

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 | 杨依水|孙婧|吴茵|刘人歌



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，经济总量居全国中游水平，人均 GDP 居全国前列，支柱产业面临较大的产业升级压力，第三产业是经济发展的主要支柱；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。
- 重庆市各区县经济发展及产业结构根据“一区两群”空间格局分化明显，2022 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，财政实力整体较强；“两群”地区受制于地理环境等因素，工业化程度普遍较低，除万州区外整体经济总量较低，整体综合财力对上级补助的依赖性强。
- 2022 年，重庆市各区县政府债务规模均有所增长，渝东北和渝东南地区政府负债率普遍高于中心城区和主城新区，沙坪坝区、重庆高新技术产业开发区、两江新区、万盛经济技术开发区、綦江区及城口县政府债务率较高。重庆市高度重视化解债务风险，指导区县规范开展债务展期重组。伴随特殊再融资债券发行，部分区县企业的流动性压力得到有效缓解。
- 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。2022 年，重庆市城投债发行规模及净融资规模均有所下降，市本级净融资规模增长明显，主城新区仍为发行主力，2023 年前三季度，发行规模及净融资规模均有所回升。渝东北和渝东南地区城投债含担保增信较多。
- 2024 年，长寿区、合川区、大足区和沙坪坝区、北碚区、万盛经济技术开发区和璧山区存在较大的债券集中偿付压力。2023 年 6 月底，重庆市大部分区县城投企业短期偿债能力指标表现较弱。南岸区、大渡口区、潼南区、黔江区和武隆区发债城投企业筹资活动现金持续表现为净流出。

● 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，长江横贯全境，水路运输优势明显；经济总量居全国中游水平，人均 GDP 居全国前列，第三产业是经济发展的主要支柱，支柱产业面临较大的产业升级压力；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。

重庆是中国西南部直辖市，位于长江上游地区，重庆市地形复杂，被称为“山城”，总面积 8.24 万平方千米，包括 26 区、8 县、4 自治县和 1 个国家级新区。重庆市内地貌以丘陵和山地为主，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。受地形地貌影响，重庆市航空及水路运输发展较为发达，但公路铁路建设有待完善，“十四五”期间重庆市交通建设总投资将达到 5000 亿元，重点投资于铁路及公路项目（分别规划投资 1900 亿元和 2500 亿元）。

表 1.1 截至 2022 年底重庆市交通情况

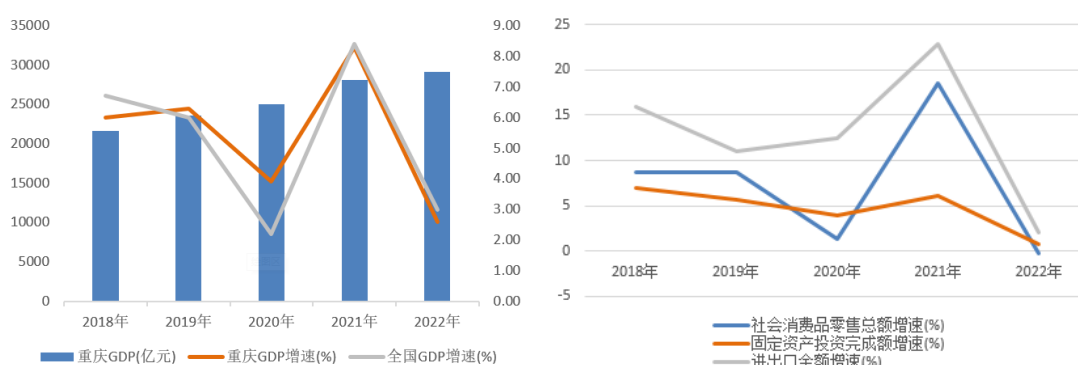
现状情况			“十四五”期间投资规划
陆路	公路	全市公路通车里程 18.6 万公里，高速公路通车里程 4002 公里，省际出口通道 27 个	高速公路通车里程将达到 4600 公里，省际出口通道达到 32 个
	铁路	全市铁路营业里程 2781 公里，其中高速铁路 1121 公里	全市铁路营业里程超过 3100 公里，其中高铁营业里程达到 1370 公里
	轨道交通	城市轨道交通运营总里程突破 500 公里	推进“850+”轨道交通成网计划
航空		全市现运营民用机场 5 座，航线总数 404 条，年旅客吞吐量 2246.10 万人次，年货邮吞吐量 41.61 万吨，年运输起降架次 19.82 万架次。其中，江北国际机场 2022 年旅客吞吐量在全国机场位居第 2 位	加快建设江北机场 T3B 航站楼及第四跑道，开工建设重庆新机场，重庆全市民航运输机场旅客吞吐能力将达到 8000 万人次/年，货邮吞吐能力达到 120 万吨
水运		2022 年，重庆全市长江干支航道网总里程 4472 公里，三级及以上高等级航道里程突破 1100 公里，全年货物运输总量 13.54 亿吨，货物运输周转量 3871.90 亿吨公里；年客运量 377.8 万人次、旅客周转量 1.25 亿人公里，水路货物周转量约占综合交通总量 65%，全市 80% 以上外贸物资通过水运完成。全年内河港口货物吞吐量 20655.37 万吨，增长 4.3%	改善千吨级航道 500 公里，三级及以上航道实际达标里程达到 1200 公里，港口货物吞吐能力达到 2.4 亿吨

资料来源：联合资信根据公开资料整理

人口保持净流入，城镇化率与增速高于全国平均水平。截至 2022 年底，重庆市

常住人口 3213.34 万人，近年来呈持续增长态势，但增速逐渐放缓；同期，重庆市城镇化率 70.96%，城镇化水平继续领先全国平均水平。

经济总量居全国中游水平，人均 GDP 居全国前列。2022 年，重庆市完成地区生产总值 29129.03 亿元，位居全国各省第 16 位，处于全国中游水平；GDP 增速为 2.6%，略低于全国平均水平。2022 年，重庆市人均 GDP 为 9.07 万元，在全国排第 10 名（较 2021 年下降 1 位），居全国前列。2023 年前三季度，重庆市实现地区生产总值 22243.88 亿元，同比增长 5.6%，经济稳步发展。

