

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

地方政府与城投企业债务风险研究报告—宁夏篇

联合资信 公用评级二部 | 王文才|魏 凯|陈佳琪



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



报告概要：

宁夏回族自治区（以下简称“宁夏”）地处中国西北部，在我国西部大开发战略中重要性高，陆路交通较发达，自然资源丰富，经济总量和人均 GDP 处于全国中下游水平。宁夏一般公共预算收入规模在全国排名靠后，上级补助是宁夏财政的主要来源。宁夏政府债务持续增长，政府债务率一般。

2023 年，宁夏各地市经济总量和一般预算收入均实现不同程度增长，但各地级市在经济体量和财政实力方面分化明显，银川市仍处于绝对领先地位。2023 年，宁夏各地级市一般公共预算收入均保持增长，宁夏各地级市一般公共预算收入质量整体尚可，上级补助收入对综合财力实现的贡献度较高。2023 年，宁夏各地市政府债务余额均保持增长，其中银川市政府债务率较高。

从城投企业看，宁夏存续发债城投企业少，均位于银川市。2023 年以来，银川市债券融资持续净流出。宁夏城投企业债务结构以直接融资为主。2023 年下半年以来，宁夏及银川市获得了特殊再融资债券及银团贷款置换非标及债券等方面的化债支持。宁夏整体债务负担一般，但短期偿债能力指标表现较弱，地方政府综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力一般。

一、宁夏回族自治区经济及财政实力

1. 宁夏回族自治区区域特征及经济发展状况

宁夏回族自治区（以下简称“宁夏”）地处中国西北部，在我国西部大开发战略中重要性高。宁夏交通优势明显，陆路交通较发达，自然资源丰富。宁夏经济总量偏小，人均 GDP 处于全国中下游水平。产业结构保持稳定，工业是经济增长的主要驱动力。

宁夏交通优势明显，陆路交通较发达。宁夏地处新亚欧大陆桥国内段的中枢位置，位于我国“两横三纵”城市化战略格局中陆桥横轴通道和包昆纵轴通道交汇处，是我国华北地区、东北地区通往中东、中亚最便捷的陆空通道，具有承东启西、连南接北的区位优势；宁夏境内有多条国铁干线和铁路支线贯穿全境，陆路交通较发达。

宁夏自然资源丰富。农业方面，宁夏耕地面积广阔，是全国重要的商品粮食生产地基及牧区之一。宁夏煤炭储量丰富，是我国重要的能源化工基地。旅游资源方面，宁夏拥有“两山一河”、“两沙一陵”和“两堡一城”等古文化历史遗迹。宁夏清洁能源可开发量丰富，是发展清洁能源配套产业的优势地区。

表 1 宁夏交通情况及资源禀赋

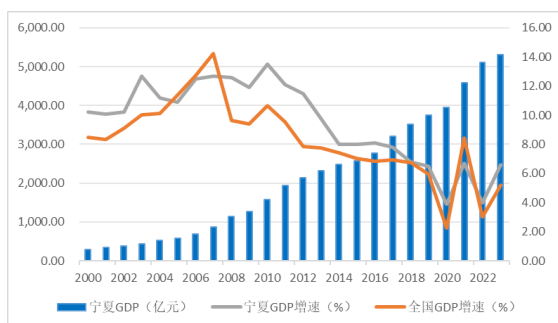
现状				“十四五”期间投资重点/2025年预计完成目标
交通情况	陆路	公路	截至2023年底，宁夏公路通车里程共38347公里。	2025年预计公路通车里程达到3.85万公里，高速公路达到2400公里，全面建成“三环四纵六横”高速公路网。
		铁路	包头至银川、中卫至兰州、银川至西安等高速铁路纳入国家“八纵八横”高铁网规划，宁夏融入“一带一路”。银川至西安高速铁路、吴忠至中卫城际铁路开通运营，正式融入国家高铁网。铁路运营里程达到1645公里，其中高速铁路317公里。	2025年预计铁路运营里程超过2000公里，高速铁路达到317公里以上，形成“三纵三横”骨架铁路网布局。
	航空		民用运输机场 3 个，其中银川河东国际机场作为宁夏首府的空中国门，已实现与中国国内 31 个省、区、直辖市全通航，并有十条货运直飞国际航线，其中迪拜、新加坡、大阪、吉隆坡五条航线可承运国际货物。	预计“十四五”末全区旅客吞吐量达到1500万人次以上，货邮吞吐量达到9万吨以上。
资源禀赋	耕地资源		宁夏耕地面积广阔，具备引黄河灌溉天然优势，是全国12个商品粮生产基地之一，全国十大牧区之一，人均耕地面积居全国第二位。	--
	煤炭资源		宁夏煤炭资源富集，是我国重要的能源化工基地，全区19个县市中有10个县分布煤炭资源，全区含煤地层分布面积约1.7万平方千米，	

