

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION
IMPACT
PLAN

地方政府与城投企业债务风险研究报告—重庆篇

联合资信 公用评级四部 | 张宁|孙婧|张炜航



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



报告概要

- 重庆市地理位置优越，现已形成汽车制造业、电子制造业、装备制造业、化医行业、材料行业、消费品行业和能源工业等“6+1”的支柱产业格局。2021年，重庆市经济总量持续增长，处于全国中游水平，一般预算收入规模在全国排名中下游，重庆市政府负债率和债务率持续上升，整体债务水平较高。
- 重庆市各区域经济发展水平分化明显，2021年中心城区和主城新区经济总超过重庆市经济总量的75%，为重庆市重点发展的核心区域，财政实力整体较强；渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群综合财力对上级补助的依赖强。2022年上半年，受疫情散发、经济下行和房地产行业深度调整等因素影响，重庆市过半区县一般公共预算收入同比呈下降态势。重庆大部分区县债务率较高，綦江区和城口县政府债务率超过200%。
- 重庆市本级和中心城区城投企业整体信用资质较好，主城新区平台数量最多，信用等级以AA级别为主。2021年以来，重庆市净融资增速有所放缓，重庆市各区域城投存续债中私募债占比较高，渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群城投债含担保情况较多。
- 2021年重庆市市级城投企业的债务负担较轻，巴南区、沙坪坝、渝北区、合川区以及酉阳县城投企业债务负担相对较重。合川区2023年底前到期债券规模及占比大，存在一定短期兑付压力。同期，重庆市城投企业短期偿债能力指标有所改善，各区县城投企业短期偿债能力指标分化明显；沙坪坝区及綦江区筹资活动净现金流大规模净流出，区域内城投企业债务偿还情况需持续关注。重庆市中心城区中沙坪坝区和九龙坡区，主城新区中涪陵区、长寿区、大足区、綦江区和南川区，渝东南武陵山区城镇集群中黔江区地方财力对城投企业全部债务及地方政府债务之和的支持保障能力偏弱。

一、重庆市经济及财政实力

1. 重庆市区域特征及经济发展状况

重庆市地理位置优越，现已形成汽车制造业、电子制造业、装备制造业、化医行业、材料行业、消费品行业和能源工业等“6+1”的支柱产业格局；成渝地区双城经济圈战略地位重要，未来发展潜力大，经济有望持续增长。

重庆是我国四大直辖市之一，位于中国西南部、长江上游地区，交通便利，高铁连接成都、贵阳、西安、郑州、武汉和长沙等中西部省会，地理位置优越。重庆地形复杂，有“山城”之称，辖区总面积 8.24 万平方千米，其中主城区面积 647.78 平方千米；辖 26 区、8 县、4 自治县共 38 个行政区县和 1 个国家级新区。截至 2021 年底，全市常住人口 3212.4 万人，城镇化率 70.32%。重庆市地貌以丘陵、山地为主，其中山地占 76%；长江横贯全境，流程 691 公里，与嘉陵江、乌江等河流交汇。围绕长江和嘉陵江交汇点形成中心城区；以中心城区为中心向外围扩展形成重庆的主城新区，中心城区和主城新区主要处于地势较平缓的盆地，聚集全市 65.90¹%的人口；渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群以山地、丘陵地形为主，经济发展较为落后。重庆市下辖两江新区为国家级新区，是继上海浦东新区、天津滨海新区后，由国务院批复的第三个国家级开发开放新区，位于重庆主城区长江以北、嘉陵江以东，辖江北区、渝北区、北碚区 3 个行政区部分区域。

产业方面，重庆市现已形成汽车制造业、电子制造业、装备制造业、化医行业、材料行业、消费品行业和能源工业等“6+1”的支柱产业格局。重庆市是全球最大的笔记本电脑生产基地，产量约占全球的 40%，同时也是全国最大的汽车和摩托车生产基地。2021 年重庆市实现工业增加值 7888.68 亿元，同比增长 9.6%，增速较上年上升 4.3 个百分点。同期规模以上工业中，汽车产业增加值同比增长 12.6%，摩托车产业同比增长 5.9%，电子产业同比增长 17.3%，装备产业同比增长 16.8%，医药产业同比增长 14.5%，材料产业同比增长 5.9%，消费品产业同比增长 8.9%，能源工业同比增长 3.4%。

¹ 数据取自重庆市第七次人口普查数据

城市发展定位方面，近年来，随着各项政策的出台，重庆市与成都市所在的成渝地区越来越多地作为我国西部地区核心的“双核”城市群协同发展。自 2011 年国务院批复《成渝经济区区域规划》及 2016 年 3 月出台《成渝城市群发展规划》以来，2020 年 1 月，中央财经委员会第六次会议首次提出“成渝地区双城经济圈”，高质量谋划推动成渝地区建设，支持成渝两地以“一城多园”模式合作共建西部科学城；2021 年 10 月，中共中央、国务院印发的《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》指出，加快构建双城经济圈发展格局，推动重庆成都双核引领相向发展。从“成渝经济区”到“成渝城市群”，再到“成渝地区双城经济圈”，国家战略定位的调整表明成渝地区双城经济圈与其他三大城市群（长三角城市群、粤港澳大湾区和京津冀城市群）并列，上升为带动西部地区经济转型升级、参与全球竞争与合作的世界级城市群的国家战略高度。目前来看，成渝经济圈已形成以汽车、电子、医药等为支柱的制造业优势产业体系，全国性龙头企业诸如京东方、药明康德、宁德时代均在成渝地区建成产业园区。2021 年，成渝双城经济圈实现地区生产总值 73919.21 亿元，比上年增长 8.50%，未来成渝地区基础设施建设空间较大，战略性新兴产业将成为发展重点。

根据重庆市战略新兴产业发展“十四五”规划（2021—2025 年），到 2025 年，重庆市战略新兴产业增加值占地区生产总值比重达到 18% 以上，规模以上工业战略性新兴产业总产值占规模以上工业总产值比重提升至 35%。在新型智能终端、新型显示、软件和信息技术服务、先进材料、生物医药、新能源汽车和智能汽车、新兴服务业等领域形成若干千亿级的战略性新兴产业集群，在集成电路、高端装备制造、绿色环保等领域形成若干 500 亿级的产业集群，卫星互联网、氢能与储能、生物育种与生物制造、脑科学与类脑智能、量子信息等产业在全国形成一定优势。加快引进培育一批具有生态主导力的产业链“链主”企业和骨干企业，战略性新兴产业主营业务收入超过 10 亿元的企业突破 100 家、规模以上工业战略性新兴产业企业达到 1500 家。

经济运行方面，2019—2021 年，重庆市经济总量持续增长，年均复合增长 8.70%。2021 年，重庆市经济总量及 GDP 增速均位于全国中游水平；三次产业结构由 2019 年的 6.6:40.2:53.2 调整为 2021 年的 6.9:40.1:53.0，第三产业占比略有下降；2021 年人均 GDP 和城镇化率持续增长，固定资产投资增速较上年有所提高。

2022 年 1—9 月，重庆市实现 GDP20835.06 亿元，同比增长 3.1%，高于全国平均水平。分产业看，第一产业实现增加值 1366.26 亿元，同比增长 3.7%；第二产业实现增加值 8375.27 亿元，同比增长 3.8%；第三产业实现增加值 11093.53 亿元，同比增长 2.5%。2022 年 1—9 月，重庆市固定资产投资同比增长 3.3%，扭转了一季度以来持续回落的态势，分领域看，基础设施投资同比增长 8.0%，工业投资增长 9.5%，房地产开发投资下降 12.5%。

