

# 城市基础设施建设行业 2016 年研究报告

2017 年 3 月 27 日



## 联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大 邮箱：lianhe@lhratings.com

街 2 号 PICC 大厦 17 层

网址：www.lhratings.com

## 城市基础设施建设行业 2016 年研究报告

时间：2017 年 3 月 27 日

分析师：

陈茜

电话：010-85679696

邮箱：lianhe@lhratings.com

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

### 报告概要

中国宏观经济下行趋势下，城市基础设施建设投资在稳增长方面发挥了重要作用。目前，中国基础设施尚不完善，城镇化率较低，城市基础设施行业存在较大发展空间。城投公司作为地区基础设施建设运营的重要主体，目前在业务以及资金等方面与地方政府关联紧密，即使在融资职能剥离、地方政府性债务与城投公司债务进一步分离的国家政策背景下，地方政府信用水平仍对城投公司信用形成一定支持。

近年来，在地方持续经济发展，财政实力不断增强的情况下，发债的城投公司数量快速上升，虽然新增的发债城投企业的信用级别呈下降趋势，但是相对于全市场发债企业而言，城投公司的总体发展情况良好。同时，受部分地方经济下滑、或有债务风险增加等因素影响，各地区城投公司信用风险出现分化。

展望 2017 年，联合资信认为，中国城市基础设施建设行业仍将呈现稳定发展态势，但城投公司的经营状况及信用水平将出现分化。未来能持续得到政府较强支持、信贷环境良好、有条件转型的城投公司，其业务发展及信用基本面将能得到有效支撑；同时，我们也要关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

## 一、 行业分析

### 1. 行业定义

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地城市建设资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

### 2. 行业发展现状

2014~2016 年，中国国内生产总值分别为 643974 亿元、689052 亿元和 744127 亿元，同比分别增长 7.3%、6.9%和 6.7%，全国经济增速放缓、下行压力加大。在此背景下，中央经济工作会议一再强调稳增长的经济发展要求，使得稳增长成为全国经济建设的主基调，其中投资在拉动稳增长方面发挥着重要作用。2015~2016 年，全国全社会固定资产投资（不含农户）分别为 551590 亿元和 596501 亿元，分别比上年增长 9.8%和 8.1%，扣除价格因素实际增长 11.8%和 8.8%；其中基础设施投资分别为 101271 亿元和 118878 亿元，分别比上年增长 17.2%和 17.4%。基础设施投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重分别为 18.36%和 19.93%，占比进一步上升，是制造业、房地产、基础设施三大投资领域中唯一占比上升的行业，起到了经济“稳定器”的关键作用。基础设施投资是指建造或购置为社会生产和生活提供基础性、大众性服务的工程和设施的支出。基础设施投资包括交通运输、邮政业，电信、广播电视和卫星传输服务业，水利、环境和公共设施管理业等领域的投资。城市基础设施投资是基础设施投资的重要构成。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。从城镇化率看，截至 2016 年底，中国城镇化率为 57.35%，较 2015 年提高 1.25 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平。从区域看，整体上东部沿海经济较为发达地带城市基础设施较为完善，中部地带经济欠发达地区城市基础设施一般，西部经济相对落后的地区城市基础设施较为薄弱。从行政或经济地位看，行政地位越高的直辖市、计划单列市，或者作为区域政治中心的省会城市、战略地位较高与经济发达的部分市、县城市基础设施发展较好，但其他市、县以及农村基础设施较为薄弱。总体看，未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。

地方政府是中国城市建设的主要投资者。近年来，中央和地方政府逐年增加基础设施建设投入，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金。从财政资金看，2014~2015 年，中国财政资金中直接用于城市维护、建设支出的资金规模分别达到 10658.91 亿元和 12438.63 亿元。但财政资金尚无法满足中国城市基础设施建设的资金需求，各级地方政府通过融资平台以银行贷款、信托计划、融资租赁、发行债券等方式筹措建设资金。地方政府基础设施建设融资平台曾被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资建设和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体，也承担着地方政府融资职能，在全国城市基础设施建设过程中发挥了至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司作为地方政府基础设施建设融资平台的融资职能被剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。目前，城投公司可分为交通基础设施建设、土地一级开发、市政基础设施建设、水务、轨道交通、片区综合开发等建设及运营主体。