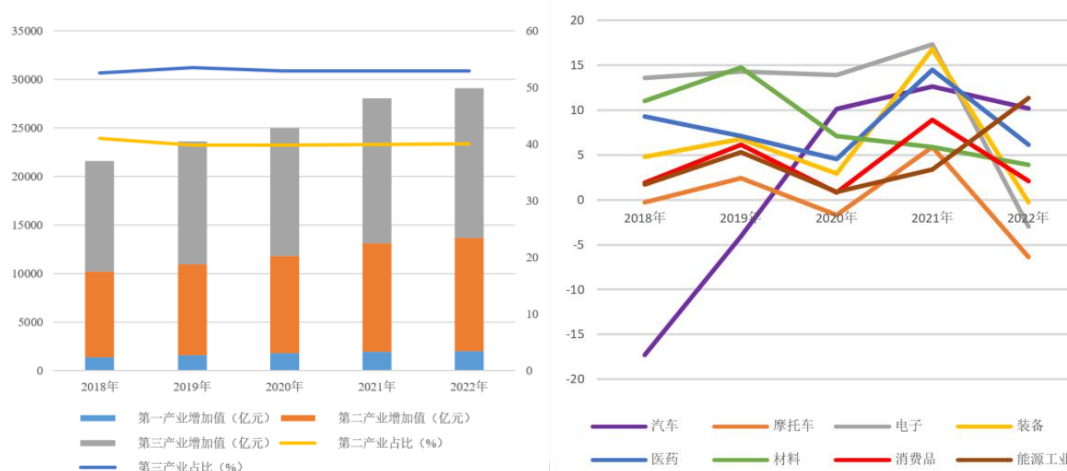


数据来源：联合资信根据重庆市及全国统计公报整理

图 1.1 重庆市 GDP、GDP 增速及全国 GDP 增速

图 1.2 重庆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

第三产业是重庆市经济发展的主要支柱，现阶段重庆市支柱产业面临较大的产业升级压力，汽车制造业转型逐步推进。近年来，重庆市产业结构保持稳定，2022 年重庆市三次产业结构为 6.9:40.1:53.0，第三产业是经济发展的主要支柱。工业方面，2022 年，重庆市全年实现工业增加值 8275.99 亿元，比上年增长 2.9%，略低于全国增速。重庆市作为我国西南地区老工业基地，现已形成电子制造业、装备制造业、汽车制造业、摩托车制造业、化医行业、材料行业、消费品行业和能源工业的“7+1”支柱产业格局，其中电子制造业为重庆市第一大支柱产业，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%；汽车制造业为重庆市第二大产业，2022 年全市汽车产量 209.2 万辆，同比增长 4.1%，汽车制造业实现产值 4514.6 亿元，同比增长 10.6%；以上两大支柱产业对重庆市工业增长贡献率近半。近五年，受汽车产业转型及新能源汽车大力发展影响，重庆市汽车产业规上工业增加值增速由负转正，但摩托车及电子制造产业受需求端影响，其规上工业增加值增速呈现波动下降趋势，2022 年均为负。除能源工业外，其他产业规上工业增加值增速 2022 年均有所下滑。整体看，现阶段重庆市支柱产业面临较大的产业升级压力。



数据来源：联合资信根据重庆市统计公报整理

图 1.3 重庆市三产结构和主要工业行业规模以上工业增加值增速（单位：%）

2022 年，重庆市第三产业增加值 15423.12 亿元，增长 1.9%，是经济发展的主要支柱，其中批发和零售、交通运输、仓储和邮政业、金融业产值相对较高且增加值保持增长；受房地产市场景气度影响，房地产业增加值 1668.59 亿元，下降 5.2%。金融业方面，2022 年金融业增加值 2491.02 亿元，增长 2.4%；年末全市金融机构本外币存款余额 49567.20 亿元，比上年底增长 8.0%，金融机构本外币贷款余额 50051.89 亿元，比上年底增长 6.7%。

作为“一带一路”、长江经济带及西部陆海新通道的重要节点城市，重庆市在国家区域发展和对外开放格局中具有独特而重要的作用。受益于成渝地区双城经济圈战略地位的明确，重庆市多地作为我国西部地区核心的“双核”城市群协同发展，将迎来更多的发展机遇。

表 1.2 近年涉及重庆市发展的重要政策或相关进展

政策	发布时间	发布机构	主要内容	落地情况/影响
《“十四五”推进西部陆海新通道高质量建设实施方案》	2021 年 8 月	国家发改委	加强西部陆海新通道与共建“一带一路”和长江经济带发展等区域重大战略对接，加快基础设施建设，创新运营组织模式，优化交通物流结构，推动经济转型升级，为西部地区经济高质量发展和融入新发展格局提供有力支撑	重庆将成为西部陆海新通道的重要节点城市，其港口、铁路、公路等基础设施将得到进一步完善和提升，货物运输效率将大幅提高，有助于推动重庆及周边地区的经济发展。此外，该方案还将加强成渝地区双城经济圈与北部湾城市群战略联动，为重庆的区域合作和开放发展提供更多机遇和支持
《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》	2021 年 10 月	中共中央、国务院	重庆市与四川省中位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展	成渝地区双城经济圈作为继京津冀、长三角、粤港澳大湾区之后的第四增长极，战略地位明显提升

政策	发布时间	发布机构	主要内容	落地情况/影响
《共建成渝地区双城经济圈 2023 年重大项目名单》	2023 年 2 月	推动成渝地区双城经济圈建设联合办公室	该名单共纳入标志性重大项目 248 个，总投资 3.25 万亿元，其中 2023 年计划投资 3395.3 亿元	截至 2023 年 6 月底，规划重点项目累计开工 337 个，开工率达 56.8%。重大项目以现代基础设施网络和现代产业为主，总投资分别为 2.38 万亿元和 0.59 万亿元，项目进展迅速
《推动川南渝西地区融合发展总体方案》	2023 年 3 月	重庆市政府与四川省政府	范围涉及江津区、永川区、綦江区、大足区、铜梁区、荣昌区，计划到 2025 年，区域规模以上工业增加值年均增长 10%以上	川南渝西地区将发展成为成渝地区高质量发展重要支撑带、跨区域产业融合发展功能区、成渝地区对外开放合作重要门户，以及长江上游高品质生活宜居区

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

2022 年，受减税降费和房地产行业调整等影响，重庆市一般公共预算收入及政府性基金收入均出现下滑，财政收支平衡压力加大，上级补助对重庆政府综合财力提供了有力支撑。2023 年前三季度，重庆市一般预算收入恢复增长，且增速高于全国平均水平（8.9%），税收占比及财政自给率均较 2022 年有所提升。

表 1.3 重庆市主要财政数据情况

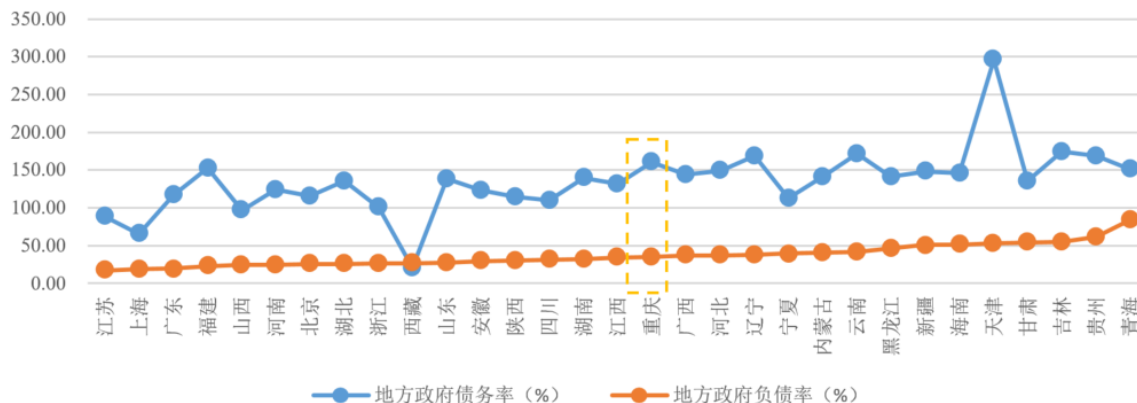
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
一般公共预算收入（亿元）	2095	2285	2103	1681.9
一般公共预算收入增速（%）	-1.9	9.1	-8.0	13.9
税收收入（亿元）	1431	1543	1271	1080.3
税收占一般公共预算收入比重（%）	68.31	67.53	60.42	64.23
一般公共预算支出（亿元）	4894	4835.1	4893	3550.6
财政自给率（%）	42.81	47.27	42.99	47.37
政府性基金收入（亿元）	2458	2358	1754	--
上级补助收入（亿元）	2406	2149.94	2411.24	--
地方政府债务余额（亿元）	6799.2	8609.5	10071	--
债务率（%）	101.35	128.71	163.10	--
负债率（%）	27.15	30.67	34.57	--

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%，债务率=地方政府债务余额/综合财力*100%，负债率=地方政府债务余额/GDP*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

重庆市政府债务余额持续增长，整体债务负担较重。截至 2022 年底，重庆市政府债务中市级债务余额 2965 亿元，区县级债务余额 7106 亿元。2022 年，重庆市地方政府债务率和地方政府负债率分别为 163.1%和 34.57%，在 31 省中分别排名第 25

