

LIANHE  
IDENTIFICATION  
EVALUATION  
IMPACT  
PLAN

# 地方政府与城投企业债务风险 研究报告——成都篇

联合资信 公用评级四部 | 丁晓 | 王子腾



联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



## 报告概要

- 成都市作为四川省省会、副省级城市以及国家中心城市，是西南地区的科技、商贸、物流、金融中心和综合交通枢纽，在国家区域发展战略中具有突出地位，近年来人口虹吸效应明显。成都市经济规模和财政实力均位于副省级城市前列，对四川省经济发展的贡献大，一般公共预算收入稳定性及财政自给能力较强，政府性基金收入是综合财力的重要组成部分。作为国家中心城市以及成渝地区双城经济圈的核心城市，近年来国家政策均利好成都市发展，成都市有望建设成为具有影响力的区域经济中心和科技创新中心。
- 成都市围绕“东进、南拓、西控、北改、中优”方针进行产业空间布局以实现产业差异化和集群化发展。成都高新区作为国家级高新区，优势产业集聚效应明显，经济和财政实力最为雄厚，成都市其他区县经济和财政实力呈按圈层向外逐层递减趋势。成都高新区和主城区一般公共预算收入稳定性较强，远郊区综合财力对上级补助的依赖性较强，2023 年成都天府新区、双流区、温江区、彭州市以及新津区的政府性基金收入对综合财力贡献较大。受一般公共预算收入增长影响，除近郊区外，成都市其他区县的财政实力大多均有所提升。
- 2024 年以来，受一揽子化债政策影响，成都市发债规模同比大幅下降，债券融资呈现净流出状态，发债用途大多用于借新还旧。成都市发债城投企业融资结构以银行借款和债券融资为主，市级发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖程度较好，近郊区和远郊区的短期偿债压力相对较大。

## 一、成都市经济及财政实力

### 1. 成都市区域特征及经济发展状况

成都市作为四川省省会、副省级城市、国家中心城市，是西南地区的科技、商贸、物流、金融中心和综合交通枢纽，在国家区域发展战略中具有突出地位，近年来人口虹吸效应明显。成都市经济体量大，对四川省经济发展的贡献大，产业结构以第三产业为主。随着国家政策的逐步落地，成都市将建设成为具有影响力的区域经济中心和科技创新中心。

成都市区位优势明显，航空运输发达，水能和矿产资源丰富。成都市作为四川省省会和我国 15 个副省级城市之一，是国务院批复确定的国家重要的高新技术产业基地、商贸物流中心、综合交通枢纽、西部地区重要的中心城市以及国家发改委和城乡建设部认定的国家中心城市，是成渝地区双城经济圈的核心城市，地位突出。成都市位于四川省中部，地处四川盆地西部以及成都平原腹地，地势上承东启西、南联北通，是西南地区重要的铁路枢纽和四川省高速公路网的重要支撑点，为西北、华北、华中、华南及西南其它地区的经贸往来创造了便捷的交通条件。

表 1 成都市交通情况及资源禀赋

交通情况	陆路	公路	公路总里程2.93万公里，路网密度2.05公里/平方公里，高速公路通车里程1303公里
		铁路	铁路里程达12760公里，位列全国第五，其中高铁里程4545公里
		轨道交通	城市轨道交通运营里程超600公里，排名全国 <b>第四</b> ，已形成“1环12射”的铁路网络
	航空		2023年，成都双流国际机场和天府国际机场旅客吞吐量7492.4万人次，位居全国 <b>第一</b> ，已形成“一城两场、两场一体”的国际航空枢纽形态。
资源禀赋	水能资源		地处长江支流岷江及沱江流域，岷江及沱江干流穿越市境，市境内岷江干流长96千米，沱江干流长146千米，岷江、沱江流域面积分别占55%、45%
	矿产资源		已发现的矿产资源有铁、钛、钒、铜、铅、锌、铝、金、银、锶、稀土等金属矿产，以及钙芒硝、蛇纹石、石膏、方解石、石灰石、大理石、煤、天然气等非金属矿产，共60多种，天然气探明储量16.77亿立方米

资料来源：联合资信根据公开资料整理

成都市人口规模大，人口虹吸效应明显，城镇化率在副省级城市中处于中下游。随着“一带一路”以及“成渝城市群”等国家战略的实施，成都市大力发展战略性新兴产业，人口虹吸作用强。截至 2023 年底，成都市常住人口 2140.3 万人，在全国地级市中排名第四，占四川省常住人口的 25.56%；成都市城镇化率为 80.50%，明显高

于四川省城镇化率（59.49%）和全国城镇化率（66.16%），但在副省级城市中位列第九，未来仍有较大的发展空间。

**成都市经济总量位居副省级城市前列，但人均 GDP 排名靠后。**成都市经济总量在四川省处于绝对领先地位，约占全省的 37%，2023 年突破 2.20 万亿，在全国 15 个副省级城市中排名第三，仅次于深圳市和广州市，GDP 增速为 6%，与四川省持平，在副省级城市中排名靠前。2023 年，随着经济形势的逐步回升，成都市社会消费品零售总额同比增长 10.0%；同期，固定资产投资对经济增长的推动作用依然不足，增速下降至 2.0%。2024 年 1—6 月，成都市实现地区生产总值 11152.14 亿元，同比增长 4.8%；固定资产投资同比增长 6.1%，社会消费品零售总额同比增长 2.2%。