表1.1 2019—2021年及2022年1—9月重庆市主要经济数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
GDP（亿元）	23605.77	25002.79	27894.02	20835.06
GDP 增速（%）	6.3	3.9	8.3	3.1
三次产业结构	6.6:40.2:53.2	7.2:40.0:52.8	6.9:40.1:53.0	--
人均 GDP（元）	75828	78002	86879	--
固定资产投资增速（%）	5.7	3.9	6.1	3.3
城镇化率（%）	66.80	69.46	70.32	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表1.2 2021年全国各省市主要经济数据对比

项目	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	元	排名
广东省	124369.67	1	8	14	98285	7
江苏省	116364.2	2	8.6	5	137039	3
山东省	83095.9	3	8.3	8	81727	11
浙江省	73516	4	8.5	6	113032	6
河南省	58887.41	5	6.3	27	59410	22
四川省	53850.8	6	8.2	11	64326	18
湖北省	50012.94	7	12.9	1	86416	9
福建省	48810.36	8	8	15	116939.04	4
湖南省	46063.1	9	7.7	16	69440	14
上海市	43214.85	10	8.1	12	173630	2
安徽省	42959.2	11	8.3	9	70321	13
河北省	40391.3	12	6.5	25	54172	27
北京市	40269.6	13	8.5	7	183980	1
陕西省	29800.98	14	6.5	26	75360	12
江西省	29619.7	15	8.8	4	65560	15

重庆市	27894.02	16	8.3	10	86879	8
辽宁省	27584.1	17	5.8	30	65026	16
云南省	27146.76	18	7.3	18	57686	23
广西壮族自治区	24740.86	19	7.5	17	49206	29
山西省	22590.16	20	9.1	3	64821	17
内蒙古自治区	20514.19	21	6.3	28	85422	10
贵州省	19586.42	22	8.1	13	50808	28
新疆自治区	15983.65	23	7	19	61725	21
天津市	15695.05	24	6.6	23	113732	5
黑龙江省	14879.2	25	6.1	29	46716.35	30
吉林省	13235.52	26	6.6	24	55450	26
甘肃省	10243.3	27	6.9	20	41046	31
海南省	6475.2	28	11.2	2	63707	19
宁夏自治区	4522.31	29	6.7	21	62549	20
青海省	3346.63	30	5.7	31	56398	25
西藏自治区	2080.17	31	6.7	22	56831	24

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 重庆市财政实力和债务情况

2021 年，重庆市一般公共预算收入有所增长，财政自给能力一般；政府性基金预算收入和上级补助收入有所下降，综合财力对上级补助和政府性基金预算收入依赖度较高；2022 年前三季度，重庆市政府性基金预算收入下降明显。重庆市政府负债率和债务率均持续上升，整体债务水平较高。

2019—2021 年，重庆市一般公共预算收入波动增长，年均复合增长 3.45%；2021 年，重庆市一般公共预算收入为 2285 亿元，在全国排名第 19 位。2021 年重庆市税收收入为 1543 亿元，同比增长 7.9%，在一般公共预算收入中占比降至 67.53%。财政自给率方面，2019—2021 年，重庆市财政自给率波动增长，2021 年为 47.27%。上级补助方面，2019—2021 年，重庆市上级补助收入规模较大且波动增长，综合财力对上级补助依赖性较高。政府性基金预算方面，2019—2021 年，重庆市政府性基金预算收入规模波动增长。

2022 年 1—9 月，重庆市实现一般公共预算收入 1477.00 亿元，同比下降 11.90%，其中税收收入 909.10 亿元，占比 61.55%，收入质量有所下降；一般公共预算支出

3474.20 亿元，财政自给率下降至 42.51%。2022 年 1—9 月，重庆市政府性基金预算收入 900.40 亿元，下降 40.9%，其中国有土地使用权出让收入 812.10 亿元，下降 39.30%。

表1.3 2019—2021年及2022年1—9月重庆市主要财政数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
一般公共预算收入（亿元）	2135	2095	2285	1477
一般公共预算收入增速（%）	-5.8	-1.9	9.1	-11.9
税收收入（亿元）	1541	1431	1543	909.1
税收占一般公共预算收入比重（%）	72.18	68.31	67.53	61.55
一般公共预算支出（亿元）	4848	4894	4835.1	3474.2
财政自给率（%）	44.04	42.81	47.27	42.51
政府性基金收入（亿元）	2248	2458	2357.94	900.4
上级补助收入（亿元）	1883	2406	2149.94	--
地方政府债务余额（亿元）	5603.7	6799.2	8610	--
债务率（%）	89.43	97.70	126.66	--
负债率（%）	23.74	27.19	30.87	--

注：1.一般公共预算收入、税收收入增速系考虑营改增政策调整和省以下财政管理体制调整因素影响后，按照可比口径调整后的增速

2.财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

3.地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务

4.债务率=地方政府债务/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100%

5.负债率=地方政府债务/全市地区生产总值 *100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理，2019—2021 年数据来自重庆市各年度财政决算草案，2022 年 1—9 月数据来自重庆市财政局发布的《2022 年 1-9 月重庆市财政预算执行情况》

表1.4 2021年全国各省市主要财政及债务数据对比

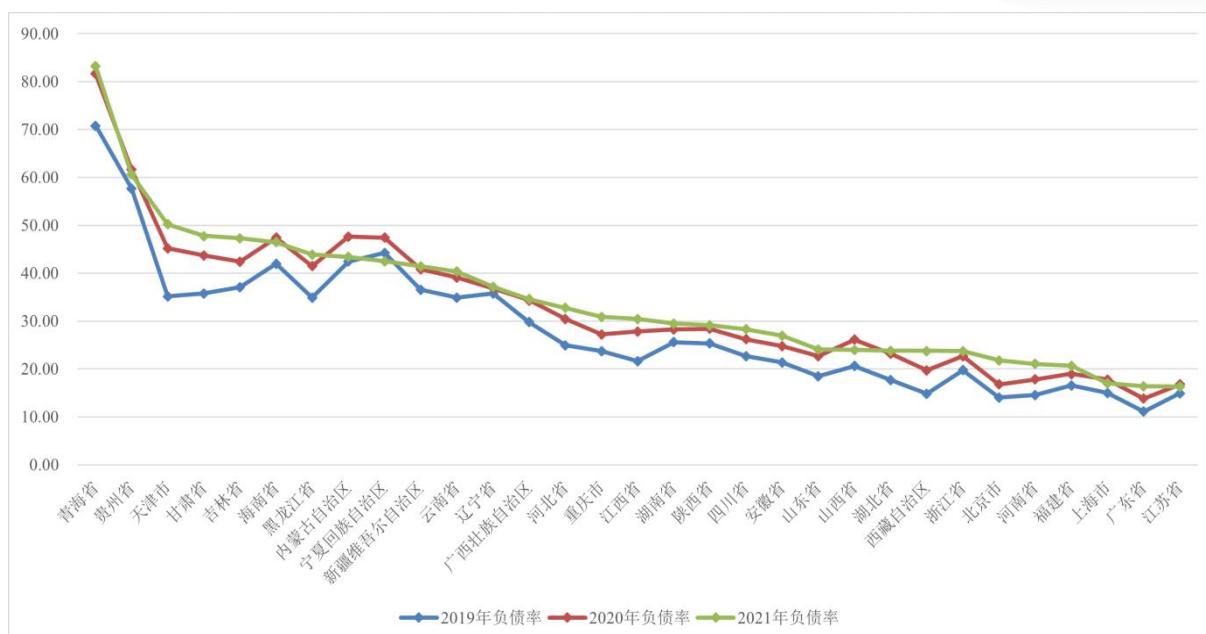
省份	一般公共预算收入		财政自给率		政府债务余额		负债率		债务率	
	亿元	排名	%	排名	亿元	排名	%	排名	%	排名
广东省	14103.43	1	77.39	3	20417.41	1	16.42	2	82.15	7
江苏省	10015.16	2	68.66	5	18963.76	3	16.30	1	73.57	4
浙江省	8262.57	3	75.02	4	17426.76	4	23.70	8	81.96	6
上海市	7771.80	4	92.18	1	7356.80	22	17.02	3	58.62	2
山东省	7284.45	5	62.21	8	19992.73	2	24.06	11	107.94	16
北京市	5932.30	6	86.44	2	8770.68	17	21.78	7	75.80	5
四川省	4773.27	7	42.56	17	15237.50	5	28.30	14	99.77	10
河南省	4347.38	8	41.72	18	12395.30	8	21.05	6	95.33	9
河北省	4167.58	9	47.07	11	13226.37	7	32.75	18	120.98	19
安徽省	3498.19	10	46.08	14	11576.30	11	26.95	13	104.02	12
福建省	3383.40	11	64.93	7	10091.47	14	20.67	5	120.92	18