和第 17（由低至高）。2023 年 1—10 月，受新一轮特殊再融资债券发行影响，重庆市政府债发行规模创新高。



资料来源：各省市自治区财政厅、联合资信整理

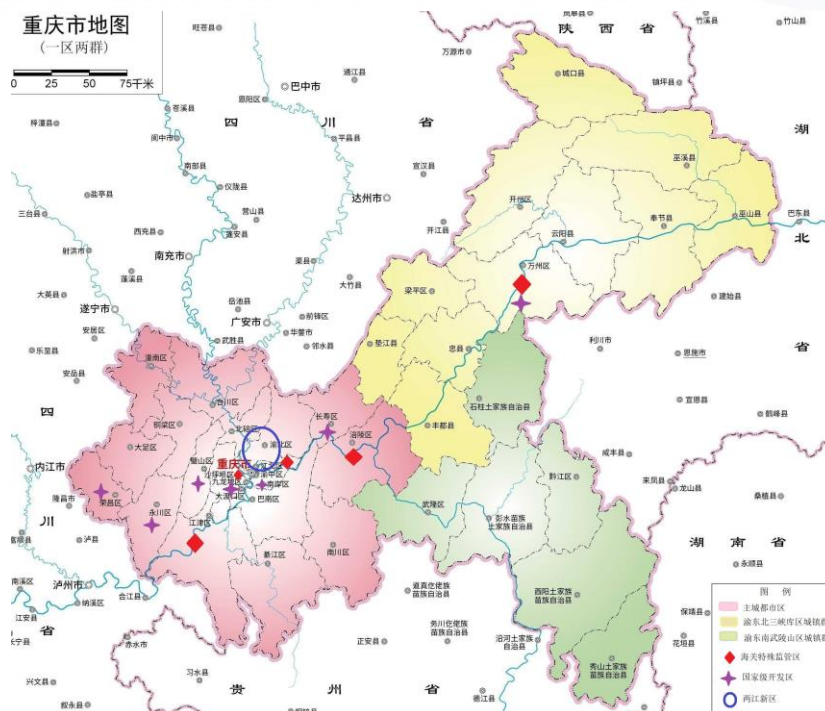
图 1.4 2022 年全国地方政府债务率与地方政府负债率

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

重庆市各区县经济发展水平及产业结构根据“一区两群”空间格局分化明显，主城都市区为重庆市经济产业发展的核心区域，国家级园区及上市公司多分布于此，吸引人口集聚且城镇化水平较高；其中，中心城区整体以第三产业为主，主城新区则承担了主城区的产业外移功能，整体第二产业占比较高；“两群”地区受制于地理环境等因素，工业化程度普遍较低，除万州区外整体经济总量较低。

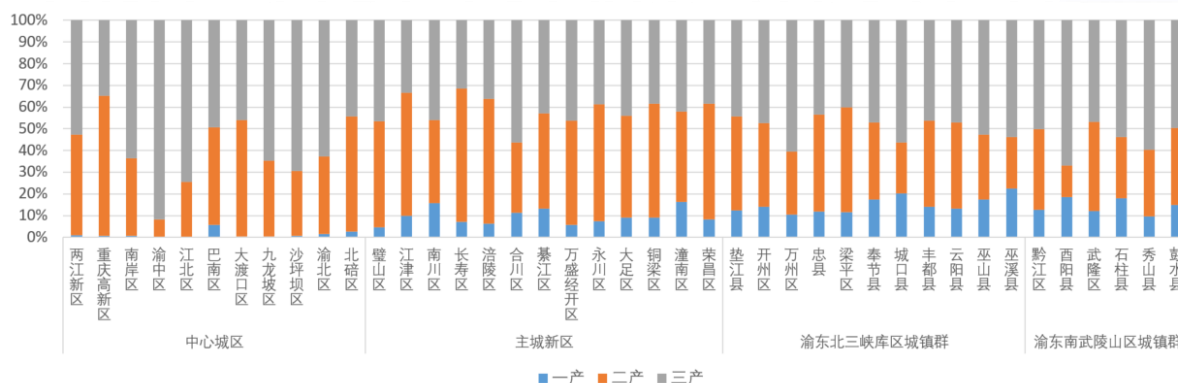
重庆市 38 个行政区县形成了“一区两群”空间格局，即主城都市区 21 个区、渝东北三峡库区城镇群 11 个区县和渝东南武陵山区城镇群 6 个区县，“一区两群”以主城都市区为龙头，通过圈层格局和轴带联动，带动渝东北、渝东南地区带状城镇群的发展。其中主城都市区又按照城市功能划分为中心城区、“两江四岸”核心区、同城化发展先行区、重要战略支点城市和桥头堡城市五类区域，中心城区即重庆市传统主城九区，“两江四岸”核心区指 16 平方公里长嘉汇大景区联动周边形成 50 平方公里的整体提升区域（主要分布于南岸区、渝中区、江北区），包含在中心城区中，同城化发展先行区、重要战略支点城市和桥头堡城市构成重庆市主城新区。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2.1 重庆市“一区两群”分布图

从产业分布的空间格局来看，重庆市“一区两群”区域间产业结构差别较大。中心城区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，第三产业占比高于 90%；重庆高新区承担着高新技术研发、产业升级的重任，主要发展优势高端制造业，二产占比高。主城新区以汽车、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，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主要发挥三峡库区特色，发展绿色轻工业和山地农业，渝东南武陵山区城镇群主要发展文旅、山地农业等产业，“两群”地区第一产业均高于重庆市平均水平，工业化程度普遍较低。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2.2 2022 年重庆市各区域产业结构

重庆市各区县依托自身资源优势等发展相关产业，拥有 1 个国家级新区（两江新区）、7 个国家级开发区和 41 个省级园区，其中国家级园区主要分布在中心城区和主城新区。截至 2023 年 10 月 9 日，重庆市 A 股上市公司 75 家，总市值 10003.76 亿元，主要分布在中心城区和主城新区，从企业性质看，国有上市公司 25 家，总市值 4912.71 亿元，占全市上市公司总市值的 49.11%。

表 2.1 重庆市“一区两群”产业分布情况

功能区划分	行政区域	主要产业	上市公司数量	国家级新区/高新区/经开区
中心城区	南岸区	金融服务、国际商务、高端商贸、文化创意、电子信息、高端装备制造等	3	重庆经济技术开发区
	渝中区		6	--
	江北区		14	两江新区（部分）
	巴南区		5	--
	大渡口区		1	--
	九龙坡区		5	重庆高新技术产业开发区（部分）
	沙坪坝区		3	重庆高新技术产业开发区（部分）
	渝北区		12	两江新区（部分）
	北碚区		6	两江新区（部分）
主城新区	璧山区	汽车摩托车、电子信息、智能装备制造、生物医药、精细化工、新材料、环保、煤电等	2	璧山高新技术产业开发区
	江津区		3	--
	南川区		--	--
	长寿区		6	长寿经济技术开发区
	涪陵区		4	--
	合川区		1	--
	綦江区		--	--
	永川区		--	永川高新技术产业开发区
	大足区		--	--
	铜梁区		--	--
	潼南区		--	--
	荣昌区		1	荣昌高新技术产业开发区

功能区划分	行政区域	主要产业	上市公司数量	国家级新区/高新区/经开区
渝东北三峡库区城镇群	垫江县	农副产品、纺织、建材、医药、旅游业、物流业、文创、康养	1	--
	开州区		1	--
	万州区		1	万州经济技术开发区
	忠县		--	--
	梁平区		--	--
	奉节县		--	--
	城口县		--	--
	丰都县		--	--
	云阳县		--	--
	巫山县		--	--
	巫溪县		--	--
渝东南武陵山区城镇群	黔江区	生态旅游、现代特色效益农业、纺织、复合材料、环保	--	--
	酉阳县		--	--
	武隆区		--	--
	石柱县		--	--
	秀山县		--	--
	彭水县		--	--

注：国家级新区/高新区/经开区未涵盖保税区；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；上市公司数量及市值数据时间截点为 2023 年 10 月 9 日

资料来源：联合资信根据公开资料整理

经济运行方面，重庆市各区域经济发展水平分化明显。2022 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，渝东北和渝东南地区受制于地理环境等因素，除万州区外整体经济总量较低。目前，重庆市人口分布与城镇化率呈现区域差异，主城都市区继续吸引人口集聚，占全市常住人口的 66.1%，主城都市区城镇化水平高，中心城区已进入高水平阶段，而渝东北和渝东南地区城镇化水平较低。2023 年前三季度，随着经济持续恢复向好，重庆市大部分区县 GDP 增速高于 2022 年全年。