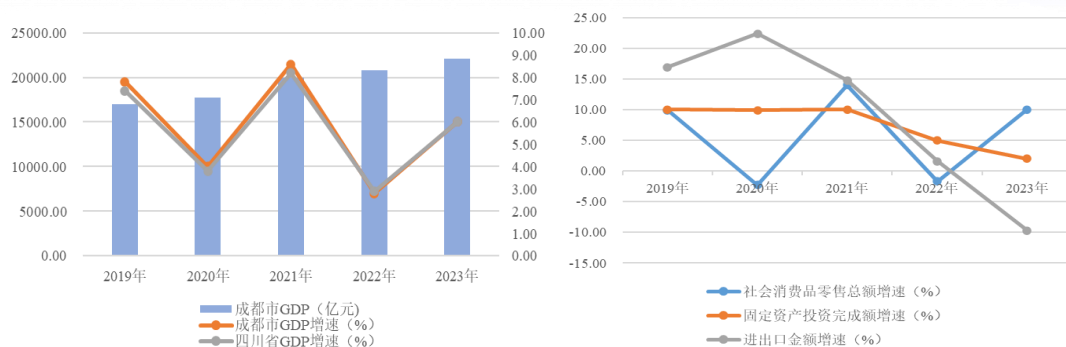
**表 2 2023 年中国副省级城市主要经济数据对比**

项目	GDP (亿元)	GDP 增速 (%)	人均 GDP (万元)	城镇化率 (%)	常住人口 (万人)	三产结构
深圳市	34606.40	6.00	19.52	99.80	1779.01	0.1:37.6:62.3
广州市	30355.73	4.60	16.16	86.76	1882.70	1.05:25.61:73.34
<b>成都市</b>	<b>22074.70</b>	<b>6.00</b>	<b>10.35</b>	<b>80.50</b>	<b>2140.30</b>	<b>2.7:28.9:68.4</b>
杭州市	20059.00	5.60	16.11	84.20	1252.20	1.7:28.3:70.0
武汉市	20011.65	5.70	14.55	84.79	1377.40	2.4:034.0:63.6
南京市	17421.40	4.60	18.30	87.20	954.70	1.8:34.0:64.2
宁波市	16452.80	5.50	17.04	79.90	969.70	2.3:45.8:51.9
青岛市	15760.34	5.90	15.2	78.30	1037.15	3.1:33.4:63.5
济南市	12757.40	6.10	12.76	75.30	943.70	3.4:33.8:62.8
西安市	12010.76	5.20	9.21	79.88	1307.82	2.71:34.53:62.77
大连市	8752.90	6.00	11.66	82.93	753.90	6.9:42.4:50.7
沈阳市	8122.10	6.10	8.86	85.12	920.40	4.1:36.4:59.5
厦门市	8066.49	3.10	15.14	90.81	532.70	0.3:35.6:64.1
长春市	7002.06	6.60	7.71	68.20	910.19	7.6:37.4:55.0
哈尔滨市	5576.30	3.10	/	/	/	11.3:23.2:65.5
<b>中位数</b>	<b>15760.34</b>	<b>5.70</b>	<b>14.85</b>	<b>83.57</b>	<b>1003.43</b>	<b>--</b>
<b>均值</b>	<b>15935.34</b>	<b>5.34</b>	<b>13.76</b>	<b>83.12</b>	<b>1197.28</b>	<b>--</b>

注：1.青岛市、厦门市未公开披露人均 GDP，人均 GDP=GDP/常住人口；2.哈尔滨市未公布常住人口、城镇化率以及人均 GDP 数据；3.中位数和均值均剔除了未获取数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理





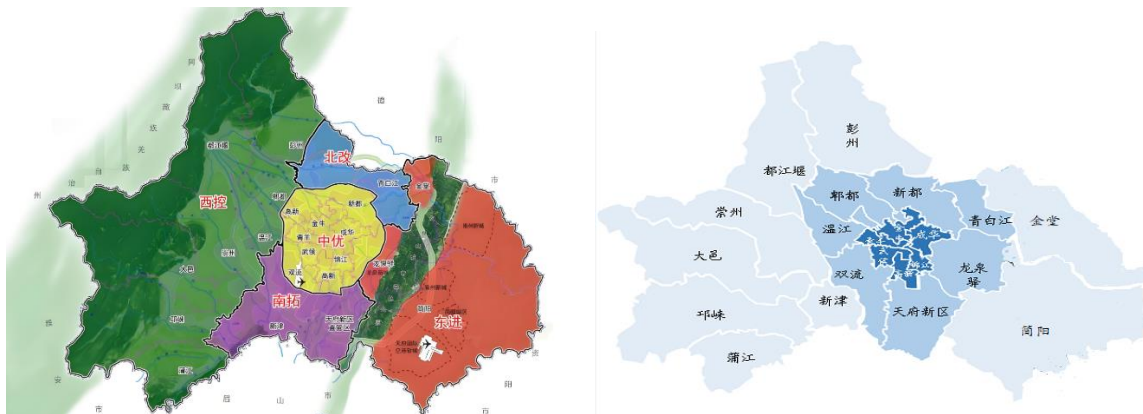
数据来源：联合资信根据公开资料整理

**图1 成都市GDP、GDP增速及四川省GDP增速** **图2 成都市社会消费品零售总额、固定资产投资完成额及进出口金额增速**

成都市产业结构不断优化，第三产业对经济贡献大，目前重点培育电子信息、装备制造以及航空航天等产业集群。近年来，成都市构建先进制造业、现代服务业、新经济和都市现代农业多产业发展格局，产业结构不断优化，由2020年的3.7：30.6：65.7调整为2023年的2.7：28.9：68.4，以现代服务业为主的第三产业对经济增长形成有力支撑。2023年，成都市第三产业增加值15109.0亿元，同比增长7.5%，第三产业中旅游、文化创意产业较为发达，对经济的贡献明显。先进制造业方面，成都市2022年提出“制造强市”战略，强调发展配套产业，培育电子信息和装备制造、新材料、航空航天、生物医药等万亿级产业集群，目前已建成16个先进制造业产业园，入驻包括一汽成都、中航（成都）、新易盛、极米等优势企业；生物医药和轨道交通装备产业已入选国家战略性新兴产业集群；四川省成都市软件和信息服务集群和成都（德阳）高端能源装备集群等园区的制造集群入围国家先进制造业集群，其中成都市软件和信息服务集群集聚成飞集团、中国网安等行业龙头企业，产值规模近6000亿元。2023年，成都市规模以上工业增加值同比增长4.1%，其中电子信息产业增长4.0%，医药健康产业增长10.1%，装备制造产业增长8.1%，绿色食品产业增长2.4%，新型材料产业下降1.9%，五大先进制造业合计增长4.0%。此外，成都市围绕数字经济进行布局，2023年数字经济核心产业增加值占GDP的15%以上，已落户腾讯、阿里巴巴、百度以及字节跳动等互联网头部企业。

