



重庆园区城投企业比较研究

联合资信 公用评级四部 | 杨依水

重庆市自 1997 年直辖以来，工业经济快速发展，现已形成汽车摩托车制造业、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“6+1”的支柱产业格局；园区作为重庆市工业经济的主要载体也在不断壮大和发展中，现已形成“1 个国家级新区（两江新区）+5 个海关特殊监管区（国家级）+7 个国家级开发区+41 个省级园区”的园区体系架构。园区城投企业作为园区开发及基础设施建设的主力军，其发债城投企业数量及城投债规模占全市比均约 30%，在重庆市城投企业中重要性显现。本文从园区体系与分布、园区管理体制、园区城投企业发债情况及偿债能力等方面进行了比较研究。



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

一、重庆市园区体系与分布

重庆市园区在 2000—2010 年间迅速发展，目前已形成“1+5+7+41”的园区体系架构，除渝中区外，每个区县至少有一个园区。国家级园区主要分布在主城区市区，且其所在地多为沿江或符合成渝地区双城经济圈战略，呈现区位优势明显的特征；省级园区则以省级特色工业园区为主，对于渝东北地区及渝东南地区，省级特色工业园区为当地重要的工业经济载体。

重庆市自 1997 年直辖以来，作为我国西部唯一的直辖市，在《西部大开发“十一五”规划》、《国务院关于推进重庆市统筹城乡改革和发展的若干意见》（国发〔2009〕3 号文）、《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》、《重庆都市圈发展规划》等一系列重大战略与政策的影响下，经济实现快速发展。2001—2021 年，二十年间，重庆市地区生产总值名义增速为 1493%，高于全国地区生产总值名义增速 1092%；2021 年，重庆市全年实现地区生产总值 27894.02 亿元，比上年增长 8.3%；三次产业结构为 6.9:40.1:53.0，其中工业为经济发展的重要增长极，2021 年全年实现工业增加值 7888.68 亿元，比上年增长 9.6%，规模以上工业增加值比上年增长 10.7%；产业结构方面，重庆市现已形成汽车摩托车制造业、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，汽车产业增加值比上年增长 12.6%，摩托车产业增长 5.9%，电子制造业增长 17.3%，装备制造业增长 16.8%，医药产业增长 14.5%，材料产业增长 5.9%，消费品产业增长 8.9%，能源工业增长 3.4%。

园区作为重庆市工业经济的主要载体，随着重庆市工业经济发展，也在不断壮大和发展中。

1. “1+5+7+41”园区体系架构

目前，重庆市已形成“1 个国家级新区（两江新区）+5 个海关特殊监管区（国家级）+7 个国家级开发区+41 个省级园区”的园区体系架构¹。

表 1.1 重庆市园区概览²

园区名称	所在行政区	GDP（亿元）	一般公共预算收入（亿元）	类型	批准时间	主导产业
两江新区	江北区、渝北区、北碚区	2270.79	129.03	国家级新区	2010.05	汽车、电子信息、装备制造、生物医药
西永综合保税区	沙坪坝区	1058.30	40.16	海关特殊监管区（国家级）	2010.02	计算机、电子
重庆两路寸滩保税港区	江北区	1507.10	70.23	海关特殊监管区（国家级）	2008.11	加工制造、商贸、物流
重庆江津综合保税区	江津区	1258.00	63.09	海关特殊监管区（国家级）	2017.01	保税加工、保税物流、保税服务

¹ 本报告园区数量及情况根据《中国开发区审核公告目录（2018）》、重庆市人民政府网站等公开资料梳理。

² 西永综合保税区为重庆高新区组成部分；重庆两路寸滩保税港区为两江新区组成部分。

园区名称	所在行政区	GDP（亿元）	一般公共预算收入（亿元）	类型	批准时间	主导产业
重庆涪陵综合保税区	涪陵区	1402.74	60.94	海关特殊监管区（国家级）	2018.10	生命健康、装备制造、食品粮油、新一代信息技术
重庆万州综合保税区	万州区	1087.94	71.45	海关特殊监管区（国家级）	2021.01	纺织服装、电子机械、金属材料、食品药品等加工贸易
重庆高新技术产业开发区	沙坪坝区、九龙坡区	588.6	30.6	国家级高新区	1991.03	电子、汽车、装备制造、摩托车
永川高新技术产业开发区*	永川区	1144.20	43.83	国家级高新区	2002.12 (2018.02)	装备制造、电子信息、软件
荣昌高新技术产业开发区*	荣昌区	813.47	31.89	国家级高新区	2002.12 (2018.02)	装备制造、节能环保
璧山高新技术产业开发区*	璧山区	874.54	53.11	国家级高新区	2002.12 (2015.09)	智能装备、新能源汽车、信息技术、大健康
重庆经济技术开发区	南岸区	880.98	56.99	国家级经开区	1993.04	汽车摩托车、电子信息、生物医药、精细化工及新材料、绿色食品、服装等六大产业
长寿经济技术开发区	长寿区	866.30	54.02	国家级经开区	2001.12	天然气化工、石油化工、生物质化工、精细化工、新材料产业
万州经济技术开发区*	万州区	1087.94	71.45	国家级经开区	2002.12 (2010.06)	盐气化工、新材料新能源、纺织服装、机械电子、食品药品
潼南高新技术产业开发区	潼南区	539.35	23.32	省级高新区	2006.05	电子信息、装备制造、精细化工
铜梁高新技术产业开发区	铜梁区	704.50	40.01	省级高新区	2002.12	装备制造、新材料、电子信息
渝东经济开发区	万州区	1087.94	71.45	省级开发区	1993.04	化工、建材、照明电气
万盛经济技术开发区	綦江区	235.42	10.9	省级开发区	2011.12	煤电化、机械、医药
大足高新技术产业开发区	大足区	800.30	45.96	省级开发区	2003.07	智能装备、节能环保装备、五金
双桥经济技术开发区	大足区	800.30	45.96	省级开发区	2011.12	汽车及零部件产业、智能装备、电子信息、新能源新材料
忠县工业园区	忠县	488.55	20.35	省级工业园区	2006.01	医药、新材料、装备制造
长寿工业园区	长寿区	866.30	54.02	省级工业园区	2003.03	钢铁、装备制造、智能家居
云阳工业园区	云阳县	528.13	18.05	省级工业园区	2003.07	新材料、食品、机械装备
空港工业园区	渝北区	2235.61	73.88	省级工业园区	2002.12	汽车、摩托车、电气设备
酉阳工业园区	酉阳县	212.47	14.97	省级工业园区	2007.07	医药、食品、金属制品
秀山工业园区	秀山县	340.94	14.31	省级工业园区	2006.01	食品、医药、装备制造
武隆工业园区	武隆区	262.14	15.78	省级工业园区	2003.03	汽摩及零部件、升降设备、食品加工
巫溪工业园区	巫溪县	120.83	7.39	省级工业园区	2007.04	轻纺、建材、农产品加工
巫山工业园区	巫山县	208.80	11.72	省级工业园区	2006.01	轻纺、机械、农副产品加工
石柱工业园区	石柱县	186.54	10.81	省级工业园区	2006.01	机械、新材料、医药
沙坪坝工业园区	沙坪坝区	1058.30	40.16	省级工业园区	2002.12	汽车、摩托车、装备制造
正阳工业园区	黔江区	270.98	26.29	省级工业园区	2003.07	新材料、农副产品加工、节能环保
万盛工业园区	綦江区	742.33	21.06	省级工业园区	2002.12	煤电、化工、新材料、装备制造
綦江工业园区	綦江区	742.33	21.06	省级工业园区	2006.01	汽车、摩托车、有色金属冶炼加工
彭水工业园区	彭水县	270.12	13.62	省级工业园区	2006.01	鞋服、食品、非金属矿物制品
南川工业园区	南川区	408.51	24.25	省级工业园区	2006.01	铝铜材料、精细化工、机械装备
茶园工业园区	南岸区	880.98	56.99	省级工业园区	2002.12	电子信息、装备制造、医药化工
梁平工业园区	梁平区	549.44	27.69	省级工业园区	2002.12	集成电路、不锈钢制品
开州工业园区	开州区	600.27	30.01	省级工业园区	2003.07	纺织服装、电子信息、汽车配套
西彭工业园区	九龙坡区	1736.38	54.60	省级工业园区	2003.07	铝加工、汽车摩托车零配件、食品