表 2.2 重庆市各区县主要经济及人口指标情况

区县	2022 年 GDP (亿元)	2022 年 GDP 增速 (%)	2023 年 1-9 月 GDP (亿元)	2023 年 1-9 月 GDP 增速 (%)	2022 年人均 GDP (万元)	2022 年底常住人口 (万人)	2022 年底城镇化率 (%)
渝北区	2297.11	0.3	1771.68	3.4	10.19	225.42	90.00
九龙坡区	1763.94	2.7	1332.92	4.6	11.51	153.56	94.18
江北区	1602.76	3.7	1242.32	6.2	16.95	94.54	99.40
渝中区	1560.91	1.9	1196.21	4.4	26.8	57.80	100.00
涪陵区	1504.37	2.6	1159.85	7.6	13.47	111.52	73.36
江津区	1330.02	3.2	1029.54	7.0	9.79	135.38	62.00
永川区	1202.84	3.5	936.01	8.0	10.49	114.68	71.64
万州区	1118.43	3.5	855.11	6.5	7.14	156.43	70.00

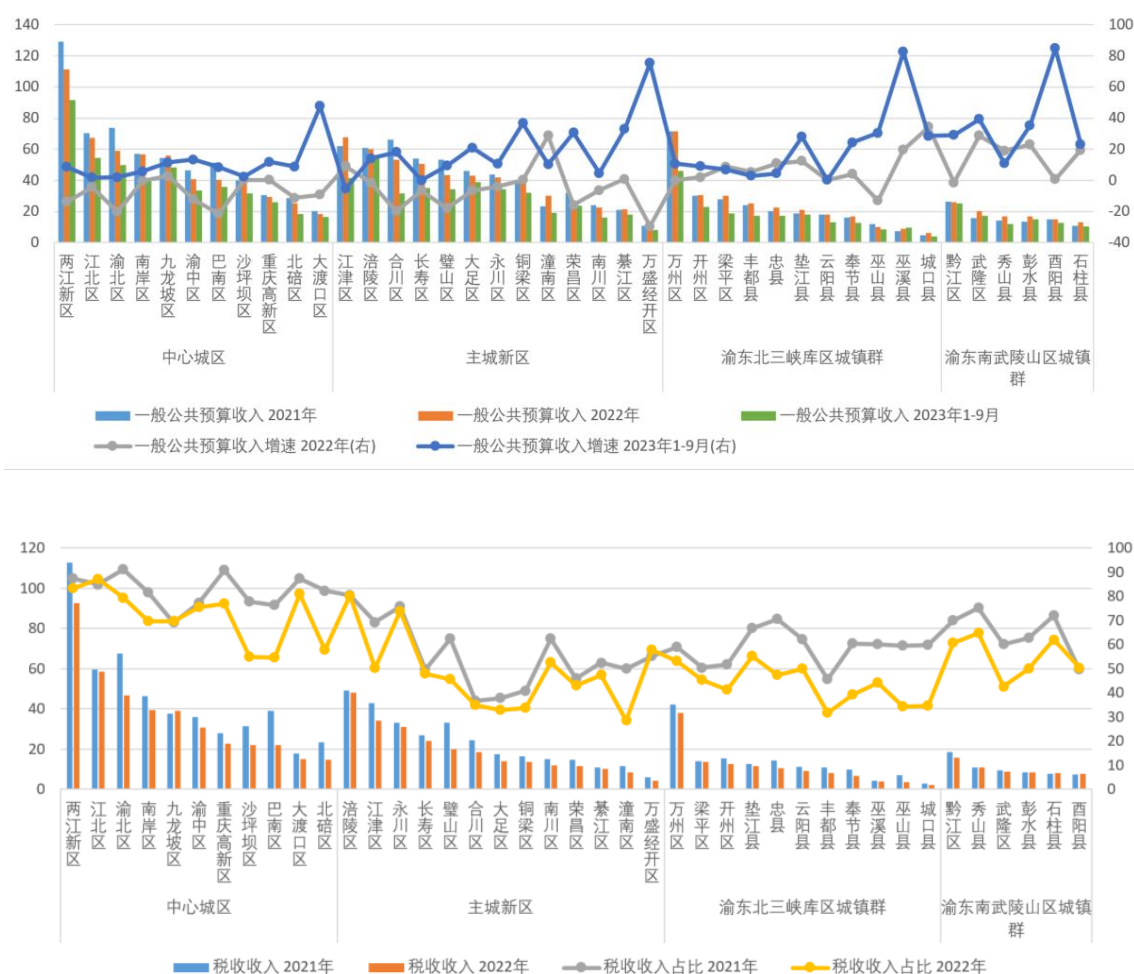
区县	2022 年 GDP (亿元)	2022 年 GDP 增速 (%)	2023 年 1-9 月 GDP (亿元)	2023 年 1-9 月 GDP 增速 (%)	2022 年 人均 GDP (万元)	2022 年底 常住人口 (万人)	2022 年底 城镇化率 (%)
沙坪坝区	1106.73	1.9	839.12	3.6	7.45	148.56	97.1
巴南区	1021.99	2	772.59	4	8.58	119.55	84.31
合川区	1000.28	2.6	759.06	4.7	8.11	123.4	65
南岸区	922.13	0.1	715.82	5.8	7.63	120.8	96.93
璧山区	920.95	3.6	713.49	7	12.11	76.3	72.75
长寿区	918.63	2.6	697.57	7.6	13.36	68.75	71.27
荣昌区	817.3	2.7	619.74	5.6	12.22	66.8	61.84
大足区	817.21	3.3	625.47	6.5	9.79	83.44	62.63
綦江区	770.79	3	584.44	6.6	7.66	100.66	69.01
北碚区	742.01	-0.9	558.7	3.5	8.83	84	87.57
铜梁区	733.63	3	562.78	5.7	10.66	68.8	63.92
开州区	662.03	4.4	506.74	6	5.51	119.95	52.61
梁平区	577.16	4.2	413.44	2.3	8.98	64.3	51.96
潼南区	558.51	3	433.54	7.1	8.14	68.11	60.51
云阳县	557.69	4.7	421.09	5.3	6.02	92.62	54.84
垫江县	530.61	4.3	406.32	6.4	8.21	64.61	51.06
忠县	508.1	4.1	390.65	6.6	7.07	71.53	50.72
南川区	421.42	3.4	313.88	5	7.38	57.12	62.24
奉节县	395.25	4.5	287.18	5.2	5.31	74.42	51.59
丰都县	391.17	4	292.25	5.7	7.07	55.3	51.03
秀山县	358.21	3.5	276.35	6.2	7.21	49.74	47.69
大渡口区	338.89	4.7	248.04	0.1	7.78	43.56	97.80
彭水县	282.13	3.5	216.38	8.3	5.39	52.38	50.52
黔江区	281.67	3.2	215.82	6.3	5.74	49.24	60.89
武隆区	265.94	2.5	197.76	4.3	7.45	35.76	51.31
酉阳县	231.66	2.3	173.69	5.9	3.82	60.67	44.01
巫山县	222.24	4.1	170.85	6.3	4.79	46.35	45.7
石柱县	209.07	4	165.59	8.3	5.4	38.69	59.06
巫溪县	123.88	2.7	92.28	5.7	3.19	38.78	41.44
城口县	66.31	3.9	49.59	5.8	3.34	19.85	42.27

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 重庆市各区县财政实力及债务状况

(1) 财政收入情况

受经济下行和留抵退税等因素影响，2022 年各区县税收收入整体呈下降趋势，占一般公共预算收入的比重有所下降。中心城区以第三产业为主，税收贡献相对较高。受国有资源（资产）有偿使用收入等非税收入增长影响，2022 年渝东北及渝东南地区整体一般公共预算收入有所增长；主城都市区一般公共预算收入受经济下行和留抵退税影响整体有所下降；2023 年前三季度，重庆市大部分区县一般预算收入增速高于 2022 年全年。财政自给能力方面，2022 年，主城都市区整体高于“两群”地区。