根据《成都市国民经济和社会发展的第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》，未来成都市将围绕“一山连两翼”城市发展新格局，突出“东进、南拓、西控、北改、中优”差异化功能定位，提升成都中心城市综合能级和国际竞争力。根据《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，成都要坚持“川渝一盘棋”，发挥优势，整合优势资源，

推动制造业高质量发展、大力发展数字经济、培育现代服务业和建设现代高效特色农业带。随着一系列政策颁布，成都有望提升作为国家中心城市的国际竞争力和区域辐射能力，建设成为具有影响力的经济中心和科技创新中心。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图3 成都市域发展规划图和三圈层构成图

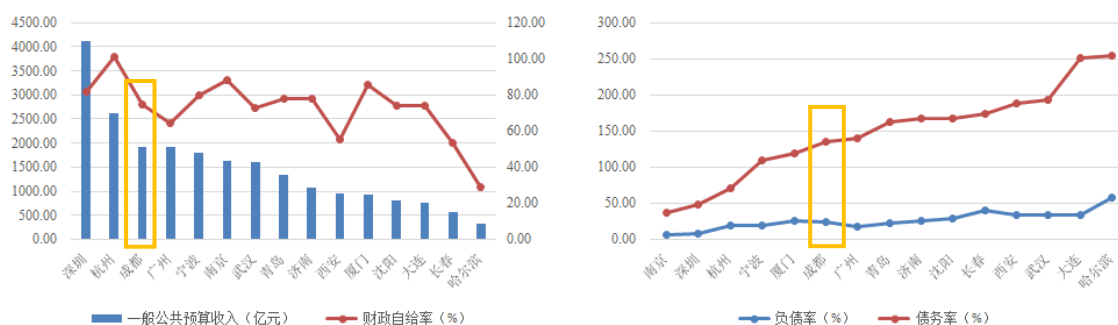
## 2. 成都市财政实力及债务情况

成都市财政实力在全国副省级城市中排名靠前，一般公共预算收入稳定性及财政自给能力较强，政府性基金收入是综合财力的重要组成部分；成都市政府债务水平在全国副省级城市中处于下游水平（从高到低）。根据成渝地区双城经济圈建设联合办公室发布的《共建成渝地区双城经济圈 2024 年重大项目清单》，2024 年成渝经济圈项目总投资规模约 3.60 万亿元，涉及现代基础设施、现代化产业体系、区域协同创新、巴蜀文旅、长江上游生态屏障、对外开放、公共服务等 7 大类 300 个项目。随着成渝双城经济圈的进一步发展，成都市作为核心城市，未来项目投资规模仍较大，成都市债务率或将持续增长。

表3 2021—2022 年及 2023 年 1—6 月成都市主要财政数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
一般公共预算收入（亿元）	1697.6	1722.4	1929.06	1011.93
一般公共预算收入增速（%）	11.7	5.8	12.0	0.2
税收收入（亿元）	1272.9	1267.8	1449.38	733.88
税收占一般公共预算收入比重（%）	74.98	73.61	75.13	72.52
一般公共预算支出（亿元）	2237.6	2435.0	2586.83	1297.11
财政自给率（%）	75.87	70.73	74.57	78.01
政府性基金收入（亿元）	2183.4	2145.9	1886.85	515.42
上级补助收入（亿元）	386.06	484.19	74.23	/
地方政府债务余额（亿元）	4043.31	4640.50	5228.78	/
债务率（%）	94.75	106.62	134.41	/
负债率（%）	20.30	22.29	23.69	/

注：1.财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%  
2.地方政府债务余额=政府一般债务余额+政府专项债务余额  
3.债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）\*100%  
4.负债率=地方政府债务余额/地区生产总值\*100%  
5.2022 年一般公共预算收入增速已剔除留抵退税政策等影响  
资料来源：联合资信根据公开资料整理



注：武汉市和厦门市上级补助采用市本级口径  
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 4 2023 年全国副省级城市财政实力及债务情况

## 二、成都市各区县经济及财政状况

### 1. 成都市各区县经济实力

成都市围绕“东进、南拓、西控、北改、中优”方针进行产业空间布局，以实现产业差异化和集群化发展。成都高新区经济规模居于绝对领先地位，其他区县经济规模和城镇化率按圈层呈逐层递减趋势。

成都市下辖 12 个区、5 个县级市以及 3 个县，同时拥有成都高新技术产业开发区（以下简称“成都高新区”，由成都市直管）、成都经济技术开发区（与龙泉驿区行政区合一）和四川天府新区成都直管区（以下简称“成都天府新区”，由四川天府新区管理委员会管理）3 个国家级功能区。按圈层划分，成都市可划分为主城区、近郊区和远郊区，其中主城区包括锦江区、青羊区、金牛区、武侯区、成华区，近郊区包括新都区、青白江区、龙泉驿区、双流区、温江区、郫都区，远郊区包括简阳市、都江堰市、彭州市、邛崃市、崇州市、金堂县、新津区、大邑县及蒲江县。

产业发展方面，成都市主城区及近郊区产业基础较好。从产业分布来看，成都市围绕“东进、南拓、西控、北改、中优”的方针进行产业空间布局，以实现产业差异化和集群化发展。其中“东进”包括龙泉驿区、简阳市、金堂县、青白江区等，产业以先进制造业和生产服务业为主，突出发展汽车制造、航空航天等产业；“南拓”包括成都天府新区、双流区、新津区等，产业以信息技术、高端设备制造、生物医药为主；“西控”涉及都江堰市、郫都区、温江区、崇州市等 9 个区（市）县，以文旅、