湖北省	3283.30	12	41.37	20	11932.22	9	23.86	10	107.74	15
湖南省	3250.70	13	38.86	21	13605.43	6	29.54	16	122.40	21
山西省	2834.47	14	56.17	9	5412.99	25	23.96	10	88.93	8
江西省	2812.30	15	41.49	19	9013.34	15	29.33	15	103.00	11
陕西省	2775.27	16	45.73	15	8687.60	18	34.40	19	107.28	14
辽宁省	2764.70	17	46.85	12	10252.50	13	19.63	4	147.28	24
内蒙古自治区	2349.90	18	44.84	16	8896.70	16	43.39	24	152.53	25
重庆市	2285.45	19	47.27	10	8610.00	19	30.87	17	126.31	23
云南省	2278.24	20	34.34	23	10951.69	12	40.34	22	330.65	30
天津市	2141.04	21	67.96	6	7882.00	21	50.22	29	205.60	27
贵州省	1969.51	22	35.23	22	11872.29	10	60.61	30	157.29	26
广西壮族自治区	1800.12	23	30.98	25	8560.71	20	34.60	20	122.04	20
新疆维吾尔自治区	1618.60	24	30.49	27	6627.10	23	26.70	12	73.13	3
黑龙江省	1300.50	25	25.48	28	6534.53	24	43.92	25	120.18	17
吉林省	1143.97	26	30.95	26	6259.40	25	47.29	27	124.60	22
甘肃省	1001.80	27	24.88	29	4895.60	27	47.79	28	106.06	13
海南省	921.16	28	46.46	13	3007.90	28	46.45	26	223.92	28
宁夏回族自治区	460.01	29	32.21	24	1922.26	30	42.51	23	304.75	29
青海省	328.76	30	17.73	30	2787.19	29	83.28	31	470.33	31
西藏自治区	215.62	31	10.64	31	495.70	31	23.83	9	20.32	1
全国中位数	2775.27	--	44.84	--	8896.7	--	29.54	--	107.94	--
全国均值	3583.07	--	46.91	--	9795.6	--	33.79	--	136.61	--

注：宁夏回族自治区的上级补助采用省本级口径

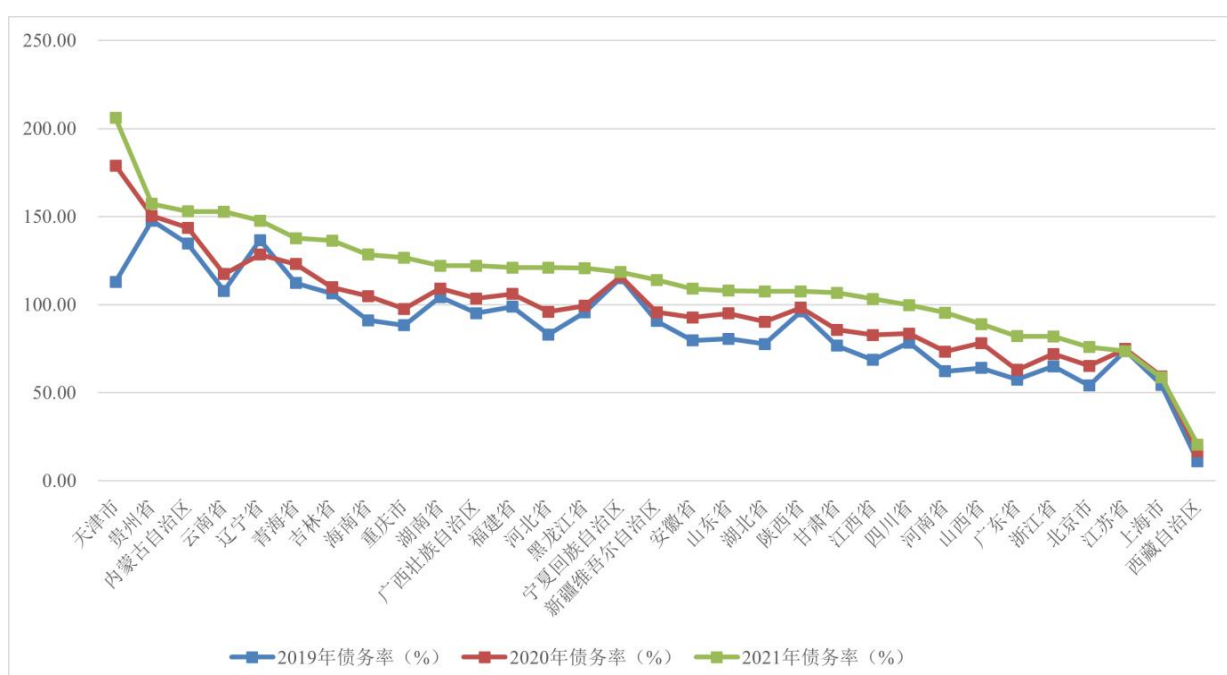
资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2021 年底，重庆市政府债务余额 8610 亿元，较上年底增长 26.63%，低于全市债务限额 8903 亿元。政府债务构成方面，重庆市一般债务余额 3065 亿元，专项债务余额 5545 亿元。截至 2021 年底，重庆市政府债务规模居全国第 19 位。2019—2021 年底，重庆市政府负债率和债务率持续上升，2021 年底分别为 30.87% 和 126.66%。重庆市政府债务水平较高。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 1.1 2019—2021 年全国各省市地区负债率变化情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 1.2 2019—2021 年全国各省市地区债务率变化情况

二、重庆市下辖区县经济及财政实力

1. 各区县经济实力和产业情况

重庆市各区域经济发展水平分化明显，2021 年，中心城区和主城新区经济总量超过重庆市经济总量的 75%，为重庆市重点发展的核心区域；其中，中心城区优势产业以第三产业为主，主要集中在金融业和旅游业；主城新区优势产业主要包括装备制造、商贸物流、汽车摩托车等；渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群受制于地理环境等因素，除万州区外整体经济总量较低。

重庆市共辖 38 个行政区县和 1 个国家级新区两江新区，根据《重庆市国土空间总体规划（2021 年—2035 年）》，按照优势区域重点发展、生态功能区重点保护、城乡融合发展，构建以主城都市区为引领，渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群为支撑的“一区两群”协调发展格局。具体来看，主城都市区包括中心城区和主城新区共 21 区，其中，主城区即原主城九区，主城新区承接中心城区功能疏解职能，布局上具体分为四个同城化发展先行区、四个支点城市和四个桥头堡城市。渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群侧重绿色发展，打造文旅融合、生活宜居区的康养目的地。

从经济总量看，重庆市下辖各区县之间差距较大，近 4 成区县经济总量在 500 亿元以下。中心城区和主城新区经济总量较高，渝东北三峡库区城镇群次之，渝东南武陵山区城镇群整体较低。2021 年，中心城区和主城新区经济总量占重庆市经济总量的 76.92%。其中，中心城区经济总量占重庆市经济总量的 39.18%，保持领先地位。从经济增速看，2021 年重庆市各区县均实现了经济正增长，但近半区县增速没有“跑赢”全国，值得关注的是，合川区 2021 年 GDP 增速仅为 0.2%，制造业和建筑业增加值均同比下降 16.6%。

