

联合 研究报告

2019.12.【】

地方政府与城投企业债务风险研究报告 重庆篇

地方政府与城投企业债务风险研究报告

重庆篇

报告编号:

时间: 2019 年 12 月【】日

联合资信 联合评级
公用事业部

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

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

近年来, 重庆市经济总量位于全国中游水平; 受传统主导产业产量下降影响, 重庆市经济增速放缓至 2018 年的 6%。受压减非税收入影响, 2018 年以来, 全市一般公共预算收入增幅很小, 财政收入对中央补助依赖度较高。分区域来看, 环主城区经济增速最高, 主城区经济规模和财政实力最强。

从重庆市城投企业的级别分布上看, 中高级别主要集中在重庆市本级和主城区, 环主城区平台数量最多, 信用等级以 AA 级别为主。主城区和环主城区存量债券规模相对较大, 对债券融资依赖程度偏高; 环主城区 2021 年集中兑付压力显著。

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，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，主城区和环主城区主要处于地势较平缓的盆地，围绕长江和嘉陵江交汇点形成主城区；以主城区为中心向外围扩展形成重庆的环主城区（拓展区）；东部生态区以山地、丘陵地形为主，经济发展较为落后。产业方面，重庆市在老工业基地基础上，形成了以汽车制造、摩托车制造、微型计算机设备（笔记本电脑）和手机制造为主导的工业格局，2018 年，以上工业产值分别约占全国总产值的 10%、26.3%、21.6% 和 12.3%。

图1 重庆市区域位置



资料来源：联合资信根据公开资料整理

近年来，重庆市经济总量持续增长，但增速放缓；2018 年，以汽车制造业为代表的传统主导产业产量明显下滑，战略新兴产业增速较快；受传统主导产业占比较大影响，

2018年，重庆市二产增速同比明显下降，联动重庆市整体经济增速放缓至6%，低于全国平均水平。

2016—2018年，重庆市经济总量持续增长，年均复合增长7.68%。2018年，重庆市地区生产总值首次突破2万亿元，经济总量位于全国中游水平。同期，重庆市GDP增速有所放缓，2018年为6.0%，较上年下降3.3个百分点，低于全国平均水平，主要系二产增速明显下降所致；2018年，重庆市三次产业增速分别为4.4%、3.0%和9.1%，第二产业增速较上年下降6.5个百分点，主要系汽车制造业等主导产业受周期性影响增速放缓所致。三次产业结构由2016年的7.4:44.2:48.4调整为2018年的6.8:40.9:52.3，第三产业占比有所提升。

表1 2016—2018年及2019年1—9月重庆市主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1—9月
GDP（亿元）	17558.76	19500.27	20363.19	16073.56
GDP 增速（%）	10.7	9.3	6.0	6.3
三次产业结构	7.4:44.2:48.4	6.9:44.1:49.0	6.8:40.9:52.3	--
人均 GDP（元）	57902	63689	65933	--
固定资产投资增速（%）	12.1	9.5	7.0	5.5
城镇化率（%）	62.60	64.08	65.50	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表2 2018年全国各省市主要经济数据对比

项目	GDP（亿元）		GDP 增速（%）		人均 GDP（元）	
	规模	排名	规模	排名	规模	排名
广东省	97277.77	1	6.8	15	86412	7
江苏省	92595.40	2	6.7	17	115168	4
山东省	76469.67	3	6.4	22	76267	8
浙江省	56197.15	4	7.1	13	98643	5
河南省	48055.86	5	7.6	11	50152	18
四川省	40678.13	6	8.0	7	48883	20
湖北省	39366.55	7	7.8	9	66531	10
湖南省	36425.78	8	7.8	9	52949	16
河北省	36010.27	9	6.6	19	47772	21
福建省	35804.04	10	8.3	5	91197	6
上海市	32679.87	11	6.6	19	134830	2

北京市	30319.98	12	6.6	19	140748	1
安徽省	30006.82	13	8.0	7	47712	22
辽宁省	25315.35	14	5.7	27	58008	13
陕西省	24438.32	15	8.3	5	63477	12
江西省	21984.78	16	8.7	4	47434	24
重庆市	20363.19	17	6.0	25	65933	11
广西壮族自治区	20352.51	18	6.8	15	41489	28
天津市	18809.64	19	3.6	31	120606	3
云南省	17881.12	20	8.9	3	37136	30
内蒙古自治区	17289.22	21	5.3	28	68302	9
山西省	16818.11	22	6.7	17	45328	25
黑龙江省	16361.62	23	4.7	29	43274	27
吉林省	15074.62	24	4.5	30	55611	14
贵州省	14806.45	25	9.1	1	41244	29
新疆维吾尔自治区	12199.08	26	6.1	24	49475	19
甘肃省	8246.07	27	6.3	23	31336	31
海南省	4832.05	28	5.8	26	51955	17
宁夏回族自治区	3705.18	29	7.0	14	54094	15
青海省	2865.23	30	7.2	12	47689	23
西藏自治区	1477.63	31	9.1	1	43397	26

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2018 年，重庆市以汽车和笔记本电脑制造为主的传统主导产业产量明显下滑，第二产业增速明显下降，预计有进一步下滑趋势。

2018 年，重庆市第二产业增加值 8328.79 亿元，增速 3.0%；工业增加值 5997.70 亿元，占第二产业的 72.01%。其中，规模以上工业增加值较上年增长 0.5%，增速较上年下降近 9 个百分点，工业增速下降拖累二产增速。重庆市规模以上工业增加值中汽车、摩托车和笔记本电脑占比高，合计约占重庆市规模以上工业增加值的一半。2018 年，受行业景气度走低影响，重庆市汽车产业增加值比上年下降 17.3%，摩托车产业增加值下降 0.3%；从产量来看，2018 年，汽车产量同比下降 27.5%，笔记本电脑产量同比下降 3.8%，增速分别较上年下降 31.9 个百分点和 13.7 个百分点。2018 年以来，重庆市汽车生产龙头企业长安汽车、力帆股份等业绩均出现不同程度下滑。未来，若汽车产业发展持续处于“寒冬”困境，以汽车为主导的产业结构或将拖累重庆市第二产业增速。

战略新兴产业增速较快，以新能源汽车、工业机器人为代表的新产品产量增幅明显。

近年来，重庆市致力于产业转型升级，发展新能源产业、生物产业、新一代信息技

术产业、高端设备制造、新材料等七大战略性新兴产业。2018年，重庆市规模以上战略性新兴产业增加值和高技术产业增加值合计占规模以上工业增加值的40.9%，增速为13%，增速较快。其中，部分新产品产量实现快速增长，新能源汽车产量增长33.0%，智能手机产量增长59.4%，液晶显示屏产量增长56.2%，工业机器人产量增长68.8%。

2018年，重庆市固定资产投资总额同比小幅下降，基建投资增速仍维持高位；分产业来看，为配套产业转型发展，2018年，重庆市新兴产业投资增速较快，传统产业投资有所放缓，房地产开发投资增速与上年持平。

2018年，重庆市固定资产投资总额较上年增长7.0%，增速较上年下降2.5个百分点。其中，基础设施建设投资增长11.5%，增速较上年小幅下降，但仍维持高位。分产业来看，第一产业投资增速有所下降，第二、三产业投资增速均在7%左右；第二产业中，医药、材料等战略性新兴产业投资增速近30%，摩托车、汽车、电子等传统产业投资增速在7%以下，投资增速有所放缓；第三产业中，房地产开发投资增速在6.8%，增速与上年持平。

2. 重庆市财政实力和债务情况

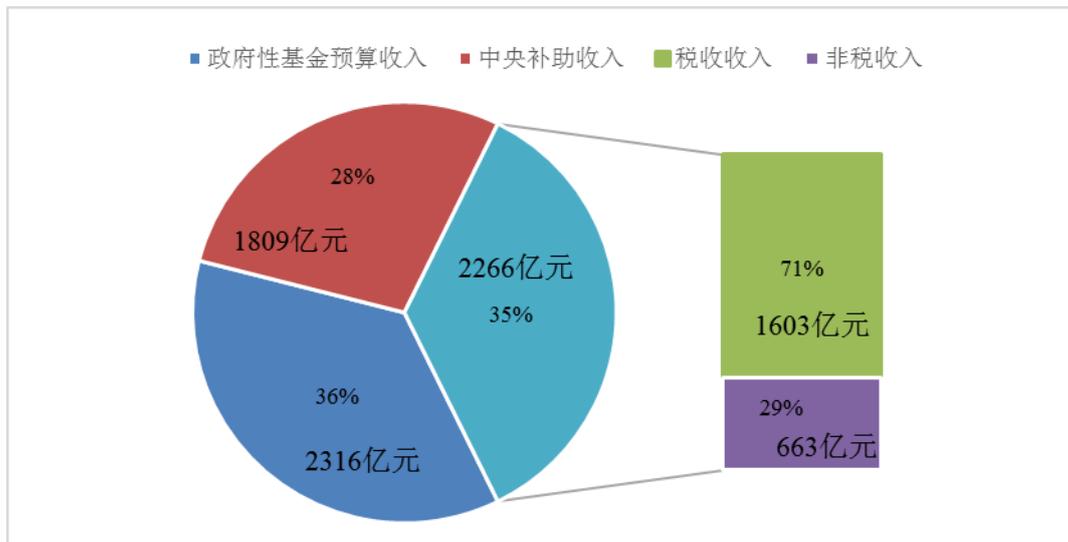
受压减非税收入影响，2018年，重庆市一般公共预算收入增幅不足1%；同期，重庆市财政自给率下降至50%以下，财政自给能力有所弱化；近年来，中央补助收入和政府性基金预算收入持续增长，重庆市财政对中央补助依赖度较高；联合资信口径统计重庆市政府债务率为73.39%，债务负担偏高。