	占宁夏土地总面积的1/4。宁夏煤炭具有煤种齐全（16类煤炭皆有）、储量丰富、煤层厚度大、层位稳定、煤质优良、地处非农区等特点，宁夏煤炭储量346亿吨，居全国第9位。	
旅游资源	宁夏拥有“两山一河”（贺兰山、六盘山、黄河）“两沙一陵”（沙湖、沙坡头、西夏王陵）和“两堡一城”（将台堡、镇北堡、古长城）等古文化历史遗迹。2023年，宁夏全区接待国内游客7004.11万人次，比上年增长80.4%；国内旅游收入651.45亿元，增长114.1%。	
清洁能源	宁夏是全国首个新能源综合示范区，风电、光伏可开发量超过5000万千瓦，水能蕴藏量200万千瓦。	

资料来源：联合资信根据公开资料整理

人口保持净流入，城镇化率略高于全国水平。截至 2023 年底，宁夏常住人口 729 万人，较上年末增加 1 万人，人口保持净流入。同期末，银川市常住人口 290.81 万人，同比增长 0.39%。宁夏城镇化率较上年末提高 0.97 个百分点至 67.31%，略高于全国城镇化率（66.16%）。

经济总量偏小，人均 GDP 处于全国下游水平。2023 年，宁夏完成地区生产总值 5314.95 亿元，位居全国各省第 29 位，经济总量处于下游水平；按不变价格计算，GDP 增速为 6.6%，略高于全国平均水平。2023 年，宁夏人均 GDP 为 7.30 万元，在全国排第 18 名（较 2022 年下降 1 位），处于中下游水平。2024 年 1—6 月，宁夏完成地区生产总值 2541.67 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.1%。分产业看，第一产业增加值 110.19 亿元，增长 7.4%；第二产业增加值 1184.51 亿元，增长 7.9%；第三产业增加值 1246.97 亿元，增长 2.5%。



资料来源：联合资信根据宁夏回族自治区及全国统计公报、统计年鉴整理

图 1 宁夏 GDP、GDP 增速及全国 GDP 增速

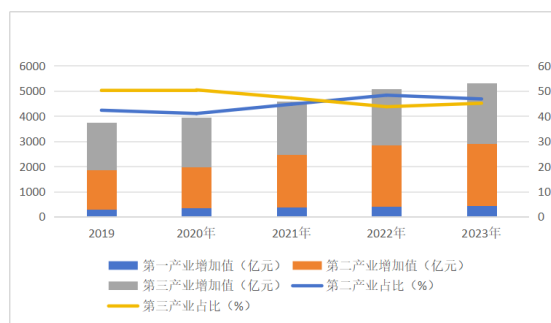


图 2 宁夏三产结构及占比

产业结构保持稳定，工业是经济增长的主要驱动力。近年来，宁夏产业结构保持稳定，2023 年，宁夏三次产业结构由上年的 8.0：47.8：44.2 调整为 8.1：46.8：45.1。产业发展方面，目前宁夏已经初步建立了以“六新六特六优+N”为支撑的现代化产业体系。“六新六特六优+N”现代化产业体系中，“六新”产业是指以装备制造、新材料等为代表的新型工业，“六特”产业是以葡萄酒、枸杞为代表的特色农业，“六优”产

业是指以文化旅游、会展博览等为代表的现代服务业，“N”是指人工智能、先进算力、氢能等新兴产业和未来产业。

工业方面，宁夏已经形成了以煤炭、电力、化工、冶金、有色、装备制造、轻纺等行业为支柱的工业体系，依托煤炭资源优势。2023 年，宁夏实现全部工业增加值 2130.13 亿元，较上年增长 10.3%；规模以上工业增加值增长 12.4%。分门类看，采矿业增加值增长 8.9%，制造业增加值增长 15.8%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值增长 1.5%。宁夏新兴产业快速成长，高技术产业发展强劲。2023 年，宁夏全年全区规模以上工业中，高技术制造业增加值比上年增长 44.5%，占规模以上工业增加值的比重为 10.0%；装备制造业增加值增长 38.6%，占规模以上工业增加值的比重为 12.6%。总体看，宁夏传统资源能源开采产业持续发展，同时新产业、新业态、新模式加快成长，高技术和装备制造业快速增长。

表 2 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月宁夏主要经济数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
GDP（亿元）	4588.24	5104.62	5314.95	2541.67
GDP 增速（%）	6.8	4.1	6.6	5.1
三次产业结构	8.1:44.7:47.2	8.0:48.3:43.7	8.1:46.8:45.1	/
人均 GDP（元）	62549	69781	72957	/
固定资产投资增速（%）	2.7	8.2	5.0	1.8
城镇化率（%）	66.04	66.34	67.31	/

注：“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

宁夏是中国内陆地区第一个对外开放试验区，在“一带一路”倡议、西部大开发和国家发展全局中具有重要的战略地位。

根据《宁夏回族自治区国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，宁夏在国家发展全局中具有重要的战略地位，近年来国家相继推进的内陆开放经济试验区、“一带一路”倡议、建设“互联网+医疗健康”示范区、打造黄河流域高质量发展先行区等政策及战略，对宁夏经济、社会、文化发展起到了重大推进作用。

表 3 近年涉及宁夏发展的重要政策或相关进展

政策提出时间	相关部门	相关文件	主要内容
2021 年	国家发改委	《宁夏国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	以建设黄河流域生态保护和高质量发展先行区统领新宁夏建设。发挥沿黄地带要素密集、资源富集、人口聚集的优势，统筹流域城市发展，加快实现“生态城市带”“生态产业带”“生态交通带”和“生态旅游带”，打造黄河流域生态保护和高质量发展先行区的核心带。

