

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

地方政府与城投企业债务风险 研究报告——宜宾篇

联合资信 公用评级四部 | 张丽斐 | 刘婧 | 胡汉雄



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



报告概要

- 宜宾市地处川渝滇黔接合部核心区域，是国家重点建设的全国综合交通枢纽城市之一，区位优势明显。近年来，随着传统白酒产业稳步发展及新兴动力电池产业的拉动，宜宾市产业结构优化，经济及财政实力保持较快增长，经济总量在四川省下辖地市（州）中排名第 3 位；一般公共预算收入规模在省内排名居前，政府性基金收入呈下降趋势。宜宾市债务余额持续增长，整体债务负担尚可。
- 2021 年 10 月，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，支持宜宾、泸州建设川南区域中心城市，带动双城经济圈南翼跨越发展；支持宜宾等城市协同建设承接产业转移创新发展示范区，打造西部陆海新通道和长江经济带物流枢纽。宜宾与成渝双核构成均衡的“空间大三角”，未来将以特色优势产业和战略性新兴产业为主攻，发展空间广阔。
- 从区县层面看，沿江新兴产业集聚区产业基础较好，各主体功能区产业结构差别较大。翠屏区（含宜宾三江新区）经济总量、人均 GDP 和城镇化率远高于其他区县，主城区第二产业较为发达，重点开发区县的工业经济快速发展，农产品主产区县以旅游业和商品零售为主的第三产业占比高；各区县获得上级补助收入规模整体较大，对综合财力的贡献度较高。各区县债务余额均呈增长态势，2022 年南溪区债务率最高。
- 宜宾市城投发债主体主要集中在地市级企业，2023 年 1—10 月新发债规模已超 2022 年全年。地市级城投企业债务负担整体持续加重，区县级城投企业大部分有所减轻；宜宾市整体城投发债规模不大，2024 年债券集中兑付压力尚可。

一、宜宾市经济及财政实力

1. 宜宾市区域特征及经济发展状况

宜宾市地处川渝滇黔接合部核心区域，是国家重点建设的全国综合交通枢纽城市之一，是长江经济带沿江绿色发展轴的重要节点和上游成渝城市群的重要组成，区位优势明显。在四川省 21 个下辖地市（州）中，宜宾市经济总量排名第 3 位，人均 GDP 排名第 4 位，经济实力较强；宜宾与成渝双核构成均衡的“空间大三角”，未来将以特色优势产业和战略性新兴产业为主攻方向，发展空间较大。

宜宾区位优势明显，在国家重点布局交通枢纽规划中重要性突出。宜宾市位于四川省南部，处于川、滇、黔三省结合部，金沙江、岷江、长江汇流地带，是长江首城、南丝绸之路的起点之一。宜宾是国家重点建设的 63 个全国综合交通枢纽城市、50 个铁路枢纽之一，是西部陆海新通道西线主通道（成都经泸州（宜宾）、百色至北部湾出海口）的重要节点，是长江经济带沿江绿色发展轴的重要节点和上游成渝城市群的重要组成。国家综合立体交通网“6 轴 7 廊 8 通道”主骨架中，有两轴（长三角—成渝主轴、粤港澳—成渝主轴）、两廊（西部陆海走廊、成渝昆走廊）在宜宾交会，宜宾港是国家确立的内河主要港口，被交通运输部定位为长江干支中转港口，境内长江、金沙江、岷江均为规划的国家高等级航道。