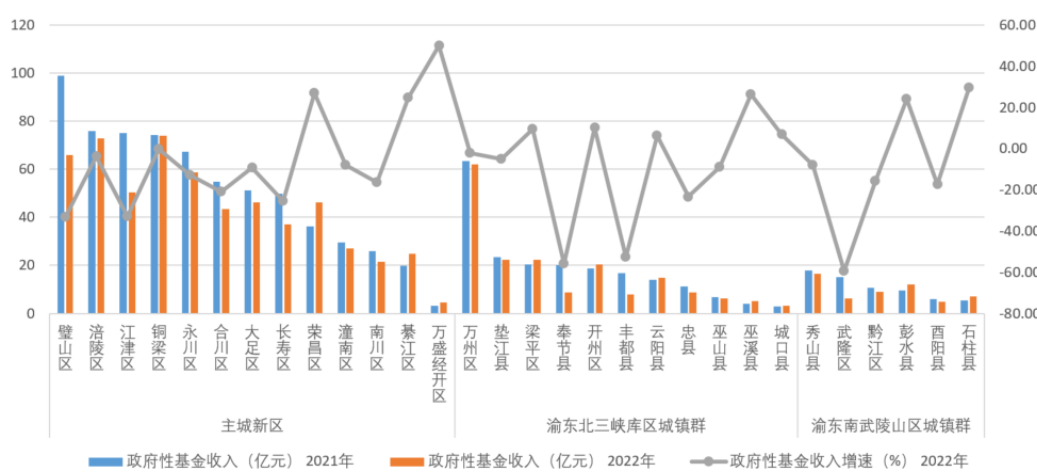


注：綦江区财政数据不含万盛经开区，下同

资料来源：联合资信根据公开数据整理

图 2.3 重庆市各区县一般公共预算收入及税收收入情况（单位：亿元，%）

2022 年，受房地产市场低迷影响，大部分区县政府性基金收入¹呈下降趋势，“两群”地区受地理以及产业环境影响，土地出让规模相对较小，政府性基金收入规模明显小于主城新区。2022 年，主城新区²土地供应面积 2950.76 万平方米，以工业用地为主，成交面积 2392.19 万平方米，较上年下降 6.84%，成交总价 323.50 亿元；“两群”地区土地供应面积 1080.25 万平方米，以住宅和工业用地为主，成交面积 804.91 万平方米，较上年下降 13.92%，成交总价 119.95 亿元。



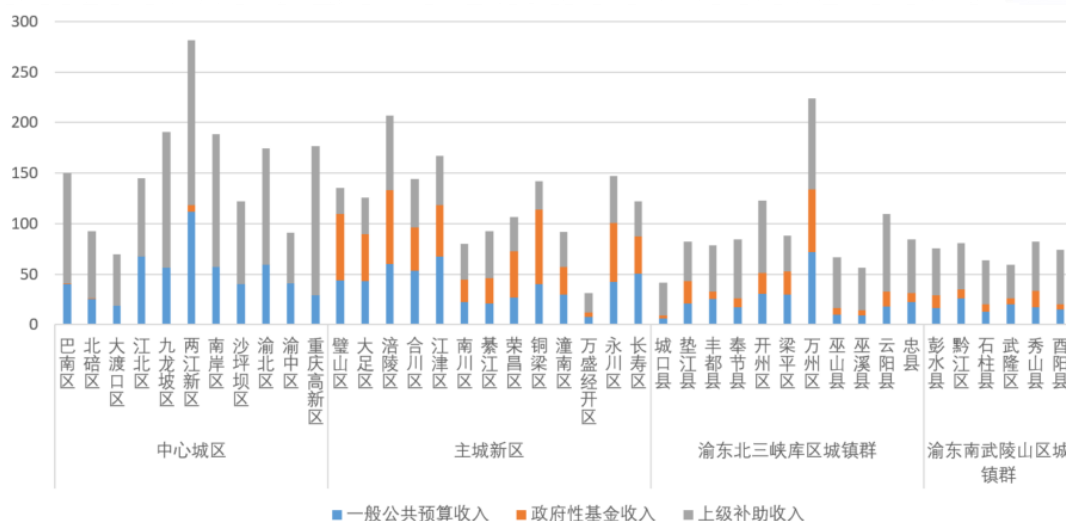
资料来源：联合资信根据公开数据整理

图 2.4 重庆市主城新区和“两群”地区政府性基金收入情况

重庆市各区县获得上级补助收入规模较大，对综合财力贡献度较高。中心城区因土地出让收入以基金补助形式返还，导致上级补助收入规模较大；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依赖上级补助收入，其中巫山县、巫溪县、城口县和酉阳县上级补助收入占综合财力比重均超 70%。

¹ 根据渝财建〔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，故本文暂不对中心城区政府性基金收入进行研究

² 因数据缺失，未包括万盛经开区



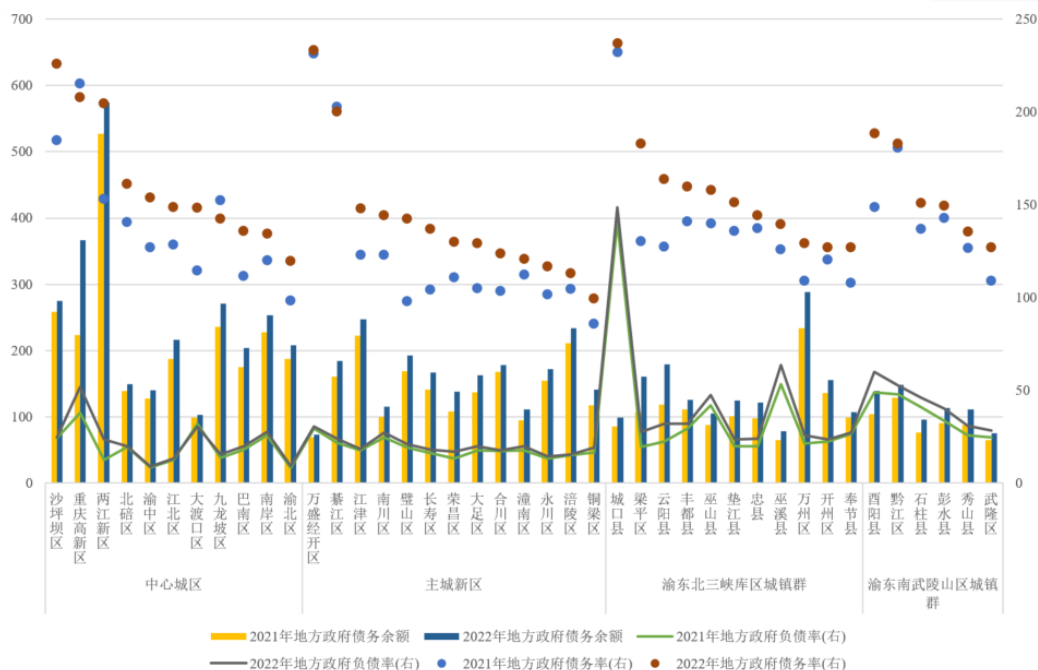
资料来源：联合资信根据公开数据整理

图 2.5 2022 年重庆市各区县综合财力构成情况（单位：亿元）

（2）债务情况

重庆市各区县政府债务规模均有所增长，渝东北和渝东南地区政府负债率普遍高于中心城区和主城新区，沙坪坝区、重庆高新区、两江新区、万盛经开区、綦江区及城口县政府债务率较高。重庆市高度重视化解债务风险，指导区县规范开展债务展期重组。伴随特殊再融资债券发行，有效缓解部分区县企业的流动性压力。

截至 2022 年底，重庆市级及各区县政府债务规模均有所增长，其中市级、中心城区和主城新区政府债务余额占全市比分别为 29.44%、27.42%、21.02%。两江新区、重庆高新区政府债务规模较大。政府负债率方面，渝东北地区 and 渝东南地区各区县受 GDP 水平较低影响，其政府负债率普遍高于中心城区和主城新区。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2.6 重庆市各区县政府债务负担情况（单位：亿元、%）