2022 年	国务院	《国务院关于支持宁夏建设黄河流域生态保护和高质量发展先行区实施方案的批复》	坚持以水定城、以水定地、以水定人、以水定产，坚定不移走绿色低碳发展道路，打好环境问题整改、深度节水控水、生态保护修复攻坚战，扎实推进黄河大保护，确保黄河安澜，建设人与自然和谐共生的美好家园。
2023 年	国务院	国务院关于《宁夏回族自治区国土空间规划（2021—2035 年）》的批复	宁夏回族自治区处于丝绸之路经济带通道枢纽，是支撑西部大开发、黄河流域生态保护和高质量发展等国家战略实施的重要地区。稳定银川平原优质粮食生产基地，建设全国重要的绿色食品生产基地。强化贺兰山、六盘山生态安全屏障功能，坚持“四水四定”，统筹推进黄河水域、岸线、滩区、湿地等生态保护修复和系统治理。
2024 年	国务院新闻办公室	国务院新闻办公室于 2024 年 5 月 20 日上午举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会	习近平总书记为宁夏确定了“努力建设黄河流域生态保护和高质量发展先行区”的发展定位，明确了建设美丽新宁夏的发展目标。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 宁夏财政实力及债务情况

2023 年宁夏一般公共预算收入有所增长，财政自给能力较弱，上级补助是宁夏财政的主要来源。宁夏政府债务持续增长，但处于全国较低水平，政府债务率一般。

表 4 2021—2023 年及 2024 年 1—6 月宁夏主要财政数据

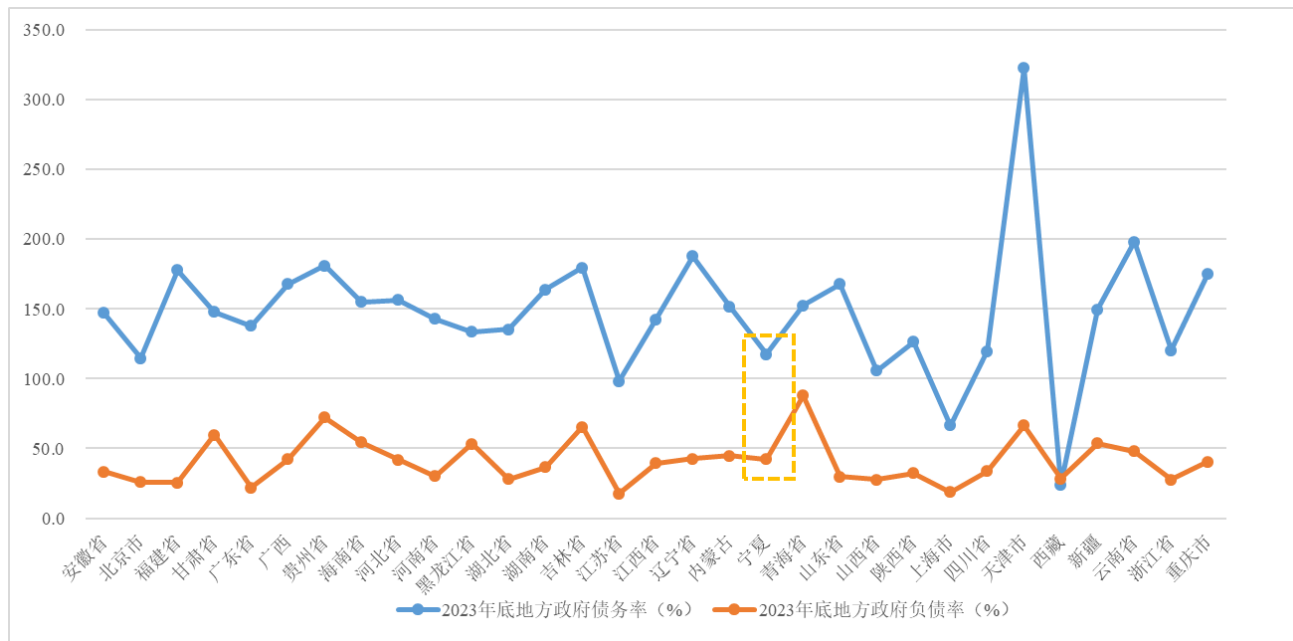
项目	2021 年	2023 年	2023 年	2024 年 1—6 月
一般公共预算收入（亿元）	460.01	460.15	502.26	267.33
一般公共预算收入增速（%）	9.7	13.7	9.20	2.5
税收收入（亿元）	300.74	306.83	353.16	/
税收占一般公共预算收入比重（%）	65.38	66.88	70.31	/
一般公共预算支出（亿元）	1427.89	1587.85	1751.45	913.14
财政自给率（%）	32.22	28.98	28.68	29.28
政府性基金收入（亿元）	146.10	129.24	100.80	/
上级补助收入（亿元）	1022.76	1190.3	1305.70	/
地方政府债务余额（亿元）	1922.26	1996.8	2243.70	/
债务率（%）	118.01	112.2	117.55	/
负债率（%）	42.51	39.39	42.21	/