表 1 宜宾市交通情况及资源禀赋

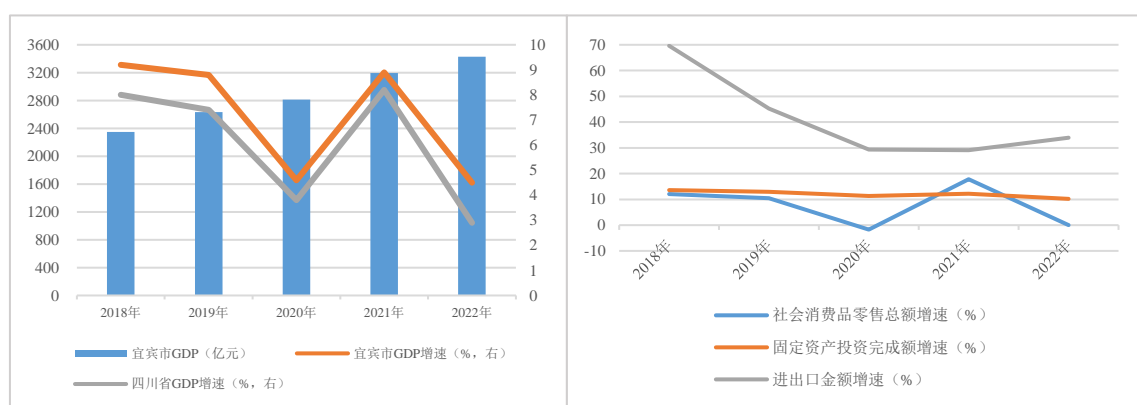
现状				“十四五”目标	“十四五”期投资规模（亿元）
交通情况	陆路	公路	公路通车里程26088公里，其中高速公路通车里程517公里；公路货物运输周转量70.65亿吨公里；公路旅客周转量1794.54万人次	公路网总里程超过2.7万公里，其中一级公路里程达到300公里以上，实现县县通高速目标，“一环十射四联”的区域高速公路网络日趋完善，高速公路通车里程达到630公里，高速公路路网密度位居全国同类城市前列。	724
		铁路	铁路营业里程324公里；铁路旅客周转量803.37万人次	实现既有和在建铁路路网规模突破800公里（高铁360公里），高铁建成和在建里程总规模位居全省前列，基本形成现代化、绿色化的高铁和普铁货运集散体系。	227
	航空		民航营运航线50条；民航旅客周转量111.96万人次	完成宜宾五粮液机场改扩建和国际口岸建设，飞行区等级提升至4D，远期预留飞行区等级提升至4E，机场保障能力有效提升。	24
	水运		水路旅客周转量34.89	基本建成全国内河主要港口，按三级标准完	25

		万人次；水路货物运输周转量16.06亿吨公里；港口货物吞吐量577.11万吨；集装箱吞吐量9.61万标准箱	成岷江龙溪口至宜宾合江门段航道整治一期工程金沙江向家坝库区航道建设，实现3000吨级船舶直达宜宾、1000吨船舶直达岷江沿线港口，金沙江宜宾段实现昼夜通航，三级及以上航道里程达到260公里；完成宜宾港龙川码头升级改造，港口吞吐量达到1000万吨。	
资源禀赋	煤炭资源	煤炭保有储量53亿吨，居四川省首位	/	/
	农业资源	中国竹荪之乡，四川茶叶主产区，被称为中国早茶之乡		

资料来源：联合资信根据公开资料整理

人口保持净流入，城镇化率低于全省。截至 2022 年底，宜宾市常住人口 461.8 万人，占四川省常住人口总量的 5.51%，人口规模在四川省下辖 21 个地市（州）中排第六位，城镇化率 53.55%，低于四川省城镇化率（58.35%）。

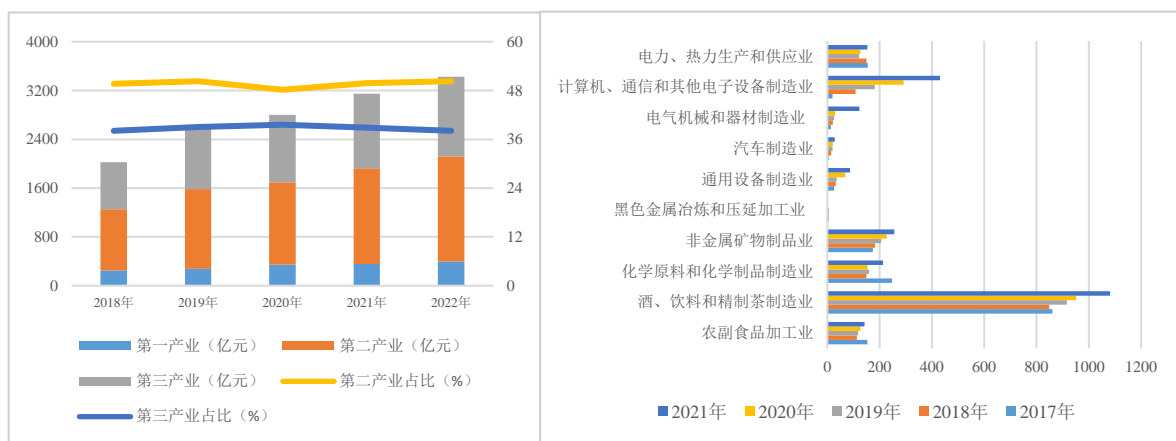
主要经济指标均保持较快增长，经济实力较强。2022 年，宜宾市实现地区生产总值 3427.84 亿元，在四川省下辖地市（州）中排名第 3 位，仅次于成都市和绵阳市；GDP 增速为 4.5%，领先四川省平均水平（2.9%）；固定资产投资增速平稳。2022 年，宜宾市人均 GDP 为 7.43 万元，在四川省下辖地市（州）中排名第 4 位；2023 年 1—6 月，宜宾市完成地区生产总值 1571.20 亿元，同比增长 6.40%，经济稳步发展。