表 2.1 2021 年重庆市各区域 GDP 及增速情况

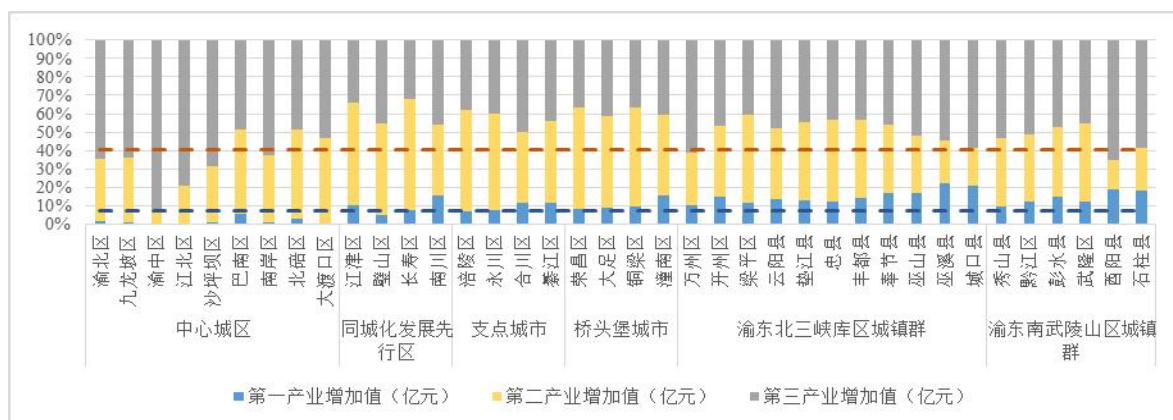
区域	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	万元	排名
中心城区						
渝北区	2235.61	1	8.50	4	10.15	4
九龙坡区	1736.38	2	9.20	1	11.36	3
渝中区	1517.70	3	6.10	9	25.77	1
江北区	1507.10	4	8.50	4	16.28	2
沙坪坝区	1058.30	5	7.50	7	7.16	9
巴南区	963.40	6	8.30	6	8.14	6
南岸区	880.98	7	6.20	8	7.35	7
北碚区	717.87	8	8.90	2	8.60	5

区域	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	万元	排名
大渡口区	310.36	9	8.80	3	7.33	8
主城新区						
涪陵区	1402.74	1	8.70	7	12.54	2
江津区	1258.00	2	8.40	9	9.25	8
永川区	1144.20	3	9.40	5	9.96	6
合川区	973.88	4	0.20	12	7.82	10
璧山区	874.54	5	10.40	1	11.57	4
长寿区	866.30	6	9.70	3	12.79	1
荣昌区	813.47	7	9.40	5	12.15	3
大足区	800.30	8	10.30	2	9.58	7
綦江区	742.33	9	4.80	11	7.34	11
铜梁区	704.50	10	8.30	10	10.27	5
潼南区	539.35	11	9.50	4	7.84	9
南川区	408.51	12	8.70	7	7.13	12
渝东北三峡库区城镇群						
万州区	1087.94	1	8.40	7	6.94	3
开州区	600.27	2	10.20	1	4.98	8
梁平区	549.44	3	10.10	2	8.44	1
云阳县	528.13	4	9.60	4	5.68	6
垫江县	502.6	5	9.30	6	7.72	2
忠县	488.55	6	10.00	3	6.77	4
丰都县	375.44	7	7.50	9	6.74	5
奉节县	372.54	8	8.40	7	5.00	7
巫山县	208.8	9	9.40	5	4.51	9
巫溪县	120.83	10	6.70	10	3.11	10
城口县	60.63	11	6.60	11	2.42	11
渝东南武陵山区城镇群						
秀山县	340.94	1	8.00	1	6.87	2
黔江区	270.98	2	7.80	3	5.55	3
彭水县	270.12	3	7.90	2	5.14	4
武隆区	262.14	4	7.80	3	7.35	1
酉阳县	212.47	5	6.00	6	3.50	6
石柱县	186.54	6	7.80	3	4.80	5

资料来源：联合资信根据公开资料整理

重庆市各区域间产业结构差别较大。中心城区中，除北碚区外，均以第三产业为主，产业结构以金融和旅游业为主导，其中渝中区作为重庆市的政治和经济中心，第三产业占比达 91.7%。主城新区第三产业占比均低于重庆市平均水平，除南川区和合川区外，各区域第二产业占比均高于第三产业，整体以汽车、摩托车制造、电子信息、智能制造、交通装备、生物医药等产业为主导，主要承担了主城区的产业外移功能。其中，江津区和长寿区第二产业较为发达，工业基础较好；江津区落有江津综合保税区，是继两路寸滩保税港区和西永综合保税区之后的第三个海关特殊监管区域。渝东

北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群第一产业均高于重庆市平均水平，工业化程度普遍较低，第二产业占比均值仅为 36.77%，以电子商务、生态旅游、康养、环保等产业为主导。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图2.1 2021年重庆市各区域产业结构（单位：%）

2. 重庆市各区县财政实力及债务状况

重庆市各区县财政实力分布情况和经济实力基本一致，中心城区和主城新区财政实力整体较强，财政收入质量相对较高。主城新区的璧山区、铜梁区和永川区政府性基金收入占综合财力比重较高；渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群综合财力对上级补助的依赖强，整体财政自给率不高。渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群政府负债率普遍高于其他区域，重庆大部分区县政府债务率较高，綦江区和城口县政府债务率超过 200%。

（1）财政收入情况

一般公共预算收入

从一般公共预算收入规模来看，主城都市区一般公共预算收入最高，渝东北地区次之，渝东南最低，分布与经济发展水平一致。整体看，2021 年一般公共预算收入增速有所提升，渝北区、万州区和江北区一般公共预算收入规模均超过 70 亿元，分列前 3 位。

中心城区中，一般公共预算收入规模整体较高，各区税收占比平均值为 80.79%，较上年上升 3.20 个百分点，收入质量良好，除九龙坡区税收收入占一般公共预算收

入比重为 68.97%外，其他区域均在 75%以上；北碚区和大渡口区一般公共预算收入规模较小，在 30 亿元以下，大渡口区面积和人口均较少、经济体量和财政收入较低，北碚区将部分财政收入划给两江新区，财政收入受到一定影响。

主城新区中，2021 年，各区一般公共预算收入均呈增长态势，其中合川区增幅高达 57.40%，主要系国有资源（资产）有偿使用收入和政府住房基金收入大幅增长，税收占比仅为 36.58%；各区税收占比平均值为 55.27%，较上年下降 4.97 个百分点，整体质量一般；除合川区外，涪陵区税收占比最高为 80.44%，大足区最低为 37.73%，差距较上年有所扩大。