注：“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

宁夏整体债务负担处于全国较低水平。2023 年，宁夏地方政府债务率（地方政

府债务余额/综合财力¹*100%)和地方政府负债率(地方政府债务余额/GDP*100%)分别为 117.55%和 42.21%，在 31 省中分别排名第 26 和第 13。



资料来源：各省市自治区财政厅、联合资信整理

图 3 2023 年全国地方政府债务率与地方政府负债率

二、宁夏各地级市经济及财政状况

1. 宁夏各地级市经济实力

2023 年，宁夏各地级市经济均实现不同程度增长，经济体量方面仍分化明显，银川市仍处于绝对领先地位。

宁夏下辖 5 个地级市（分别为银川市、石嘴山市、吴忠市、固原市、中卫市），22 个县区（9 个市辖区，2 个县级市，11 个县）。从区域发展水平看，宁夏各地级市呈现分化格局，银川市经济发展水平遥遥领先，其他 4 个地级市之间差距较小。

根据《宁夏回族自治区国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，宁夏将发挥银川中心城市辐射作用，带动石嘴山、吴忠、宁东协同发展，推动生态环境、基础设施、公共服务共建共享，未来将重点打造银川市光伏和电子信息材料、石嘴山市稀有金属、宁东基地化工新材料和高性能纤维材料三大产业集群，将银川市打造成内陆地区向西开放的区域性国际物流枢纽、区域性联运配送中心，将吴忠市打造成鲜活农产品物流集散基地，将石嘴山、中卫打造成区域性大宗商品集散交易基地。此外，宁夏将加快构建银川市“一主”、沿黄城市群“一带”、固原市“一副”

¹ 综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

的“一主一带一副”经济发展格局，实施“强首府”战略，启动宁东基地“二次创业”行动计划。



图 4 宁夏政区图

资料来源：公开资料

产业发展方面，银川市和石嘴山市产业基础较好。宁夏拥有 3 个国家级高新区/经开区以及 16 家 A 股上市公司，其中银川市和石嘴山市拥有其中的 3 个国家级高新区/经开区以及 15 家 A 股上市公司，工业实力相对较强。银川市作为国务院批复确定的中国西北区重要的中心城市，是国家向西开放的窗口，还拥有国家级银川综合保税区。

表 5 宁夏产业分布情况

经济区	地市	主要产业	上市公司数量	国家级 新区/高新区/经开区
“一主”	银川市	现代服务业、先进制造业、现代特色农业	12	银川高新技术产业开发区、银川经济技术开发区
	吴忠市	石油和天然气等能源产业、全国商品粮基地、装备制造业、健康食品业、现代纺织业	0	--
“三副”	石嘴山市	光伏和锂电池全产业链生产、新材料生产研发、先进装备制造业、文化旅游、数字经济、健康养老	3	石嘴山高新技术产业开发区
	中卫市	特色农业、新材料、清洁能源、装备制造、旅游、电商物流	1	--

	固原市	特色农业、食品加工、文化旅游、纺织服装	0	—
--	-----	---------------------	---	---

注：国家级新区/高新区/经开区未涵盖保税区和自贸区；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；上市公司数量时间截点为 2024 年 8 月 26 日

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从 GDP 规模来看，银川市作为宁夏经济发展的龙头，经济实力明显强于其他地级市，经济实力分化明显。银川市和石嘴山市人均 GDP 高于全国平均水平²。吴忠市、中卫市和固原市的特色农业和食品加工业等产业实力较强。

表 6 2023 年宁夏各地级市 GDP、人口等情况

地级市	GDP（亿元）	GDP 增速（%）	人均 GDP（万元）	常住人口（万人）	城镇化率（%）	三次产业结构
银川市	2685.63	7.20	9.25	290.81	82.84	3.7：48.5：47.8
吴忠市	902.44	7.20	6.44	140.27	57.94	13.7：49.9：36.4
石嘴山市	698.98	3.80	9.30	75.09	80.74	13.9：45.6：40.5
中卫市	590.78	7.10	5.47	108.06	51.62	6.1：53.2：40.7
固原市	437.12	5.60	3.80	114.77	45.66	18.4：21.1：60.5

