



长春市轨道交通集团有限公司 2026 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[2026]跟踪 1505 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，有效期至受评债项到期兑付日。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

2026 年 6 月 29 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	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 长轨债 01/G21 长轨 1”、“22 长轨 01/G22 长轨 1”、“26 长春轨交 MTN001”、“26 长春轨交 MTN003”、“26 长春轨交 MTN005”	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	<p>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，经济发展持续向好，财政实力稳居吉林省首位，潜在的支持能力极强；同时，长春市轨道交通集团有限公司（以下简称“长春轨交”或“公司”）作为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体，地位稳定且区域垄断性强，对长春市政府的重要性强；跟踪期内，公司持续获得政府一定规模的项目资本金及补贴拨付。但仍需关注轨道交通建设面临的资本支出压力、财务杠杆仍处于较高水平以及补贴资金到位情况存在一定滞后性等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
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	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：长春市区域经济财力恶化；公司地位和重要性发生重大不利变化，或核心资产划出，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。</p>	

正面

- **持续稳定的外部环境。**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和通信枢纽、工业基地和商贸旅游服务中心，区位和产业优势明显，经济财政实力常年稳居省内第一，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司主体地位突出且区域垄断性强。**长春轨交定位为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体，在区域内轨道交通领域占据垄断地位，跟踪期内公司职能定位及核心主业保持稳定，随着在建线路的逐步投运，公司轨道交通收入延续增长趋势。
- **持续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司持续获得长春市政府在项目资本金拨付、成本规制补贴等方面的大力支持，资本实力保持强劲，为公司业务经营发展提供良好支撑。

关注

- **轨道交通建设仍面临资本支出压力。**跟踪期内，公司在建轨道项目仍具一定投资规模，公司后续仍面临一定资本支出压力。
- **财务杠杆仍处于较高水平。**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，跟踪期内公司债务规模继续增加，财务杠杆仍处于较高水平。
- **补贴资金到位存在一定滞后性。**跟踪期内，由于所处行业公益性强，公司轨道交通运营业务持续亏损，有赖于公司各期确认的大额成本规制补贴，但补贴款项到位存在一定滞后性，需持续关注补贴款项后续到位情况。

项目负责人：李昊 hli@ccxi.com.cn
项目组成员：赵轶群 yqzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

长春轨交（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
资产总计（亿元）	1,295.43	1,448.22	1,602.11	1,635.27
经调整的所有者权益合计（亿元）	294.14	301.55	337.25	327.44
负债合计（亿元）	985.89	1,132.99	1,222.91	1,237.10
总债务（亿元）	900.64	980.95	1,105.74	1,153.15
营业总收入（亿元）	8.45	8.65	5.74	1.24
经营性业务利润（亿元）	8.55	7.01	5.78	-9.55
净利润（亿元）	8.38	6.89	5.76	-9.55
EBITDA（亿元）	39.66	43.77	42.13	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-4.20	70.80	7.83	1.75
总资本化比率（%）	75.38	76.49	76.63	77.88
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.11	1.16	1.04	--

注：1、中诚信国际根据长春轨交提供的其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 2022~2024 年度三年连审审计报告、2025 年度审计报告及未经审计的 2026 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、其他权益工具、实收资本和少数股东权益中的带息债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，各期调整项系实收资本、其他权益工具和少数股东权益中的有息债务；4、公司未提供 2026 年 1~3 月现金流量表补充数据，故相关指标失效；5、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（2025 年数据）

指标	长春轨交	长沙轨道	南昌轨道	济南轨道
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	长春市	长沙市	南昌市	济南市
GDP（亿元）	8,005.59	15,737.82	8,141.69	14,210.00
一般公共预算收入（亿元）	424.17	1,296.87	537.77	1,093.35
资产总计（亿元）	1,602.11	2,197.50	1,422.72	3,412.29
经调整的所有者权益合计（亿元）	337.25	852.95	578.25	825.48
资产负债率（%）	76.33	61.19	59.36	71.14
净利润（亿元）	5.76	1.58	2.64	4.44

中诚信国际认为，长春市与长沙市、南昌市、济南市等的行政地位相当，均为省会城市，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，但净利润处于比较组内最高水平。同时，当地政府均拥有很强的支持能力，并对上述公司均具有很强的支持意愿。