综上所述，在目前中国基础设施尚不完善、区域发展不平衡、以及国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施

建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，城投公司在中国城市基础设施建设过程中仍发挥着至关重要的作用。

### 3. 未来发展

2017 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2017 年政府工作报告》对中国政府 2017 年工作进行了总体部署。2017 年中国发展的主要预期目标包括国内生产总值增长 6.5% 左右，有关城市基础设施建设的重点工作包括继续加强轨道交通、民用航空、电信基础设施等重大项目建设、落实和完善促进民间投资的政策措施；深化政府和社会资本合作，完善相关价格、税费等优惠政策；扎实推进新型城镇化，支持中小城市和特色小城镇发展，统筹城市地上地下建设，再开工建设城市地下综合管廊 2000 公里以上，启动消除城区重点易涝区段三年行动，推进海绵城市建设；加强农村公共设施建设，新建改建农村公路 20 万公里，实现农村稳定可靠供电服务和平原地区机井通电全覆盖，推进农村人居环境整治；持续进行棚户区改造，再完成棚户区住房改造 600 万套，继续发展公租房，加强配套设施建设和公共服务。

整体看，2017 年中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

## 二、 行业政策

20 世纪 90 年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年，在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方政府隐性债务规模快速攀升。

2010 年之后，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014 年新预算法颁布，《43 号文》规范了地方政府举债行为，剥离了融资平台的政府融资职能，融资平台由基础设施投融资、建设及运营主体转变为基础设施建设运营主体。随后，财政部发布了《43 号文》的配套文件《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号，以下简称“《351 号文》”），对 2014 年底存量债务的清理、甄别提出了方法依据。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离，对城投公司信用水平产生一定冲击。2015 年，为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。2016 年，国家在地方政府融资、地方政府性债务管理以及城投公司融资方面出台了一系列政策。

**地方政府融资政策方面。**2016 年 1 月，财政部《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（财预[2015]225 号）对 2016 年地方政府发行债券做出了部署安排。2016 年 2 月，财政部、国土资源部、人民银行、银监会等四部委共同出台《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》（财综【2016】22 号），明确了政府土地储备机构的公益性质，地方政府不能再用地储备获取银行信贷，对地方政府直接债务融资加以限制。

**城投公司融资政策方面。**2016 年 3 月 25 日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11 号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投公司棚改债规模的持续扩大。2016 年 7 月，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》，鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券融资提供有利的融资政策环境。

**地方政府性债务管理方面。**2016 年 10 月底，国务院办公厅下发《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号，以下简称“《88 号文》”），对地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。2016 年 11 月初，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152 号，以下简称“《152 号文》”），《152 号文》作为《88 号文》的配套文件，依据不同债务类型特点，提出分类处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88 号文》和《152 号文》是《43 号文》及《351 号文》政策的延续，将政府性债务分为政府债务和或有债务。一方面，确定了地方政府对政府债券形式存在的政府债务将承担全部偿还责任；对非政府债券形式的存量政府债务，债权人不同意在规定期限内置换为政府债券的，仍由原债务人依法承担偿债责任，对应的地方政府债务限额由中央统一收回，使得已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性。债权人同意在规定期限内置换为政府债券的，地方政府应承担全部偿还责任。另一方面，存量或有债务以及新预算法施行以后地方政府违法违规提供担保承诺的债务不属于政府债务，政府不承担偿债责任。其中，属于政府出具无效担保合同的，政府仅依法承担适当民事赔偿责任，但最多不应超过债务人不能清偿部分的二分之一；属于政府可能承担救助责任的，地方政府可以根据具体情况实施一定救助，但保留对债务人的追偿权。或有债务的处置方式使得地方政府性债务存在违约可能性，进一步弱化了城投公司与地方政府信用关联性，城投公司债务违约风险加大。