2022 年底，除重庆高新区、九龙坡区、綦江区外，其余区县政府债务率均继续增长，各区县政府债务率呈现一定分化，中心城区中沙坪坝区、重庆高新区及两江新区政府债务率高于 200%，主城新区中万盛经开区和綦江区政府债务率较高，渝东北和渝东南地区区县政府债务率普遍高于 120%，其中城口县政府债务率高于 200%。

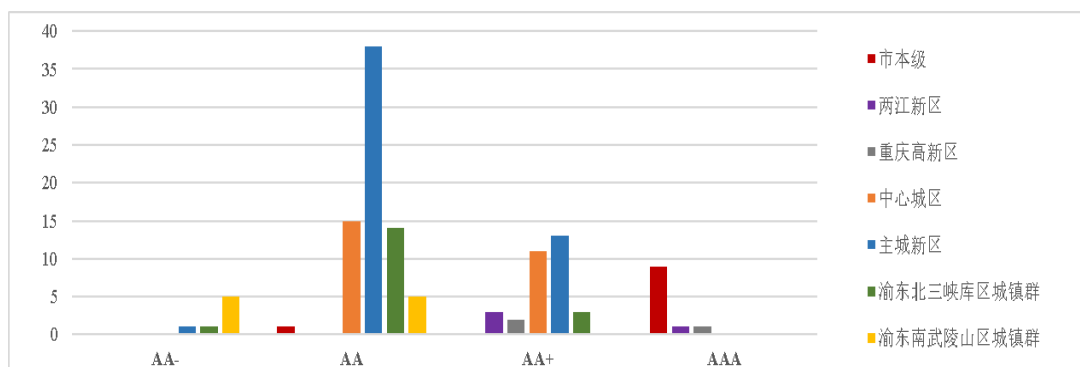
债务管控方面，《关于重庆市 2022 年预算执行情况和 2023 年预算草案的报告》及《重庆市人民政府关于 2023 年 1—6 月预算执行情况的报告》指出，随着政府债务规模持续扩大，还本付息进入高峰期，应完善债券项目储备，提升债券项目质量，有效管住源头风险，发行再融资债券缓释当期偿债压力，指导区县规范开展债务展期、重组，优化期限结构，降低利息负担，接续到期债务，坚决遏制隐性债务增量，持续化解存量，完善应急处置机制，建立应急周转“资金池”，守住债务风险管控底线。根据《重庆市人民政府关于 2023 年市级预算调整方案的报告》，当年财政部预下达重庆市政府债券结存限额 726 亿元，拟发行再融资债券，全部转贷区县使用，截至目前，重庆市已发行特殊再融资债券 726 亿元，其中再融资一般债 421.9 亿元，再融资专项债 304.1 亿元，有效缓解部分区县隐性债务压力。

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；渝东北和渝东南地区城投企业信用等级大部分为 AA。

截至 2023 年 9 月底，重庆市有存续债的城投企业共计 128 家。从主体信用等级分布情况看，重庆市城投企业以 AA 级为主，AAA 城投企业集中在市本级、两江新区和重庆高新区。分区域看，重庆市级城投整体信用等级较高，中心城区和主城新区的城投企业数量较多，全域除城口、巫山和巫溪县外，各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、长寿区和大足区。渝东北和渝东南地区中，仅万州区存在 AA⁺主体，其他城投企业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

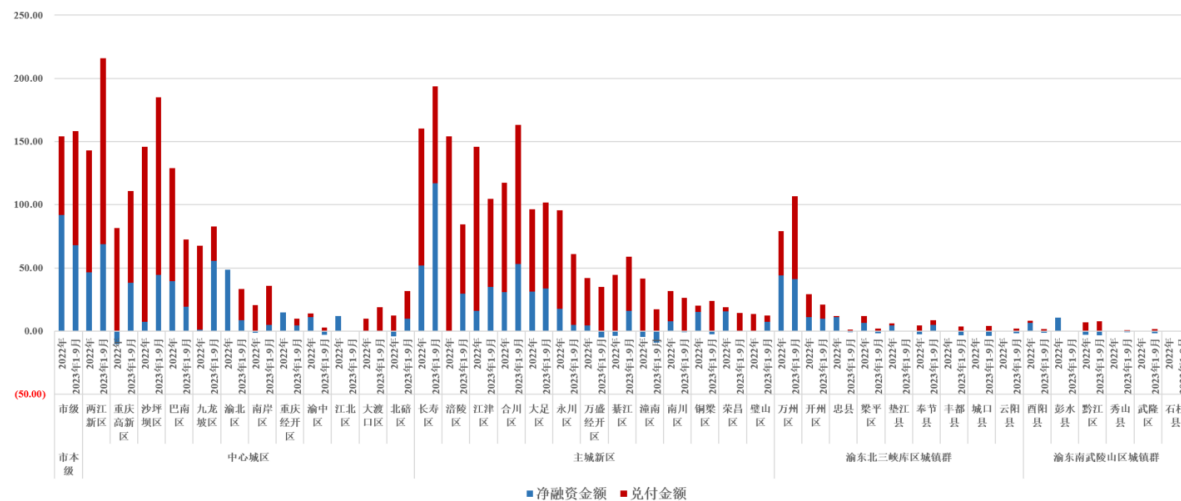
图3.1 截至2023年9月底重庆市各级别城投企业分布情况（单位：家）

2. 重庆市城投企业债券融资情况分析

2022 年，重庆市城投债发行规模及净融资规模均有所下降，市本级净融资规模增长明显，主城新区仍为发行主力，渝东北和渝东南地区城投债融资活跃度弱。2023 年前三季度，重庆市城投债发行规模及净融资规模均有所回升。

2022 年，重庆市城投债发行规模和净融资规模分别为 1973.38 亿元和 522.72 亿元，较上年分别下降 19.62%和 47.13%。分区域看，2022 年，重庆市本级及两江新区城投债净融资额分别同比增长 143.37%和下降 16.71%；主城新区城投债券发行规模占比 49%，仍为发行主力，其中除潼南区、綦江区、涪陵区和璧山区外均为净流入；万州区为渝东北地区主要发债区域，发行规模占比过半；渝东南地区城投企业资质较

弱，发债融资规模小。2023 年前三季度重庆市城投债发行规模和净融资规模分别为 1986.88 亿元和 647.80 亿元，发行规模已超 2022 年全年水平。

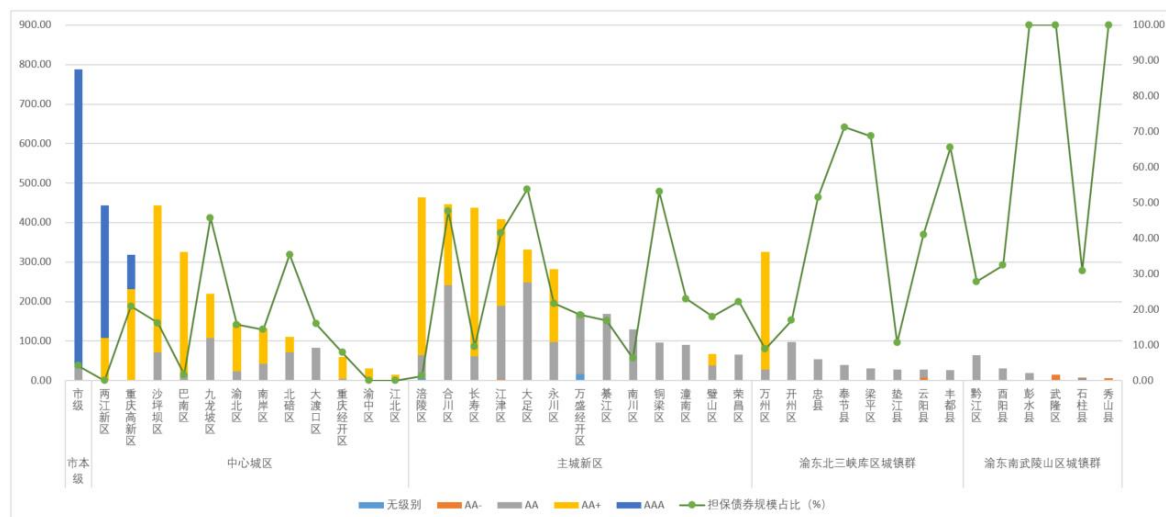


注：截至 2023 年 9 月底，巫山县及巫溪县无存续债券，图表未列示（下同）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.2 2022 年及 2023 年前三季度各区县城投企业债券发行及净融资情况（单位：亿元）