资料来源：联合资信根据公开资料整理

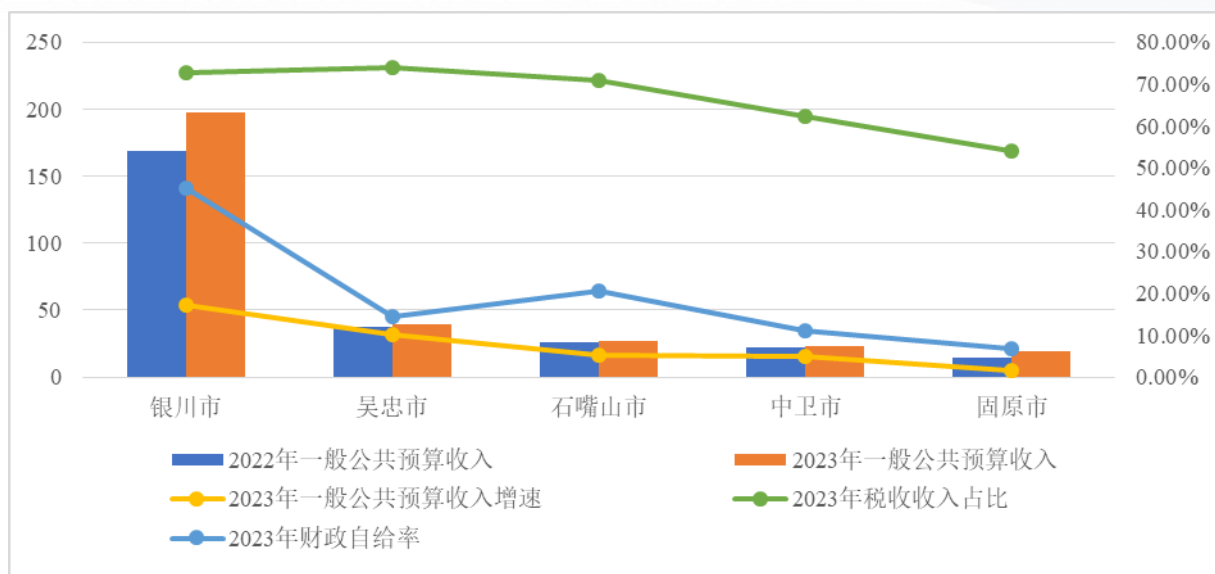
2. 宁夏各地级市财政实力及债务情况

（1）财政收入情况

宁夏各地级市财政实力分化明显，银川市处于领先地位。2023 年各地级市一般公共预算收入同比均有所增长，且一般公共预算收入质量整体尚可，财政自给率处于较低水平；受房地产市场低迷影响，除中卫市政府性基金收入同比增长外，其他地级市政府性基金收入均有不同程度下降；宁夏各地级市获得上级补助收入规模较大，上级补助收入对综合财力实现的贡献度高。

从一般公共预算收入看，宁夏各地级市一般公共预算收入规模差距较大。2023 年，银川市一般公共预算收入 197.76 亿元，在各地级市中领先优势明显。2023 年宁夏各地级市一般公共预算收入同比均有所增长，其中增速最高为银川市（17.10%）、最低为固原市（1.59%）。从一般公共预算收入结构来看，2023 年，除中卫市和固原市的税收收入占比低于 70%外，宁夏其余各地级市税收占比均高于 70%，一般公共预算收入质量尚可。财政自给率方面，宁夏各市财政自给率均处于较低水平，其中 2023 年最高为银川市（45.14%），其余地级市均低于 30.00%，财政自给能力较弱。从变动趋势看，2023 年吴忠市、石嘴山市和中卫市财政自给率较 2022 年均有所下降，银川市和固原市财政自给率较 2022 年有所上升。

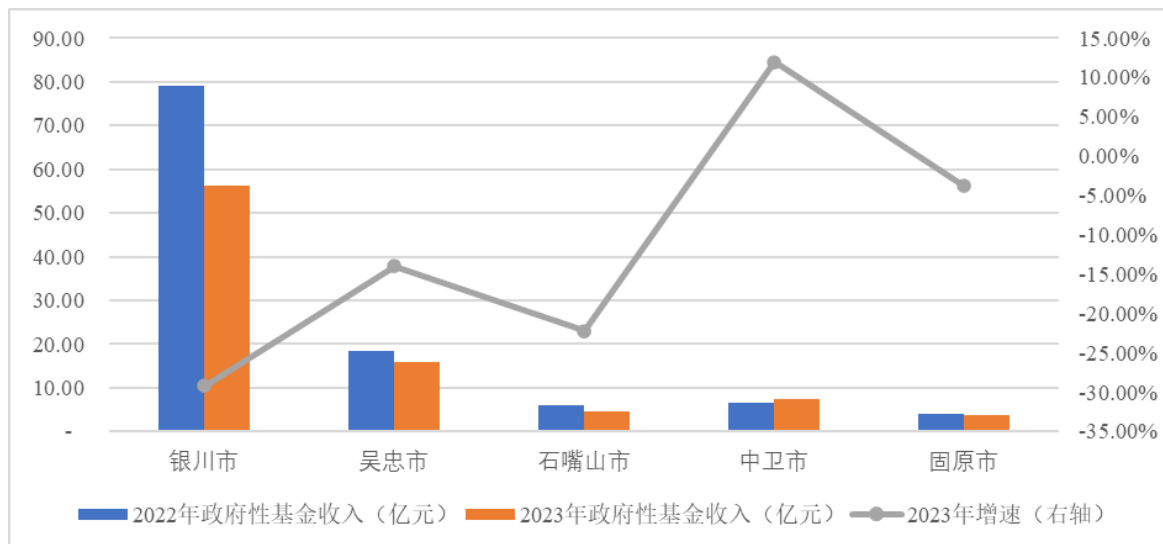
² 2023 年全国人均 GDP 为 8.94 万元。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图5 各地级市一般公共预算收入情况（单位：亿元）