园区名称	所在行政区	GDP（亿元）	一般公共预算收入（亿元）	类型	批准时间	主导产业
九龙工业园区	九龙坡区	1736.38	54.60	省级工业园区	1998.08	汽车、摩托车、智能装备
江津工业园区	江津区	1258.00	63.09	省级工业园区	2002.12	汽车、摩托车、装备制造
港城工业园区	江北区	1507.10	70.23	省级工业园区	2002.12	电子电器、汽车零部件、建材
合川工业园区	合川区	973.88	66.33	省级工业园区	2003.03	汽车、摩托车、信息技术
涪陵工业园区	涪陵区	1402.74	60.94	省级工业园区	2003.03	装备制造、医药、材料
白涛工业园区	涪陵区	1402.74	60.94	省级工业园区	2006.12	化工、页岩气、铝加
奉节工业园区	奉节县	372.54	16.27	省级工业园区	2009.09	农副产品加工、医药、轻工
丰都工业园区	丰都县	375.44	23.86	省级工业园区	2003.07	食品、医疗器械、光电
垫江工业园区	垫江县	502.60	18.76	省级工业园区	2003.07	机械、医药、化工
大足工业园区	大足区	800.30	45.96	省级工业园区	2003.07	五金、汽摩装备制造、现代家居、农用机械制造、再生资源循环利用产业
建桥工业园区	大渡口区	310.36	20.27	省级工业园区	2002.12	机械、新材料、环保
城口工业园区	城口县	60.63	4.61	省级工业园区	2008.12	农林产品加工、矿产加工
同兴工业园区	北碚区	717.87	28.58	省级工业园区	2002.12	机械、仪器仪表、汽车摩托车配件
巴南工业园区	巴南区	963.40	51.35	省级工业园区	2002.12	汽车、装备制造、电子信息
巴南经济园区	巴南区	963.40	51.35	省级工业园区	2002.12	汽车、摩托车、机械制造

注：1. 标“*”号园区设立时为省级园区，批准时间括号内为审批为国家级园区时间；2. 所在行政区系指地理位置所在范围，不考虑行政管理体制；3. 经济财政数据均为2021年；4. 两江新区、重庆高新区、万盛经开区GDP及一般公共预算收入为园区（直管区）数据，其余为所在行政区数据。

数据来源：公开资料，联合资信整理

2. 重庆市园区发展时间布局

从设立时间看，重庆市园区发展及布局可分为三个阶段：（1）重庆市直辖前园区较少，其中重庆高新区及重庆经开区为全国首批设立的国家级开发区，是重庆市设立时间最早的国家级开发区；渝东经开区是由四川省政府批准设立的省级开发区。（2）1997年重庆市直辖后，重庆市政府设立了首个特色工业园区——九龙工业园区；2002年，重庆市政府颁布《关于加快建设特色工业园区的意见》，提出按照每个区县设立1~2个园区带动地方经济发展，重庆市特色工业园区的快速布局应运而生，省级工业园区多为2002—2007年间设立，成为了重庆市工业发展的主战场，截至2010年底，重庆市工业园区完成的工业销售产值占重庆市全市的55%以上，个别发展较好、地理位置较为重要的工业园区后提升为省级或国家级开发区（如潼南高新区、璧山高新区等）。（3）2008年以后，随着区域发展战略及产业结构调整的需要，重庆市特色工业园区的快速发告一段落，响应“一带一路”和长江经济带发展策略，2008年全国第一家“水港+空港”一区双核的内陆型保税港区——重庆两路寸滩保税港区批准设立，2010年，全国第三个国家级新区——重庆两江新区审批设立，此后，重庆市的园区布局主要着力在国家级综合保税区的申报建设。