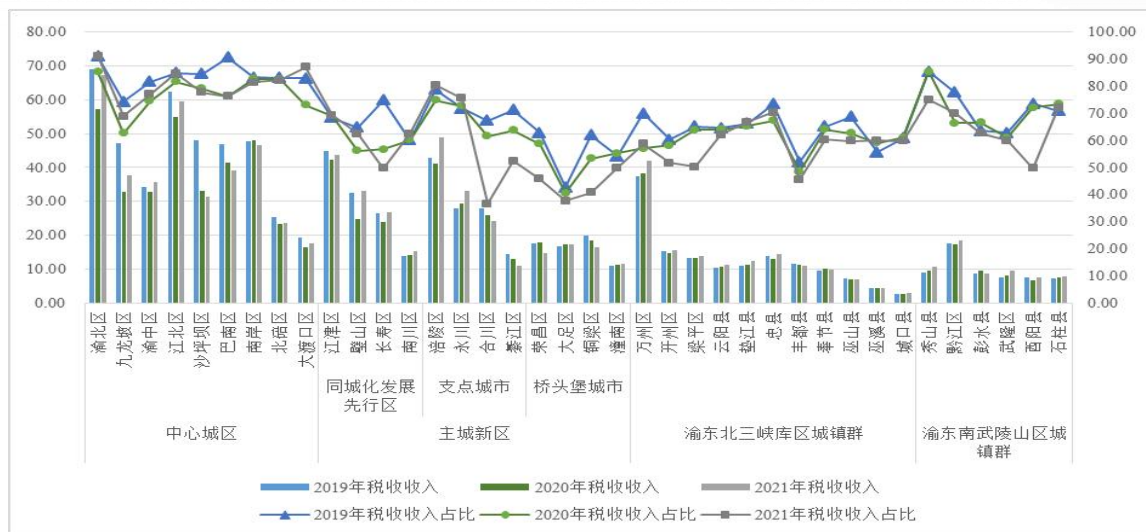
渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群地区中，2021 年，万州区一般公共预算收入规模显著高于其他区县，位于全市第 2 位；其余区县主要集中在 30 亿元以下；从增速来看，除彭水县外，均实现正增长，其中酉阳县一般公共预算收入增速达 64.10%，主要系国有资源（资产）有偿使用收入大幅增长所致。

2022 年上半年，受疫情散发、经济下行和房地产行业深度调整等因素影响，重庆市过半区县一般公共预算收入同比呈下降态势，大部分区县税收下降明显。主城都市区中仅江北区、涪陵区税收收入实现正增长，其中降幅最大的巴南区一般公共预算收入、税收收入分别下降 43.8%、44.7%。渝东北和渝东南地区中，仅秀山县和巫溪县税收实现增长。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2.2 2019—2021 年重庆市各区域一般公共预算收入及增长率情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2.3 2019—2021 年重庆市各区域税收收入及占比情况（单位：亿元、%）

政府性基金收入

渝财建〔2011〕83 号文规定中心城区土地出让收入由重庆市代征，并由市级财政以转移支付方式返还至区财政，因此中心城区政府性基金收入中未列示土地出让金项目。故本文政府性基金收入对比仅列示主城新区、渝东北和渝东南地区情况。

主城新区中，大部分区域政府性基金收入超过一般公共预算收入规模；其中璧山区和江津区受土地市场成交相对活跃影响且离主城区较近，基金收入规模较大；2021 年，璧山区土地供应面积 174.24 万平方米，成交面积 106.63 万平方米，以住宅用地为主；江津区土地供应面积为 403.02 万平方米，成交面积 349.10 万平方米，主要以工业地为主。渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群地区受地理以及产业环境影响，土地出让规模相对较小，导致政府性基金收入规模明显小于主城新区；万州区政府性基金收入规模较大，2020 年及 2021 年分别实现土地出让收入 43.80 亿元和 53.80 亿元，2021 年，万州区土地供应面积为 310.40 万平方米，成交面积 213.48 万平方米，成交土地主要为工业用地；其余地区政府性基金收入均不超过 30 亿元，规模最小的城口县规模为 2.85 亿元。

2022 年上半年，重庆市大部分区县政府性基金收入降幅达两位数；根据 wind 数据统计，同期重庆市各区县出让土地总成交价为 209.35 亿元，较上年同期大幅下降

78.92%，主城都市区土地出让遇冷表现尤为明显。

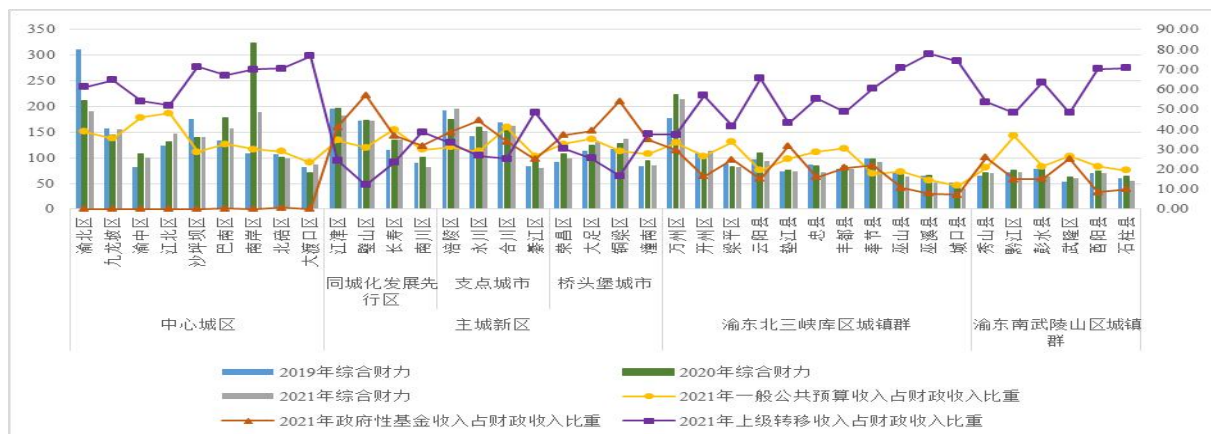


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2.4 2019—2021 年重庆市各区域政府性基金收入情况（单位：亿元、%）

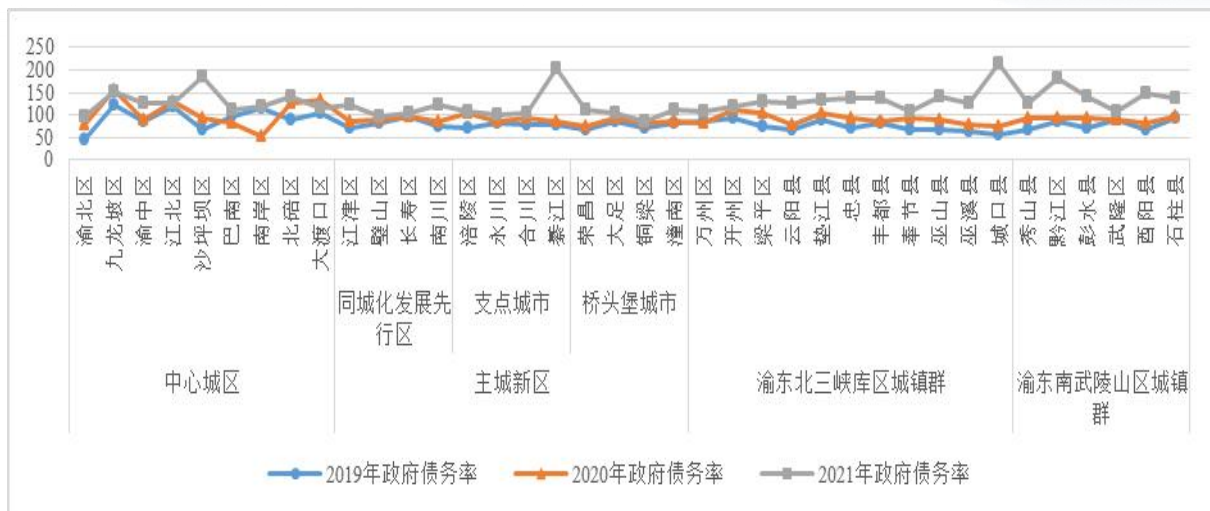
综合财力

中心城区因土地出让收入以基金补助形式返还，上级补助收入规模大；主城新区中，璧山区和铜梁区政府性基金收入占综合财力比重过半，分别为 57.21%和 54.10%，此外，永川区和江津区政府性基金收入占比分别为 44.35%和 41.15%，上述区域综合财力均对土地出让较为依赖；綦江区政府性基金收入占比为 25.09%，其他区县占比均在 30%~40%之间。渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群绝大部分区县对上级补助收入依赖程度高，上级补助收入占综合财力的平均值达 58.00%，其中巫溪县最高为 77.73%，梁平区最低为 41.55%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2.5 2019—2021 年重庆市各区域综合财力（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