综上所述，《43 号文》之后，随着融资平台公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化。同时，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

表 1 2016 年基础设施建设行业主要政策情况

发布时间	政策法规	主要内容
2015 年 12 月 31 日	《国家发展改革委办公厅关于印发<绿色债券发行指引>的通知》（发改办财金【2015】3504 号）	积极发挥企业债券融资对促进绿色发展、推动节能减排、解决突出环境问题、应对气候变化、发展节能环保产业等支持作用，引导和鼓励社会投入
2016 年 1 月 25 日	《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（财预【2015】225 号）	对置换债券发行节奏做出了规定，即截至第一季度末发行量不得超过 30%，截至第二季度末发行量不得超过 60%，截至第三季度末发行量不得超过 90%。
2016 年 2 月	财政部、国土资源部、人民银行、银监会等四部委共同出台《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》（财综【2016】22 号）	明确了政府土地储备机构的公益性质，地方政府不能再用地储备获取银行信贷。
2016 年 3 月 25 日	财政部、住房城乡建设部共同出台《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11 号）	强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度；落实棚户区改造贷款贴息政策，引导社会资本参与棚户区改造。
2016 年 5 月 28 日	财政部出台《关于进一步共同做好政府和社会资本合作（PPP）有关工作的通知》（财金【2016】32 号）	加强政府和社会资本合作（简称 PPP）项目财政管理，明确财政部门在 PPP 项目全生命周期内的工作要求，规范财政部门履职行为，保障合作各方合法权益。
2016 年 7 月 5 日	《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》	鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金。
2016 年 9 月 12 日	国家发展改革委《关于印发全国“十三五”易地扶贫搬迁规划的通知》（发改地区【2016】2022 号）	到 2020 年，实现约 1000 万建档立卡贫困人口的搬迁安置。
2016 年 9 月 24 日	财政部出台《关于印发《政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法》的通知》（财金【2016】92 号）	加强政府和社会资本合作（简称 PPP）项目财政管理，明确财政部门在 PPP 项目全生命周期内的工作要求，规范财政部门履职行为，保障合作各方合法权益。
2016 年 10 月 11 日	《关于在公共服务领域深入推进政府和社会资本合作工作的通知》（财金【2016】90 号）	进一步推进公共服务领域深化政府和社会资本合作（PPP）改革工作
2016 年 10 月 27 日	国务院办公厅出台《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88 号）	进一步明晰地方政府债务的边界强调 2014 年以后新发的任何城投类债券以及 2014 年以前发生但未被认定为政府债务的部分均不属于地方政府性债务的范畴。
2016 年 11 月 3 日	《关于印发<地方政府性债务风险分类处置指南>的通知》（财预【2016】152 号）	依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任
2016 年 12 月 7 日	《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》（国办发【2016】91 号）	鼓励社会资本采取建立基金、发行企业债券等方式筹集资金，用于建设养老设施、购置设备和收购改造社会闲置资源等。

资料来源：联合资信根据公开资料整理



### 三、 城投企业信用分析

近三年，随着国家基建投资规模持续增大，城市基础设施建设行业发债主体总量快速增加。截至 2016 年底，基础设施建设行业全部发债主体共有 1512 家（见表 2，不含公用事业类、园区、轨道交通和铁路投资企业），同比增长 18.50%；信用等级以 AA 为主，占比达 61.77%，其次为 AA<sup>+</sup>、AA<sup>-</sup>，而 AAA 级别的企业仅有 66 家。近几年，新增城投公司均以 AA 级别为主，因信用等级相对较低而只能非公开发行债券的城投公司数量及占比快速增长，城投公司整体信用质量有所下沉。

表 2 截至 2016 年底存续期内基础设施建设行业发债企业信用级别分布情况  
(单位：家、%)