3. 重庆市园区发展空间布局

目前，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。

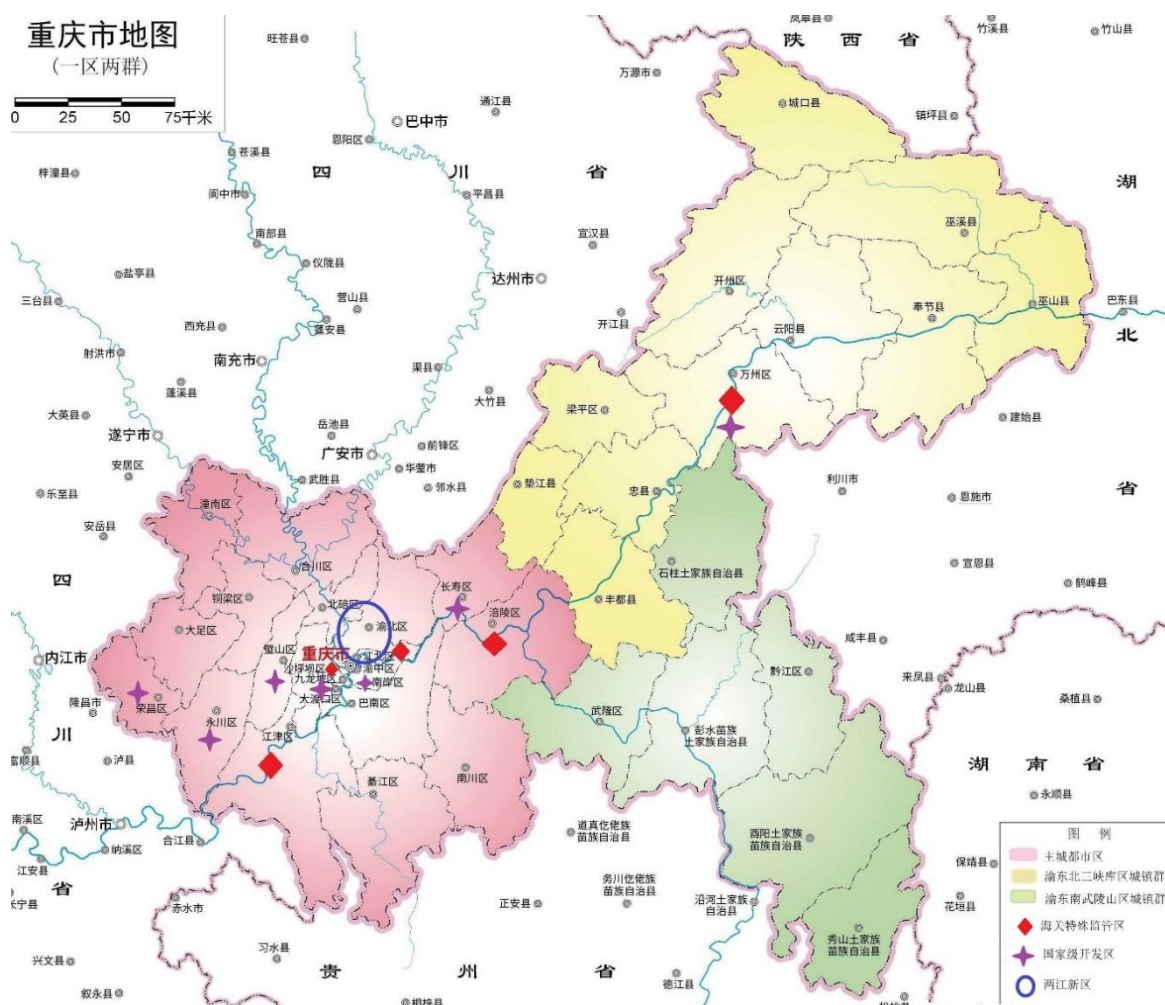


图 1.1 重庆市“一区两群”空间格局及国家级园区分布情况

从区位条件看，国家级园区所在地呈现区位优势明显的特征，其中两江新区位于

重庆主城区长江以北、嘉陵江以东，所在地地势平坦且高速路、铁路港、空港、水港集中；5个海关特殊监管区及重庆高新区、重庆经开区、长寿经开区及万州经开区4个国家级开发区均位于长江沿线区域，水港资源丰富，交通便利，具备优越的物流运输条件；荣昌高新区、永川高新区及璧山高新区则均位于重庆市西部，是推动成渝地区双城经济圈及西部（重庆）科学城建设的重要支撑点。

园区区域分布方面，除渝中区外，每个区县至少有一个园区，但国家级园区主要分布在主城都市区，并以中心城区为主；除主城都市区外，万州区地处长江沿线、三峡库区核心，承接安置三峡移民任务重，设2个国家级园区，渝东北地区及渝东南地区其余区县均仅设1个省级园区（多为2002—2007年间设立的省级工业园区）。

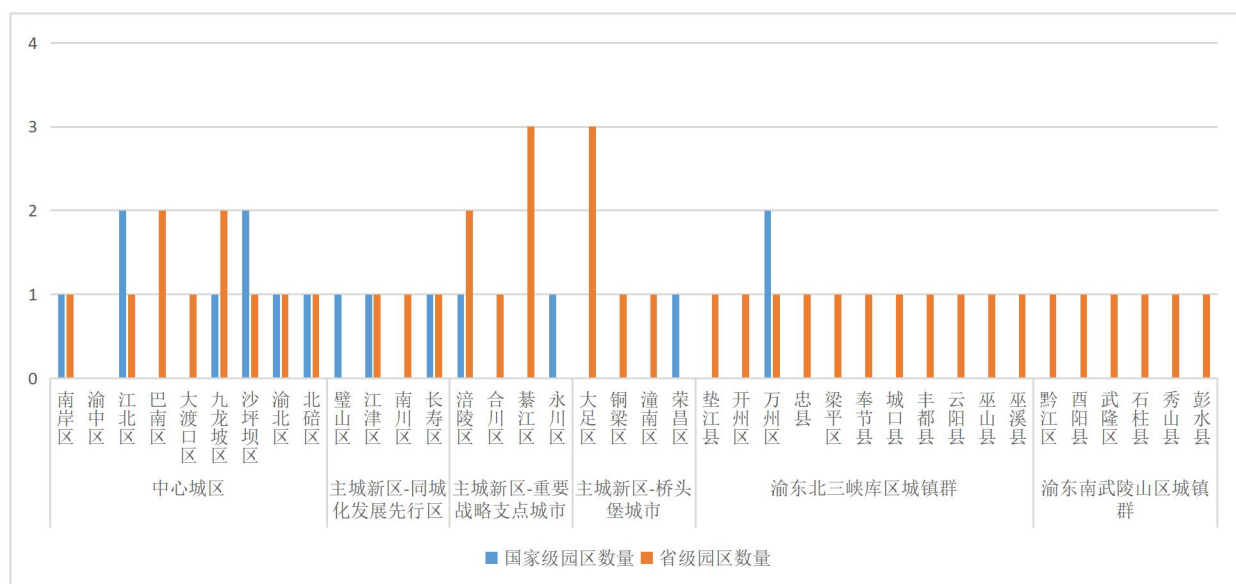


图 1.2 重庆市园区区域分布情况

二、重点园区管理体制比较分析

重庆市园区众多，各园区根据其定位及范围管理体制不一。目前，两江新区及重庆高新技术产业开发区（西部（重庆）科学城）作为重庆市经济发展一北一西“双引擎”，战略定位高，均由市委市政府直接管理，并设立独立财政；万盛经开区具有“经开区+行政区”的特殊体制，由市委市政府直接管理。其余园区均由所在区县市政府管理。本节对上述由重庆市委市政府直接管理的三个园区情况进行重点介绍。

1. 国家级新区——两江新区

两江新区为我国第三个国家级新区，自成立以来，经济实现快速发展，以全市1.46%的面积贡献了超15%的经济总量。工业方面，两江新区已形成以汽车、电子

信息、装备制造为主导产业的产业结构。

2010年6月，两江新区成为国务院正式批准设立的第三个国家级新区（副省级），辖江北区、渝北区、北碚区3个行政区部分区域，规划总面积1200平方公里，占重庆市全辖面积的1.46%，其中可建设面积550平方公里。根据国务院批复，中央赋予两江新区五大功能定位：一是统筹城乡综合配套改革试验的先行区；二是内陆重要的先进制造业和现代服务业基地；三是长江上游地区的金融中心和创新中心；四是内陆地区对外开放的重要门户；五是科学发展的示范窗口。根据地理位置及功能产业区分，两江新区划分为十大组团及十大功能区³。