康养和现代农业作为发展方向；“北改”涵盖新都区、青白江区、彭州市等北部城区，该区域支持依托国际铁路港，发展适欧、适铁先进制造和物流商贸等外向型经济；“中优”指的是主城五区，该区域支持发展先进生产性服务业和都市型工业。目前，成都市拥有 A 股上市公司数量逾 180 家，主要集中在成都高新区、武侯区、双流区等。

**表 4 成都市各区县产业分布情况**

类别	区县	主要产业	上市公司数量	上市公司市值 (亿元)
主城区	武侯区	生物医药、文化创意、大健康、科创电商	37	5302.51
	金牛区	现代商贸、科技服务、商务服务、新型房地产	6	790.42
	青羊区	金融业、文旅产业、商务商贸业	6	1291.26
	锦江区	现代商贸业、新兴金融业、数字传媒业	6	489.84
	成华区	电子信息、高端装备制造、节能环保	3	130.85
近郊区	龙泉驿区	汽车产业、电子信息产业、医药健康产业、装备制造产业和绿色健康产业	5	235.22
	双流区	航空经济、电子信息、生物医药	18	2034.87
	新都区	航空产业、智能家居、医药医贸、现代物流	4	738.75
	青白江区	出口加工、智能装备制造、数字经济	3	340.96
	温江区	都市农业、医药健康、现代服务业	3	1007.34
	郫都区	特色旅游业、川菜产业；LED、电子元器件、输配电控制设备制造	22	1542.52
远郊区	新津区	数字经济、智能制造、现代乡村产业、文创旅游	2	51.96
	简阳市	机械制造、农副食品、航空经济、橡胶化工、纺织服装、医药制造、建材	2	80.59
	都江堰市	精密机械、新材料、绿色食品和生物医药以及旅游装备	1	129.59
	彭州市	新材料、医药健康、旅游业、现代农业	2	55.99
	邛崃市	白酒产业、新能源、新材料、现代种植业、绿色食品	1	14.42
	崇州市	电子信息、智能家居	1	103.85
	金堂县	绿色制造、现代商贸、现代文旅、现代农业、创新创业、数字智能	0	/
	大邑县	装备制造、电子信息、生物医药、新型材料、绿色食品	3	111.58
	蒲江县	精工制造、轨道交通、生物医药、食品加工	0	/
国家级园区	成都高新区	电子信息、生物医药以及新经济为主，着力培育发展创新型产业集群	59	/
	成都天府新区	高端制造产业、临空制造产业、现代金融等	7	/

注：1.主要产业根据公开资料查询，可能存在未能全面列举的情况；2.上市公司数量数据时间截点为 2024 年 10 月底；3.未获取数据用“/”表示

资料来源：联合资信根据公开资料整理



经济方面，随着圈层的逐步外扩，成都市各区县经济水平整体呈现下降趋势，其中成都高新区经济规模居于绝对领先地位，主城区经济规模排名靠前，成都高新区和主城区经济总量分别占成都市的 14.50%和 34.15%；远郊区经济水平则显著弱于主城区和近郊区。主城区人均 GDP 和城镇化率明显强于近郊区和远郊区。2023 年，成都市主城区常住人口约占成都市总人口的 30%，人口虹吸效应明显。

**表 5 2023 年成都市各区县经济运行等主要数据**

类别	区县	GDP	GDP 增速	人均 GDP	常住人口	城镇化率	三次产业结构
		亿元	%	万元	万人	%	
主城区	金牛区	1443.70	6.20	10.26	141.21	100.00	0:35.24:64.76
	青羊区	1601.20	6.20	12.45	128.83	100.00	0.0:17.7:82.3
	武侯区	1589.50	6.10	16.38	97.30	100.00	0.0:14.0:86.0
	成华区	1457.00	12.00	11.92	122.47	100.00	0.001:12.929:87.070
	锦江区	1446.20	6.00	15.77	91.94	100.00	0.02:15.19:84.79
近郊区	双流区	1197.47	5.90	7.97	150.31	79.41	1.2:31.2:67
	龙泉驿区	1502.50	6.10	10.96	137.76	93.60	1.4:58.6:40.0
	青白江区	684.10	5.40	13.47	50.98	78.03	2.5:27.5:70.0
	郫都区	787.50	6.00	5.62	140.06	75.96	3.4:32.9:63.7
	新都区	1086.10	6.00	6.82	159.30	79.20	2.4:29.7:67.9
	温江区	728.89	5.50	7.25	101.11	79.18	3.1:33.3:63.6
远郊区	简阳市	806.99	10.40	6.88	113.07	51.80	9.7:20.1:70.2
	彭州市	660.69	3.10	8.47	78.08	56.60	10.0:54.8:35.2
	金堂县	650.30	8.10	8.05	81.21	56.89	12.6:38.4:49
	都江堰市	506.80	5.20	7.09	71.54	65.02	8:27.5:64.5
	新津区	502.66	5.30	0.00	32.81	69.34	3.9:42.3:53.8
	崇州市	501.40	5.60	6.76	74.24	56.58	9.0:50.2:40.8
	邛崃市	425.22	6.20	7.09	59.79	56.06	12.8:40.3:46.9
	大邑县	344.35	5.50	6.77	50.77	50.00	9.8:38.5:51.7
园区	蒲江县	214.50	5.40	8.35	25.61	50.03	13.7:33.2:53.1
	成都高新区	3201.20	6.00	/	/	/	/
	成都天府新区	736.40	10.00	/	/	/	/

注：1.郫都区和新都区人均 GDP=GDP/常住人口计算，新津区未公布常住人口，上表中常住人口用户籍人口替代，人均 GDP=GDP/户籍人口计算；2.未获取数据用“/”表示；3.上述行政区均已剔除成都高新区和成都天府新区管辖区域内数据，上表中简阳市经济数据包括成都东部新区