一般公共预算方面，重庆市一般公共预算收入主要由一般公共预算地方收入和中央补助收入两部分构成。其中，中央补助收入规模较大，约占一般公共预算地方收入的80%。一般公共预算地方收入方面，近年来，重庆市一般公共预算地方收入增幅很小，2016—2018年，重庆市一般公共预算收入年均复合增长0.85%；2018年为2266亿元，增速进一步降低至0.6%，增速在全国排名倒数第二，主要是非税收入大幅下降所致；2018年，非税收入同比下降14.6%（前值4.2%），降幅进一步扩大。同期，重庆市税收收入有所增长，2018年同比增长8.6%；税收收入在一般公共预算地方收入中占比增至70.74%，收入质量有所改善。财政自给率方面，受教育、社会保障和就业等支出增长影响，2016—2018年，重庆市财政自给率逐年下降，2018年下降至49.90%。2019年上半年，重庆市一般公共预算地方收入1185.9亿元，同比增长16.5%。其中税收收入852.4

亿元，占比 71%，收入质量继续改善。中央补助方面，2016—2018 年，重庆市中央补助收入分别为 535 亿元、1720 亿元和 1809 亿元，补助收入规模较大且持续增长，重庆市财政对中央补助依赖性较高。

政府性基金预算方面，2016—2018 年，重庆市政府性基金预算收入分别为 1497.3 亿元、2251 亿元和 2316 亿元，主要是国有土地使用权出让收入，收入规模逐年增长。

图2 2018年重庆市主要财政收入构成



资料来源：重庆市财政局，联合资信整理

表3 2018年全国各省市主要财政及债务数据对比

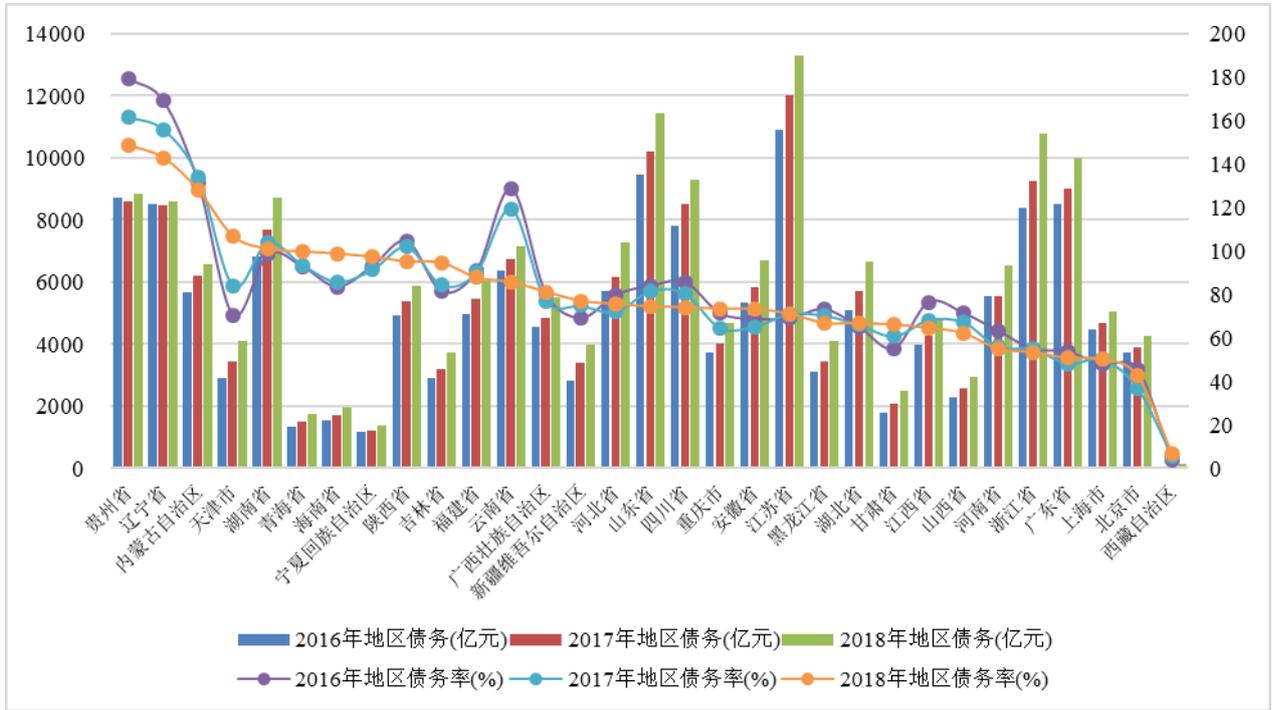
项目	一般公共预算收入 (亿元)		财政自给率 (%)		政府债务余额 (亿元)		负债率 (%)		债务率 (%)	
	规模	排名	规模	排名	规模	排名	规模	排名	规模	排名
广东省	12102.9	1	76.91	3	10007.81	4	10.29	30	50.66	28
江苏省	8630.2	2	74.03	5	13285.55	1	14.35	27	71.15	20
上海市	7108.1	3	85.11	1	5034.88	18	15.41	25	50.08	29
浙江省	6598.2	4	76.48	4	10794.43	3	19.21	21	53.30	27
山东省	6485.4	5	64.22	7	11436.57	2	14.96	26	74.48	16
北京市	5785.9	6	77.48	2	4248.89	21	14.01	28	42.57	30
四川省	3910.9	7	40.24	19	9298.73	5	22.86	16	74.14	17
河南省	3766.02	8	40.80	18	6541.30	14	13.61	29	55.01	26
河北省	3513.9	9	45.51	14	7278.26	9	20.21	20	75.65	15
湖北省	3307.0	10	45.57	13	6675.69	12	16.96	23	66.82	22
安徽省	3048.7	11	46.39	12	6704.65	11	22.34	17	73.17	19
福建省	3007.4	12	62.18	8	6056.67	15	16.92	24	87.80	11

湖南省	2860.7	13	37.99	21	8708.19	7	23.91	14	101.0	5
辽宁省	2616.1	14	49.14	11	8596.24	8	33.96	7	142.9	2
江西省	2372.3	15	41.84	17	4779.41	19	21.74	18	64.57	24
山西省	2292.6	16	53.50	9	2963.67	26	17.62	22	62.10	25
重庆市	2266.0	17	49.89	10	4690.41	20	23.03	15	73.41	18
陕西省	2243.1	18	42.31	16	5886.91	16	24.09	13	95.20	9
天津市	2106.2	19	67.85	6	4078.36	23	21.68	19	106.8	4
云南省	1994.3	20	32.83	23	7139.80	10	39.93	4	85.69	12
内蒙古自治区	1857.5	21	38.65	20	6555.31	13	37.92	5	128.1	3
贵州省	1726.8	22	34.42	22	8834.14	6	59.66	2	148.6	1
广西壮族自治区	1681.5	23	31.66	25	5493.45	17	26.99	10	81.19	13
新疆维吾尔自治区	1531.5	24	30.72	27	3980.20	24	32.63	8	77.02	14
黑龙江省	1282.5	25	27.43	28	4116.52	22	25.16	11	66.83	21
吉林省	1240.9	26	32.74	24	3711.62	25	24.62	12	94.59	10
甘肃省	870.8	27	23.07	29	2492.13	27	30.22	9	66.08	23
海南省	752.7	28	44.66	15	1941.71	28	40.18	3	98.81	7
宁夏回族自治区	444.4	29	31.06	26	1389.18	30	37.49	6	97.37	8
青海省	272.9	30	16.56	30	1763.20	29	61.54	1	99.71	6
西藏自治区	230.4	31	11.67	31	134.79	31	9.12	31	6.57	31
全国中位数	2292.6	--	42.31	--	5886.91	--	22.86	--	74.48	--
全国均值	3158.3	--	46.22	--	5955.44	--	25.57	--	79.73	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2018 年底，重庆市政府债务余额 4690.41 亿元，较上年底增长 16.72%，低于全市债务限额 5093.4 亿元。政府债务构成方面，重庆市一般债务余额 2356 亿元，专项债务余额 2334.4 亿元。联合资信以一般公共预算地方收入、中央补助收入和政府性基金收入合计数作为财政收入计算口径，得出 2018 年重庆市政府债务率（政府债务/（一般公共预算地方收入+基金收入+上级补助））为 73.41%，整体债务负担偏高。