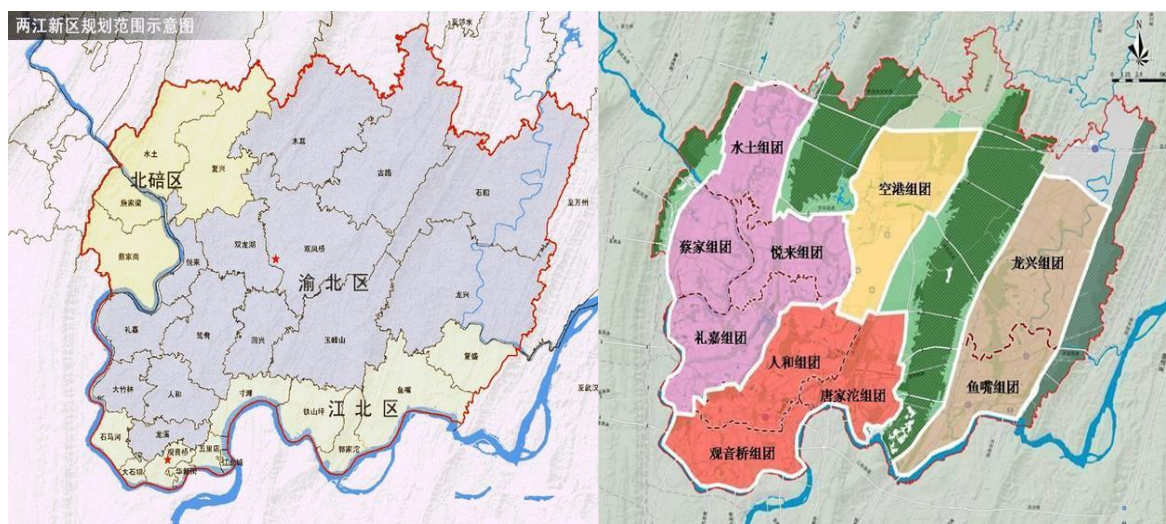


图 2.1 两江新区规划范围及十大组团示意图

行政体制方面，两江新区行使“1个两江新区管委会+江北区、渝北区、北碚区3个行政区”的管理体制结构，即两江新区管委会负责直管区⁴经济发展和开发建设管理方面相关的行政管理工作，行使重庆市人大授权的相应行政许可、行政处罚等行政管理权，其他行政管理工作仍由相应行政区负责，非直管区的行政管理工作则由所在行政区政府管辖。

³ 十大功能区：（1）江北嘴中央商务区，将建成全市金融、商贸、文化发展等商务核心区。（2）保税港区，建成具备港口作业、保税加工、保税物流等功能的现代化保税港区。（3）鱼复现代制造和物流区，全国区域性物流中心、国家级物流节点的重要对接平台。（4）龙石先进制造区，重点布局轨道车辆、国防军工等战略性新兴产业。（5）北部新区，重点发展高新技术产业，新区人口聚居和现代服务业集聚区。（6）空港新城，集中布局临空物流、电子信息、临空加工制造等。（7）悦来会展城，重点布局西部国际会展中心和重庆北部会展中心。（8）蔡家高科技产业区，重点布局微电子和高品质生态商住区。（9）水土生态产业区，重点布局低排放、低污染的清洁制造及生态休闲产业。（10）木古出口加工区，重点布局现代食品工业、高端服装产业、高端家具产业、新型玩具产业等。

⁴ 两江新区直管区包括鸳鸯、人和、天宫殿、翠云、大竹林、礼嘉、金山、康美、鱼嘴、复盛、郭家沱、龙兴、石船、水土、复兴这15个建制镇和街道，及市政府明确的其他区域，总面积为638平方公里。

自成立以来，两江新区经济实现快速发展，GDP 增速基本高于重庆市平均增速。2021 年，两江新区全辖实现地区生产总值 4206.94 亿元，占重庆市全市 15.08%，其中直管区实现地区生产总值 2270.79 亿元。财政方面，2021 年，两江新区全辖实现一般公共预算收入 301.73 亿元，其中直管区实现一般公共预算收入 129.03 亿元，实现政府性基金收入 424.94 亿元。

2. 重庆高新技术产业开发区（西部（重庆）科学城）

重庆高新区是我国首批设立的国家级高新区，经过多年发展，目前依托西部（重庆）科学城的新定位，成为重庆市新兴产业发展的主阵地，高新区管委会与西部（重庆）科学城为“一套人马，两套牌子”，由市委市政府直接管理。

重庆高新区设立于 1991 年 3 月，是我国首批 27 个国家高新技术产业开发区之一；2019 年升级为新的重庆高新区，总面积扩展到约 1094 平方公里，分为直管园和拓展园，直管园面积约 313 平方公里，主要位于沙坪坝区和九龙坡区。2020 年，根据中央对成渝地区推进科技创新提出两地以“一城多园”模式合作共建西部科学城的明确要求，《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》明确提出高标准建设西部（重庆）科学城，重庆市规划委员会和市城市提升领导小组会议审议了《中国西部（重庆）科学城国土空间规划（2020—2035 年）》，2021 年 5 月，重庆市委、市政府为西部（重庆）科学城党工委、管委会授牌。西部（重庆）科学城以重庆高新区为战略平台规划建设，规划区域范围 1198 平方公里，涉及重庆高新区及沙坪坝、九龙坡、北碚、江津、璧山 5 个行政区，其核心区是重庆高新区直管园。

管理体制方面，重庆高新区管委会与西部（重庆）科学城为“一套人马，两套牌子”，高新区管委会由市委市政府直接管理，负责直管园的经济社会一体化管理，依法行使有关区级行政管理权，统筹拓展园的发展规划、产业布局、政策制定、经济统计等有关经济管理事务。财政体制方面，2019—2028 年重庆高新区直管园税收收入以 2018 年为基期，增量部分全额补助高新区管委会，2023 年基数重新核定；高新区直管园土地使用权出让收入、城市建设配套费、新增建设用地有偿使用费、人防费等按规定计提后市级留成全额返还高新区管委会。

重庆高新区初步构建起以新一代信息技术、大健康、先进制造、高技术服务业为主导的产业体系，形成西永微电子产业园区、西永综合保税区等多个新型产业园区。2021 年，重庆高新区直管园实现地区生产总值 588.6 亿元，增长 12.9%，规上工业增加值 15.3%，固定资产投资增长 23.4%，社零总额增长 22.3%，实现一般公共预算收入 30.6 亿元。

3. 万盛经济技术开发区

万盛经开区由于历史遗留原因，行政体制较为特殊，具有“经开区+行政区”的体制特点，设党工委、管委会，设独立财政。

万盛经开区位于綦江区辖内，地处渝黔边界，距重庆主城 70 公里，地域面积 566 平方公里。綦江区与万盛经开区两地早年均是煤产区和重庆工业重镇，2011 年，重庆行政区划调整，撤綦江县和万盛区，设綦江区和万盛经开区（綦江代管），后万盛经开区调整为由重庆市委、市政府直接管理。綦江区实际由綦江片区和万盛经开区两个独立发展的区域构成。万盛经开区具有“经开区+行政区”的体制特点，辖 8 镇 2 街，设党工委、管委会，设独立财政。2021 年 7 月，重庆市政府印发《綦江—万盛一体化发展规划》，提出到 2025 年，綦江—万盛一体化同城化融合化发展格局初步形成，培育主城都市区南部增长极，需关注两区日后一体化发展情况。

2021 年，万盛经开区实现地区生产总值 235.42 亿元（占綦江区全辖 31.71%），增长 8.6%，规上工业总产值增长 16.4%，实现一般公共预算收入 10.90 亿元（占綦江区全辖 34.21%）。

三、重庆市园区城投企业发债情况比较分析

（一）重庆市园区城投企业分布

重庆市有存续债的园区城投企业 36 家，占全市城投企业比约 30%，主要分布在中心城区和主城新区，其中国家级园区城投企业 15 家，省级园区城投企业 21 家，省级园区中，江津工业园区及万盛经开区城投企业数量较多；重庆市园区城投企业信用级别以 AA 为主，AAA 及 AA+ 主要为国家级园区城投企业。