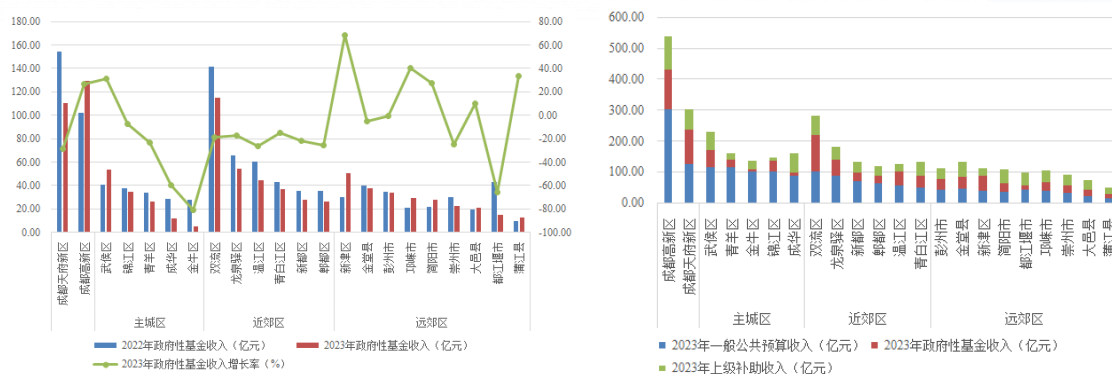
资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 2. 成都市各区县财政实力及债务情况

### （1）财政收入情况

成都高新区财政实力最为雄厚，其他区县财政实力呈现由主城区向外逐层递减的

10



注：1. 2023 年成都市本级完成政府性基金收入 917.40 亿元，下降 7.83%；2. 2022—2023 年，成都市市本级综合财力分别为 1681.19 亿元和 1729.10 亿元，规模较大；3. 未获取武侯区、金牛区、青羊区、龙泉驿区 2023 年上级补助收入，其中武侯区、金牛区、青羊区采用 2022 年上级补助数据，龙泉驿区上级补助=一般公共预算支出-一般公共预算收入；4. 政府性基金收入增长率=(2023 年政府性基金收入-2022 年政府性基金收入)/2022 年政府性基金收入\*100%

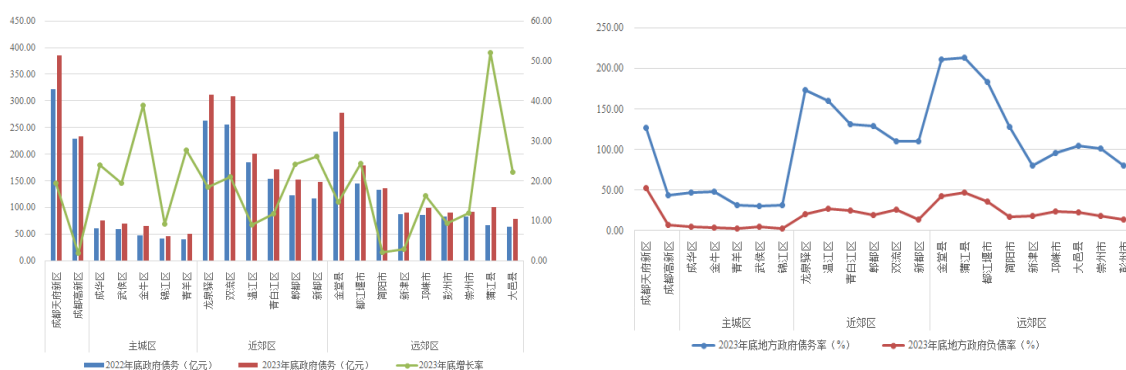
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 6 成都市各区县政府性基金收入以及综合财力构成情况

## (2) 债务情况

债务方面，成都市主城区的政府债务水平远低于其他区县。债务管控方面，成都市持续加强债务风险防范化解，强化债务风险预警，债务水平较高的区县均探索多渠道债务化解方案，有序推进债务化解和置换。

成都市各区县的债务分布与成都市产业布局以及“东进、南拓、西控、北改、中优”的发展方针相关联。成都天府新区债务规模高于其他区域。从分布来看，2023 年底成都市政府债务规模主要集中在市级，约占 46%；近郊区和远郊区政府债务占比均超过 20%；主城区的政府债务规模普遍较小。成都天府新区、龙泉驿区、双流区作为“东进”以及“南拓”战略中的重要区县，建设资金需求较大，随着成都市发展战略的实施，债务规模逐年攀升；金堂县和都江堰市则由于历史遗留问题导致债务高企。2023 年，成都市各区县政府债务普遍有所增长，主城区的政府债务水平远低于其他区县，金堂县、温江区、龙泉驿区和都江堰市的政府债务水平较高。



注：截至 2023 年底成都市市本级债务余额 1712.00 亿元

资料来源：联合资信根据公开资料整理

**图 7 成都市各区县政府债务余额、政府负债率和政府债务率情况**

债务管控方面，根据《关于成都市 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，成都市未来将持续加强债务风险防范化解，进一步完善新增债务限额分配方案，合理控制各地政府债务规模和增长速度，强化债务风险监测预警；抢抓一揽子化债方案政策窗口期，督促指导区（市）县按照“一地一策”“一债一策”方式加快化解存量隐性债务。

具体来看，龙泉驿区切实履行政府债务偿债责任，2024 年上半年利用再融资债券偿还到期本金 19.54 亿元，安排预算资金偿还到期利息 5.21 亿元，“砸锅卖铁”加大化债力度，统筹资金化解隐性债务 23.51 亿元。根据人大会议意见，都江堰市将努力争取上级转移支付，树牢“过紧日子”思想，持续优化支出结构，严控一般性支出规模，实现隐性债务“降色退区”；此外，都江堰市持续搭建金融机构与市属国企沟通平台，协调金融机构提供融资支持，加快对市属国企高成本、非标债务开展置换以优化融资结构，降低融资成本。金堂县 2024 年上半年化解隐性债务 11.00 亿元，发行政府债券 8.40 亿元（再融资债券 6.65 亿元用于化解存量债务），依托于淮州新城绿色低碳发展等机遇，积极争取各类上级补助 39.34 亿元。