图3 2016—2018年全国各省市地区债务情况

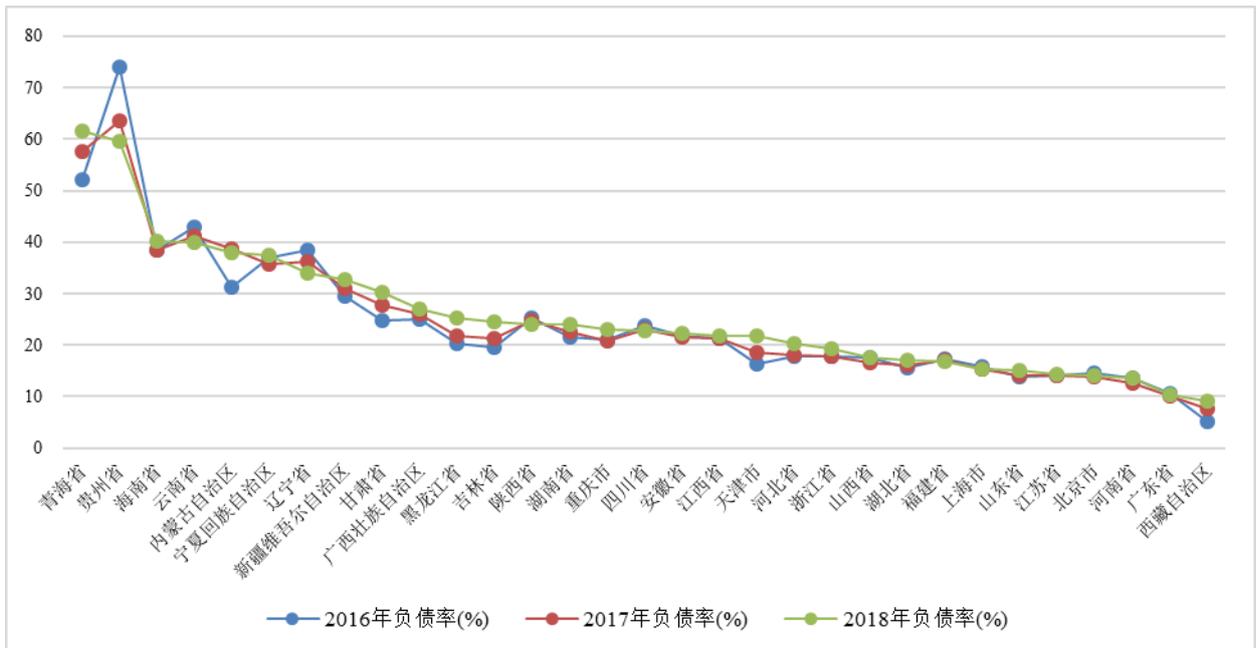


注：1.地区债务=政府一般债务+政府专项债务

2.地区债务率=地区债务/（一般公共预算地方收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图4 2016—2018年全国各省市地区负债率变化情况



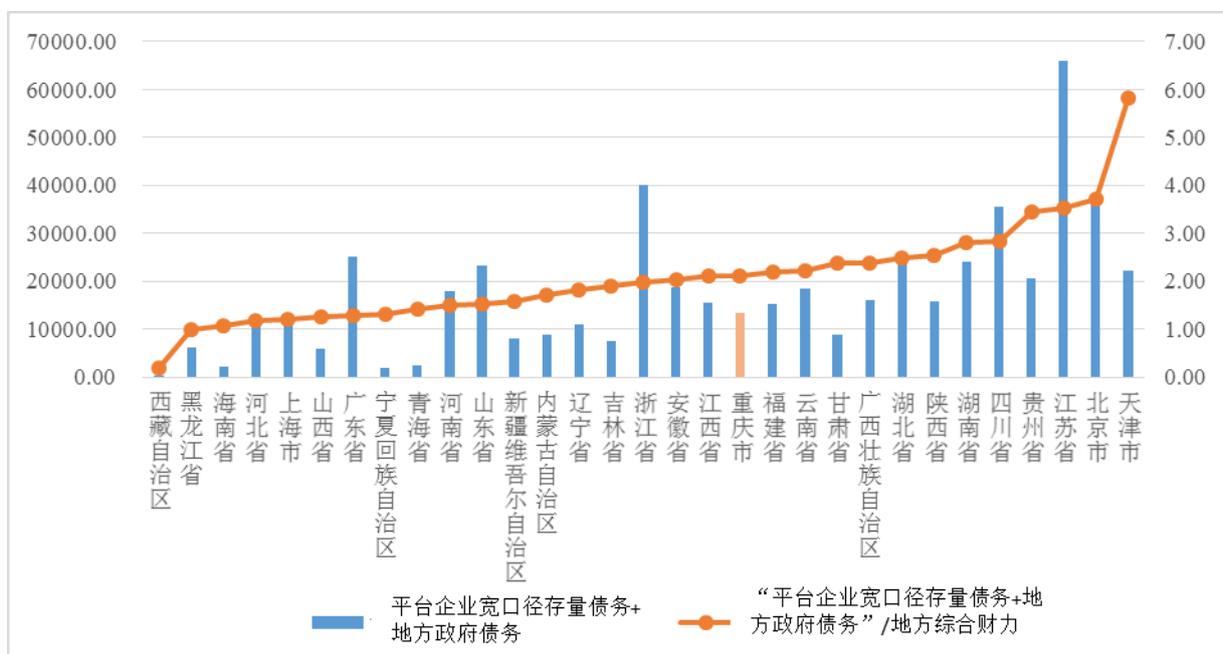
注：1.地区债务=政府一般债务+政府专项债务

2.地区负债率=地区债务/地区生产总值

资料来源：联合资信根据公开资料整理

平台债务方面，联合资信选取重庆市及各区县主要样本平台共计 83 家，由于大部分城投企业将带息融资租赁款放至长期应付款科目，故将长期应付款调至有息债务核算，截至 2018 年底，重庆市平台企业宽口径存量债务为 8756.17 亿元。截至 2018 年底，重庆市“平台企业宽口径存量债务+地方政府债务”规模为 13446.57 亿元，“平台企业宽口径存量债务+地方政府债务”/地方综合财力为 210.40%（即 2.10 倍），处于全国中上游水平，债务负担较重。

图5 全国各省市债务情况分布（单位：亿元、倍）



资料来源：wind，联合资信整理

二、重庆市下辖区县经济及财政实力

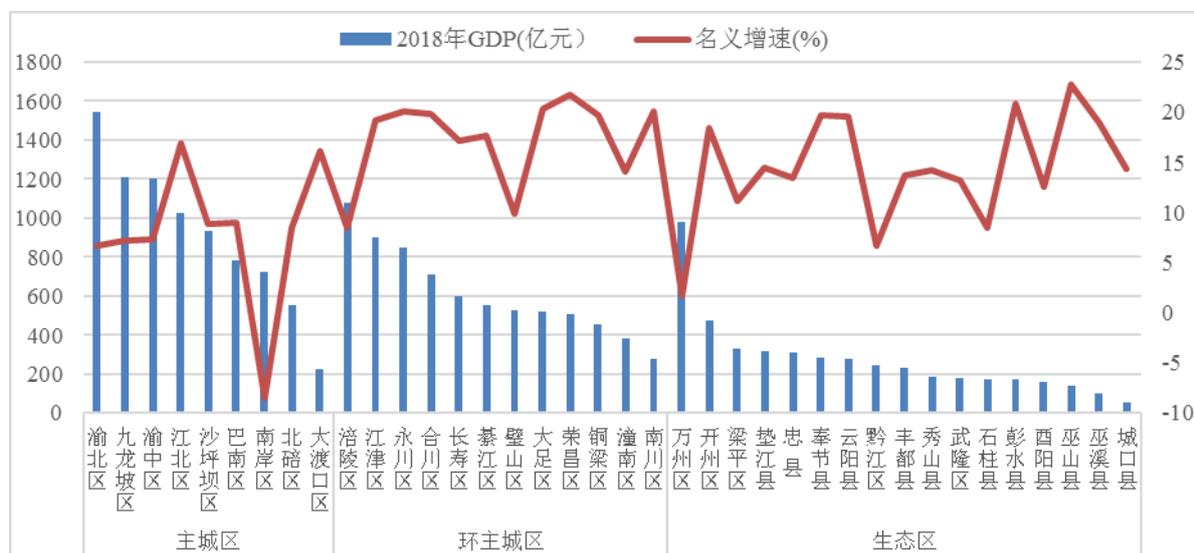
1. 各区县经济实力和产业情况

重庆市主城区和环主城区经济总量较高，两者合计约占重庆市经济总量的 80%，产业结构基本类似；主城区中的核心区域发展成为政治金融中心；环主城区在传统主导产业基础上，利用自身优势资源发展特色经济，经济增速总体较高。生态区除万州区外，其他区县经济均较弱；受产业景气度下降影响，南岸区和万州区经济增速较低，建议关注两区未来经济增速走势。

重庆市共辖 38 个区县，按地理位置和经济发展程度划分，大致可以分为主城区、

环主城区和生态区（见图 1）。其中主城区位于重庆市地理西侧部中心，以渝中区、江北区、南岸区为中心向周围辐射至渝北区、北碚区、沙坪坝区、大渡口区、九龙坡区和巴南区共计主城九区；主城区外围的璧山区、涪陵区、合川区、江津区、大足区、南川区、綦江区等十二个区为环主城区；剩余区域为生态区，包括黔江区、武隆区、万州区等区域，主要分布在重庆东北和东南部的山地、丘陵地区，国家贫困县分布较多。其中，万州区为三峡工程移民主要迁入地，常住人口较多，是生态区中经济规模最大的行政区。从 GDP 总量方面看，重庆市主城区和环主城区经济总量较高，生态区经济总量低。