注：长沙轨道系“长沙市轨道交通集团有限公司”的简称；南昌轨交系“南昌轨道交通集团有限公司”的简称；济南轨道系“济南轨道交通集团有限公司”的简称。

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

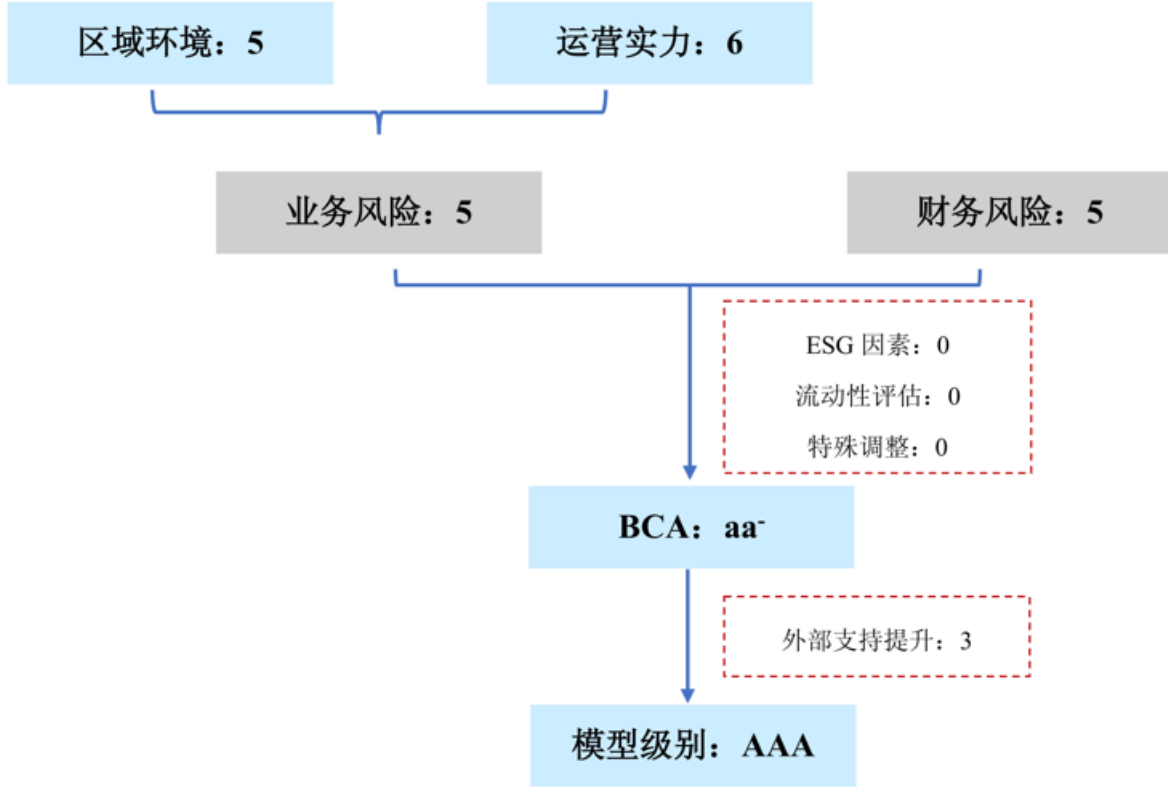
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 长轨债 01/G21 长轨 1	AAA	AAA	2025/06/19 至 本报告出具日	15.00/11.25	2021/08/27~2031/08/27 (3+3+3+1)	债券提前偿还、回售、调整票面利率
22 长轨 01/G22 长轨 1	AAA	AAA	2025/06/19 至 本报告出具日	20.00/15.00	2022/05/06~2032/05/06 (3+3+3+1)	债券提前偿还、回售、调整票面利率
26 长春轨交 MTN001	AAA	AAA	2025/12/26 至 本报告出具日	10.00/10.00	2026/01/07~2029/01/07 (3+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择

26 长春轨交 MTN003	AAA	AAA	2026/03/03 至 本报告出具日	10.00/10.00	2026/03/19~2029/03/19 (3+N)	权、赎回选择权、利息递延支付选择权 持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、赎回选择权、利息递延支付选择权
26 长春轨交 MTN005	AAA	AAA	2026/04/17 至 本报告出具日	10.00/10.00	2026/04/24~2031/04/24 (5+N)	持有人救济、续期选择权、票面利率选择权、赎回选择权、利息递延支付选择权

