位未达预期，主要依靠外部融资满足日常经营需求；公司轨道交通及配套设施建设仍保持了较大规模的投入，致使投资活动净现金流继续为负；2023 年公司加大融资力度，筹资活动净现金流呈现大额流入态势，基本可覆盖经营活动和投资活动的资金缺口。跟踪期内，公司债务规模继续增长，且仍以长期为主，与其业务特征相匹配，期限结构较为合理，同期得益于较大规模的政府补助，公司 EBITDA 继续保持增长态势，且能对利息支出形成覆盖，但考虑到经营活动净现金流对利息的保障能力偏弱，公司整体偿债指标仍有待进一步提升。

截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 1,142.40 亿元，尚未使用授信额度为 422.10 亿元，备用流动性较为充足；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较为活跃，同期末在手可用批文包括中票 50 亿元。

表 6：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
货币资金	37.65	37.22	28.88	24.84
其他应收款	82.65	109.11	150.05	146.36
存货	102.22	103.01	102.22	102.36
在建工程	236.07	286.32	368.14	381.87
资产总计	960.60	1,112.92	1,295.43	1,299.13
资本公积	141.98	141.03	187.64	186.55
经调整的所有者权益合计	246.17	254.90	309.54	302.05
总债务	629.02	745.74	890.94	897.35
短期债务占比	6.25	6.44	5.85	7.53
资产负债率	73.75	76.83	76.10	76.75
总资本化比率	72.43	74.99	74.57	75.17
经营活动产生的现金流量净额	-1.49	0.57	-4.20	13.79
投资活动产生的现金流量净额	-90.48	-82.43	-111.68	-15.38
筹资活动产生的现金流量净额	91.19	81.43	107.52	-2.45
收现比	1.05	1.05	1.15	0.79
EBITDA	32.30	38.90	39.66	--
EBITDA 利息覆盖倍数	1.09	1.10	1.11	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.05	0.02	-0.12	--

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 2024 年 3 月末，公司受限资产 191.15 万元，为保证金，占资产总额的比重非常小，公司资产受限比例非常低，存在较大的抵质押融资空间。

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为国开行对公司的明股实债，截至 2023 年末为 570,580,000 元。

或有负债方面，公司对外担保金额占同期末净资产的比例为 1.53%，需关注或有负债风险；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

表 7：截至 2024 年 3 月末，公司对外担保情况（亿元）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额
1	长春公共交通（集团）有限责任公司	国企	0.78
2	长春公共交通（集团）有限责任公司	国企	3.84
合计			4.62

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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 2024 年 4 月，公司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。

外部支持

跟踪期内，长春市区位和产业优势仍旧明显，经济财政实力继续稳居省内第一，具备很强的金融及产业资源协调能力。公司区域重要性强，实际控制人为长春市国资中心，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性，在获得项目建设资金拨付、运营补贴等方面有良好记录，2023 年，公司确认成本规制收益规模 48.76 亿元、收到政府补贴 5.03 亿元、稳岗补贴 0.02 亿元、用于轨道交通基础设施项目建设的专项债资金 3 亿元，政府的资金支持对公司资本支出和还本付息具有重要的支撑作用。综上，跟踪期内长春市政府具备很强的支持能力，同时保持对公司强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“20 长春轨交 MTN003B”募集资金 6 亿元，全部用于偿还有息债务本息，截至目前，均已按用途使用。

“21 长轨债 01/G21 长轨 1”募集资金 15 亿元，其中 6.43 亿元用于“长春市地铁 2 号线西延线工程”项目，4.29 亿元用于“长春市城市快速轨道交通轻轨 3 号线一期工程延伸线”项目，4.29 亿元用于补充营运资金，截至目前，均已按用途使用。