数据来源：联合资信根据宜宾市及四川省统计公报整理

图 1 宜宾市 GDP、GDP 增速及四川省 GDP 增速 图 2 宜宾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

产业结构不断优化，第二产业是拉动经济增长的主要动力。近年来，宜宾市产业结构不断优化，三次产业结构由 2020 年的 12.2: 48.2: 39.6 调整为 11.6: 50.3: 38.1，二产增加值占比有所提升；2022 年，宜宾市规模以上工业增加值比上年增长 7.5%，其中，高技术制造业增加值增长 68.0%，占规模以上工业增加值比重为 19.8%。近年来，宜宾市促进工业化、信息化深度融合，推动优势产业高端化、传统产业新型化、新兴产业规模化，有五粮液股份、天原集团、宜宾纸业等多家知名上市公司，形成白酒、动力电池、晶硅光伏和数字经济四大产业集群。产业落地方面，白酒产业围绕五粮液集团，培育规模以上白酒企业，白酒产业营收稳步提升，同时以普什集团白酒关联产业、环球集团为龙头，打造白酒印刷包装材料全产业链专业园区，已签约崇阳包装、山水容科技等 9 个项目；动力电池产业依托宁德时代龙头企业聚合带动效应，布局以宜宾三江新区为核心的动力电池全产业链生态圈，引进宁德时代、贝特瑞、德方纳米、长盈精密、天华超净等动力电池及配套材料项目，总投资规模超过 1000 亿元；晶硅光伏产业通过建设宜宾晶硅光伏产业园，签约落地晶硅光伏项目 9 个、总投资 660 亿元，其中英发德耀晶硅太阳能电池和四川高景硅棒切片项目已实现投产；数字经济产业聚焦软件信息服务、数字文创、平台经济、新型物联网终端、能源电子、汽车电子、新型显示等重点赛道，建成智能终端、大数据、信息技术服务 3 类数字经济产业园，入驻的企业包括华为、中软、紫光、大华、抖音、浪潮、极米等。宜宾与成渝双核构成均衡的“空间大三角”，未来将以特色优势产业和战略性新兴产业为主攻方向。



数据来源：联合资信根据宜宾市统计公报、统计年鉴整理

图 3 宜宾市三产结构

图 4 主要工业总产值（当年价格）（单位：亿元）

根据《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，支持宜宾、泸州建设川南区域中心城市，带动双城经济圈南翼跨越发展；支持宜宾等城市共建川南渝西融合发展试验区，

协同建设承接产业转移创新发展示范区，打造西部陆海新通道和长江经济带物流枢纽。根据《宜宾市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，宜宾将加快构建“强核成圈、两带协同、多极支撑”发展格局。