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	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/25 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_2026_1)



*区域环境、运营实力、业务风险及财务风险的得分范围均为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

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，同时对公司有很强的支持意愿，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潜力；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，区域垄断性强，且公司从事核心主业与区域内交通规划、经济发展密切相关；跟踪期内持续获得政府在项目建设资金、运营补贴拨付等方面的大力支持，具备很高的区域重要性，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。

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

业务风险

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。行业政策方面，2026 年是“十五五”开局之年，一季度基础设施投融资行业紧扣化债迭代升级、转型回归实体经济主线，在政策、市场与主体转型的协同作用下，完成了从应急化债向长效治理、从政府信用驱动向市场化运行的关键过渡。全口径债务管理体系全面落地、投资审批从“放管失衡”转向“精准管控”、财税体制改革纵深推进，从制度根源上切断隐性债务滋生通道，为行业规范化、法治化、可持续发展筑牢根基。融资平台加速“清零”与实质转型，市场化主体加快出清，传统“城投信仰”逐步淡化，以经营性资产、现金流、盈利能力为核心的信用定价新逻辑加速形成。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2026 年一季度政策回顾及展望》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12568?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，经济财政实力稳居省内第一且在东北区域领先，但 2025 年全市财政自给能力持续弱化、楼市深度调整。总体来看，潜在的支持能力很强。

长春市是吉林省省会、副省级城市，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和通信枢纽、工业基地及商贸旅游服务中心，区位优势明显，政治经济地位重要，产业体系完善。近年来长春市经济发展稳中有进，汽车、装备制造业等传统优势产业加速升级，经济发展持续向好，2025 年地方生产总值（GDP）同比增长 4.9%，首次突破八千亿。

财政实力方面，根据吉林省财政体制改革部署，自 2025 年 1 月 1 日起，金融业增值税、金融业企业所得税由“省市共享”调整为“省级固定收入”，在此背景下，长春市全年一般公共预算收入实现 424.17 亿元，同口径同比增长 3.1%；同期，全市税收占比较 2024 年变化不大，财政收入质量尚可，但财政自给能力持续弱化；由于房地产行业仍处于深度调控阶段，2025 年长春市政府性基金收入进一步下滑。但整体来看，长春市经济财政实力稳居吉林省首位，远超其余地市且位居东北区域前列。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，但发债主体未出现公开债券违约事件，整体再融资环境良好。此外，2026 年吉林省政府工作报告显示吉林省已成功退出地方债务重点省份，或将利好于全省国有企业拓宽融资渠道及产业升级转型。

表 1：近年来长春市经济财政概况

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
GDP（亿元）	7,002.06	7,632.19	8,005.59	1,736.20
GDP 增速（%）	6.6	4.8	4.9	4.5
一般公共预算收入（亿元）	576.52	427.48	424.17	119.39
政府性基金收入（亿元）	423.02	332.65	281.93	--
税收收入占比（%）	73.37	63.00	62.44	--
公共财政平衡率（%）	53.63	40.47	37.04	45.93
地方政府债务余额（亿元）	2,863.23	3,158.40	3,478.40	--

注：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：公开资料，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为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体，在长春市轨道交通领域具有强垄断性，业务竞争力很强；跟踪期内，公司核心主业的业务稳定性和可持续性保持良好，新线路开通带动轨道运输收入增长；此外还依托主业开展多元化业务，为营业收入提供良好补充。轨道交通运营具有一定公益属性，2025 年公司虽获得政府大规模成本规制补贴，但该业务仍呈现大幅亏损，且相关补贴款项到位存在一定滞后性，需关注后续补贴到位情况；此外，公司轨道在建项目公司尚需投资规模较大，未来将面临一定资本支出压力。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2023 年			2024 年			2025 年			2026 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	3.91	46.22	-330.70	4.72	54.62	-220.59	4.86	84.67	-258.77	1.02	82.26	-318.61
房地产开发	0.44	5.23	26.40	0.37	4.24	-3.05	0.01	0.17	-72.50	--	--	--
广告服务	0.06	0.70	94.37	0.07	0.90	89.89	0.12	2.09	89.46	0.02	1.61	99.44
预制构件销售	3.99	47.18	22.32	3.19	36.95	28.95	0.37	6.45	-49.61	0.08	6.45	54.87
其他业务	0.06	0.68	93.22	0.30	3.29	51.46	0.38	6.62	68.42	0.12	9.68	66.67
合计/综合	8.45	100.0	-139.63	8.65	100.0	-107.41	5.74	100.0	-216.34	1.24	100.0	-250.90