级别分布	2014 年		2015 年		2016 年	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
AAA	38	3.43	47	3.68	66	4.37
AA <sup>+</sup>	164	14.81	196	15.36	222	14.68
AA	697	62.96	799	62.62	934	61.77
AA <sup>-</sup>	162	14.63	153	11.99	164	10.85
A+及以下	5	0.45	7	0.55	10	0.66
其他	41	3.70	74	5.80	116	7.67
合计	<b>1107</b>	<b>100.00</b>	<b>1276</b>	<b>100.00</b>	<b>1512</b>	<b>100.00</b>

注：“其他”为仅发行过非公开债券的主体。

资料来源：联合资信整理

从发债企业的地区分布来看，江苏、浙江等经济发达地区城投公司数量位居全国前列，同时湖南、山东、四川、重庆、安徽和贵州等地区也处于全国较高水平，江苏、北京、上海等经济发达以及地方财政实力较强地区获得 AAA 级别的城投公司较多，行政级别、政治地位或战略地位越高城市的城投公司主体级别越高。总体看，受全国经济发展不均衡、各地财政实力有所差异影响，城投公司信用状况出现分化。

从城投公司的自身财务状况看，地方政府以向城投公司注入资产、项目资本金等方式扩大企业规模、增强企业融资能力。经过多年的发展，目前国内大多数城投公司已形成了较大的经营规模，信用等级越高的城投公司资产、权益以及收入规模越大。同区域城投公司中经营规模越大的企业一般承担地方基础设施建设任务更多，在面临危机时往往更容易得到地方政府的支持。整体看，企业的资产、权益规模与其主体信用级别具有较强的正相关性。目前，城投公司的整体负债水平适宜，有息债务负担较轻。2015 年以前，城投公司作为地方政府融资平台以及基础设施建设主体，往来款规模大、承建项目多致使公司存货规模大；2015 年之后，城投公司地方政府融资职能剥离后，其业务模式短期内仍无法转变，城投公司其他应收款、存货仍维持较大规模，仍是城投公司资产的主要部分，导致其流动比率和速动比率均处于较高水平，且两者差距较大。

表 3 截至 2015 年底城投公司部分财务数据（单位：亿元）

级别	资产总额	所有者权益	营业收入
AAA	1678.41	623.76	264.33
AA <sup>+</sup>	438.45	185.55	41.96
AA	208.68	102.03	12.83
AA <sup>-</sup>	150.74	79.01	8.52

注：1、表格中数据均为各信用等级企业数据的平均值，平均值的计算方法为算数平均；2、数据不包含仅发行过非公开债券的主体。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表 4 截至 2015 年底存在存续债券的城投公司部分财务指标平均值（单位：%）

指标	2013 年	2014 年	2015 年
资产负债率	61.88	61.52	62.23
全部债务资本化比率	36.70	38.73	38.29
流动比率	533.88	555.46	494.76
速动比率	221.35	230.67	209.15

注：1、表格中数据均为各信用等级企业数据的平均值，平均值的计算方法为算数平均；2、数据不包含仅发行过非公开债券的主体。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从信用等级迁移趋势来看，2016 年城投公司主体信用等级迁移仍以调升为主，全年共调升 91 家，调降 5 家。全市场发债企业中主体信用等级调升 308 家，调降 138 家，其中调升企业占比 69.06%。相对于全市场主体级别变动情况，城投公司调升趋势比较明显，城投公司信用环境明显优于其他行业。2016 年，城投公司主体信用级别调升的原因主要是地方经济及财政实力增强、政府支持力度增大、股权变动、企业经营规模持续扩张等原因。调降的原因主要有区域经济财力快速下降、企业已出现欠息或逾期贷款情况、资产划出和代偿风险加大等。

表 5 2016 年城投公司主体信用等级调整矩阵（单位：家）

期初/期末	样本数	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A
AAA	66	50	16				
AA+	222		184	38			
AA	943			898	35		1
AA-	164			2	161	1	
A+	4				2	2	
A	3					1	2