表 2 近年涉及宜宾市发展的重要政策

政策	发布时间	发布机构	主要内容
《宜宾市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》	2021 年 3 月	宜宾市人民政府	宜宾加快构建“强核成圈、两带协同、多极支撑”发展格局，即以宜宾三江新区为核心，打造成渝地区南翼都市圈；依托长江黄金水道，串联三江新区、翠屏区、南溪区、叙州区、江安县、屏山县，深度连接攀西资源富集区，承接长江下游和东部地区产业转移，打造东向沿江经济带；依托西部陆海新通道，串联长宁县、兴文县高县、筠连县、珙县，发展壮大生态文化旅游产业集群和现代特色农业集群，打造南向通道经济带；各县（区）充分发挥比较优势，培育壮大特色县域产业集群。
《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	推动川南、渝西地区融合发展。支持宜宾、泸州建设川南区域中心城市，推动内江、自贡同城化，带动双城经济圈南翼跨越发展。支持自贡、泸州、内江、宜宾、江津、永川、荣昌等共建川南渝西融合发展试验区，探索建立重大政策协同、重点领域协作、市场主体联动机制，协同建设承接产业转移创新发展示范区，打造西部陆海新通道和长江经济带物流枢纽。
《川渝共建长江上游航运中心宜宾市实施方案》	2022 年 10 月	宜宾市人民政府办公室	加快以长江（金沙江）为主通道、其他支流为骨架的航道网络，打造分工协作、结构合理、功能完善的港口布局，构建要素齐备、功能完善的港航服务体系。到 2025 年，宜宾港基本建成航运产业要素齐备、航运服务功能健全、航运市场繁荣规范、具有一定区域航运资源配置能力的长江上游航运中心骨干港。
《贯彻落实成渝地区联手打造内陆开放高地方案的责任分工方案》	2022 年 11 月	宜宾市人民政府办公室	紧扣成渝地区建设具有全国影响力的重要经济中心、科技创新中心、改革开放新高地、高品质生活宜居地发展目标，以构建“开放通道+交通枢纽+产业平台”协同开放体系为路径，重点推进成宜、渝宜合作成果落地落实，高水平推动成渝协同开放，合力打造区域协作的高水平样板。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 宜宾市财政实力及债务情况

宜宾市财政实力居四川省下辖地市（州）前列，一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比维持在 50% 以上，以五粮液为主导的白酒产业对税收贡献稳定增长，同时，以宁德时代为龙头的动力电池产业逐步投产成为税收新的增长点；财政自给能力一般，上级补助收入为综合财力提供稳定补充（2020—2022 年占比均超过 33%），政府性基金收入是综合财力的重要组成部分。2023 年上半年，宜宾市一般公共预算收入同比大幅增长，主要系当期税收收入大幅增长，叠加 2022 年留抵退税使得同期基数较低所致；受房地产和土地市场下行影响，宜宾市政府性基金预算收入呈下降趋势。

表 3 2020—2022 年及 2023 年 1—6 月宜宾市主要财政数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
一般公共预算收入（亿元）	200.03	251.18	275.81	210.48
一般公共预算收入增速（%）	13.98	25.60	9.80	25.40
税收收入（亿元）	128.96	153.82	162.47	105.91
税收占一般公共预算收入比重（%）	64.47	61.24	58.91	50.32
一般公共预算支出（亿元）	556.31	563.9	610.13	362.65
财政自给率（%）	35.96	44.54	45.21	58.04
政府性基金收入（亿元）	255.53	239.48	216.88	50.29
上级补助收入（亿元）	296.54	243.41	293.01	--
地方政府债务余额（亿元）	578.82	742.06	903.72	--
债务率（%）	76.96	101.09	115.02	--
负债率（%）	20.66	23.57	26.36	--

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%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

宜宾市整体债务负担尚可。2020—2022 年，宜宾市债务余额持续增长，政府负债率和债务率均呈上升趋势；2022 年宜宾市政府负债率和政府债务率在省内排名分别为第 6 和第 7（按照从低到高排序），整体债务负担尚可。

二、宜宾市各区县经济及财政实力

1. 宜宾市各区县经济实力和产业情况

宜宾市产业以宜宾三江新区为核心，沿江新兴产业集聚区产业基础较好，对于沿江区县经济发展辐射效应明显，其中翠屏区（含宜宾三江新区）经济总量、人均 GDP 和城镇化率远高于其他区县；主城区第二产业较为发达，重点开发区县的工业经济快速发展，农产品主产区县以旅游业和商品零售为主的第三产业占比高。