注：1、各板块加总数与合计数存在差异，主要系尾差所致；2、其他业务包括工程施工等。

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，业务模式和运营主体未发生变化，仍由本部负责轻轨线路、轨道配套工程的建设及运营，子公司长春市地铁有限责任公司（以下简称“地铁公司”）负责地铁线路的建设及运营，线路范围覆盖长春市核心区域，业务具备专营性，跟踪期内业务竞争力仍很强，稳定性良好。2025 年以来，公司在轨道交通建设方面仍保持较高投资规模，当期获得政府拨付一定规模的项目资本金，一定程度上缓解了公司资本筹措压力。截至 2026 年 3 月末，公司主要在建轨道交通项目为轨道交通 5 号线一期、轨道交通 7 号线一期和轨道交通 9 号线一期，相关项目计划总投资 557.33 亿元，已累计投资 349.66 亿元，公司尚需投资规模较大，未来将面临一定资本支出压力。

表 3：截至 2026 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	资本金比例	开工部分资本金是否到	计划建设周期
----	------	------	-----	-----	-------	------------	--------

						位	
1	轨道交通 5 号线一期	19.66	211.97	147.75	40.00	是	2020-2026
2	轨道交通 7 号线一期	23.16	191.66	143.36	40.00	是	2020-2025
3	轨道交通 9 号线一期	30.32	153.70	58.55	40.00	是	2021-2026
合计		73.14	557.33	349.66	--	--	--

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。2025 年随着地铁 2 号线东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进一步增长，运营能力稳步提升。此外，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。近年来，公司每年可获得 50 亿元左右的成本规制收益，其中 2025 年公司确认成本规制补贴规模 50.68 亿元，用以缓解轨道交通运营亏损，但相关补贴款项到位存在一定滞后性，2025 年公司实际收到财政补贴 8.31 亿元，需关注后续补贴到位情况。

表 4：截至 2026 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	地铁 1 号线一期	18.14	北环城路—红咀子	15	2017/06
地铁 2 号线	地铁 2 号线（含 2 号线西延、2 号线东延）	35.51	汽车公园站—东方广场	27	2018/08
轻轨 3 号线	轻轨 3 号线一期（含 3 号线延伸线）	21.30	伪皇宫站—卫光街站	18	2002/10
	轻轨 3 号线二期	12.80	卫星广场站—长影世纪城站	16	2006/12
轻轨 4 号线	轻轨 4 号线一期	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	福扯大路—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		151.45	--	131	--

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

指标	2023	2024	2025	2026.1~3
年度客运量（万人次）	21,908.24	27,109.26	28,130.70	5,981.32
日均客运量（万人次）	60.02	76.27	77.07	66.46
运营里程（万车公里）	4,247.15	6,046.31	7,337.93	1,803.41
客运票款收入（亿元）	3.91	4.72	4.86	1.02

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

预制构件销售板块，系公司依托轨道交通建设业务开展的多元化业务，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。2025 年及 2026 年 1~3 月，公司分别实现预制构件销售收入 0.37 亿元和 0.08 亿元，其中 2025 年同比大幅缩减，同时毛利率由正转负，为-49.61%，主要受产品结构调整及市场需求下滑影响，叠加人工、折旧等固定成本无法

同步压降，单位产品分摊成本上升等多重因素导致。

房地产开发板块，主要由子公司长春市轻轨房地产开发有限公司和长春市地铁名典置业有限公司，分别负责轻轨沿线和地铁沿线回迁房建设，目前公司完工房产的销售已接近尾声，且暂无在建及拟建项目，2025 年公司房地产开发收入仅有 0.01 亿元，随着存量完工房产的不断去化，销售收入同比大幅减少，该业务后续不再具有可持续性。

广告服务板块，由子公司长春市轻轨广告有限公司负责，主要包括轨道交通周边桥体广告、护栏广告、楼宇广告、车内广告、车站冠名和候车亭广告等。2025 年及 2026 年 1~3 月，公司广告业务板块收入分别为 0.12 亿元和 0.02 亿元，2025 年收入虽同比增长但现阶段总体规模较小，未来或随轨道线路开通运营里程增长而有所增长。