数据来源：联合资信整理

#### 四、 城投企业信用风险关注

2016 年，在城市基础设施建设行业发展空间大、投资需求强盛、城投公司融资环境相对宽松的外部发展环境下，城投公司也面临着一系列风险。

##### 地方财政实力下滑风险

近年来，中国宏观经济下行压力大，虽总体保持稳定发展趋势，但区域经济发展不均衡现象明显。整体上，北上广及华东、华南经济保持较高及平稳增长，而部分西南及东北地区经济增速有所下滑。此外，部分地区三次产业结构不平衡，地区支柱产业快速衰竭，将对地方经济发展产生重大影响，从而导致地方财政实力下滑。城投公司业务与地方政府关联紧密，收入的重要来源为地

方政府财政资金，地方经济及财政实力的下滑将对城投公司的持续稳定经营产生负面影响。

#### **对外担保规模大，或有债务风险增加**

2009 年之后，基础设施行业发展迅速，融资平台融资规模快速增大。担保作为信用增信的主要方式之一，一方面在过去一段时间内作为地方政府融资的重要手段，部分区域城投公司互保情况严重；另一方面为支持当地企业发展，受政府指导，部分城投公司为地方中小企业发展提供融资担保，或有债务规模较大。近几年中小企业发展面临一定困境，特别是制造业等产业，中小企业需承受更大的偿债压力。因而城投公司或有债务风险明显增加。

#### **城投公司对资金短期周转能力依赖性强**

经过长期发展，地方城投公司数量快速增长，且普遍具有业务与政府关联紧密性、经营运营公益属性强、盈利能力弱、政府补贴依赖性强、业务收入回收期长等特点。目前，地方城市基础设施建设仍存在较大空间，城投公司作为主要承建主体，未来投资规模增大、资金需求量大，但在营业收入资金流入规模有限、资金回笼时间不确定性大的情况下，城投公司债务规模将保持持续增长，城投公司所处区域信贷环境及其资金周转能力是保障运营及发展的关键要素。

#### **城投公司转型压力加大**

城投公司基本为地方国资公司，其经营发展定位直接取决于地方经济发展以及基础设施建设需求，地方政府根据区域范围、业务类型等因素对城投公司所承担的基础设施建设职能进行划分。按照业务类型，城投公司可分为交通基础设施建设、土地一级开发、市政基础设施建设、水务、轨道交通、国有资产经营管理等业务主体。按照区域范围可将城投公司划分为部分片区的综合开发主体。在城投公司发展过程中，地方政府通过资产的划转、项目资源的承接等

方式调整城投公司职能定位，直接影响城投公司资产规模的稳定性、业务模式的可持续性、政府支持力度的强弱，进而对城投公司信用水平产生影响。此外，地方政府性债务与城投公司债务分离后，城投公司信用风险将更依靠自身经营状况。面对地方政府对城投公司职能定位调整风险以及城投公司增强自身抗风险能力的发展趋势，能否持有优质转型业务、有条件顺利向市场化转型发展是城投公司发展的关键条件，城投公司转型压力加大。

## 五、 行业展望

近年来，中国基础设施建设投资额维持较高水平，在经济增速下行压力加大，“稳增长、调结构、促改革、惠民生、防风险”为首要目标的宏观经济环境下，基础设施建设是“稳增长”的重要举措之一，而城投公司作为基础设施建设的重要主体，是基础设施建设行业的主要投资方。总体来看，2017 年中国经济预计将继续保持稳中趋缓的发展态势，城市基础设施行业投资规模仍较大，融资需求高，城投公司外部发展环境较好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。2016 年，《88 号文》的颁布使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化，城投公司信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施投资建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，城投公司的信用风险仍与地方政府存在较大的关联性。

经过长期发展，城市基础设施行业债券发行主体总量快速增加，每年新增的发债城投公司获得的信用等级相对较低，随着这类城投公司发债数量的增加，公开市场城投公司的整体信用质量将有所下沉；但相对于全部市场发行主体而言，城投公司发展环境和发展状况较好，城投公司级别变动仍以调升为主。此外，受部分地方经济下滑、或有债务风险增加等因素影响，各地区城投公司信用风险出现分化。

展望 2017 年，中国城市基础设施建设行业仍将面临良好的发展环境，保持稳定发展态势。联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。