图6 2018年重庆市各区县GDP及增速情况



资料来源：wind，联合资信整理

分区域来看，2018年，主城区九区经济总量占重庆市经济总量的40.64%，产业结构以第三产业为主，占比均值为62.74%。其中，位于都市中心区域的渝中区和江北区第三产业占比超70%，是重庆市的政治和金融中心。GDP总量方面，渝北区GDP最高，主要系渝北区集中了重庆市近1/4的笔记本电脑产业和近1/3的汽车产业，长安汽车位于渝北区；受传统主导产业景气度低影响，渝北区GDP名义增速较其他区域低。九龙坡区系重庆高新区，GDP位居重庆市第二位，2018年高新技术企业和高新技术产品增量均居重庆市首位，该区目前致力于汽车摩托车等传统行业升级，并向生物医药、人工智能等方向转型。沙坪坝区为重庆大学等高校所在地，微电子等科技工业园区较多；产业中笔记本电脑整装、集成电路产业占比大。主城区中北碚区二产占比相对较高，2018年占比64%，主要是液晶显示屏、电子制造、装备制造和汽车产业规模较大所致。大渡

口区区域面积较小，常住人口少，经济体量相对较小，支柱产业主要为非金属矿物业，近年来，笔电行业增长势头强劲，GDP 增速在主城区中相对较高。从 GDP 增速来看，南岸区名义 GDP 增速下降明显，主要系南岸区手机生产、光电子器件等传统产业产量分别同比下降 33%和 51%所致；根据南岸区 2018 年统计公报，全区主要工业产品中近 60%出现减产。

环主城区十二区经济总量占重庆市经济总量的 36.43%，经济增速整体较主城区高，产业结构以第二产业为主，2018 年第三产业占比均值仅为 38.52%，远低于主城区占比均值。环主城区传统主导产业与主城区类似，部分区域为主城区产业搬迁所至，例如区域内的长寿区承接了主城区大渡口区钢铁产业，形成了以钢铁、装备制造等为主导的产业格局；部分区域利用自身优势资源逐渐形成区域特色产业，例如环主城区中涪陵区经济发展水平最高，主要得益于食品、医药等产业发展，著有“榨菜之乡”；2018 年涪陵区 GDP 达 1076.13 亿元，超越大部分主城区经济发展水平。

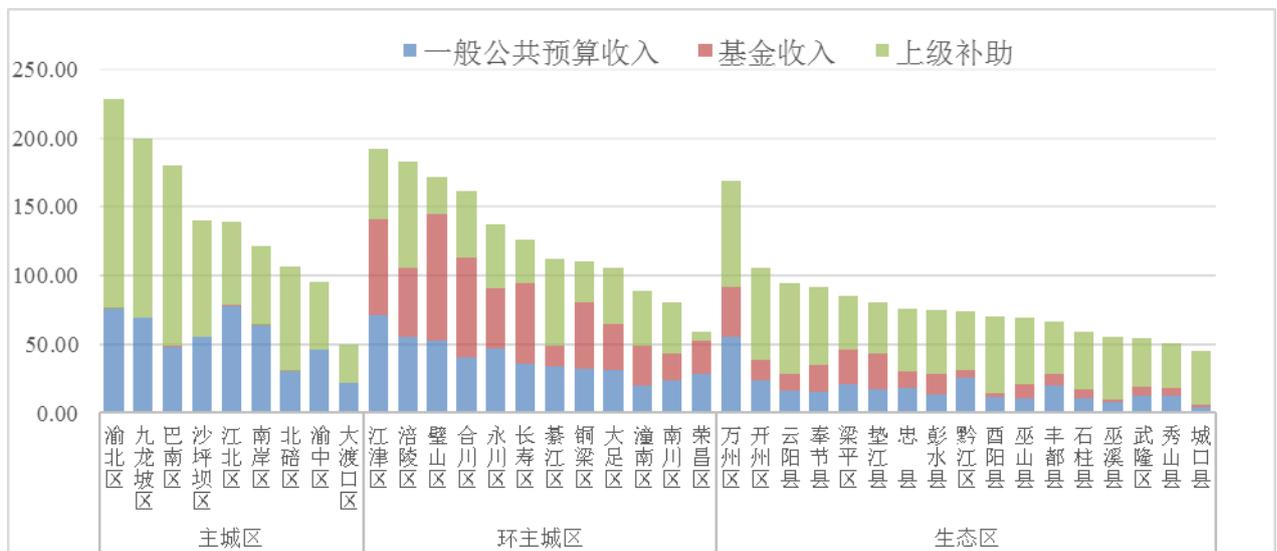
生态区涉及区县较多，但整体经济较弱，经济总量仅占重庆市经济总量的 22.93%；生态区中万州区经济发展水平最高，主要得益于迁入大量三峡移民，拥有一定人口优势。2018 年，万州区三次产业结构为 7.6:35.1:57.3；万州区产业结构以智能装备、汽车和新材料等为主；工业增加值 210.10 亿元，比上年下降 25.5%，使得万州区 GDP 增速在生态区中最低。生态区其他区县经济总量较小，部分地区为少数民族聚集区和生态保护区。

2. 各区县财政实力情况

主城区和环主城区财政实力整体较强；生态区整体财政实力弱，受惠于移民红利，生态区中万州区财政实力相对较强。

从财政实力来看，主城区和环主城区财政实力整体较强；生态区整体财政实力弱，受惠于移民红利，生态区中万州区财政实力相对较强。从财政收入结构来看，各区县对上级补助依赖性整体较强。其中，主城九区依赖性较强主要系土地出让收入由区级调整为市级、以转移支付的形式返还所致。

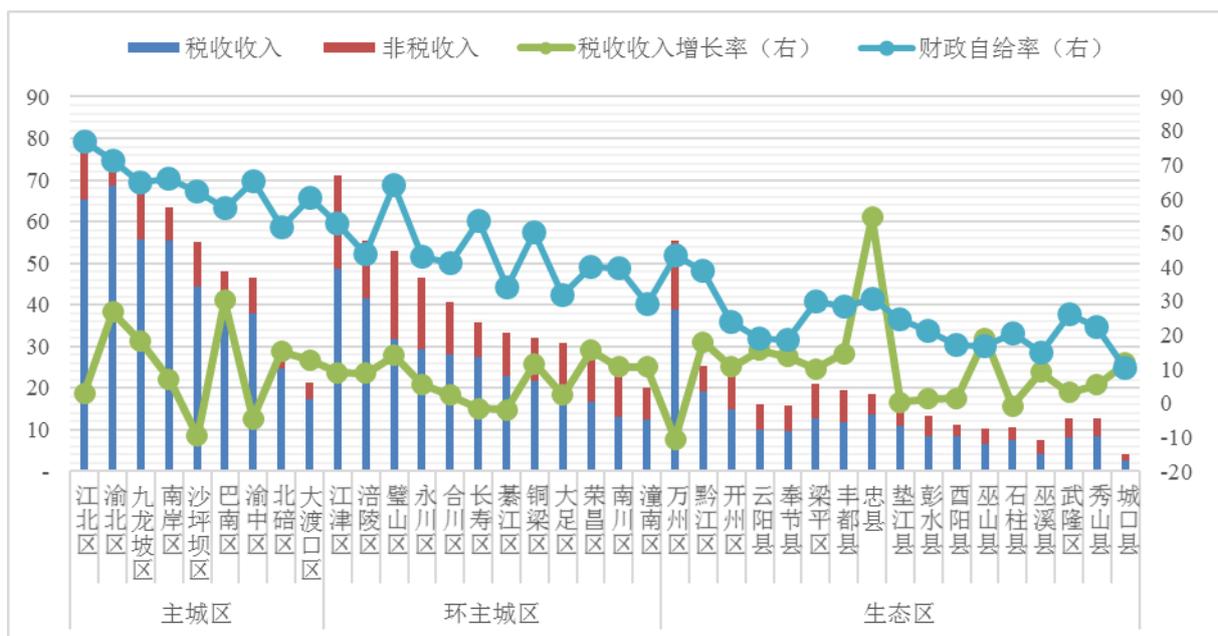
图7 2018年重庆市各区县财政实力和财政结构情况（单位：亿元）



注：财政收入=一般公共预算收入+基金收入+上级补助
资料来源：重庆市各区县统计局，联合资信整理

2018年，重庆市主城区一般公共预算收入规模和收入质量整体最高；环主城区中江津区和涪陵区利用特色产业优势，一般公共预算收入超过部分主城区区域；同期，受传统主导产业周期性以及地方政府减税降费影响，部分区县税收收入增速为负。整体看，重庆市各区县财政自给率与经济水平表现较为一致。

图8 2018年重庆市各区县一般公共预算收入构成、增速及财政自给率情况（单位：亿元，%）



资料来源：重庆市各区县统计局，联合资信整理

主城区方面，主城区一般公共预算收入规模和质量整体高于其他两个区域。**从一般公共预算收入规模来看**，以江北区和渝北区为代表，两区一般公共预算收入排名领先，2018年分别为77.84亿元和75.53亿元，江北区主要得益于金融、服务业等第三产业占比很高，在重庆市处于金融中心地位；渝北区主要是汽车等主导产业的重要集中地。北碚区、巴南区和大渡口区一般公共预算收入规模较小。其中，大渡口区受区域面积和常住人口较少影响，一般公共预算收入最低。**从收入质量上看**，主城区中税收收入占一般公共预算收入比重均在80%以上，整体质量较好，其中渝北区为90.88%，收入质量最好。**从税收收入增速来看**，受益于区域内房地产市场表现较佳，渝北区和巴南区税收收入增速超25%；沙坪坝区和渝中区税收收入增速为负。