从重庆市各区域城投存续债情况来看，截至 2023 年 9 月底，重庆市存续城投债规模为 7665.18 亿元，市级存续债规模占比 11.71%，两江新区、沙坪坝区、涪陵区、江津区、合川区、长寿区存续债规模处于高位；渝东北和渝东南地区中除万州区存续债规模超 300 亿元外，其他区域规模均不到 100 亿元。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.3 截至 2023 年 9 月底重庆市城投存续债主体级别分布及含担保债占比情况（单位：亿元、%）

从含担保债占比来看，由于渝东北和渝东南地区发债城投主体级别较低，其发行债券担保增信情况较多；主城新区中，含担保发行的债券规模占比由 2021 年的 16.69% 增长至 24.53%，且高级别城投发债担保情况增多，AA+城投企业带担保发行的债券占比由 2021 年的 0.34% 增长至 5.14%，江津区、合川区、大足区及铜梁区发债城投主体级别以 AA 及以下为主，含担保债占比较高。

3. 重庆市城投企业偿债能力分析

重庆市市级及两江新区城投企业的债务负担较轻，2024 年长寿区、合川区、大足区和沙坪坝区、北碚区、万盛经开区和璧山区存在较大的债券集中偿付压力。2023 年 6 月底，重庆市大部分区县城投企业短期偿债能力指标表现较弱。南岸、大渡口、潼南、黔江和武隆区发债城投企业筹资活动现金持续表现为净流出。

重庆市各区县整体债券融资规模较大，合川、涪陵、万盛经开区、忠县、酉阳等区域对债券融资依赖程度高。

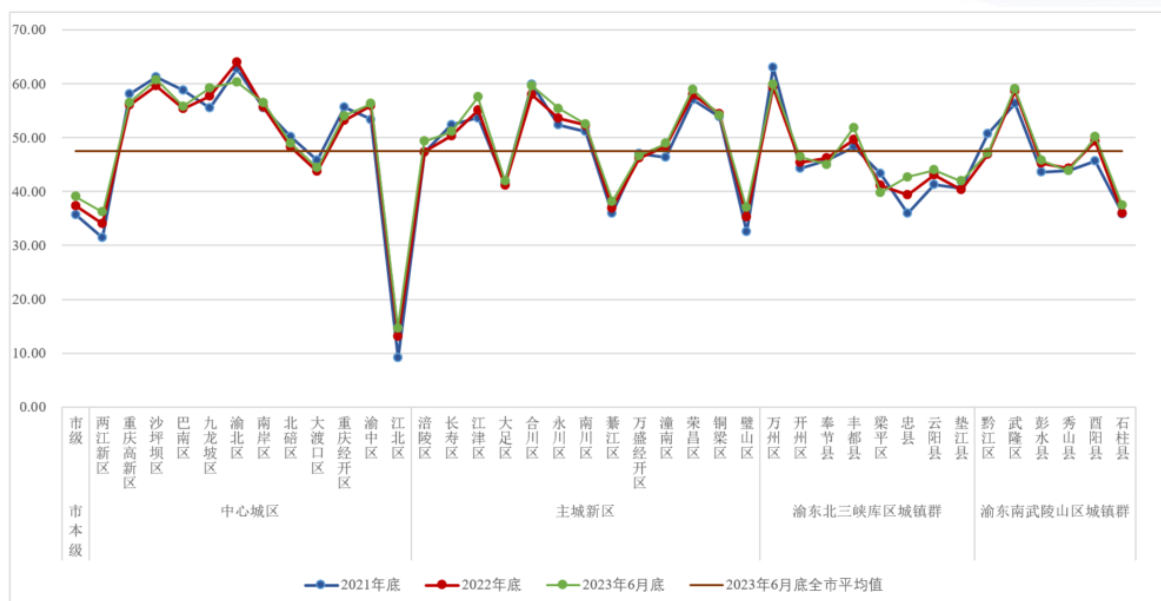


注：公司全部债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+交易性金融负债+长期借款+应付债券+租赁负债+长期应付款

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.4 截至 2022 年底各区县城投债务规模及构成情况（单位：亿元）

债务负担方面，2021—2022 年底及 2023 年 6 月底，重庆市整体发债城投企业全部债务资本化比率均值持续上升。中心城区中，除江北、北碚和大渡口区外，其他区域全部债务资本化比率均超过 50%；主城新区中，江津和荣昌区债务压力较大且持续上升。渝东北和渝东南地区中，万州区、丰都县、武隆区和酉阳县债务负担高于全市平均水平。