按照行政区划，宜宾市下辖 3 区 7 县；按照主体功能划分，翠屏区为城市主城区，南溪区、叙州区、江安县为重点开发区县，长宁县、高县、珙县、筠连县、兴文县为农产品主产区县，屏山县为重点生态功能区县；另设三个城市功能区，包括宜宾三江新区、宜宾高新技术产业园区（以下简称“宜宾高新区”）和宜宾“两海”示范区，其中宜宾三江新区于 2020 年 2 月由省政府批复设立，是四川省首个省级新区，核心区规划面积 389 平方公里，实际管辖面积 420 平方公里，范围包括国务院批准的国家级经济技术开发区宜宾临港经济技术开发区（翠屏区白沙湾街道、沙坪街道、双城街道）、翠屏区宋家镇和南溪区罗龙街道局部、江南镇局部，辖 6 个街镇，拥有

经济运行方面，沿江产业集聚区对于沿江区县经济发展辐射效应明显。翠屏区为宜宾三江新区核心区所在地，2022 年经济总量居首位，占宜宾市经济总量的 38.45%，人均 GDP 领先于全市。

叙州区和翠屏区（含宜宾三江新区）常住人口总数占宜宾市的 40.36%，虹吸效应明显；翠屏区（含宜宾三江新区）和南溪区的城镇化率高于宜宾市（53.55%）水平。

各主体功能区产业结构差别较大，主城区第二产业发达，重点开发区县工业经济以经开区、高新区和工业园区为载体快速发展，以商品零售为主的第三产业发展良好，农产品主产区县第一产业占比在 15% 以上，以旅游业和商品零售为主的第三产业占比高；重点生态功能区屏山县经济体量较小。

表 4 2022 年宜宾市各区县经济指标

区县	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 --
翠屏区 （含宜宾三江新区）	1317.90	7.6	14.43	91.30	77.14	3.8:65.4:30.8
叙州区	590.22	1.8	6.21	95.10	50.44	10.5:47.5:42.0
南溪区	223.55	2.4	6.67	33.20	58.34	17.1:44.1:38.8
江安县	217.91	4.2	5.08	42.90	48.86	18.9:38.3:42.8
长宁县	207.76	1.1	6.28	33.10	50.55	18.9:39.1:42.0
珙县	206.15	3.7	6.27	32.90	53.30	15.7:42.0:42.3
高县	202.38	1.0	5.33	37.90	43.93	17.7:38.7:43.6
兴文县	178.02	3.6	4.68	38.00	41.62	19.1:30.6:50.3
筠连县	173.47	5.2	5.26	32.90	42.09	20.3:34.4:45.3
屏山县	110.48	5.1	4.53	24.50	32.81	24.9:35.4:39.7

注：翠屏区（含宜宾三江新区）、叙州区和珙县人均 GDP 根据“GDP/常住人口”估算

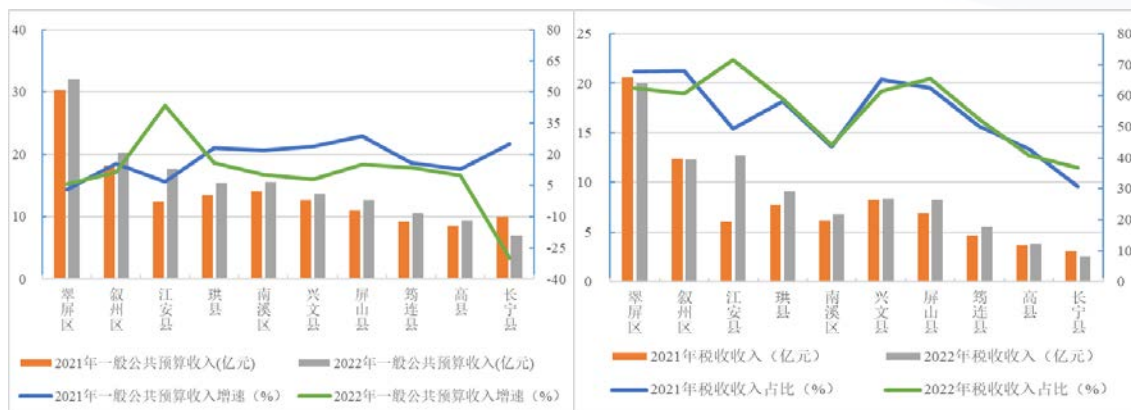
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 宜宾市各区县财政实力及债务情况