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加，资本实力保持强劲；基于行业特点，公司财务杠杆仍处于较高水平，但债务以长期为主，与其业务特征相匹配，期限结构持续优化，且综合融资成本持续压降，反映其融资渠道的通畅和强的资本市场认可度；公司 EBITDA 仍能对利息支出形成完全覆盖，但当期经营活动现金流净额对利息支出的覆盖能力大幅下滑，公司部分偿债指标较好，但稳定性仍有待提升。

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，跟踪期内非流动资产占总资产的比重仍超过 70%。具体来看，公司资产中轨道交通建设项目占据绝对比重，其中在建部分计入在建工程，待竣工决算后则转入固定资产，固定资产包含轻轨地铁相关的房屋建筑物、机器设备和运输工具等，跟踪期内在建工程随轨交项目建设投入而持续增长，而固定资产因折旧略有减少，截至 2026 年 3 月末，上述两科目分别为 436.01 亿元和 734.08 亿元，在总资产中占比合计 71.55%；公司存货主要由林木资产构成，跟踪期内规模保持稳定，仍未产生实际收入；公司预付款项主要为预付工程款，跟踪期内随部分工程款和拆迁款结算而进一步下降。跟踪期内，受益于政府大力支持，公司继续获得较大规模的成本规制补贴，但由于相关款项到位存在滞后性，应收长春市财政局补助款保持增长态势，并带动其他应收款进一步增加。此外，公司账面保有较大规模的货币资金，用于日常经营投资及债务偿付，2026 年 3 月末非受限资金为 77.81 亿元。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，盈利能力相对较弱；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，公司资产流动性有待改善，整体资产价值仍有一定提升空间。

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上升，但债务仍以国开行长期贷款为主，与其业务特征相匹配，2025 年以来，债务期限结构持续优化，同时在金融机构及资本市场利率下行的背景下，公司进一步置换早期高息债务，新发行低成本债券，综合融资成本进一步压降。

权益方面，跟踪期内公司实收资本保持稳定；资本公积随政府及股东支持呈波动上升态势，其中 2025 年股东长春交发进一步向公司注入资金 29.73 亿元，大幅推升资本公积至 214.87 亿元，2026 年一季度因回购子公司少数股东股权，资本公积略有减少；未分配利润随利润累计，2025 年保持增长，但 2026 年 1~3 月有所下降；少数股东权益近年来变动不大。此外，公司自 2025 年 7 月以来，陆续发行了六期永续中票，新增其他权益工具 60.00 亿元，使得所有者权益整体有较大幅度增长。财务杠杆方面，基于行业特性，公司资产负债率和总资本化比率始终处于较高水平。

表 6：截至 2026 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元、%）

债务类型	具体分类	金额合计	占比	1 年以内（含）	1 年以上（不含）
银行贷款	质押贷款、信用贷款等	806.22	69.91	37.20	769.02
债券融资	中期票据、企业债券、永续债等	256.53	22.25	14.38	242.15
非标融资	融资租赁等	79.68	6.91	13.27	66.41
其他融资	明股实债	10.72	0.93	--	10.72
合计	--	1,153.15	100.00	64.84	1,088.31

注：合计数因四舍五入存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

跟踪期内，公司主营业务的获现能力有所提升，收现比增至 1 以上。公司经营活动净现金流受轨道交通运营、预制构件销售板块现金收支及往来款和政府补贴收支影响较大，2025 年以来依然维持净流入状态，但其规模较 2024 年大幅缩减，主要系收到往来款和政府补贴同比减少所致；同期，公司轨道交通及配套设施建设仍保持了较大规模的投入，致使投资活动现金流持续呈现大额净流出状态；为弥补项目投资和还本付息带来的资金缺口，跟踪期内公司加大对外融资力度，叠加股东注资的实际到位，2025 年筹资活动净现金流入规模同比大幅增加。受益于较大规模的其他收益，2025 年公司 EBITDA 继续保持在 40 亿元以上，仍能对利息支出形成完全覆盖，但当期经营活动现金流净额对利息支出的覆盖能力大幅下滑，总体来看，公司部分偿债指标较好，但稳定性仍有待提升。