截至 2022 年 10 月底，重庆市共有 121 家有存续债的城投企业，其中园区城投企业 36 家，占比约 30%。重庆市 54 个园区中，有存续债的城投企业涉及 20 个园区。

区域分布方面，36 家园区城投企业中，中心城区、主城新区、渝东北地区及渝东南地区分别有 11 家、19 家、5 家及 1 家，其中两江新区、重庆高新区⁵、南岸区（重庆经开区）、江津区（江津工业园区）、綦江区（万盛经开区）、大足区（大足高新区等）、万州区（万州经开区）园区城投数量均大于 2 家；渝东南地区仅黔江区（正阳工业园区）有 1 家园区城投企业。

⁵ 两江新区、重庆高新区范围跨行政区域，本报告将其直管区域城投企业单独统计，非直管区域城投企业纳入其所在行政区域统计，如：重庆市蔡家组团建设开发有限公司业务范围非两江新区直管区域，纳入北碚区统计。

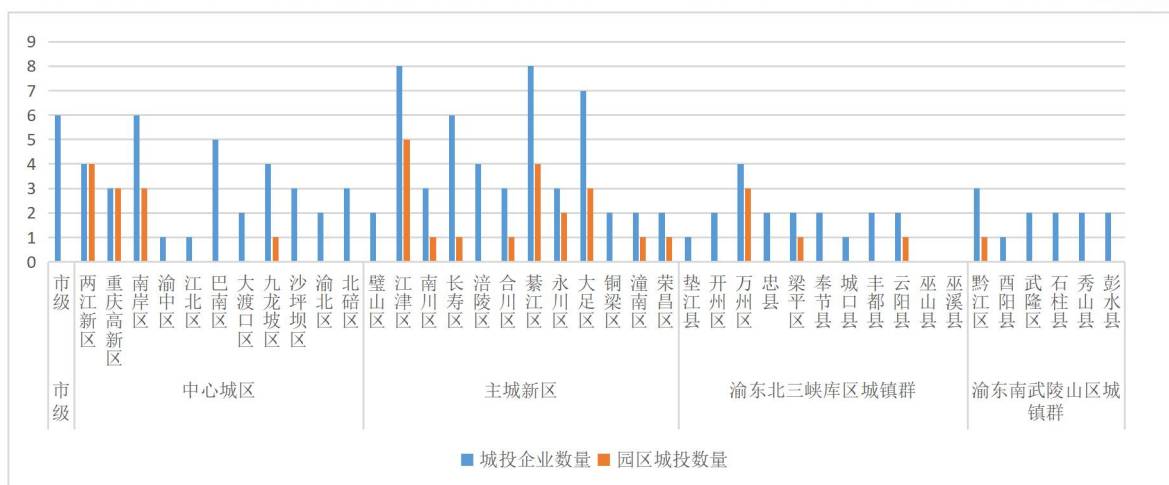


图 3.1 园区城投企业区域分布图

层级分布方面，36 家园区城投企业中，国家级园区城投企业 15 家，省级园区城投企业 21 家。省级园区中，江津工业园区及万盛经开区城投企业数量较多，分别为 5 家和 4 家，其他省级园区均仅 1 家城投企业。

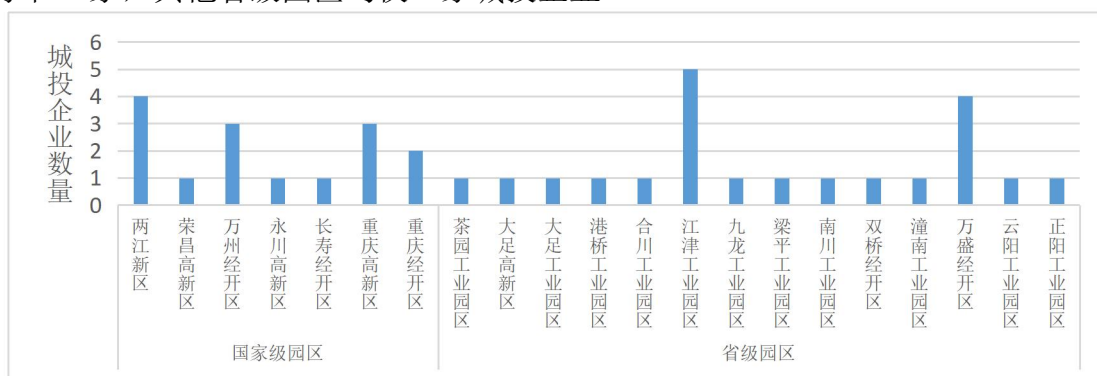


图 3.2 园区城投企业层级分布图

信用级别分布方面，36 家发债园区城投企业中，主体信用级别为 AAA、AA+、AA、AA-及无主体级别的城投数量分别为 2 家、8 家、22 家、2 家和 2 家，其中 AAA 及 AA+ 级别主体主要为国家级园区城投企业，而省级园区城投企业主体级别以 AA 为主。

（二）重庆市园区城投企业债券融资情况分析

重庆市园区城投企业债务融资对债券较为依赖，债券占比高于全市平均值；2021 年重庆市园区级城投净融资额明显增加，其中合川工业园区及万盛经开区城投企业债券发行及净融资规模较大，主要系用于到期债务偿还。

债务结构方面，截至 2021 年底，重庆市园区城投企业债务融资中，债券占比明显高于全市平均值，与园区城投企业主要分布区域主城新区、中心城区较为接近。整体看，园区城投企业债务融资对债券较为依赖。

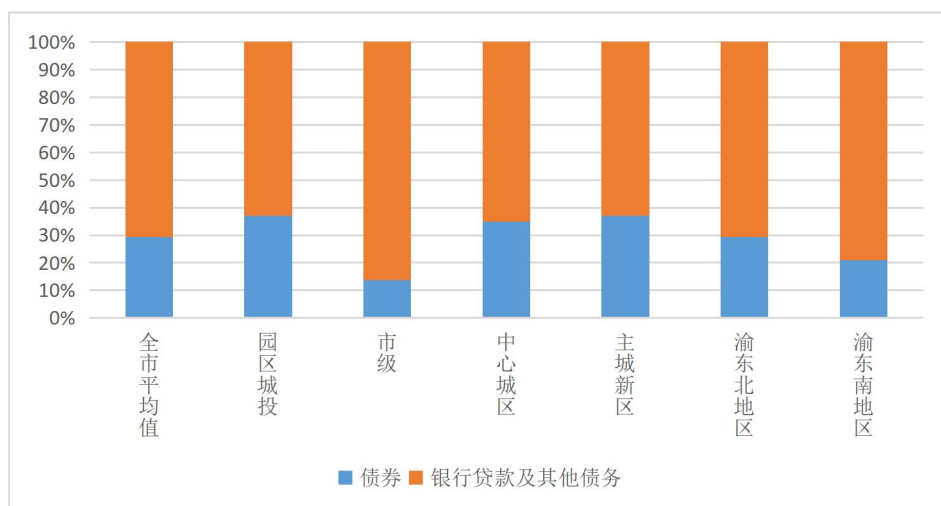


图 3.3 截至 2021 年底重庆市各区域城投债务结构占比分布图

债券净融资方面，2021 年，债券发行规模最大的园区为两江新区、重庆高新区、合川工业园区、万盛经开区及江津工业园区；债券净融资规模最大的园区为重庆经开区、万盛经开区、合川工业园区及重庆高新区。整体看，国家级园区中，两江新区及重庆高新区因重要性高，区域建设需求大，债券发行及净融资规模均领先其他园区；而省级园区方面，合川工业园区及万盛经开区城投企业债券发行及净融资规模较大，主要系用于到期债务偿还。