环主城区方面，**从一般公共预算收入规模来看**，江津区和涪陵区一般公共预算收入靠前，2018年分别为71.23亿元和55.31亿元，主要得益于两区发挥特色产业优势。其中，涪陵区培育了涪陵榨菜等著名上市企业；江津区利用深水良港优势，发展汽车、摩托车等传统产业，形成了珞璜、德感等工业园区。合川区和永川区的一般公共预算超过40亿元；潼南区、南川区和荣昌区一般公共预算收入在30亿元以下。**从收入质量上看**，环主城区一般公共预算收入中税收占比平均值为65.08%，璧山区、永川区、潼南区、南川区和荣昌区税收占比低于平均值。**从税收收入增速来看**，荣昌区增速最快，大足区、綦江区和长寿区税收收入增速较低，綦江区和长寿区税收收入增速为负。

生态区方面，生态区中各区县一般公共预算收入差异较大。**从一般公共预算收入规模来看**，受益于三峡移民人口红利和产业聚集，2018年，万州区一般公共预算收入为55.52亿元，位于生态区第一位，其他区县一般公共预算收入均未超过30亿元，财政实力很弱。**从收入质量上看**，生态区一般公共预算收入中税收占比平均值为65.85%，与环主城区收入质量接近。**从税收收入增速来看**，万州区税收增长率最低，为-10.5%，丰都县、黔江区和忠县税收收入增速较快。

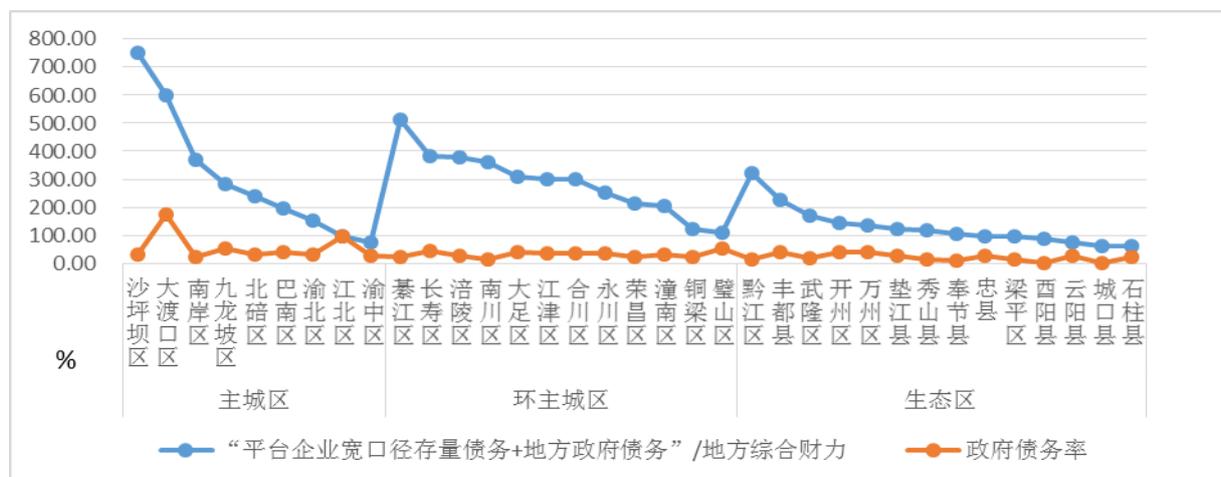
3. 各区县债务情况

债务负担方面，主城九区的“平台企业宽口径存量债务+地方政府债务”/地方综合财力差异明显，其中沙坪坝区、大渡口区和南岸区债务负担很重；环主城区整体债务负担较重；生态区债务负担相对较轻，但需重点关注黔江区、丰都县。

债务负担方面，若不考虑到平台债务规模，重庆市各区县除大渡口区政府债务率超过 100%外，其他区县政府债务率均在 100% 以下。

平台债务方面，截至 2018 年底，联合资信样本口径统计平台企业宽口径存量债务规模为 8756.17 亿元，其中环主城区占比最高为 43%，主城区占比 33%，生态区占比较低。若将平台债务考虑在内，部分区县“平台企业宽口径存量债务+地方政府债务”/地方综合财力超过 300%，区域债务负担很重。分区域来看，主城区中沙坪坝区、南岸区和大渡口区“平台企业宽口径存量债务+地方政府债务”/地方综合财力基本在 350% 以上，债务负担很重，建议关注平台企业宽口径存量债务和政府债务后续化解情况；环主城区中长寿区、涪陵区、綦江区、大足区和南川区“平台企业宽口径存量债务+地方政府债务”/地方综合财力在 300% 左右；生态区整体债务负担一般，但考虑到区域整体财政实力弱，其财政腾挪能力有限，部分区域可能出现短期资金周转压力较大的局面，需重点关注黔江区、武隆区和丰都县等地。

图9 2018年重庆市各区县债务及债务率情况



注：考虑到将长期应付款全部调至有息债务中核算，可能会使得“平台企业宽口径存量债务+地方政府债务”/地方综合财力较实际值高，同时由于部分经济欠发达地区未公开发债，存在“平台企业宽口径存量债务+地方政府债务”/地方综合财力低估情况

资料来源：重庆市各区县统计局，联合资信整理

三、 重庆市城投企业偿债能力

1. 城投企业主体级别分布

重庆市环主城区城投企业最多，主体信用等级集中在 AA 级别。中高级别信用主体多集中在市本级和主城区，与所在区域经济实力相匹配且自身资产质量相对较好。

截至2019年9月底，重庆市发债城投企业共计83家，以AA级为主，AA+和AAA级城投企业数量较少，AAA城投企业全部分布在重庆市本级（包含两江新区），重庆各区域城投企业数量和信用资质差异明显。主城区和环主城区城投企业较多，主体级别以AA和AA+为主，其中AA+多为区域内通过平台整合形成的当地最大的城投企业。重庆市本级城投信用资质集中在中高等级，生态区受制于经济实力较弱因素，整体信用资质一般，仅1家AA+主体位于万州区。从级别迁移来看，2015年以来，重庆市城投企业级别变动率为6.02%，整体级别保持稳定。

图10 截至2019年9月底重庆各区域城投企业级别分布（单位：家）

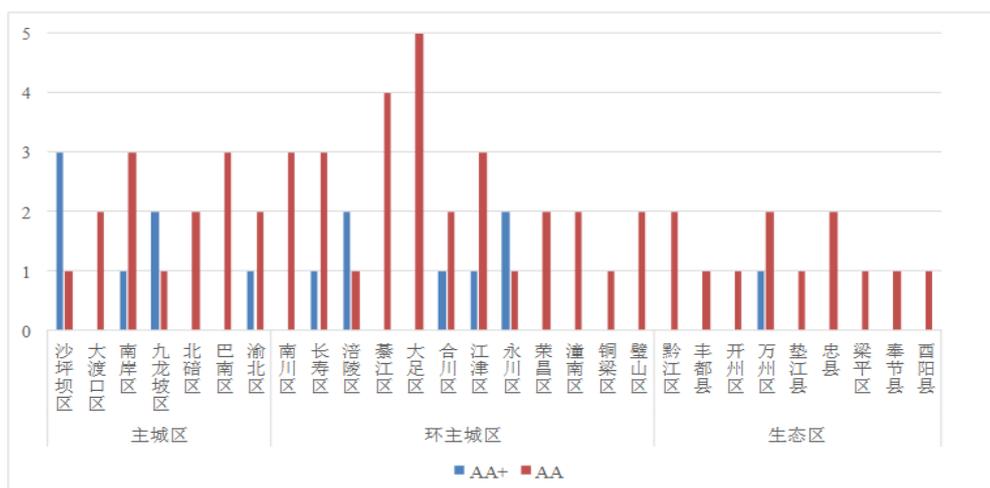


注：两江新区平台在市级平台中体现

资料来源：wind 联合资信整理

具体来看，主城区中沙坪坝区和九龙坡区AA+级别平台较多，分别为3家和2家，沙坪坝区科技工业园区较多，融资需求大；九龙坡区为重庆高新区，基建配套等投资规模大。环主城区中大足区和綦江区AA级别平台最多。