### 三、成都市城投企业偿债能力

#### 1. 成都市城投企业概况

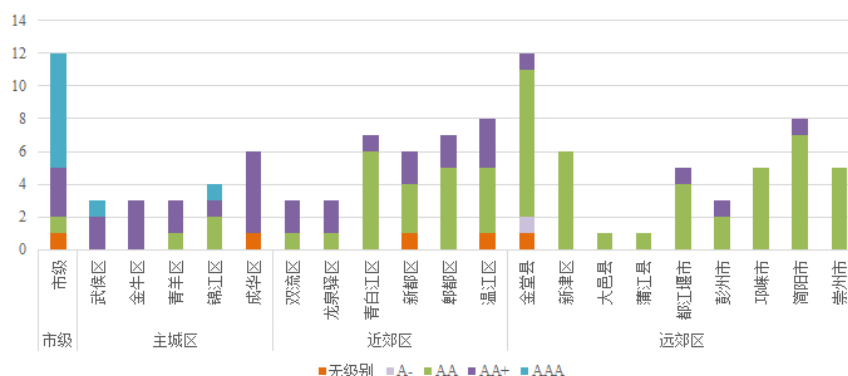
截至 2024 年 9 月底，成都市有存续债券的城投企业共 111 家<sup>1</sup>，同比增加 10 家发债企业。其中，市级城投企业 12 家<sup>2</sup>，区县级城投企业 99 家。从级别分布来看，主体级别为 AAA 的城投企业 9 家，其中市级有 7 家（成都高新区和成都天府新区各有 1 家 AAA 城投企业）；主体级别为 AA<sup>+</sup>的城投企业 32 家，其中市级 3 家、主城区 13 家、近郊区 12 家、远郊区 4 家；主体级别为 AA 的城投企业 64 家，主要分布在近郊区和远郊区。分区县来看，金堂县的发债城投企业最多，为 12 家，其次为温江区和简阳市（各 8 家），青白江区和郫都区各 7 家，其余区县发债城投企业数量不超

<sup>1</sup> 联合资信通过公开数据整理，截至 2024 年 9 月底有存续债券的城投企业，不含省级平台

<sup>2</sup> 包括成都高新技术产业开发区和四川天府新区成都直管区城投企业 3 家园区级企业，统计口径下同



过 6 家。



注：成都高新区和成都天府新区城投企业纳入市级口径

资料来源：联合资信根据公开资料整理

**图 8 截至 2024 年 9 月底成都市各区县城投企业级别和数量情况（单位：个）**

## 2. 城投企业发债情况

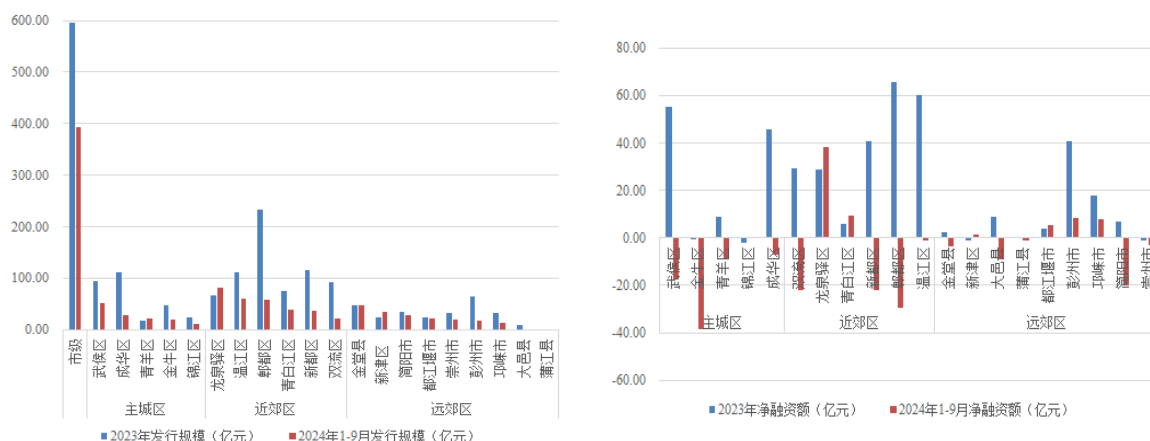
受一揽子化债政策影响，2024 年以来成都市各区县发债规模大幅下降，债券融资整体呈现净流出状态，发债用途大多用于借新还旧。

2023 年，成都市城投企业发行债券数量合计 247 只，发债规模 1850.83 亿元（其中新增发债主体首次发行规模 123.05 亿元），发行数量和发行规模均同比有所增长；除市级城投企业发债规模同比下降 9.97%外，区县级城投企业发债规模均同比大幅增长，其中主城区和远郊区发债规模同比增长超过 40%，近郊区发债规模同比增长超过 17%。从发行区域来看，2023 年成都市发债城投企业主要集中在市级和近郊区，发行规模分别占 32.20%和 37.41%，区县中尤以近郊区的郫都区（占 12.62%）发债规模最大。

随着“一揽子化债方案”的逐步落地实施，2024 年 1—9 月，成都市城投企业发债规模同比大幅下降，发行债券数量合计 150 只，发行规模 1003.17 亿元（其中新增发债主体首次发行规模 98.75 亿元），同比下降超过 30%，其中主城区和近郊区发行规模下降幅度超过 35%。从发行区域来看，市级发债规模占比提升至 39.23%，除青羊区、龙泉驿区、金堂县和新津区发债规模同比增长外，市级和其他区县发债规模均持平或呈现大幅下降。从募集资金用途来看，债券融资大多用于借新还旧，新增融资规模较小。