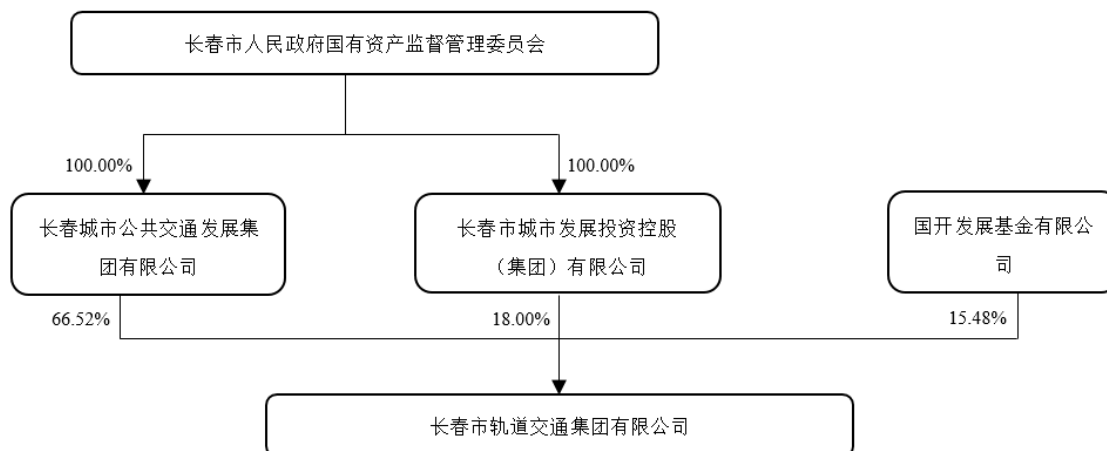
“22 长春轨交 MTN001”募集资金 10 亿元，全部用于偿还公司存量债务融资工具，截至目前，均已按用途使用。

“22 长轨 01/G22 长轨 1”募集资金 20 亿元，其中 8.57 亿元用于“长春市地铁 2 号线西延线工程”项目，5.71 亿元用于“长春市城市快速轨道交通轻轨 3 号线一期工程延伸线”项目，5.71 亿元用于补充营运资金，截至目前，均已按用途使用。

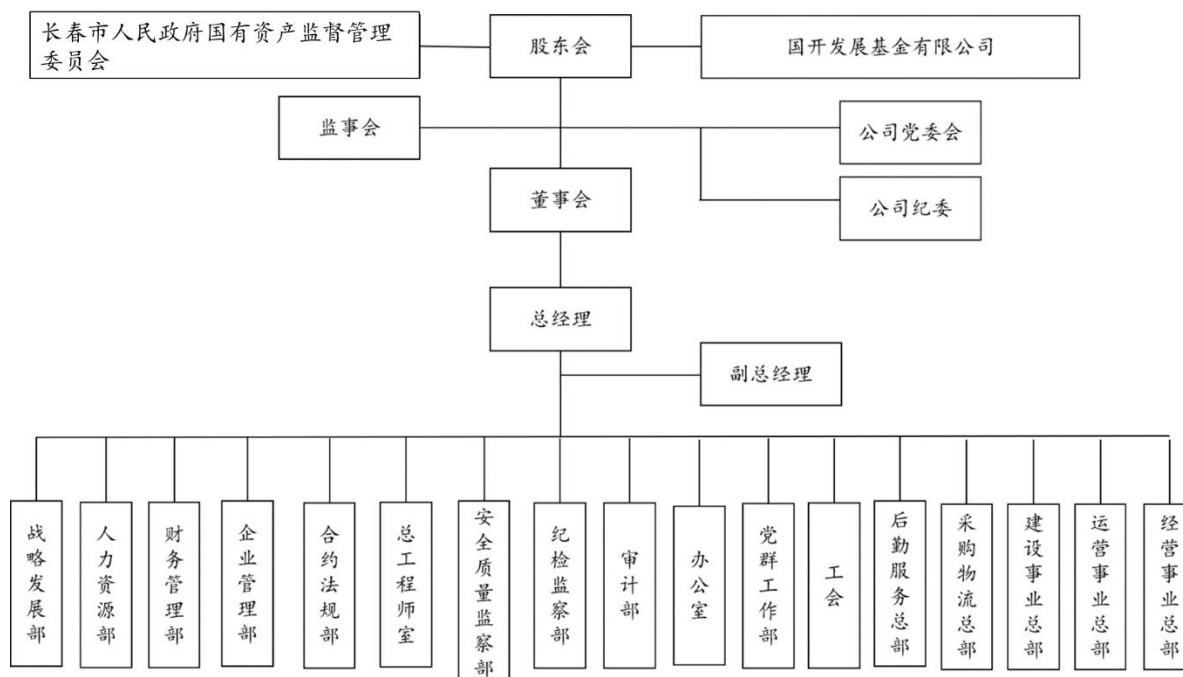
评级结论

综上所述，中诚信国际维持长春市轨道交通集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“20 长春轨交 MTN003B”、“21 长轨债 01/G21 长轨 1”、“22 长春轨交 MTN001”和“22 长轨 01/G22 长轨 1”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：长春市轨道交通集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