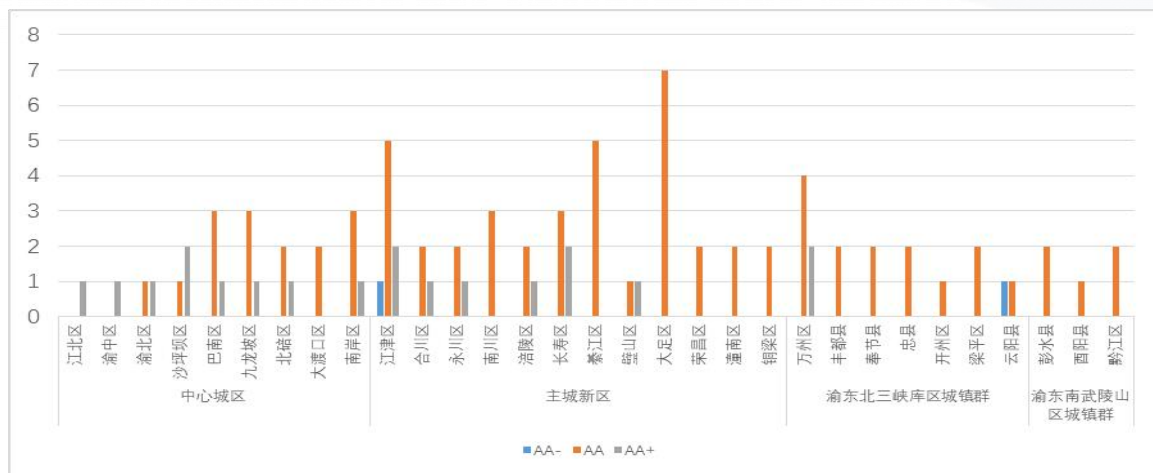
图 2.7 2019—2021 年底重庆市各区域政府债务率情况（单位：%）

三、重庆市城投企业偿债能力

1. 重庆市城投企业概况

重庆市级城投企业职能定位明确，主体信用等级以 AAA 为主；中心城区与主城新区城投数量较多，主体信用等级以 AA 为主，中心城区 AA⁺城投企业的数量占比更高；渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群城投企业信用等级大部分为 AA。

截至 2022 年 10 月底，重庆市有存续债的城投企业共计 121 家（包括 6 家无主体级别）。从主体信用等级分布情况看，重庆市城投企业以 AA 级为主，AA⁺和 AAA 级城投企业数量相对较少，AAA 城投企业集中在市本级和两江新区。分区域看，重庆市级城投中有存续债的企业一共 11 家，在交通基础设施投资运营、土地一二级开发、水利基础设施建设和旅游资源开发等方面分工明确，整体信用等级较高。中心城区和主城新区的城投企业数量较多，除江北区外其他区县均有城投债券存续，主体级别以 AA 为主；AA⁺城投企业集中在中心城区（含两江新区），也少量分布在主城新区中经济实力较强的区县，包括涪陵区、江津区、璧山区、合川区、永川区、长寿区。渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群中的大部分区县有城投债券存续，仅万州区存在 AA⁺主体，其他城投企业的主体信用等级均不超过 AA。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图3.1 截至2022年10月底重庆市各区县AA+、AA以及AA-级别城投企业分布情况（单位：家）

2. 重庆市城投企业债券融资情况分析

2021年，重庆市城投债融资以市级、中心城区及主城新区为主，渝东北三峡库区城镇集中群和渝东南武陵山区城镇集群城投债融资活跃度弱。

2021年以来，受制于城投行业融资政策面长期趋紧的环境，重庆市城投债净融资规模及增速分别为988.66亿元和32.58%，增速减缓。分区域看，2021年，重庆市级城投债发行规模及偿还规模均较大，净融资额较上年由负转正；大部分中心城区及主城新区城投企业发债融资较活跃，而大部分渝东北三峡库区城镇集中群和渝东南武陵山区城镇集群城投企业发债融资规模小。中心城区中，两江新区发行规模及偿还规模最大，融资最活跃；巴南区城投债净融资规模最大，为107.7亿元。主城新区中，所有区域城投债净融资均为净流入，合川区城投债净融资规模最大。渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群中，除万州区、开州区、黔江区城投债融资相对活跃外，其余区域融资规模较小。2022年1—10月，重庆市各区域城投债净融资整体态势与上年区别不大，但重庆市市级城投债净融资小幅净流出。



注：綦江区（不含万盛经开区）和万盛经开区分开列示（下同）

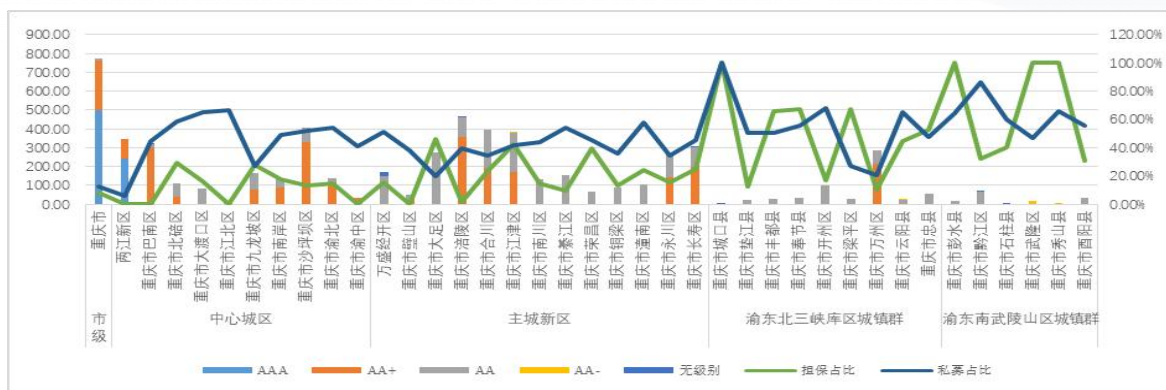
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.2 2021 年重庆市级及各区域城投债净融资情况（单位：亿元）

从重庆市各区域存续城投债情况来看，市级城投债规模最大，各区域存续债中私募债占比较高，渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群城投债含担保情况较多。

从重庆市各区域城投存续债情况来看，截至 2022 年 10 月底，重庆市整体存续债规模为 6132.78 亿元，市级城投存续债规模最大，占比为 12.64%；中心城区中，沙坪坝区、两江新区、巴南区存续债规模较大，均超过 300 亿元；主城新区中，涪陵区、江津区、合川区、长寿区存续债规模较大，均超过 300 亿元，荣昌区、璧山区、铜梁区存续债规模较小，均不到 100 亿元；渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群中除万州区存续债规模超 200 亿元外，其他区域规模均不到 100 亿元。此外，巫山县、巫溪县无存续债。

从债券品种占比看，重庆市全部存续债中私募债占比约 37.08%，整体占比较高；分区域看，市级、两江新区、大足区私募债占比较低（接近或低于 20%），大渡口区、江北区、城口县、云阳县、彭水县以及黔江区以及秀山县私募债占比超过 60%，债券融资成本相对较高。从含担保债占比来看，由于渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群发债城投主体级别较低，其发行债券担保增信情况较多，其中城口县、彭水县、武隆县以及秀山县存续债均含担保；主城新区中，江津区、合川区、大足区发债城投主体级别以 AA 及以下为主，含担保债占比较高。