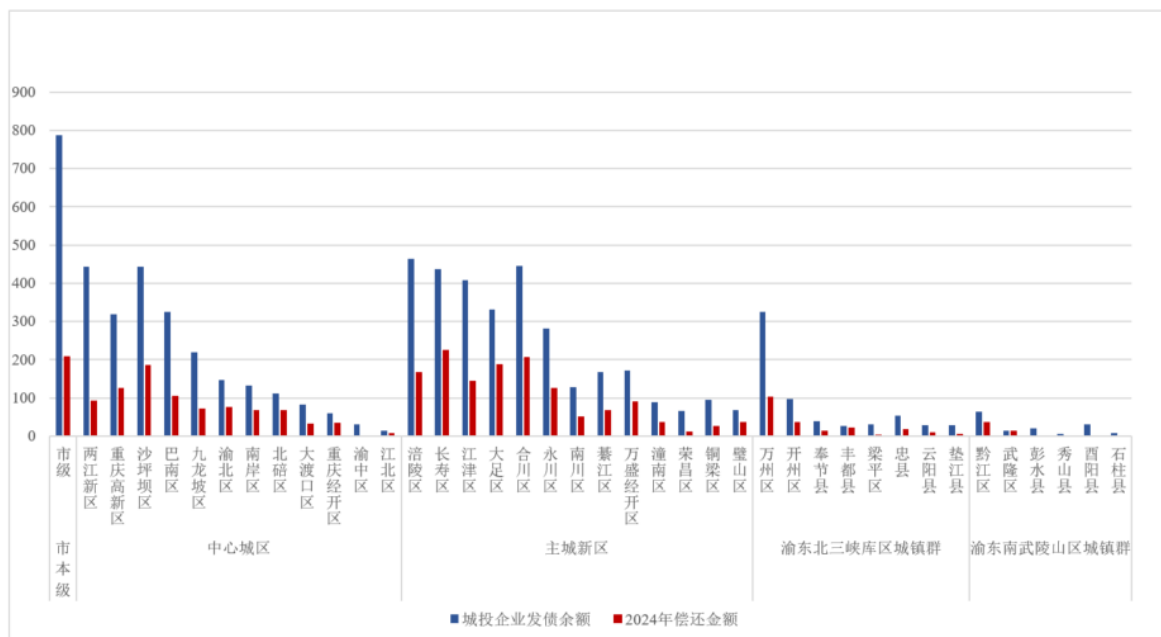


注：2023 年 6 月底部分企业长期应付款未公开，以 2022 年底数据暂估计算

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.5 各区县发债城投企业债务负担（单位：%）

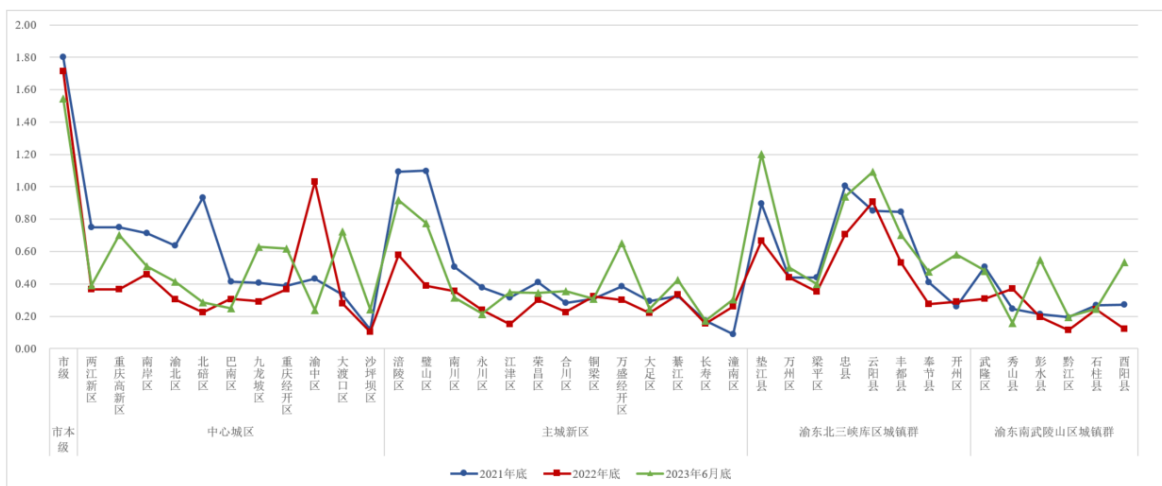
债券集中兑付方面，2024 年，重庆市发债城投企业到期债券（在考虑行权的情况下）规模为 2743.45 亿元，存在较大的集中偿付压力。具体来看，长寿区、合川区、大足区和沙坪坝区 2024 年到期规模较大，北碚区、长寿区、大足区、万盛经开区和璧山区 2024 年到期债券占所在区域存续债券的比重均过半。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.6 各区县城投债余额及 2024 年到期债券规模（单位：亿元）

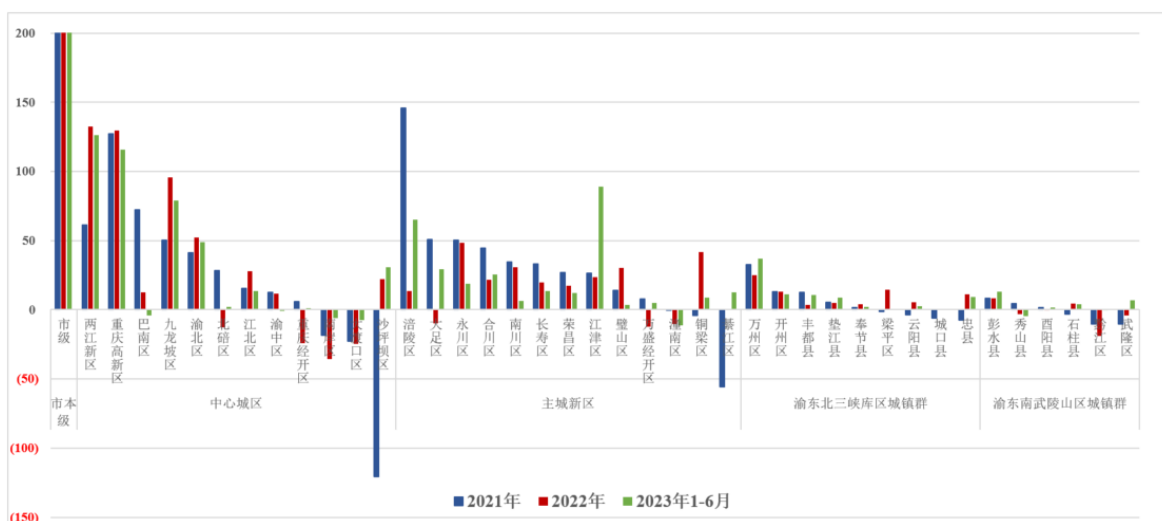
偿债能力方面，2022 年，重庆大部分区县发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度有所下降，各区域短期偿债能力分化较大，市本级、江北区货币资金对短期债务保障程度较高。2023 年 6 月底，大部分区域短期偿债能力指标较 2022 年底有所提升，但尚未恢复到 2021 年底水平，各区县整体短期偿债能力较弱，大部分区县货币资金/短期债务低于 1 倍，其中秀山县、长寿区、永川区、黔江区、北碚区、巴南区、渝中区、沙坪坝区、大足区、石柱县低于 0.3 倍。



注：2021 年、2022 年及 2023 年 6 月底，江北区货币资金/短期债务分别为 20.63 倍、4.14 倍和 8.14 倍
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.8 城投企业货币资金/短期债务（单位：倍）

再融资方面，2022 年，重庆市本级、两江新区和重庆高新区城投企业融资能力明显强于其他区域；沙坪坝、綦江、铜梁区筹资活动净现金流由负转正；南岸区、大渡口区、潼南区、黔江区和武隆区发债城投企业筹资活动现金持续净流出，城投企业债务持续处于净偿还状态。



注：2021 年、2022 年及 2023 年 1—6 月，市级城投企业筹资活动净现金流分别为 753.79、703.97 和 305.35 亿元

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.9 城投企业筹资活动净现金流情况（单位：亿元）

4. 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

重庆市中心城区中重庆高新区、沙坪坝区和巴南区，主城新区中万盛经开区、南川区、长寿区、大足区、江津区、綦江区“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/综合财力”超过 600%。

表 3.1 2022 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

所属区域	区域名称	发债城投企业全部债务 (亿元)	发债城投企业全部债务/ “发债城投企业全部债务+地方政府债务”	“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/ GDP	“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/ 综合财力
中心城区	重庆高新技术产业开发区	1019.22	73.53%	196.31%	785.78%
	沙坪坝区	867.50	75.94%	103.22%	938.79%
	巴南区	709.16	77.66%	89.35%	607.95%
	南岸区	567.44	69.15%	88.99%	435.30%
	大渡口区	189.03	64.73%	86.17%	420.43%
	两江新区	1028.53	64.14%	66.08%	570.06%
	北碚区	290.09	66.07%	59.18%	475.41%
	九龙坡区	713.03	72.46%	55.79%	516.51%
	渝北区	524.32	71.57%	31.89%	420.54%
	渝中区	114.02	44.89%	16.27%	278.79%
主城新区	江北区	40.93	15.94%	16.02%	176.77%
	万盛经开区	342.84	82.34%	173.87%	1319.82%
	南川区	559.70	82.92%	160.16%	844.22%
	长寿区	830.13	83.27%	108.52%	817.63%
	大足区	660.40	80.21%	100.75%	653.53%
	江津区	881.28	78.13%	84.81%	675.78%
	合川区	659.00	78.70%	83.72%	580.07%
	涪陵区	976.91	80.71%	80.46%	585.03%
	綦江区	390.44	67.89%	74.61%	622.84%
	潼南区	262.76	70.27%	66.95%	406.22%
	永川区	615.25	78.18%	65.42%	534.36%
	铜梁区	216.53	60.51%	48.78%	252.09%
	荣昌区	235.81	63.05%	45.76%	351.11%
	璧山区	158.34	45.06%	38.15%	259.11%
渝东北三峡库区城镇群	万州区	715.80	71.25%	89.83%	449.03%
	奉节县	204.02	65.50%	78.81%	367.79%
	丰都县	167.25	57.05%	74.94%	371.92%
	开州区	248.08	61.46%	60.97%	329.49%
	梁平区	131.12	44.96%	50.53%	331.89%
	云阳县	97.04	35.09%	49.58%	252.12%
	忠县	111.31	47.73%	45.90%	275.89%
	垫江县	113.27	47.67%	44.78%	288.79%
	城口县	0.00	0.00%	148.50%	236.88%
	巫溪县	0.00	0.00%	63.49%	139.48%
渝东南武陵山区城镇群	巫山县	0.00	0.00%	47.45%	158.02%
	黔江区	253.28	63.13%	142.45%	495.52%
	武隆区	184.36	70.99%	97.65%	437.26%
	彭水县	143.43	55.95%	90.86%	339.27%
	酉阳县	68.86	33.14%	89.68%	281.64%
	石柱县	50.64	34.56%	70.08%	230.63%
	秀山县	76.33	40.76%	52.28%	228.42%

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。