序号	一级子公司名称	持股比例 (%)	业务性质
1	长春市地铁有限责任公司	86.44	地铁建设
2	长春市轻轨房地产开发有限公司	100.00	房地产开发
3	长春市轻轨广告有限公司	100.00	广告服务
4	长春市泰莱轻轨建筑工程有限公司	100.00	工程施工
5	长春市轨道交通预制构件有限责任公司	51.00	地铁车站预制构件



资料来源：公司提供

附二：长春市轨道交通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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	376,509.13	372,230.57	288,801.26	248,360.39
非受限货币资金	376,509.13	372,230.57	288,610.11	248,360.39
应收账款	38,212.64	50,347.72	38,425.58	40,221.41
其他应收款	826,483.87	1,091,128.97	1,500,478.33	1,463,576.59
存货	1,022,171.71	1,030,060.97	1,022,193.48	1,023,620.35
长期投资	0.00	0.00	4,647.14	4,647.14
在建工程	2,360,726.07	2,863,244.73	3,681,448.34	3,818,657.19
无形资产	5,391.60	5,768.91	12,804.47	12,370.80
资产总计	9,606,039.30	11,129,236.24	12,954,346.10	12,991,290.18
其他应付款	79,090.93	149,415.33	51,215.41	126,626.59
短期债务	393,285.63	480,597.55	520,814.70	676,125.94
长期债务	5,896,864.66	6,976,805.44	8,388,587.83	8,297,413.74
总债务	6,290,150.29	7,457,402.98	8,909,402.54	8,973,539.68
负债合计	7,084,369.22	8,550,190.13	9,858,896.95	9,970,816.17
利息支出	297,619.53	353,890.57	356,028.24	42,831.35
经调整的所有者权益合计	2,461,670.09	2,549,046.11	3,095,449.15	3,020,474.01
营业总收入	79,065.56	73,490.28	84,541.99	14,123.73
经营性业务利润	84,918.89	109,239.89	85,540.10	-62,708.78
其他收益	389,887.47	467,247.72	487,970.72	10,004.16
投资收益	0.00	0.00	-0.08	0.00
营业外收入	91.08	423.81	907.70	175.26
净利润	81,804.41	103,990.98	83,838.30	-62,723.34
EBIT	313,326.15	379,913.90	360,486.30	--
EBITDA	322,982.69	388,990.92	396,604.06	--
销售商品、提供劳务收到的现金	82,703.95	77,014.71	96,867.14	11,147.89
收到其他与经营活动有关的现金	351,258.24	155,530.91	239,558.84	167,577.03
购买商品、接受劳务支付的现金	120,980.41	132,656.70	109,891.54	17,662.57
支付其他与经营活动有关的现金	286,159.53	189,019.29	292,582.93	11,712.49
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
资本支出	904,797.83	824,359.72	1,112,150.27	153,833.57
经营活动产生的现金流量净额	-14,894.12	5,722.43	-42,030.65	137,903.70
投资活动产生的现金流量净额	-904,788.26	-824,259.05	-1,116,796.24	-153,833.57
筹资活动产生的现金流量净额	911,892.23	814,258.06	1,075,206.43	-24,511.00
现金及现金等价物净增加额	-7,790.15	-4,278.56	-83,620.46	-40,440.86
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	-81.90	-106.78	-139.63	-199.27
期间费用率（%）	302.07	376.78	334.56	313.07
应收类款项占比（%）	11.53	10.26	11.88	11.58
收现比（X）	1.05	1.05	1.15	0.79
资产负债率（%）	73.75	76.83	76.10	76.75
总资本化比率（%）	72.43	74.99	74.57	75.17
短期债务/总债务（%）	6.25	6.44	5.85	7.53
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-0.05	0.02	-0.12	3.22
总债务/EBITDA（X）	19.48	19.17	22.46	--
EBITDA/短期债务（X）	0.82	0.81	0.76	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.09	1.10	1.11	--

注：1、中诚信国际根据 2021~2023 年审计报告及 2024 年一季度未经审计的财务报表整理；2、中诚信国际债务统计口径包括长期应付款、实收资本和其他权益工具中的带息债务；3、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：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
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	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
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
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：1、“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；2、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”；3、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，影响报表使用者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。

附四：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