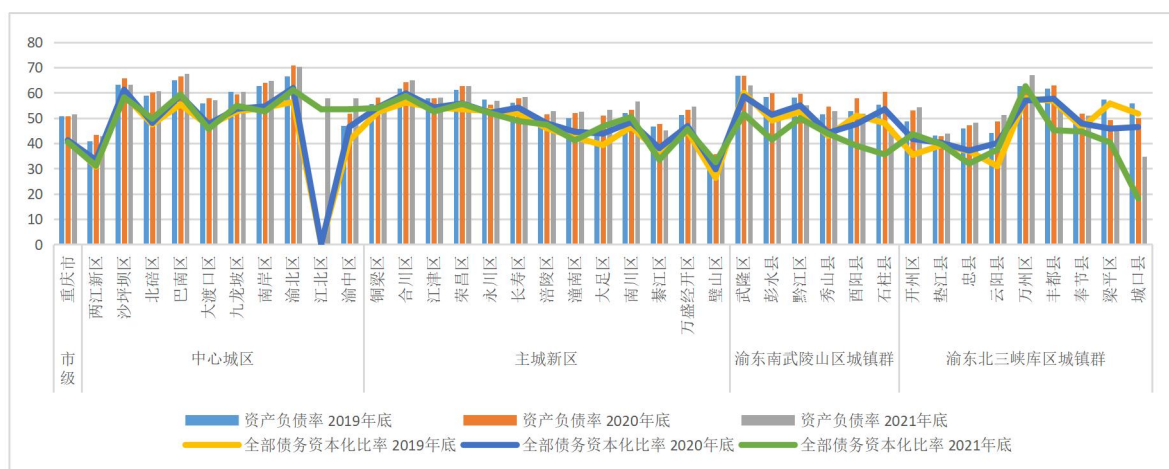
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.3 重庆市城投存续债主体级别分布及私募债、含担保债占比情况（单位：亿元、%）

2. 重庆市城投企业偿债能力分析

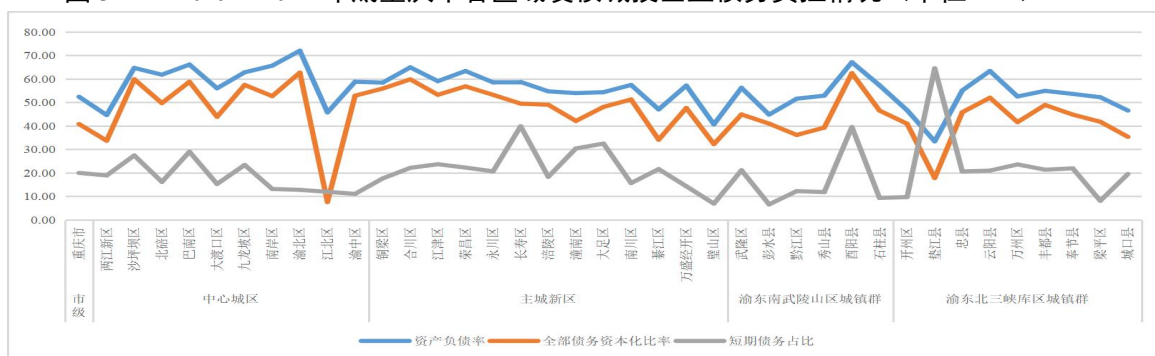
重庆市市级城投企业的债务负担较轻，巴南区、沙坪坝、渝北区、合川区以及酉阳县城投企业债务负担相对较重，长寿区、潼南县、大足区、酉阳县以及垫江县城投企业短期债务占比较高。合川区 2023 年底前到期规模及占比大，存在一定短期兑付压力。

本文用资产负债率和全部债务资本化比率来衡量城投企业的债务负担情况，样本企业剔除子公司后共 92 家。从发债企业债务负担的变化趋势来看，2019—2021 年底，重庆市市级城投企业的债务负担整体变动不大，债务负担较轻。中心城区中，渝北区、巴南区、沙坪坝区和南岸区城投企业的债务负担相对较重，其中巴南区域城投企业债务负担上升较快。主城新区中，合川区和荣昌区城投企业的债务负担相对较重，南川区城投企业的债务负担上升较快。渝东南武陵山区城镇群和渝东北三峡库区城镇群中，万州区城投企业的债务负担相对较重且债务负担上升较快。短期债务占比方面，截至 2022 年 6 月底，长寿区、潼南县、大足区、酉阳县以及垫江县城投企业短期债务占比较高，均超过 30%，巴南区、沙坪坝、渝北区、合川区以及酉阳县全部债务资本化比率接近或超过 60%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.4 2019—2021 年底重庆市各区域发债城投企业债务负担情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图3.5 截至2022年6月底重庆市各区域发债城投企业债务负担及短期债务占比情况（单位：%）

从 2023 年底前到期债券占比来看，合川区到期规模及占比大，到期规模分别为 70.00 亿元和 102.50 亿元，存在一定短期兑付压力，潼南区、城口县、奉节县以及石柱县到期规模占比大，但整体规模较小。此外，2023 年底前，沙坪坝、江津区到期规模均在 70 亿元以上，到期规模较大。



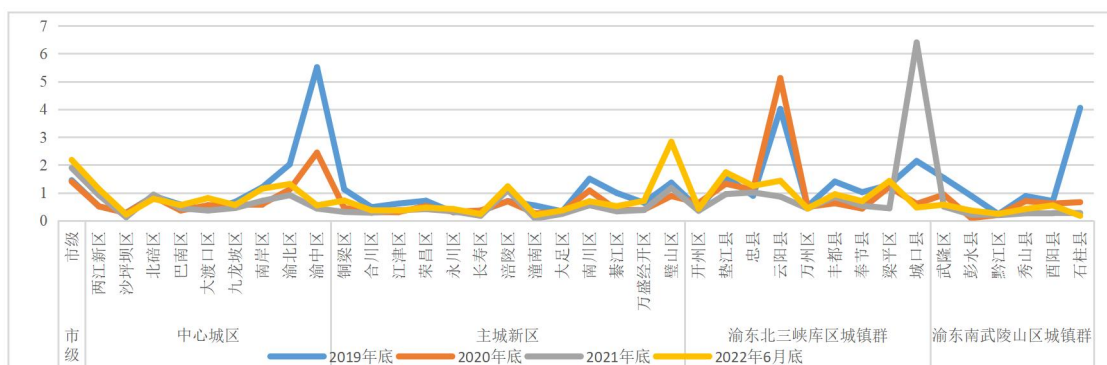
注：本表数据均为到期规模，不考虑行权情况

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.6 重庆市城投 2023 年底到期债务规模分布及占比情况（单位：亿元）

2021 年重庆市各区县城投企业短期偿债能力指标分化明显，部分区县短期偿债能力指标较弱。沙坪坝区及綦江区筹资活动净现金流大规模净流出，区域内城投企业债务偿还情况需持续关注。