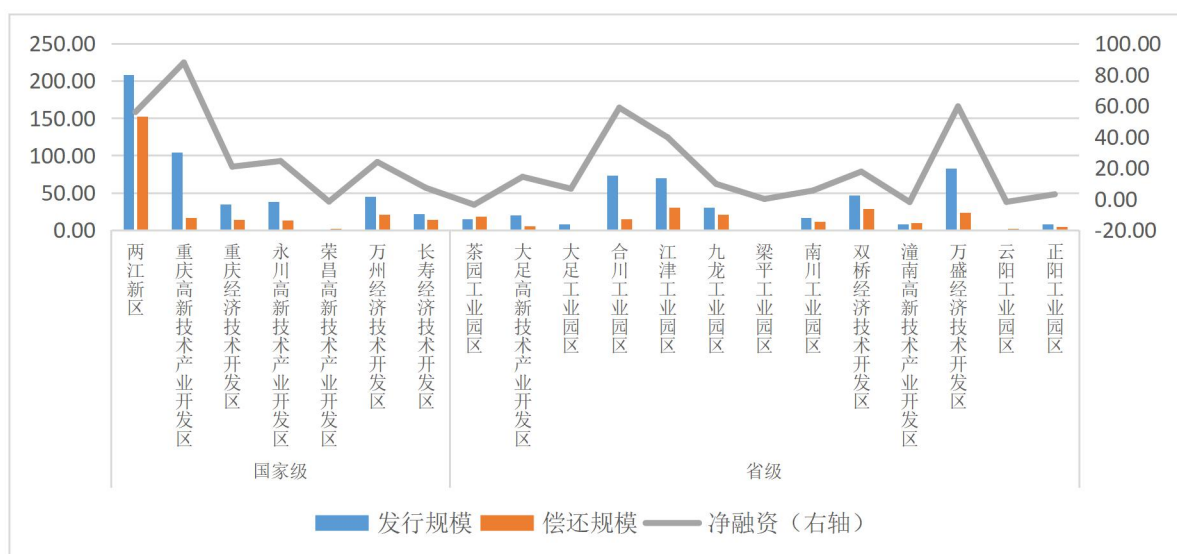


图 3.4 2021 年重庆市各园区城投债券发行、偿还及净融资情况（单位：亿元）

重庆市园区存续城投债占全市比约为 30%，与园区城投企业数量占比相当，其中，国家级园区占比较大，两江新区、重庆高新区及万州经开区存续城投债规模排名前列，但省级园区城投债占比呈增长趋势，AA 级别主体城投债占比较大，近年均在 50%左右。

截至 2022 年 10 月底，重庆市存续城投债 854 只，余额为 6131.39 亿元，其中园区存续城投债 255 只，余额为 1849.68 亿元，占比分别为 29.86%和 30.17%，与园区城投企业数量占比相当。2017 年以来，重庆市园区城投债余额波动增长，其中 2021 年增幅较大。各年城投债余额中国家级园区占比较大，但省级园区城投债占比呈增长趋势，2021 年底为 43%；各年城投债余额中主体级别为 AA 的城投债占比较大，均在 50%左右，其中 2020 年底达到 58%，2021 年有所回落。

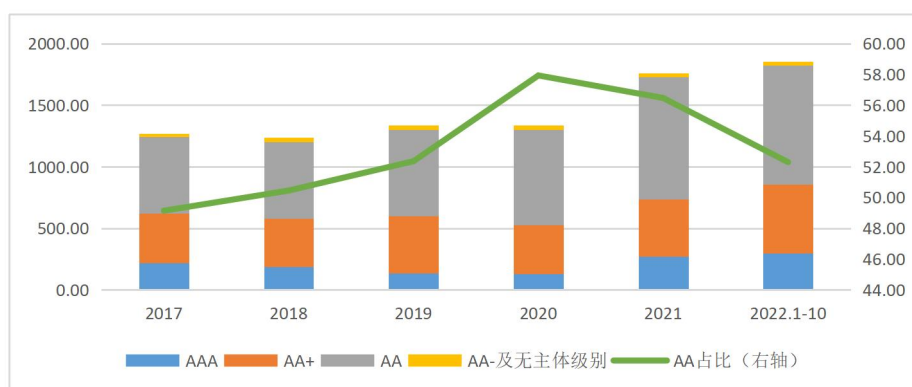


图 3.5 2017 年以来重庆市园区城投债余额变动趋势及构成分布图（单位：亿元、%）

重庆市园区存续城投债中非公开发行占比近一半，茶园工业园区、南川工业园区等园区非公开发行占比高，或存在债券融资成本相对较高情况；园区存续城投债中，含担保债券占比为 36%，主要集中在 AA 级及以下城投企业，荣昌高新区、云阳工业园区及梁平工业园区等园区城投企业债券发行依赖担保增信。

从债券品种占比看，截至 2022 年 10 月底，重庆市园区存续城投债中私募债及定向工具占比合计约 50%，非公开发行占比较高。

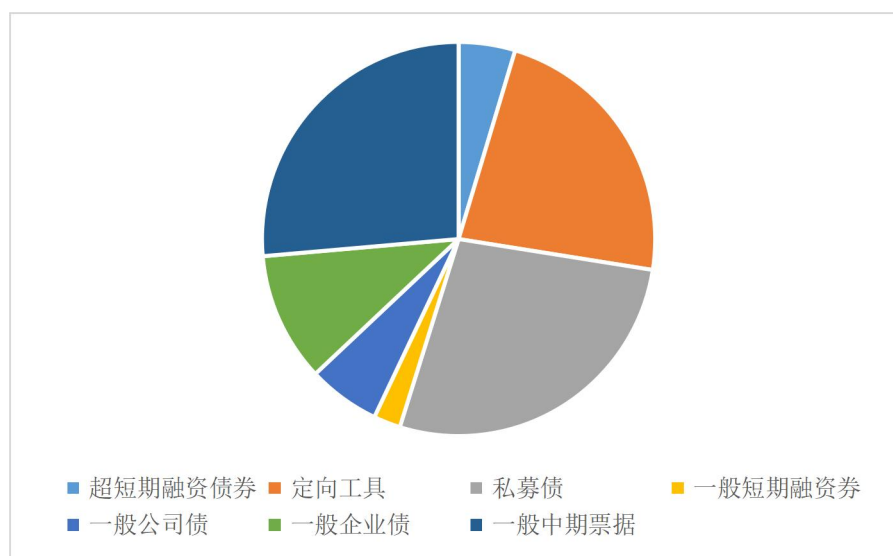


图 3.6 重庆市园区存续城投债债券品种分布情况

具体到各园区看，茶园工业园区、南川工业园区非公开发行占比为 100%，正阳工业园区、万州经开区、长寿经开区、合川工业园区及重庆高新区、永川高新区及万盛经开区非公开发行占比高于 60%，非公开发行债券融资成本相对较高。