图11 截至2019年9月底重庆市各区县AA+和AA级别城投企业分布情况（单位：家）



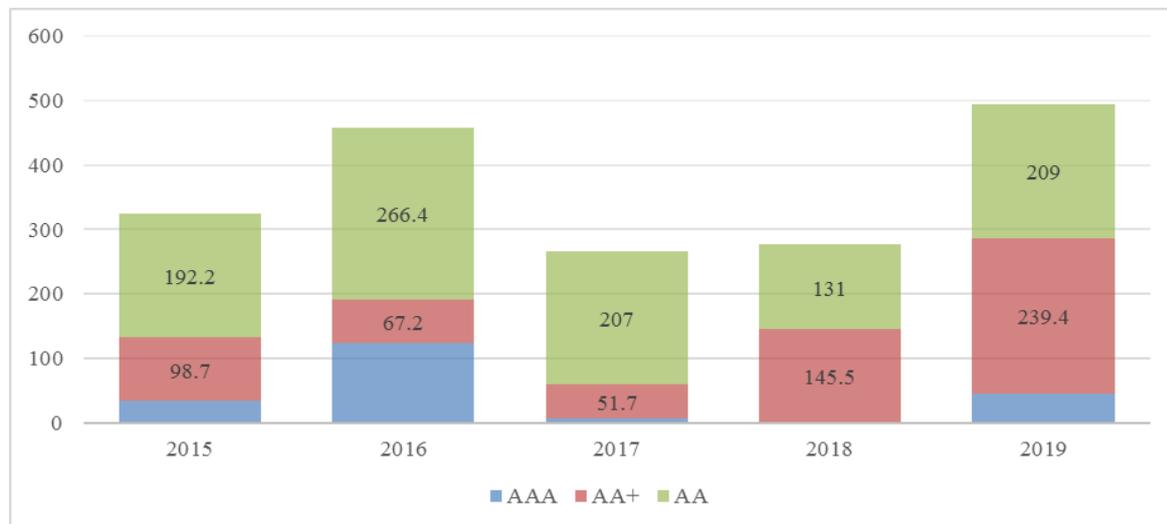
资料来源：wind，联合资信整理

2. 城投企业新发债情况

2019 年以来，受益于相对宽松的融资环境，重庆市城投企业新发债规模同比快速增长，中高级别主体发债规模快速增加，市场投资者对城投企业风险偏好呈收紧态势。

从新发债规模来看，2015 年以来，在“先松后紧”监管政策及 2018 年下半年以来“补短板”等宽松的融资环境下，重庆市城投企业新发债规模呈现先增后减又快速增长趋势，AA 级城投债规模占比各年均较大；值得注意的是，市场投资者对重庆区域城投企业风险偏好呈收紧态势，主要表现在新发债结构上，AA 级别城投企业新发债规模增速呈现下降趋势，AA+级别城投企业逐渐成为新发债重要主体。

图12 2015—2019年9月底重庆市新增城投债按级别分布情况（单位：亿元）



注：选取债券样本为无担保公募债券

资料来源：wind，联合资信整理

3. 各区域城投企业存续债券情况和集中兑付压力

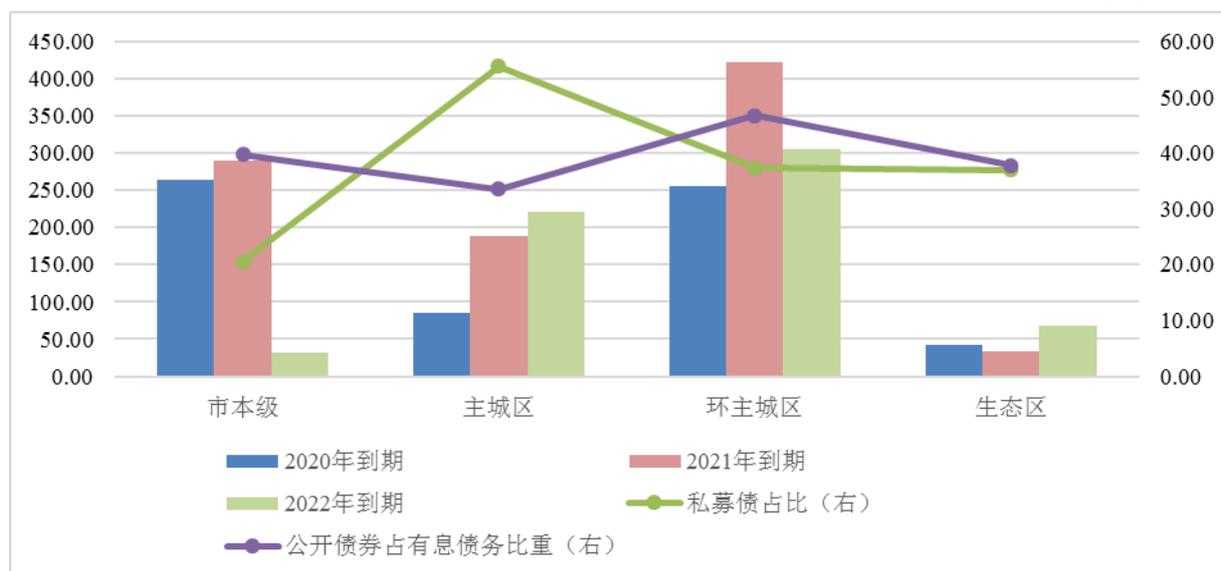
重庆市各区域城投企业资金需求对债券发行依赖程度普遍偏高，其中主城区和环主城区城投企业存量债券规模相对较大；主城区城投企业私募债占比较高。环主城区城投企业 2021 年集中兑付压力显著。

从存续债券规模来看，截至 2019 年 9 月底，重庆市各区域城投企业存续债券余额合计 3863.49 亿元，占有息债务总额的 44.12%。其中，受主城区（21 家）和环主城区（36 家）平台数量较多影响，两区域城投企业存续债券余额较高，截至 2019 年 9 月底分别为 981.56 亿元和 1744.74 亿元。市本级和生态区域城投企业债券余额规模较小，截至 2019

年9月底分别为705.10亿元和432.09亿元。

从对资本市场的依赖程度来看，环主城区城投企业对债券市场融资依赖最高，债券融资规模占有息债务规模的近一半，市本级因财政实力较强，城投企业债券融资占有息债务规模比重在40%左右；从债券品种来看，主城区城投企业私募债占比超过环主城区和生态区，成为私募债占比最高的区域，主要系主城区城投企业受2019年交易所窗口期影响，新增大规模私募债券所致。从集中兑付压力来看，2020年和2021年将是重庆市大部分区域城投企业债券的集中兑付时期。

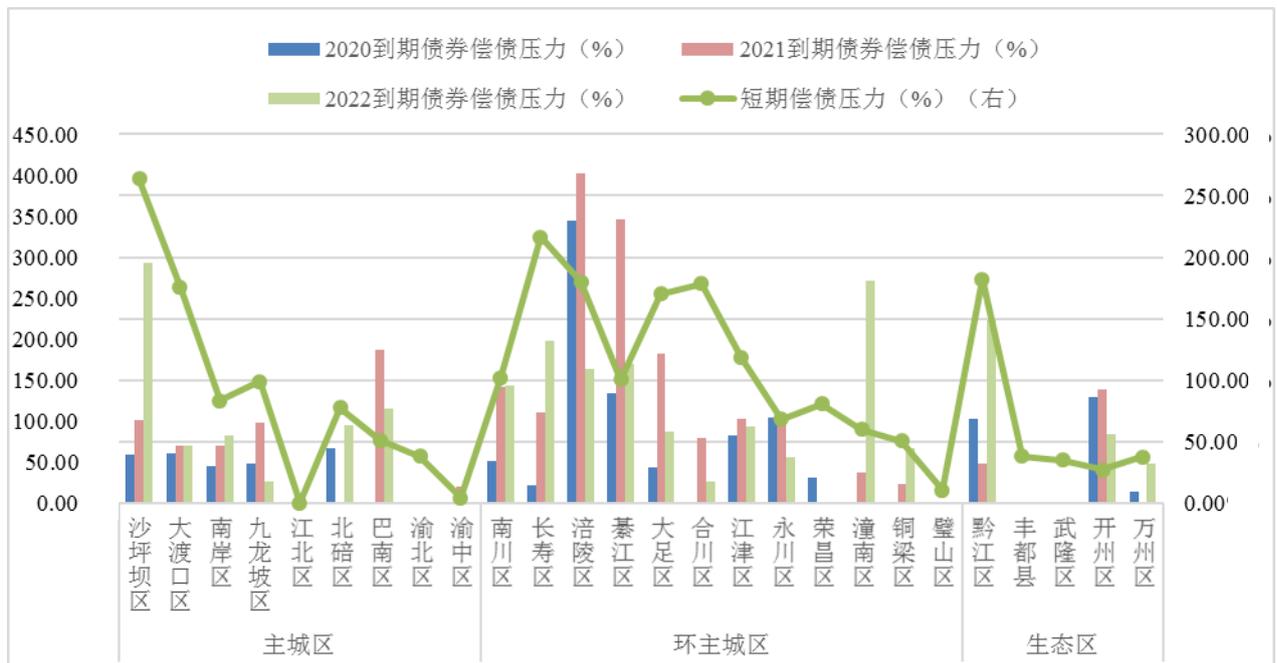
图13 截至2019年9月底重庆市各区域城投企业债务结构、债务类型和到期债务规模情况
(单位: 亿元、%)



资料来源: wind, 联合资信整理

分具体区域来看，各区县城投企业短期偿债压力与其整体债务负担（如图9）表现较为一致，需重点关注主城区内沙坪坝区、大渡口区，环主城区内涪陵区、长寿区以及生态区内黔江区等区域城投企业短期偿债压力。此外，环主城区中涪陵区、綦江区和大足区城投企业将于2021年面临较大偿付压力。