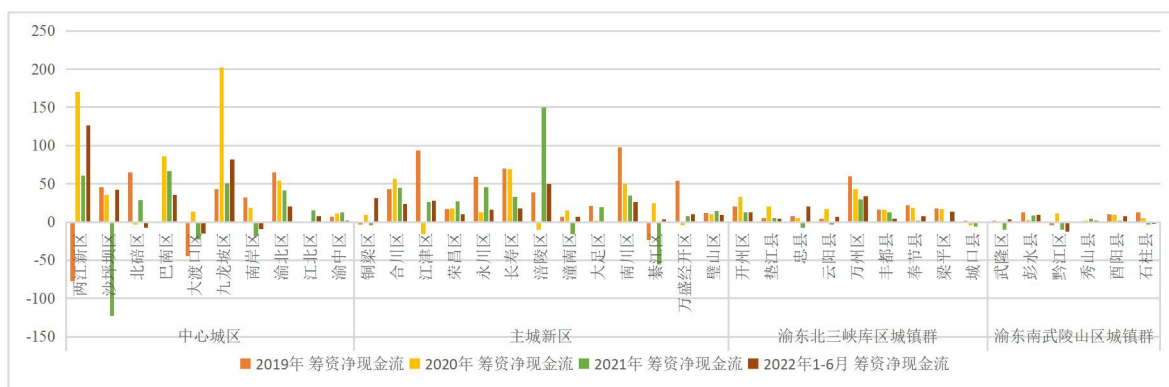
2021 年底重庆市城投企业现金类资产/短期债务均值有所上升，但幅度较小，2021 年底，重庆市城投企业现金类资产/短期债务较上年底上升至 0.77 倍。具体看，重庆市本级城投企业现金类资产/短期债务均值维持在 1 倍以上，短期偿债能力较好；2019—2021 年底，中心城区城投企业现金类资产/短期债务波动下降，2021 年底下降至 0.59 倍；渝东南武陵山区城镇群城投企业现金类资产/短期债务波动增长，2021 年底为 0.26 倍；主城新区和渝东北三峡库区城镇群城投企业现金类资产/短期债务均值均持续下降，2021 年底分别为 0.40 倍和 0.49 倍。具体到行政区县来看，沙坪坝区、合川区、长寿区、潼南区、大足区、彭水县、黔江区、秀山县、酉阳县、石柱县现金类资产/短期债务均值均小于 0.3 倍，短期偿债能力指标较弱。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图3.7 2019—2021年及2022年1—6月底重庆市本级及各区域城投企业短期偿债能力情况（单位：倍数）

从城投企业筹资活动净现金流状况看，2019—2021年，由于经营及投资活动现金缺口扩大，重庆市级城投企业筹资活动净现金流持续增长，2021年增长至624.19亿元，同期，主城区受债务到期规模波动影响，筹资活动净现金流波动幅度较大。主城新区基建需求较大，且园区分布较为集中，产业发展需求较大，故各地区培育的平台数量较多、融资体量较大，近三年，主城新区城投企业筹资活动净现金流持续净流入。渝东北三峡库区城镇群和渝东南武陵山区城镇群城投企业筹资活动净现金流规模较小，除万州区、黔江区、开州区外，其余地区筹资活动规模均不大。具体到行政区县来看，中心城区中两江新区、巴南区以及九龙坡区，主城新区中涪陵区、永川区和合川区，渝东北三峡库区城镇群中万州区三年筹资活动净现金流规模较大。此外，沙坪坝区及綦江区筹资活动净现金流大规模净流出，区域内城投企业债务偿还情况需持续关注。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

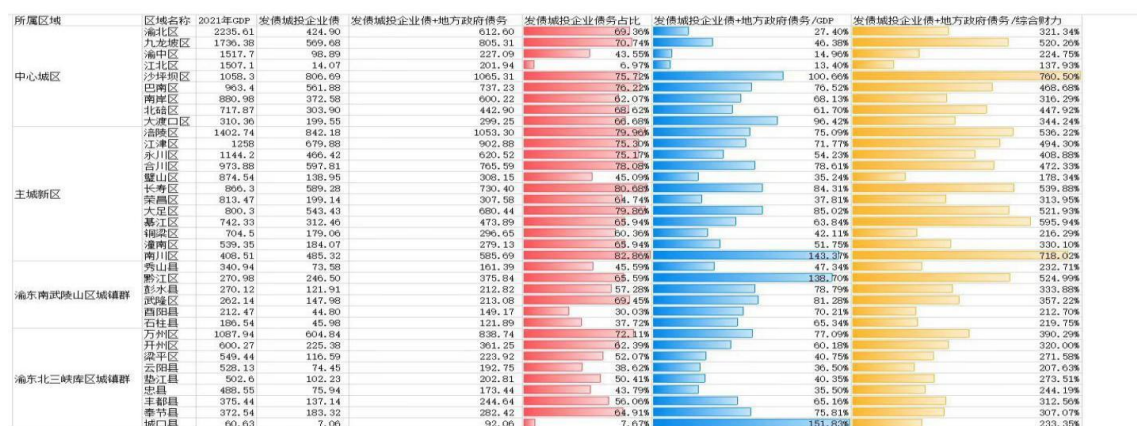
图3.8 2019—2021年及2022年1—6月重庆市各区域筹资活动净流入情况（单位：亿元）

3. 重庆市各区县财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

重庆市中心城区中沙坪坝区和九龙坡区，主城新区中涪陵区、长寿区、大足区、綦江区和南川区，渝东南武陵山区城镇集群中黔江区地方财力对城投企业全部债务及地方政府债务之和的支持保障能力偏弱，重庆市各区县地方综合财力对一年内到期债券支持保障能力较强。

城投企业作为地方基础设施尤其是公益性和准公益性项目的建设运营主体，日常经营以及债务偿还对地方政府有很强的依赖，本文通过各地级市财政收入对发债城投企业全部债务及地方政府债务的覆盖程度来反映地方政府对辖区内城投企业全部债务的支持保障能力。

2021 年“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/GDP”超过 100.00%的区县包括沙坪坝区、南川区、黔江区和城口县。从财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的保障程度来看，中心城区中“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/综合财力”超过 500%的区域包括沙坪坝区和九龙坡区；主城新区中，（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/综合财力”超过 500%的区域包括涪陵区、长寿区、大足区、綦江区和南川区；渝东南武陵山区城镇集群中黔江区的“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/综合财力”超过 500%，地方政府对辖区内城投企业全部债务的支持保障能力偏弱。

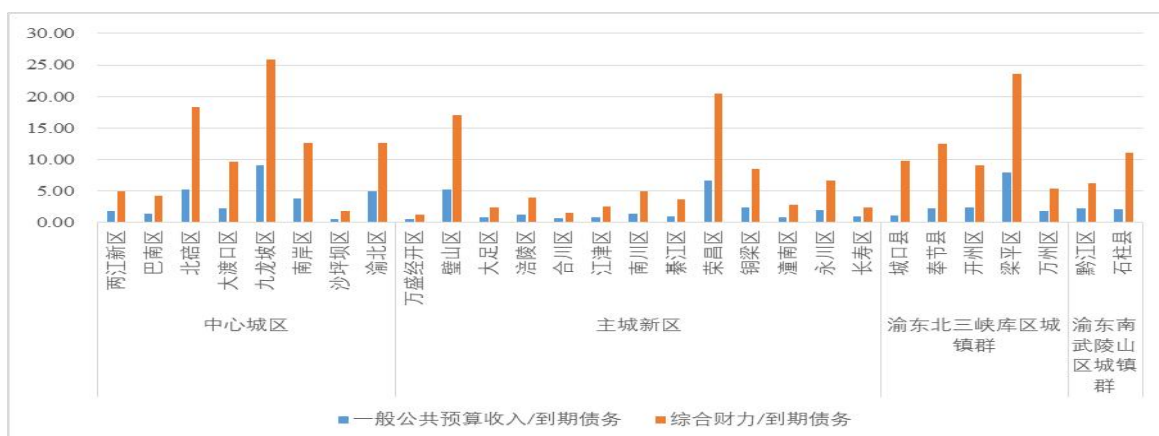


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图3.9 2021年重庆市各区县财政收入对发债城投企业债+地方政府债务的支持情况（单位：亿元）

从重庆市各区县地方综合财力对 2023 年前到期债券的覆盖情况来看，重庆市各

区县地方综合财力对一年内到期债券的支持保障能力较强，保障倍数均在 1 倍以上，其中沙坪坝区、万盛经开区以及合川区地方综合财力对一年内到期债券的保障能力相对较弱，保障倍数不足 2 倍。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.10 重庆市各区县一般公共预算收入及综合财力对各区县 2023 年前到期债券覆盖倍数（单位：倍）

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。