截至 2026 年 3 月末，公司可动用账面资金为 77.81 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供一定直接资金来源；同期末，公司银行授信总额为 1,216.60 亿元，尚未使用授信额度为 828.45 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较为活跃，融资渠道通畅，2025 年以来新发债成本明显压降。作为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体，预计公司可持续获得股东及政府在资产划转、资本金拨付、拆借资金协调等多方面的支持。

表 7：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

科目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
非受限货币资金	28.86	40.88	55.47	77.81
预付款项	55.86	41.36	37.17	35.99
其他应收款	150.05	182.30	228.25	228.37
存货	102.22	102.37	102.18	102.53
固定资产	579.92	736.63	735.08	734.08

在建工程	368.14	331.63	423.21	436.01
非流动资产占比	73.54	74.10	72.64	71.88
资产总计	1,295.43	1,448.22	1,602.11	1,635.27
资本公积	187.64	186.55	214.87	213.48
经调整的所有者权益合计	294.14	301.55	337.25	327.44
总债务	900.64	980.95	1,105.74	1,153.15
短期债务占比	5.78	7.62	6.99	5.62
资产负债率	76.10	78.23	76.33	75.65
总资本化比率	75.38	76.49	76.63	77.88
经营活动产生的现金流量净额	-4.20	70.80	7.83	1.75
投资活动产生的现金流量净额	-111.68	-94.17	-84.35	-21.09
筹资活动产生的现金流量净额	107.52	35.39	91.11	41.68
收现比	1.15	0.85	1.26	1.12
EBITDA	39.66	43.77	42.13	--
EBITDA 利息覆盖倍数	1.11	1.16	1.04	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-0.12	1.87	0.19	--

资料来源：公司财务报表及公司提供，中诚信国际整理。

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年末，公司受限资产 276.90 万元，占资产总额的比重非常小；但同期末，公司存在以地铁收益权作为质押的质押借款，质押借款余额为 730.36 亿元。

或有负债方面，截至 2025 年末，公司对外担保余额为 4.62 亿元，占同期末经调整的净资产的 1.37%，均为对长春公共交通（集团）有限责任公司提供的担保，整体风险可控；同期末公司不存在重大未决诉讼情况。

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 2026 年 3 月，公司本部及重要子公司长春地铁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。作为区域内唯一的轨道交通建设及运营管理主体，公司在轨道交通领域具有强垄断性，且业务发展与区域交通规划、经济发展密切相关，区域重要性强。公司实际控制人为长春市国资委，股权结构和业务开展均与长春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。2025 年，公司确认成本规制补贴规模 50.68 亿元，且收到一定规模项目资本金拨付及成本规制补贴款项，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。未来，公司还将在项目资本金及补贴资金拨付、优质资产注入、重大项目承接等多维度持续获得政府支持。综上，跟踪期内，长春市政府具备很强的支持能力，同时对公司有很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“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，均已按用途使用完毕。

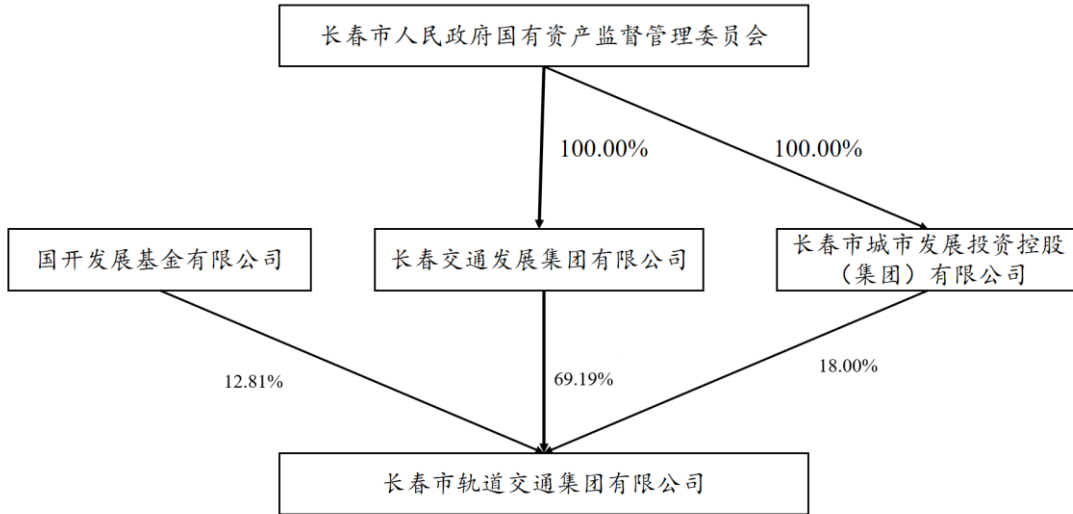
“22 长轨 01/G22 长轨 1”募集资金 20 亿元，其中 8.57 亿元用于“长春市地铁 2 号线西延线工程”项目，5.71 亿元用于“长春市城市快速轨道交通轻轨 3 号线一期工程延伸线”项目，5.71 亿元用于补充营运资金，截至目前，均已按用途使用完毕。