图14 截至2019年9月底重庆市各区域城投企业存续债券偿债压力情况



注：到期债券偿债压力=当年到期债券规模/一般公共预算收入*100%；

短期偿债压力=截至2018年底各区域平台短期债务/一般公共预算收入*100%

资料来源：wind，联合资信整理

近三年，重庆市本级及各区域城投企业整体流动性储备呈现趋紧的态势，短期偿债能力指标有所弱化，经营活动现金流入对全部债务覆盖程度普遍较低。2018年，债务规模集中的重庆市本级和主城区的沙坪坝区域城投企业融资压力加大，其他各区域大部分城投企业净融资额呈分化趋势，需关注面临集中偿付压力和地区融资能力较弱的城投企业再融资情况。

2016—2018年，重庆市本级及各区域城投企业整体货币资金/短期债务均值分别为1.28倍、1.34倍和0.76倍，呈波动下降趋势，反映出重庆市本级及各区域城投企业整体流动性储备呈现趋紧的态势。其中，2018年底货币资金/短期债务倍数较2017年底明显下降，主要系短期债务大幅增长的同时货币资金下降较快所致。具体看，2016—2018年，重庆市本级城投企业货币资金/短期债务均值波动中小幅上升，分别为0.95倍、1.43倍和0.97倍，主城区城投企业货币资金/短期债务均值不断下降，分别为1.38倍、1.13倍和0.67倍，环主城区城投企业货币资金/短期债务均值波动中下降较快，分别为1.36倍、1.39倍和0.63倍，生态区城投企业货币资金/短期债务均值不断下降，分别为1.70倍、1.53倍和0.97倍。其中，主城区的渝中区城投企业货币资金/短期债务倍数持续增

长且在所有区域中增幅最大，环主城区的涪陵区和铜梁区、生态区的石柱县和开州区城投企业货币资金/短期债务倍数波动增长，其余各区域城投企业货币资金/短期债务倍数持续下降或波动下降（忠县降幅最大），表明重庆大部分区域城投企业货币资金对短债的保护力度有所减弱，短期偿债能力弱化。

城投企业的经营活动现金流入主要包括业务回款、政府和其它单位往来款等。2016—2018年，重庆市本级及各区域城投企业整体经营活动现金流入/全部债务均值逐年增长，分别为0.31倍、0.32倍和0.34倍，保持在较低水平，经营活动获取的现金对全部债务保护程度低，债务的偿还对筹资活动的依赖程度高。具体看，2016—2018年，重庆市本级城投企业经营活动现金流入/全部债务均值大幅增长，分别为0.15倍、0.26倍和0.46倍，主城区城投企业经营活动现金流入/全部债务均值小幅波动，分别为0.33倍、0.29倍和0.32倍，环主城区城投企业经营活动现金流入/全部债务均值逐年下降，分别为0.39倍、0.36倍和0.30倍，生态区城投企业经营活动现金流入/全部债务均值逐年下降，分别为0.43倍、0.39倍和0.35倍。其中，生态区的奉节县和酉阳县城投企业经营活动现金流入/全部债务均值持续增长，主城区的南岸区、沙坪坝区，环主城区的大足区、江津区及生态区的开州区和黔江区城投企业经营活动现金流入/全部债务均值波动增长，其余各区域城投企业经营活动现金流入/全部债务均值持续下降或波动下降（云阳县下降幅度最大），表明重庆大部分区域经营活动现金流入对全部债务的保护力度有所减弱，长期偿债能力弱化，但重庆市本级城投企业体量较大，拉动整个重庆市城投企业经营活动现金流入/全部债务均值呈现逐年增长趋势。

表4 2016—2018年重庆市本级及各区域城投企业偿债能力情况

区域	货币资金/短期债务均值（倍）			经营活动现金流入/全部债务均值（倍）		
	2016年	2017年	2018年	2016年	2017年	2018年
重庆市本级	0.95	1.43	0.97	0.15	0.26	0.46
主城区	1.38	1.13	0.67	0.33	0.29	0.32
巴南区	0.68	0.70	0.56	0.50	0.27	0.41
北碚区	0.75	0.30	0.58	0.29	0.29	0.18
大渡口区	0.59	0.28	0.29	0.34	0.25	0.29
九龙坡区	0.93	1.42	0.44	0.28	0.28	0.19
南岸区	2.05	0.57	0.77	0.36	0.51	0.42
沙坪坝区	1.71	2.63	0.57	0.27	0.21	0.36
渝北区	2.87	2.59	2.46	0.43	0.29	0.20
渝中区	1.25	1.86	6.70	0.56	0.50	0.34

环主城区	1.36	1.39	0.63	0.39	0.36	0.30
璧山区	3.05	0.70	2.86	1.39	0.35	0.47
大足区	1.41	0.63	0.29	0.33	0.41	0.34
涪陵区	0.76	2.61	0.78	0.35	0.37	0.29
合川区	2.00	18.82	0.40	0.41	0.52	0.35
江津区	0.99	0.53	0.52	0.26	0.21	0.27
南川区	3.63	1.22	2.03	0.42	0.18	0.24
綦江区	1.35	2.09	1.10	0.41	0.36	0.30
荣昌区	0.81	1.37	0.43	0.69	0.75	0.49
铜梁区	0.93	2.28	1.59	0.27	0.17	0.24
潼南区	2.27	2.47	1.82	0.66	0.36	0.40
永川区	0.91	0.97	0.29	0.28	0.23	0.19
长寿区	0.66	0.83	0.25	0.26	0.41	0.23
生态区	1.70	1.53	0.97	0.43	0.39	0.35
城口县	5.06	10.43	2.99	0.27	0.30	0.22
垫江县	2.05	2.37	2.04	0.42	0.45	0.25
丰都县	2.53	3.30	1.68	0.23	0.20	0.20
奉节县	3.39	3.09	1.25	0.24	0.27	0.52
开州区	1.04	2.52	1.92	0.27	0.31	0.29
梁平区	4.85	2.35	1.08	0.36	0.32	0.29
黔江区	0.46	0.24	0.31	0.20	0.29	0.25
石柱县	3.30	8.34	3.69	1.25	0.18	0.22
万州区	1.83	0.72	0.61	0.39	0.33	0.29
武隆区	1.96	2.93	1.87	0.79	0.41	0.48
秀山县	1.26	3.73	1.08	0.42	0.49	0.40
酉阳县	13.60	1.78	1.10	0.31	0.53	0.58
云阳县	13.07	11.42	6.00	3.62	1.13	0.53
忠县	6.59	2.72	0.92	1.35	1.63	1.00
总计	1.28	1.34	0.76	0.31	0.32	0.34

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从重庆市本级及各区域城投企业筹资活动净现金流状况看，2016—2018年，受持续偿还债务、可用于融资的项目有限以及银行授信规模下降等因素影响，重庆市城投企业筹资活动净现金流大幅下降，分别为1901.28亿元、931.16亿元和126.05亿元，各功能区域城投企业筹资活动净现金流均大幅下降，值得关注的是重庆市本级城投企业筹资活动净现金流由正转负，资金缺口较大。其中，主城区的九龙坡区和生态区的酉阳县城投企业筹资活动净现金流持续增长，九龙坡区融资渠道较为通畅；主城区的渝北区、北碚区，环主城区的南川区和铜梁区，生态区的垫江县、云阳县城投企业筹资活动净现金流波动