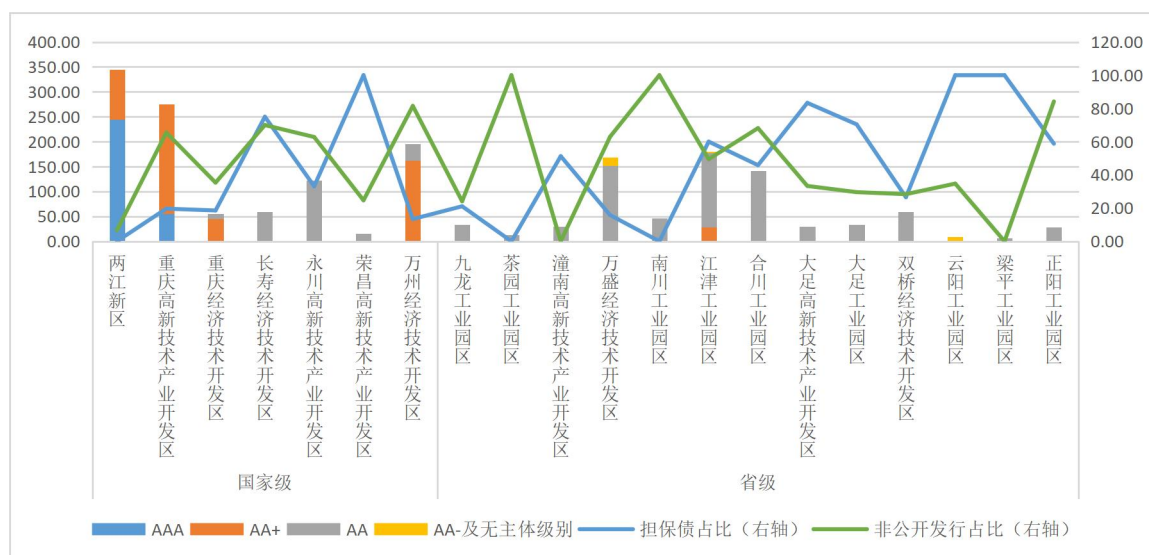


图 3.7 重庆市园区存续城投债主体级别分布及含担保债占比情况（单位：亿元、%）

从含担保债占比来看，截至 2022 年 10 月底，重庆市园区存续城投债中含担保债券占比为 36%，含担保债券主要集中在 AA 级及以下城投企业，其中，荣昌高新区、云阳工业园区及梁平工业园区含担保债券占比为 100%，长寿经开区、大足高新区、

大足工业园区含担保债券占比高于 70%。

四、城投企业偿债能力分析

重庆市园区城投企业的债务负担整体呈上升趋势，其中万州经开区债务负担持续较重。2021 年底，万州经开区及双桥经开区城投企业短期债务占比较高。企业整体流动性呈现趋紧的态势，除两江新区外，其余园区均面临一定短期偿债压力。从存续债到期期限结构看，2023 年底前，存续债到期规模较大的为两江新区、重庆高新区、万州经开区、合川工业园区及江津工业园区，需关注集中兑付压力。

本文用全部债务及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 27 家，涉及重庆市 20 个园区。从发债企业债务规模来看，两江新区及重庆高新区债务规模明显大于其他园区，省级园区中，江津工业园区及万盛经开区债务规模较大；从发债企业债务负担来看，2019—2021 年底，重庆市园区城投企业的债务负担整体呈上升趋势，国家级园区中，万州经开区债务负担持续较重，省级园区中，大足高新区、合川工业园区、九龙工业园区及正阳工业园区债务负担相对较重。短期债务占比方面，2019—2021 年底，重庆市园区城投企业短期债务占比整体有所下降，但重庆经开区、双桥经开区及正阳工业园区短期债务占比有所上升。截至 2021 年底，万州经开区及双桥经开区城投企业短期债务占比较高，均超过 40%。

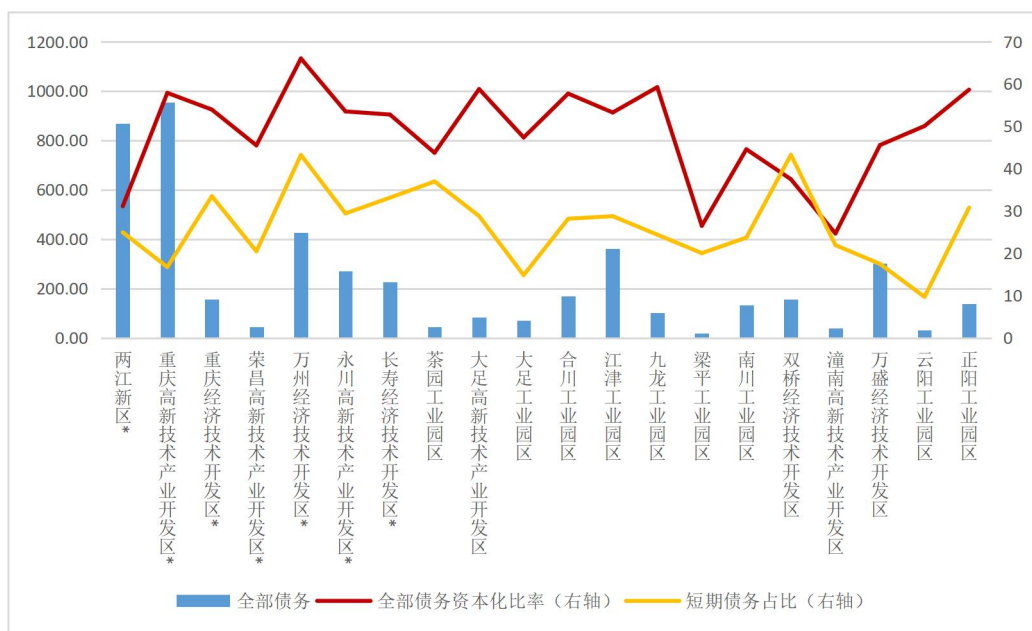


图 4.1 2021 年底重庆市园区城投企业债务负担情况（亿元、%）

注：标“*”号园区为国家级园区，其余为省级园区，下同

本文用现金类资产/短期债务来衡量城投企业的短期偿债压力情况，2019—2021 年底，重庆市园区城投企业整体现金类资产/短期债务均值持续下降，反映出整体流动性呈现趋紧的态势。具体看，两江新区城投企业现金类资产/短期债务均值维持在 1 倍以上，短期偿债指标表现较好，其余园区城投企业 2021 年底现金类资产/短期债务均值均低于 1 倍，其中大足高新区、长寿经开区及潼南高新区城投企业 2021 年底现金类资产/短期债务均值均低于 0.1 倍，面临很大的短期偿债压力。