“21 长轨债 01/G21 长轨 1”、“22 长轨 01/G22 长轨 1”、“26 长春轨交 MTN001”、“26 长春轨交 MTN003”和“26 长春轨交 MTN005”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。公司经营层面仍保持区域内唯一的轨道交通投资建设运营主体地位，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，为公司提供了良好的外部环境；同时，公司作为长春市轨道交通投资建设及运营管理的唯一主体，随着业务稳步开展，跟踪期内业务稳定性和可持续性保持良好；近年来公司持续获得政府大力支持，未来还将在多维度获得股东支持，资本实力或将得到夯实，虽然盈利水平受行业属性影响处于较低水平，但近年来持续确认的大规模成本规制收益能有效缓解公司轨道交通运营亏损，且考虑到公司流动性良好、融资渠道通畅、融资成本下行、股东及政府进一步提供支持，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量有所提升，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

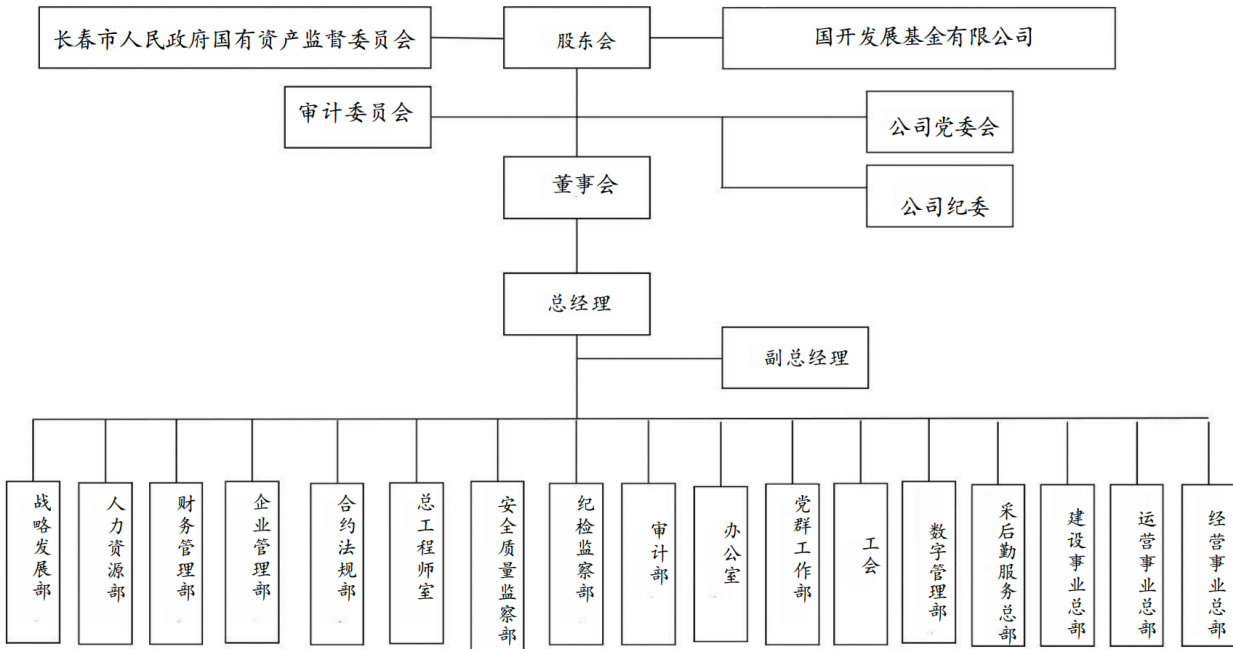
综上所述，中诚信国际维持长春市轨道交通集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 长轨债 01/G21 长轨 1”、“22 长轨 01/G22 长轨 1”、“26 长春轨交 MTN001”、“26 长春轨交 MTN003”和“26 长春轨交 MTN005”的债项信用等级为 **AAA**。