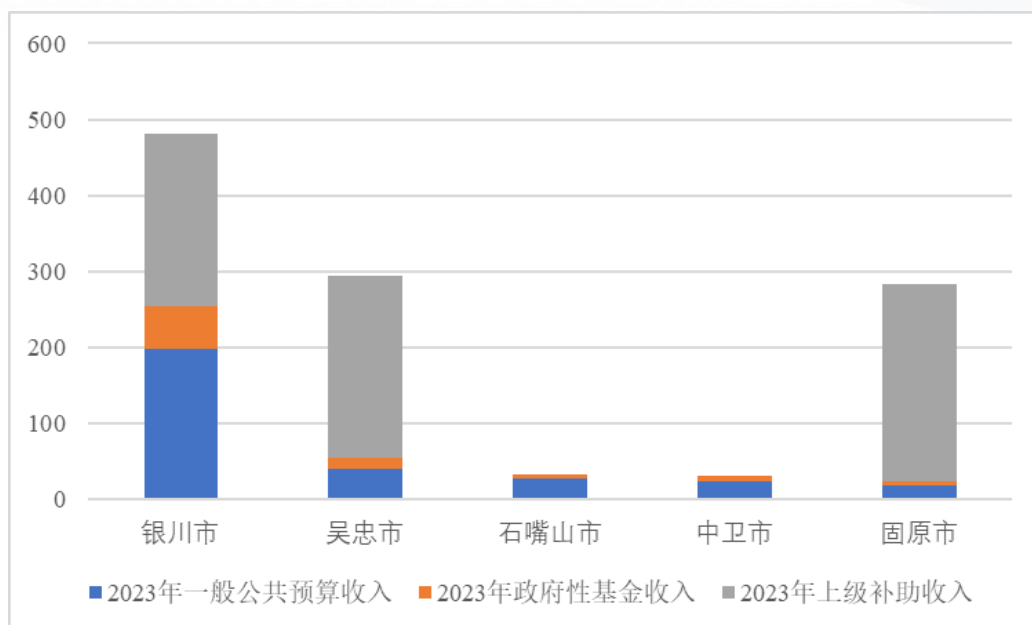
宁夏各地级市政府性基金收入仍以土地出让收入为主，受房地产市场低迷影响，除中卫市政府性基金收入同比增长外，其他地级市政府性基金收入均有不同程度下降，其中银川市下降幅度最大。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图6 各地级市政府性基金收入情况

从上级补助收入规模来看，银川市、吴忠市和固原市（已披露数据）获得上级补助收入规模均超200亿元。宁夏各地级市获得上级补助收入规模较大，对综合财力实现的贡献度高。



注：石嘴山市和中卫市未披露上级补助收入数据

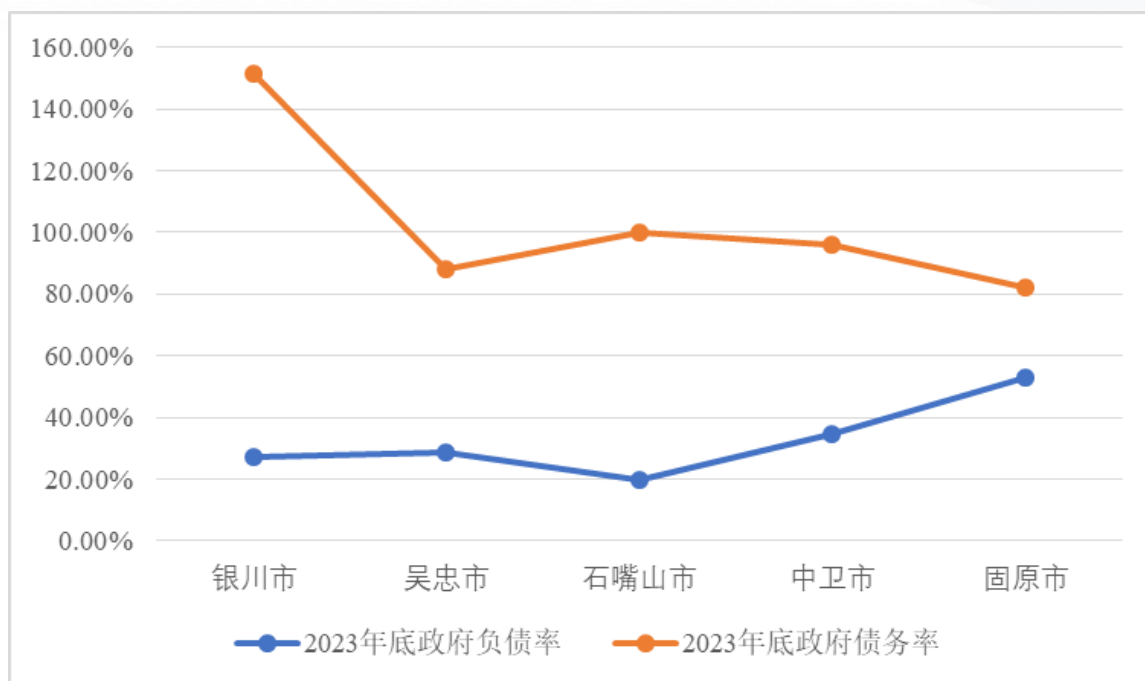
数据来源：联合资信根据各地级市财政预算执行情况报告整理

图 7 2023 年宁夏各地级市综合财力构成情况（单位：亿元）

（2）债务情况

债务方面，宁夏各地级市政府债务余额均保持增长，政府负债率均有所上升，银川市政府债务率在自治区内最高。2024 年，宁夏将坚决遏制新增，积极化解存量，防范化解地方债务风险。