从存续债券来看，截至 2024 年 9 月底，成都市城投企业存续债券余额为 5656.93

亿元，其中市级和近郊区债券余额规模较大，分别占全部存续债余额的 35.10%和 33.22%，远郊区占比不超过 17%；主城区企业融资渠道以银行借款为主，存续债券合计占比不超过 16%。



注：市级 2023 年和 2024 年 1—9 月净融资额分别为 214.38 亿元和 88.79 亿元  
数据来源：联合资信根据 Wind 整理

**图 9 成都市城投企业债券发行和净融资情况**

2024 年 1—9 月，随着“一揽子化债方案”的逐步落地实施，成都市城投企业债券净融资整体为负。具体来看，市级和龙泉驿区前三季度债券净融资呈现大幅净流入，但上述区域四季度债券（考虑行权）到期较为集中。青白江区、新津区、都江堰市、彭州市和邛崃市债券融资呈现小幅净流入，其他区县均呈现净流出状态，尤以金牛区净流出规模最大（超过 35 亿元）。

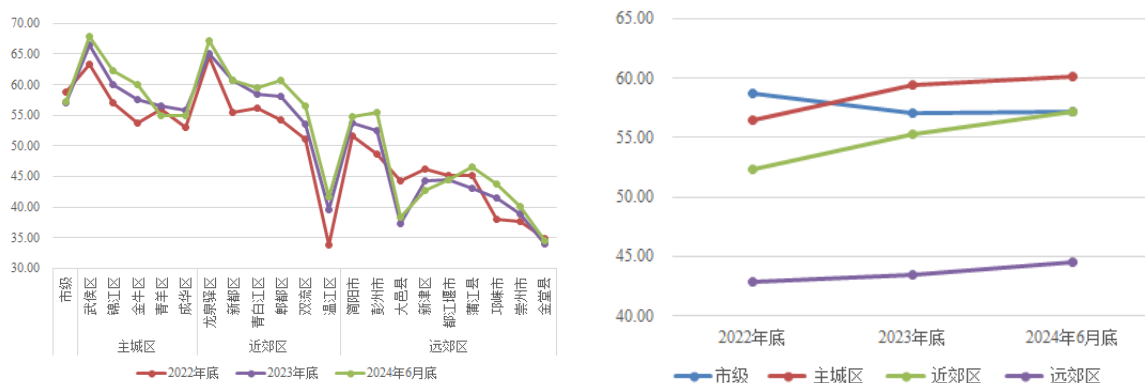
### 3. 成都市城投企业偿债能力分析<sup>3</sup>

成都市城投企业融资结构以银行借款和债券融资为主，部分区县城投企业债务负担较重。除市级城投企业外，未来两年郫都区、新都区以及龙泉驿区城投企业到期债券规模较大，主城区和远郊区大多区县到期债券规模较小；龙泉驿区、青白江区、都江堰市以及新津区短期偿债能力指标较弱。成都市主城区和近郊区再融资能力显著强于远郊区。

2022—2024 年 6 月底，除市级发债城投企业外，成都市其他区县发债城投企业全部债务资本化比率呈上升趋势，债务负担不断加重，市级和主城区城投企业债务负担相对较重，全部债务资本化比率均值超过 56%。从各区县来看，截至 2024 年 6 月底，武侯区、锦江区、金牛区、龙泉驿区、新都区和新津区城投企业债务负担较重，全部债务资本化比率均超过 60%。从融资结构来看，成都市市级城投企业对其他如融

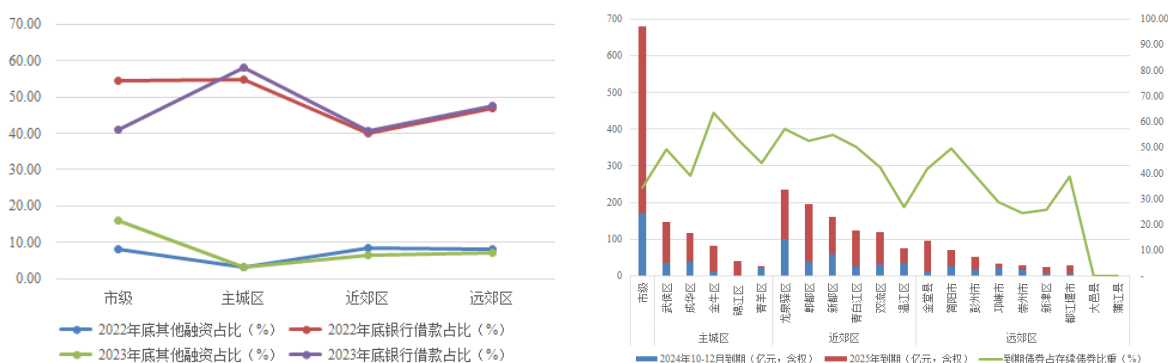
<sup>3</sup> 如果子公司和股东均有存续债，除到期债券规模外，样本数据剔除子公司

资租赁等非标类融资渠道依赖程度有所提升，2023 年底其他类融资占比超过 15%，远郊区和近郊区其他类融资占比均超过 6%，主城区其他类融资占比低于 4%，融资渠道主要以银行借款为主。



资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 10 成都市发债城投企业全部债务资本化比率情况（单位：%）



注：1.图 11 其他融资数据来源包括城投企业长期应付款和其他非流动负债中的有息部分，主要为股权投资基金款和融资租赁等款项；2.图 12 到期债券值指的是 2025 年（含）以前到期债券