（1）财政收入情况

受主体功能区划分及产业发展影响，翠屏区财政实力高于其他区县，重点开发区县次之。

除长宁县外，宜宾市各区县 2022 年一般公共预算收入均呈增长趋势，其中江安县增速最高，主要系新能源产业集群吸引了以天宜锂业科创有限公司为代表的新能源企业入驻工业园区，税收收入大幅增长；受产业结构等因素影响，各区县税收占一般公共预算的比重差异较大。

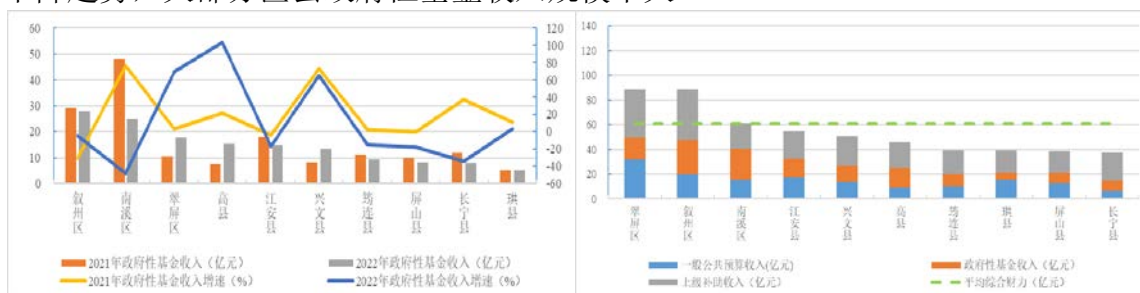


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图6 宜宾市各区县一般公共预算收入情况

图7 宜宾市各区县税收收入及占比情况

除翠屏区、高县和兴文县外，其他区县受房地产市场低迷影响政府性基金收入呈下降趋势，大部分区县政府性基金收入规模不大。



注：政府性基金收入增速按照“（当年政府性基金收入-上一年政府性基金收入）/上一年政府性基金收入”计算
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图8 宜宾市各区县政府性基金收入情况

图9 2022年宜宾市各区县综合财力构成情况

宜宾市各区县获得上级补助收入规模整体较大，对综合财力的贡献度较高。翠屏区及叙州区获得上级补助收入规模均超30亿元。各区县上级补助收入对综合财力的贡献占比区间为27.39%~60.76%。

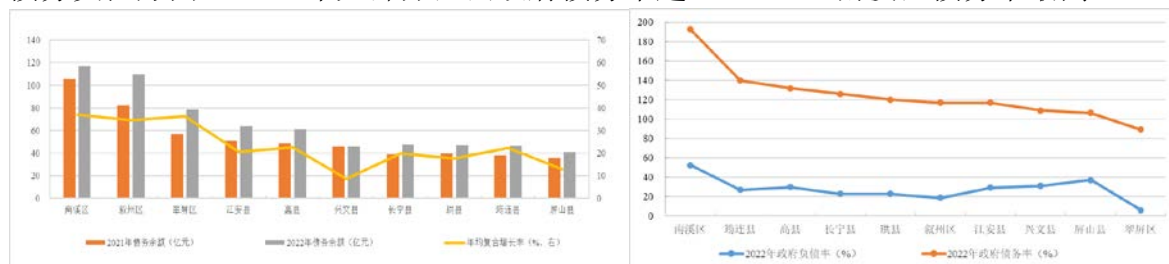


数据来源：联合资信根据公开资料整理

图10 2022年宜宾市各区县综合财力构成情况

(2) 债务情况

宜宾市各区县政府债务余额均呈增长态势，主要集中于主城区和重点开发区县。债务负担方面，2022 年大部分区县政府债务率超过 100%，南溪区债务率最高。



注：翠屏区政府负债率的计算公式中 GDP 含宜宾三江新区部分，实际负债率情况可能高于测算值
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 11 宜宾市各区县政府债务余额情况

图 12 宜宾市各区县政府负债率和债务率情况

三、宜宾市城投企业偿债能力

1. 宜宾市城投企业概况

截至 2023 年 10 月底，宜宾市内有存续债券的城投企业共 9 家，其中地市级 4 家（其中 1 家 AA⁺级企业，3 家 AA 级企业）；其余 5 家为区县级（其中 1 家 AA 级企业，4 家 AA⁻级企业），实际控制人为各区县财政局或国资办公室。存续债券余额中地市级占 58.60%。