2023 年，宁夏各地级市政府债务余额均保持增长，政府负债率均有所上升。债务率方面，银川市政府债务率超过 150%，在自治区内最高，石嘴山市政府债务率为 100.04%，其余地级市政府债务率均为 80.00%~100.00%之间。



注：石嘴山市及中卫市综合财力用一般公共预算支出与政府性基金收入之和替代
资料来源：联合资信根据各地级市财政预算执行情况报告整理

图 8 宁夏 2023 年各地级市政府债务率与政府负债率情况

2023 年 5 月，宁夏国有资本运营集团有限责任公司、宁夏农垦集团有限公司、宁夏交通投资集团有限公司等自治区重点国有企业及银川通联资本投资运营集团有限公司（以下简称“通联资本”）、银川金融资本投资集团有限公司等银川市属国有企业共同出资发起设立宁夏国有企业信用保障基金，基金首期规模为 10.00 亿元，目标总规模为 30.00 亿元，由宁夏国有资本运营集团有限责任公司担任管理人。宁夏国企信用保障基金将专项用于防范自治区、银川市两级国有企业公开市场债券信用风险，为国有企业发债提供增信。

根据 2024 年 1 月发布的《2024 年宁夏回族自治区政府工作报告》，2023 年宁夏逐项破解历史形成的重大风险，重点企业风险处置工作取得突破性进展，并圆满完成年度政府化债任务，实现债务规模、债务率、债务风险等级“三个下降”，化债力度和额度为历年最大。

根据《关于 2023 年全区及区本级预算执行情况和 2024 年全区及区本级预算草案的报告》，2024 年，宁夏将压实地方党委政府主体责任，把防范化解地方债务风险作为必须完成的硬任务。坚持将法定债务还本付息支出全部纳入预算，足额予以保障。严格融资平台管理，坚决杜绝借道融资平台违规举债，压减融资平台数量，加快融资平台转型发展。保持监管高压态势，加强对各类违法违规举债行为的追责问责力度，坚决遏制新增隐性债务。推动建立全口径地方债务监测体系，健全化债长效机制。

三、宁夏城投企业偿债能力

1. 宁夏城投企业概况

宁夏存续债城投企业少，均位于银川市，主体信用级别以 AA⁺ 为主。

截至 2024 年 8 月底，宁夏有存续债券的城投企业共 5 家，其中地市级城投企业 4 家、园区城投企业 1 家，均位于银川市。从级别分布看，银川滨河黄河大桥管理有限责任公司（以下简称“黄河大桥公司”）仅发行了 1 支项目收益债券，主体本身无级别，其余位于银川市的城投企业最新主体级别均为 AA⁺，另有 1 家位于园区内的城投企业最新主体级别为 AA。

表 7 截至 2024 年 8 月底宁夏存续债城投企业情况

企业名称	控股股东	行政区划	主体公开级别
银川创投	银川市政府国有资产监督管理委员会	银川市	AA ⁺ /稳定
通联资本	银川市政府国有资产监督管理委员会	银川市	AA ⁺ /稳定
银川城投	通联资本	银川市	AA ⁺ /稳定
黄河大桥公司	银川城投	银川市	无级别/无展望
银川高新	银川经开发展集团有限责任公司	银川经济技术开发区	AA/稳定

注：银川创新发展投资集团有限公司简称为银川创投、银川城市建设发展投资集团有限公司简称为银川城投、银川高新技术产业开发有限责任公司简称为银川高新

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 城投企业发债情况

2023 年，宁夏整体债券发行数量和规模同比均大幅增长。2024 年 1—8 月，宁夏整体债券发行规模较小。从发债主体信用级别上看，2023 年以来，银川市发行债券的城投企业信用级别全部为 AA⁺。2023 年，银川市债券融资小幅净流出；2024 年 1—8 月，受益于国家开发银行宁夏回族自治区分行置换存续债券及非标借款，银川市债券融资大额净流出。

2023 年，随着“35 号文”的出台，宁夏被列为 12 个重点省份之一，区域内城投企业不能新增债券，仅能借新还旧；2023 年，宁夏仅有银川创投、通联资本和银川城投 3 家城投企业有发行债券用于借新还旧，较上年（2 家）增加 1 家，发行数量合计 14 只（2022 年为 3 只），规模为 88.30 亿元（2022 年为 19.00 亿元），债券发行数量和规模同比均大幅增长，系当年到期规模较大所致。2024 年 1—8 月，宁夏 2 家城投企业发行债券，发行数量合计 4 只，规模为 9.50 亿元。2023 年和 2024 年 1—8 月，

宁夏发行债券的城投企业均位于银川市，主体信用级别均为 AA⁺。

2023 年，宁夏债券融资表现为小幅净流出。2024 年 1—8 月，宁夏债券融资净流出规模有所扩大，其中银川城投净流出 20.00 亿元，系国家开发银行宁夏回族自治区分行置换了银川城投 2 只债券和 4 只非标债务合计 22.46 亿元借款。银川创投净流入 5.00 亿元，系所发行的债券用于偿还的债务于 2024 年 9 月到期。