资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

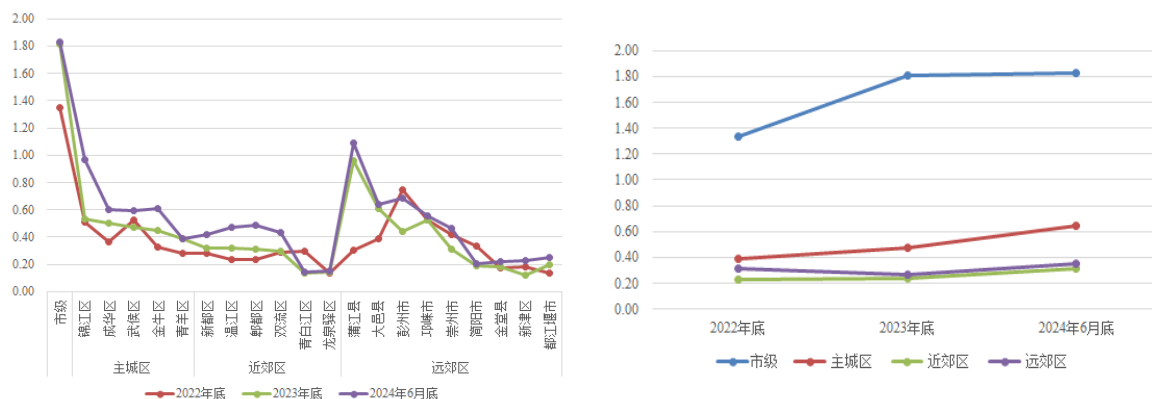
图 11 成都市发债城投企业融资结构

图 12 成都市发债城投企业到期债券规模情况

截至 2024 年 9 月底，成都市发债城投企业 2024 年四季度和 2025 年到期债券（考虑行权）分别为 678.88 亿元和 1656.69 亿元。具体来看，市级发债城投企业到期债券规模约占 30%，近郊区中龙泉驿区、郫都区和新都区的到期债券规模均超过 150 亿元，主城区中武侯区和成华区到期债券规模超过 100 亿元，上述区县存在较大的债券集中偿付压力。

偿债能力方面，2023 年以来成都市发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖程度整体有所增强；成都市市级发债城投企业的现金类资产对短期债务的覆盖程度较好，2023 年底现金短期债务比均值超过 1.80 倍；其他区县发债城投企业的现金短期债务

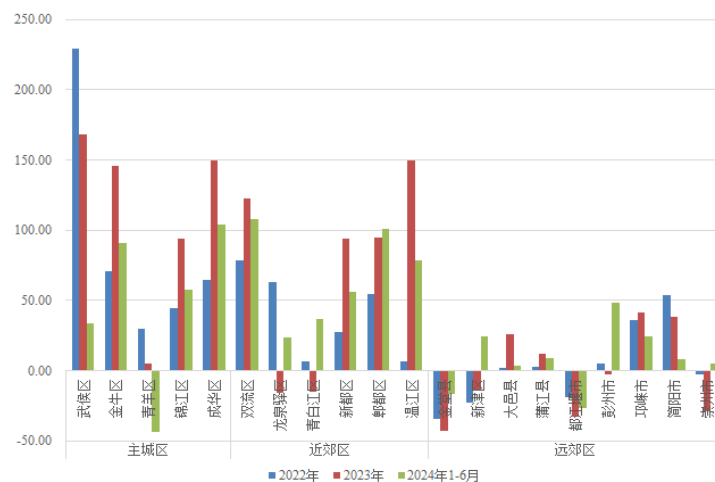
比均值均小于 0.70 倍，近郊区覆盖程度最弱。



资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

图 13 发债城投企业现金类资产/短期债务 (单位: 倍)

再融资方面，成都市市级以及远郊区发债城投企业的筹资活动净现金流整体有所减少，主城区和近郊区发债城投企业筹资活动净现金流则整体呈现增长。分地区来看，市级发债城投企业融资能力显著强于其他区域，主城区和近郊区中除少部分区县外，其他区县发债城投企业再融资能力较为突出，远郊区再融资能力则普遍较弱。



注：2022 年和 2023 年市级发债城投企业筹资活动净现金流分别为 1170.62 亿元和 833.27 亿元；

资料来源：联合资信根据 Wind 数据计算整理

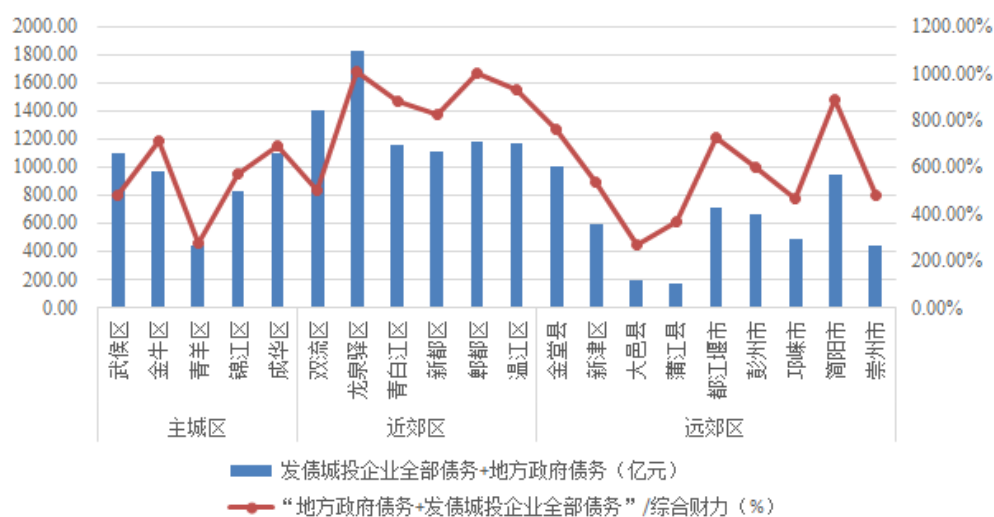
图 14 发债城投企业筹资活动净现金流情况 (单位: 亿元)

#### 4. 成都市各区县财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

整体看，成都市城投企业债务规模较大，部分区县财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力弱，“发债城投企业全部债务+地方政府债务”



/综合财力大多超过 400%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 15 2023 年成都市各区县“发债城投企业全部债务+地方政府债务”负担情况

## 联系人

投资人服务    010-85679696-8759    [chenye@lhratings.com](mailto:chenye@lhratings.com)

## 免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。