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 2026 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	89.88	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

注：持股比例包含直接持股和间接持股，并与 2025 年审计报告附注保持一致。



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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	288,801.26	410,129.20	554,983.74	778,420.05
非受限货币资金	288,610.11	408,779.01	554,706.85	778,143.15
应收账款	38,425.58	65,095.36	77,302.63	70,589.11
其他应收款	1,500,478.33	1,822,957.04	2,282,473.16	2,283,674.01
存货	1,022,193.48	1,023,661.54	1,021,818.59	1,025,262.48
长期投资	4,647.14	6,030.89	7,932.61	8,072.75
在建工程	3,681,448.34	3,316,340.22	4,232,051.94	4,360,088.06
无形资产	12,804.47	14,015.75	17,204.24	16,457.75
资产总计	12,954,346.10	14,482,197.55	16,021,137.31	16,352,714.39
其他应付款	91,058.30	654,000.20	605,063.26	657,797.96
短期债务	520,814.70	747,780.49	773,031.47	648,393.08
长期债务	8,485,562.83	9,061,677.19	10,284,338.29	10,883,112.45
总债务	9,006,377.54	9,809,457.67	11,057,369.76	11,531,505.53
负债合计	9,858,896.95	11,329,886.74	12,229,105.25	12,371,022.33
利息支出	356,028.24	378,424.90	405,183.57	62,456.67
经调整的所有者权益合计	2,941,416.15	3,015,503.81	3,372,451.06	3,274,425.05
营业总收入	84,541.99	86,463.92	57,381.33	12,434.36
经营性业务利润	85,540.10	70,094.24	57,809.11	-95,544.33
其他收益	487,970.72	514,875.83	526,946.32	69.85
投资收益	-0.08	183.76	736.86	140.15
营业外收入	907.70	514.74	153.45	28.43
净利润	83,838.30	68,925.27	57,603.79	-95,543.88
EBIT	360,486.30	413,421.95	393,658.26	--
EBITDA	396,604.06	437,655.92	421,287.79	--
销售商品、提供劳务收到的现金	96,867.14	73,633.06	72,295.05	13,870.72
收到其他与经营活动有关的现金	239,558.84	924,233.60	384,077.67	89,893.36
购买商品、接受劳务支付的现金	109,891.54	89,786.93	114,460.25	32,130.60
支付其他与经营活动有关的现金	292,582.93	186,821.27	219,484.69	26,414.11
吸收投资收到的现金			419,300.00	297,300.00
资本支出	1,112,150.27	940,532.12	842,305.39	210,862.28
经营活动产生的现金流量净额	-42,030.65	707,997.71	78,303.73	17,511.44
投资活动产生的现金流量净额	-1,116,796.24	-941,732.12	-843,451.49	-210,862.28
筹资活动产生的现金流量净额	1,075,206.43	353,903.30	911,075.59	416,787.14
现金及现金等价物净增加额	-83,620.46	120,168.90	145,927.84	223,436.30
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率（%）	-139.63	-107.41	-216.34	-250.90
期间费用率（%）	334.56	404.46	599.15	516.17
应收类款项占比（%）	11.88	13.04	14.73	14.40
收现比（X）	1.15	0.85	1.26	1.12
资产负债率（%）	76.10	78.23	76.33	75.65
总资本化比率（%）	75.38	76.49	76.63	77.88

短期债务/总债务 (%)	5.78	7.62	6.99	5.62
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	-0.12	1.87	0.19	0.28
总债务/EBITDA (X)	22.71	22.41	26.25	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.76	0.59	0.54	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	1.11	1.16	1.04	--

注：1、中诚信国际根据长春轨交提供的其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 2022~2024 年度三年连审审计报告、2025 年度审计报告及未经审计的 2026 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、其他权益工具、实收资本和少数股东权益中的带息债务；3、经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，各期调整项系实收资本、其他权益工具和少数股东权益中的有息债务；4、公司未提供 2026 年 1~3 月现金流量表补充数据，故相关指标失效；5、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[2023]65 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：1) 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；2) 对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

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