2. 城投企业发债情况

宜宾城投债发行主体以地市级城投企业为主，区县城投企业受整体资质较弱影响，债券发行规模较小。

2022 年，宜宾市共有 5 家城投企业发行债券，发行数量合计 7 只，规模为 44.80 亿元，债券发行数量和规模同比均有所上升。2023 年 1—10 月，宜宾市有 4 家城投企业发债，发行债券数量 7 只，发行规模 55.20 亿元，已超过 2022 年全年；发债主体行政级别以地市级为主（规模占 77.90%）；发债主体级别全部为 AA 级，其中设有 AAA 级企业担保的债券发行规模占 63.77%；债券类型以私募公司债为主（发行规模占 77.90%）；募集资金用途除企业债募集资金用于募投项目建设外，其他均为偿还有息债务；债券票面利率区间为 4.08%~5.87%，融资成本较 2022 年有所下降。

2022 年和 2023 年 1—10 月，宜宾市城投债净融资规模分别为 40.26 亿元和 23.80 亿元。近年来，宜宾市城投债净融资以地市级城投企业为主；部分区县无新发债，但有部分债券到期偿还导致区域净融资为负。

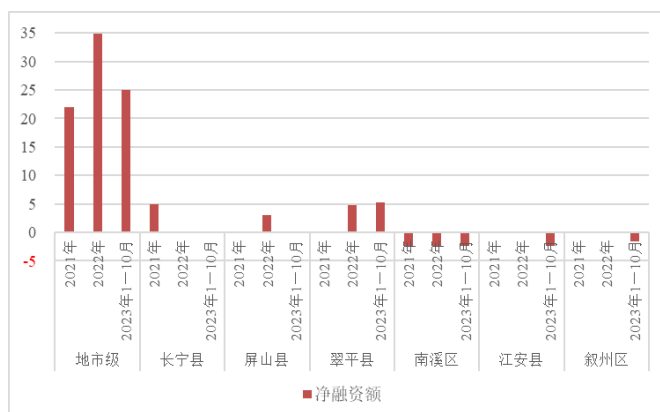
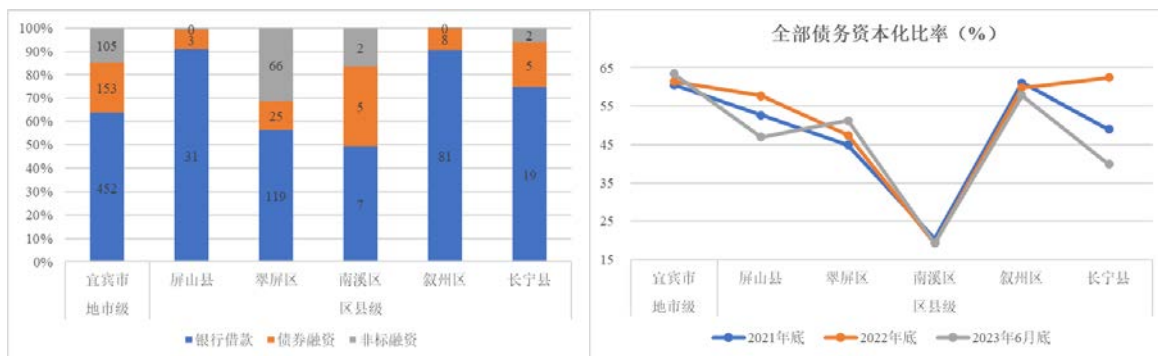


图 13 宜宾市城投企业近年净融资规模（亿元）

3. 宜宾城投企业偿债能力分析

2021—2023 年 6 月底，宜宾地市级城投企业债务负担整体持续加重，区县级城投企业债务负担大部分有所下降；各城投企业 2024 年债券到期兑付压力尚可。地市级城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度整体波动下降，个别区县城投企业短期偿债能力较弱。