表 8 2023 年及 2024 年 1—8 月年宁夏城投企业新发行债券及到期债券（单位：亿元）

企业名称	2023 年	2024 年 1—8 月	企业名称	2023 年	2024 年 1—8 月
银川创投	15.60	5.00	银川创投	15.50	0.00
通联资本	33.50	4.50	通联资本	33.50	5.00
银川城投	39.20	0.00	银川城投	38.50	20.00
银川高新	0.00	0.00	银川高新	1.40	1.40
新发行合计	88.30	9.50	到期合计	88.90	26.40

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 城投企业偿债能力分析

截至 2023 年底，宁夏城投企业债务结构以直接融资为主。2023 年下半年以来，宁夏及银川市获得了特殊再融资债券及银团贷款置换非标及债券等方面的化债支持。银川市发债城投企业整体债务负担一般，但短期偿债能力指标表现较弱。

截至 2023 年底，宁夏发债城投企业全部债务规模为 294.46 亿元，其中，发债城投企业债券融资占比在 50% 以上，债务结构以直接融资为主，其中通联资本债券融资占比超 60%。

此外，2023 年下半年以来，宁夏及银川市获得了较多的化债支持。宁夏在 2023 年四季度共发行了 141.00 亿元的特殊再融资债券，对于地方债务风险的化解起到了一定支撑。公开信息显示，2024 年 3 月 15 日，中国银行宁夏分行、农业银行宁夏分行组成银团，用低息长期贷款置换银川市公共交通有限公司（控股股东为银川城投）3.68 亿元非标债务；2024 年 3 月 20 日，国家开发银行宁夏回族自治区分行置换了银川城投 2 只债券和 4 笔非标债务共 22.46 亿元贷款。

表 9 截至 2023 年底宁夏城投企业债务结构情况（单位：亿元）

企业名称	银行借款	债券融资	其他类型融资	全部债务
银川创投	19.46	21.76	4.21	45.43
通联资本	36.17	120.04	29.90	186.12
银川高新	48.00	11.70	3.21	62.91
合计	103.64	153.50	37.32	294.46

注：因银川城投和黄河大桥公司均为通联资本的子公司，故未放入上表统计

资料来源：联合资信根据公开资料整理

债务负担方面，截至 2023 年底，银川城投因代为偿还了银川住房保障投资有限公司两只债券，全部债务资本化比率较上年底有所上升，宁夏其余发债城投企业全部债务资本化比率较上年底整体变动不大，整体债务负担一般。**债券集中兑付方面**，2024 年，宁夏发债城投企业到期债券（在考虑行权的情况下）规模为 41.80 亿元，其中银川城投的两只债券由国家开发银行宁夏回族自治区分行借款置换，其余债券大部分已通过再融资渠道进行兑付，债券集中偿付压力较轻。

表 10 宁夏城投企业债务负担及 2024 年到期债券情况（单位：亿元）

企业名称	2022 年底全部债务资本化比率（%）	2023 年底全部债务资本化比率（%）	2024 年债券到期金额
银川创投	20.77	21.04	5.00
通联资本	41.65	44.81	14.00
银川城投	31.94	38.01	20.00
银川高新	48.05	48.93	2.80
合计	--	--	41.80

注：统计范围为公开途径可获得财务数据的公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

短期偿债能力方面，截至 2023 年底，银川市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数均小于 1，随着 2023 年集中偿付债务后，银川市大部分发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数均较上年底有所上升。整体看，银川市发债城投企业货币资金/短期债务处于较低水平，短期偿债能力指标表现较弱。**再融资方面**，2023 年，随着偿债高峰期的到来，当期银川市发债城投企业筹资力度亦随之加大，除通联资本外，其余发债城投企业筹资活动现金流均表现为净流入，2024 年上半年，银川市发债城投企业筹资活动现金流整体保持净流入，个体层面来看，银川创投和银川城投筹资活动现金流转为净流出。

表 11 宁夏城投企业货币资金/短期债务情况（单位：倍）

企业名称	2022 年底货币资金/短期债务	2023 年底货币资金/短期债务
银川创投	0.19	0.36
通联资本	0.03	0.50
银川城投	0.06	0.21
银川高新	0.43	0.10
合计	0.07	0.45

注：宁夏存续债城投企业货币资金/短期债务合计数为宁夏剔除母子公司关系后存续债城投企业货币资金/短期债务的平均数

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表 12 宁夏城投企业筹资活动现金流情况（单位：亿元）

企业名称	2022 年筹资活动净现金流	2023 年筹资活动净现金流	2024 年 1—6 月筹资活动净现金流
银川创投	-1.18	2.05	-2.06
通联资本	-2.52	-3.07	4.82
银川城投	1.31	11.30	-2.95
银川高新	10.12	8.68	2.71
合计	6.43	7.66	5.47

注：宁夏存续债城投企业筹资活动净现金流合计数为宁夏剔除母子公司关系后存续债城投企业筹资活动净现金流的合计数

资料来源：联合资信根据公开资料整理

4. 银川市财政收入对发债城投企业债务及地方政府债务的支持保障能力

截至 2023 年底，银川市区域债务以政府债务为主，银川市的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力为 212.54%，地方政府综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力一般。

表 13 2023 年底银川市综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”保障能力情况（单位：亿元）

地级市	发债城投企业全部债务+地方政府债务余额	“发债城投企业全部债务+地方政府债务余额”/综合财力
银川市	1023.22	212.54%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

联系人

投资人服务 010-85679696-8759 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。