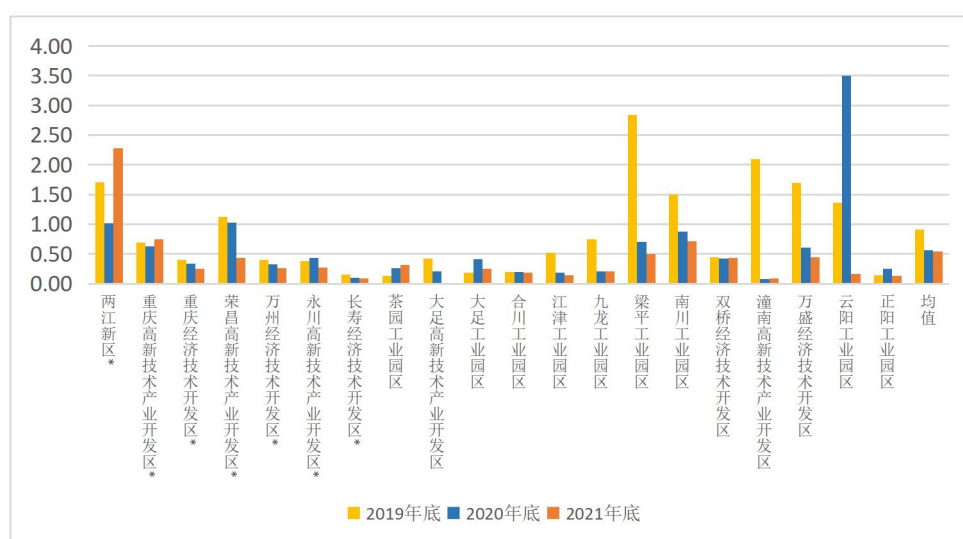


图 4.2 2019—2021 年底重庆市园区城投企业现金类资产/短期债务情况（单位：倍）

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，重庆园区城投企业筹资活动现金流入及筹资活动净现金流均持续增长。从三年筹资活动净现金流来看，两江新区、重庆高新区及万州经开区产业发展及基础设施建设需求较大，城投企业融资体量较大，三年筹资活动净现金流规模较大，均高于 100 亿元。

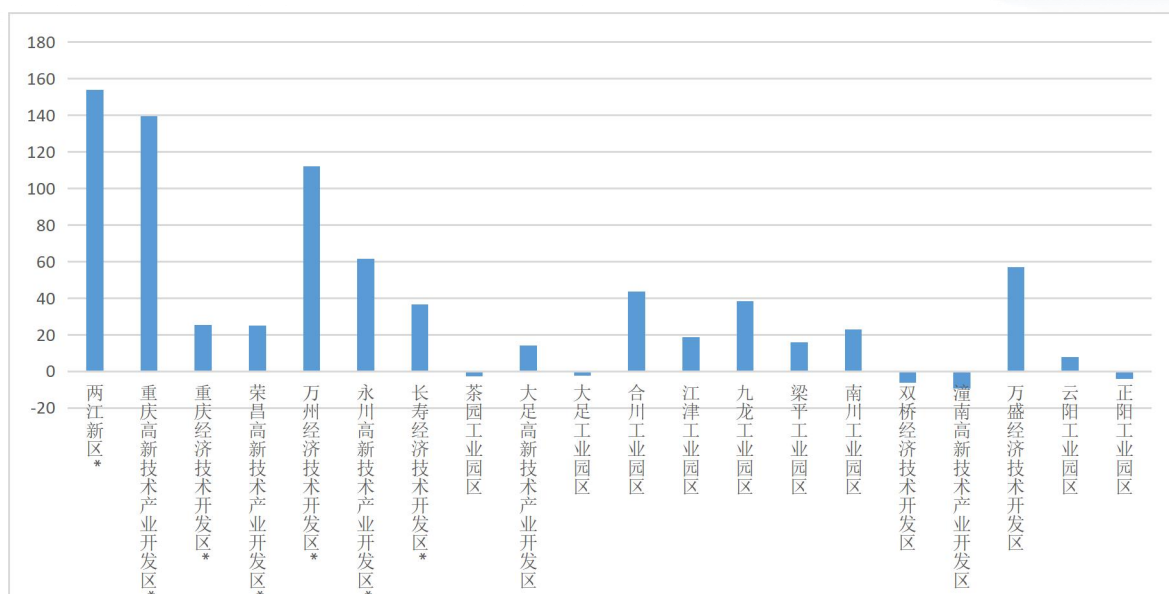


图 4.3 重庆市园区城投企业三年筹资活动净现金流情况（单位：亿元）

从城投企业存续债到期情况来看，截至 2022 年 10 月底，城投存续债规模最大的三个园区为两江新区、重庆高新区及万州经开区，均为国家级园区；省级园区中，江津工业园区、万盛经开区及合川工业园区存续债规模较大，均超过 100 亿元。从到期期限结构看，2023 年底前，存续债到期规模较大的为两江新区、重庆高新区、万州经开区、合川工业园区及江津工业园区，需关注集中兑付压力。

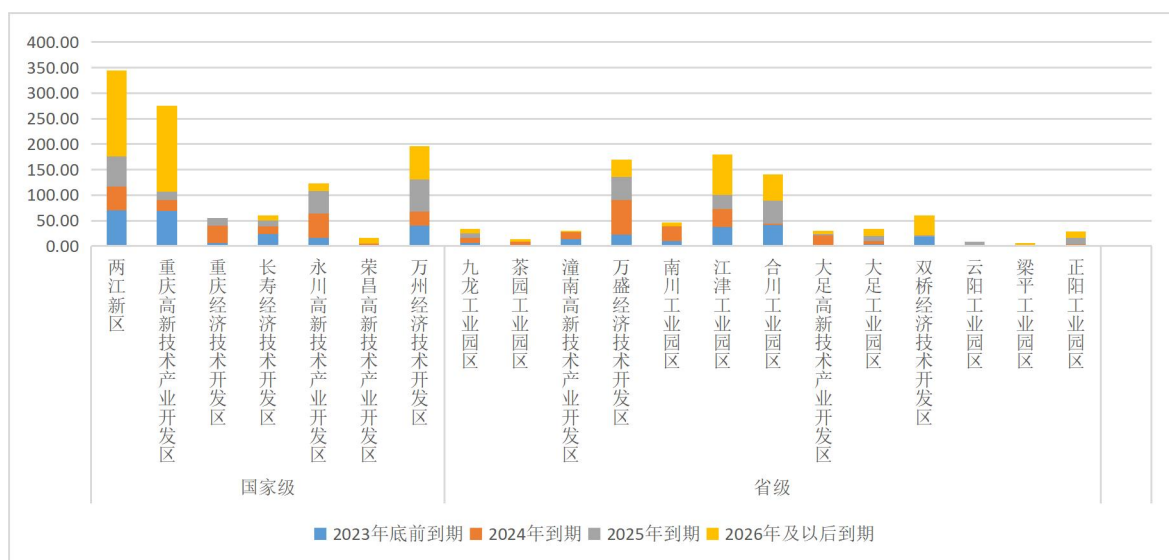


图 4.4 截至 2022 年 10 月底重庆市园区存续城投债到期期限结构分布图（单位：亿元）

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评级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。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级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。