从融资渠道来看，宜宾城投企业融资均以银行借款为主（占比区间为 49%~91%）；个别公司债券融资和非标融资占比高，最高分别达 46% 和 34%。债务负担方面，2021—2023 年 6 月底，宜宾市地市级城投企业全部债务资本化比率整体呈持续增长态势；区县级城投企业的全部债务资本化比率大部分有所下降，其中，南溪区城投企业（财源国资）因政府化债导致债务负担大幅减轻，负担明显低于其他区域城投企业。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

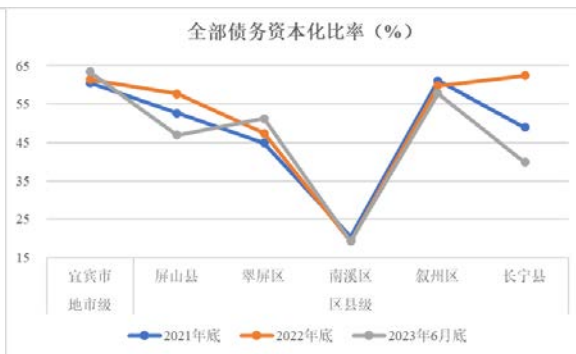
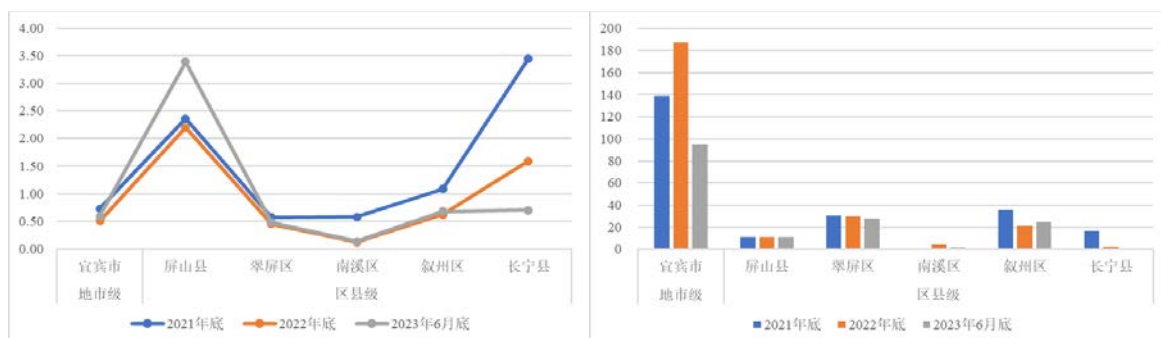


图 14 各区域城投债务规模及构成情况（亿元） 图 15 宜宾市发债城投企业债务负担（%）

债券集中兑付方面，宜宾市发债城投企业 2024 年到期债券（在考虑行权的情况下）规模为 33.66 亿元（宜宾市 2023 年 10 月底存续城投债总规模 221.66 亿元），整

体兑付压力尚可。短期偿债能力方面，2021—2023 年 6 月底，地市级城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度波动下降，各区县城投企业短期偿债能力差异较大，其中翠屏区和长宁县随着短期债务的增加，城投企业短期偿债能力下降明显。再融资方面，从各城投企业筹资活动净现金流来看，2022 年，地市级城投企业筹资活动现金净流入规模大幅增加，各区县城投企业筹资活动净现金流整体规模较小且 2022 年同比减少明显。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 16 宜宾市城投企业货币资金/短期债务（倍） 图 17 宜宾市城投企业筹资活动净现金流（亿元）

4. 宜宾市级各区县财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

宜宾市发债城投企业以地市级为主，城投债务在区域整体债务中占比较高，宜宾市综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力尚可。除主城区翠屏区外，其余各区县发债城投企业债务规模不大，大部分区县“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力低于 300%。

表 5 2022 年宜宾市及各区县“发债城投企业全部债务+地方政府债务”负担情况

	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
宜宾市	1260.26	58.24%	63.13%	275.42%
翠屏区	248.51	75.93%	24.84%	370.94%
叙州区	129.72	54.23%	40.53%	270.26%
南溪区	17.42	12.95%	60.18%	219.88%
屏山县	70.68	63.25%	101.15%	288.98%
长宁县	28.41	37.43%	36.54%	201.16%

注：翠屏区 GDP 含宜宾三江新区部分，实际债务负担可能高于上表计算值

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。