增长；其余各区域城投企业筹资活动净现金流持续下降或波动下降，特别是重庆市本级、沙坪坝区资金缺口规模较大。

表5 2016—2018年重庆市本级及各区域城投企业筹资活动现金流情况（单位：亿元）

省份及城市	2016年			2017年			2018年		
	筹资活动 现金流入	筹资活动 现金流出	筹资活动 净现金流	筹资活动 现金流入	筹资活动 现金流出	筹资活动 净现金流	筹资活动 现金流入	筹资活动 现金流出	筹资活动 净现金流
重庆市本级	889.66	752.78	136.89	876.50	893.34	-16.84	498.07	815.16	-317.10
主城区	1544.25	939.88	604.38	1118.63	886.82	231.81	873.66	789.79	83.87
巴南区	214.18	159.37	54.81	131.72	155.35	-23.63	63.53	67.42	-3.89
北碚区	79.03	52.71	26.33	88.35	64.05	24.30	84.53	43.51	41.03
大渡口区	95.29	84.91	10.38	100.27	101.51	-1.23	35.27	50.58	-15.31
九龙坡区	206.00	145.29	60.70	169.05	87.10	81.95	252.76	150.41	102.34
南岸区	273.19	116.41	156.78	93.49	153.25	-59.76	111.31	91.61	19.70
沙坪坝区	529.34	310.56	218.77	384.88	262.73	122.15	192.52	326.94	-134.42
渝北区	134.95	47.84	87.11	101.28	44.27	57.01	126.66	32.21	94.45
渝中区	12.27	22.79	-10.52	49.58	18.56	31.02	7.09	27.11	-20.02
环主城区	1959.88	1106.72	853.15	1630.21	1095.85	534.36	1345.76	1134.29	211.47
璧山区	82.81	23.69	59.12	79.43	50.83	28.60	18.20	12.53	5.67
大足区	228.49	135.97	92.52	126.13	102.90	23.24	122.99	108.17	14.83
涪陵区	291.91	208.64	83.27	317.91	174.80	143.11	284.27	219.02	65.25
合川区	405.98	147.33	258.65	172.33	150.40	21.93	155.32	172.35	-17.03
江津区	229.99	141.78	88.21	225.90	149.62	76.28	170.39	142.78	27.61
南川区	114.68	70.37	44.31	96.52	57.29	39.22	107.88	52.00	55.88
綦江区	165.30	118.56	46.74	131.58	100.82	30.76	105.15	95.39	9.76
荣昌区	42.86	27.69	15.17	72.24	33.06	39.18	27.05	24.02	3.03
铜梁区	49.77	58.03	-8.26	57.67	35.83	21.85	63.85	52.63	11.22
潼南区	80.89	18.53	62.37	61.99	38.70	23.28	52.76	32.90	19.86
永川区	83.24	57.86	25.38	83.40	60.65	22.75	109.80	96.44	13.36
长寿区	183.95	98.27	85.68	205.11	140.95	64.17	128.09	126.07	2.02
生态区	588.40	281.54	306.87	463.22	281.40	181.82	469.60	321.79	147.81
城口县	20.09	11.87	8.22	2.33	4.45	-2.12	9.14	2.62	6.52
垫江县	31.82	6.52	25.30	33.91	13.29	20.62	45.01	13.64	31.36
丰都县	72.33	16.59	55.74	60.01	17.91	42.09	32.01	18.10	13.91
奉节县	41.48	9.39	32.09	37.68	16.24	21.44	39.41	27.95	11.46
开州区	77.28	39.79	37.49	26.06	26.13	-0.07	16.15	19.13	-2.99
梁平区	37.50	14.47	23.02	16.12	5.66	10.46	31.72	9.55	22.17
黔江区	76.87	69.28	7.59	99.97	102.80	-2.82	81.63	89.04	-7.40
石柱县	13.01	12.18	0.82	11.00	1.14	9.86	3.50	3.26	0.24
万州区	97.62	56.93	40.69	64.94	53.26	11.68	88.66	69.94	18.73
武隆区	34.27	11.75	22.52	40.17	15.07	25.10	17.80	14.72	3.08

秀山县	34.77	6.93	27.84	19.95	6.88	13.07	18.31	16.32	2.00
酉阳县	9.06	9.88	-0.83	15.14	8.86	6.28	32.38	22.75	9.63
云阳县	20.32	11.74	8.58	7.65	3.85	3.80	27.21	5.11	22.10
忠县	21.97	4.20	17.77	28.30	5.86	22.44	26.69	9.68	17.00
合计	4982.19	3080.91	1901.28	4088.56	3157.40	931.16	3187.09	3061.04	126.05

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从筹资活动前净现金流来看，2016—2018年，重庆市城投企业整体筹资活动前净现金流大幅增长但仍呈净流出态势，存在一定资金缺口。具体看，重庆市本级城投企业筹资活动前净现金流由负转正，2018年为323.35亿元，经营和投资活动现金流较好，环主城区城投企业筹资活动前净现金流资金缺口最大，为-308.76亿元。其中，2018年，主城区的巴南区、大渡口区、沙坪坝区、渝中区和生态区的开州区、黔江区的城投企业筹资活动前净现金流呈净流入态势，主要或由于上述区域城投企业通过对外筹资获取资金相对困难，政府予以往来款及项目回款补足资金缺口所致。

表6 2016—2018年重庆市本级及各区域城投企业筹资活动前净现金流情况（单位：亿元）

区域	2016年	2017年	2018年
重庆市本级	-133.81	162.08	323.35
主城区	-446.86	-223.19	-176.17
巴南区	-48.32	12.48	7.42
北碚区	-33.18	-23.31	-33.35
大渡口区	-7.35	11.04	10.37
九龙坡区	-60.98	-81.51	-99.04
南岸区	-61.08	-14.21	-9.23
沙坪坝区	-156.56	-81.00	27.52
渝北区	-82.99	-40.90	-88.42
渝中区	3.59	-5.79	8.55
环主城区	-676.21	-517.10	-308.76
璧山区	-44.70	-33.71	-8.78
大足区	-81.91	-32.29	-31.78
涪陵区	-101.87	-110.91	-25.94
合川区	-146.41	-71.65	-53.05
江津区	-72.63	-70.29	-23.81
南川区	-4.99	-34.81	-61.04
綦江区	-51.15	-11.65	-31.57
荣昌区	-15.12	-35.77	-11.05
铜梁区	8.62	-18.08	-0.50
潼南区	-39.94	-11.67	-33.07

永川区	-33.26	-32.38	-11.44
长寿区	-92.85	-53.88	-16.73
生态区	-206.01	-184.33	-204.34
城口县	1.92	0.45	-10.00
垫江县	-20.01	-18.48	-31.11
丰都县	-43.38	-41.52	-19.26
奉节县	-21.24	-18.64	-22.46
开州区	-33.55	9.19	0.35
梁平区	-15.69	-17.74	-28.18
黔江区	-12.14	-6.55	15.78
石柱县	-1.03	-5.17	-3.27
万州区	-27.17	-28.84	-24.47
武隆区	-8.58	-22.29	-12.53
秀山县	-21.04	-3.25	-6.55
酉阳县	-3.94	-3.97	-9.96
云阳县	8.07	-5.99	-25.48
忠县	-8.24	-21.54	-27.20
总计	-1462.89	-762.54	-365.91

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从筹资活动后净现金流来看，2016—2018年，重庆市城投企业整体筹资活动后净现金流大幅下降且由正转负，2018年为-239.96亿元，其中重庆市本级城投企业筹资活动后净现金流持续净流入但波动较大，主城区的沙坪坝区和环主城区的合川区资金缺口最大。整体看，重庆市城投企业融资压力持续提升，整体存在一定资金缺口。

表7 2016—2018年重庆市本级及各区域城投企业筹资活动后净现金流情况（单位：亿元）

区域	2016年	2017年	2018年
重庆市本级	5.83	145.24	6.25
主城区	158.51	8.46	-92.40
巴南区	6.50	-11.15	3.52
北碚区	-6.85	0.99	7.68
大渡口区	3.04	9.81	-4.94
九龙坡区	-0.27	0.44	3.30
南岸区	95.74	-73.99	10.37
沙坪坝区	63.17	41.01	-106.90
渝北区	4.12	16.11	6.04
渝中区	-6.93	25.24	-11.46
环主城区	176.95	17.27	-97.28
璧山区	14.42	-5.11	-3.10
大足区	10.61	-9.05	-16.95

涪陵区	-18.60	32.19	39.32
合川区	112.24	-49.71	-70.08
江津区	15.57	5.98	3.80
南川区	39.32	4.42	-5.16
綦江区	-4.42	19.11	-21.81
荣昌区	0.05	3.40	-8.02
铜梁区	0.37	3.77	10.72
潼南区	22.43	11.61	-13.21
永川区	-7.88	-9.63	1.93
长寿区	-7.17	10.29	-14.71
生态区	100.86	-2.51	-56.52
城口县	10.15	-1.66	-3.48
垫江县	5.29	2.14	0.25
丰都县	12.37	0.57	-5.35
奉节县	10.85	2.79	-11.00
开州区	3.95	9.12	-2.64
梁平区	7.33	-7.28	-6.01
黔江区	-4.55	-9.37	8.38
石柱县	-0.21	4.68	-3.03
万州区	13.52	-17.16	-5.74
武隆区	13.93	2.81	-9.45
秀山县	6.80	9.82	-4.55
酉阳县	-4.77	2.31	-0.33
云阳县	16.66	-2.19	-3.38
忠县	9.54	0.90	-10.20
合计	442.15	168.46	-239.96

资料来源：联合资信根据公开资料整理

集中偿付压力方面，从重庆市本级及各区域城投企业未来五年（2020—2024年）到期债券规模看，重庆市本级主要城投企业2020—2021年到期债券规模合计分别为263.90亿元和289.20亿元，集中偿付压力大；各区域中，主城区的沙坪坝区域城投企业2022—2024年集中到期债券规模较大，环主城区的涪陵区域城投企业2020—2021年到期债券规模较大。总体看，重庆市本级、主城区的沙坪坝区、环主城区的涪陵区域城投企业未来三年集中偿付压力较大。

四、 结论

重庆市经济总量位于全国中游水平，近年来其经济增速受二产增速快速下滑影响有

所放缓。重庆市财政收入对中央补助依赖度较高，调整后政府债务负担较重。重庆市以江北区和渝中区等为核心形成的主城区、环主城区和生态区在经济规模和财力实力方面整体呈现依次递减趋势。近年来受汽车、摩托车和笔记本电脑等制造产业大幅下滑以及减税降费影响，部分区县经济和税收增速动力不足，出现增速为负现象。

重庆市城投企业主要分布在下辖区县，以中低等级为主，市本级城投企业数量相对较少但信用等级高。主城区和环主城区存量债券规模相对较大，2021—2022年面临集中兑付压力，建议关注沙坪坝区、涪陵区和綦江区平台债务集中兑付情况及后续债券市场融资环境。

附件：

重庆区域城投企业梳理

(1) 重庆市级

重庆市级城投企业 6 家，分别为重庆城投、重庆地产以及两江新区的两江开投、保税港开发、江北嘴投资、悦来投资。2016—2018 年，重庆市级城投企业全部债务持续下降，主要集中在三家 AAA 级别企业重庆地产、重庆城投和两江开投。整体看，重庆市级城投企业债务负担均不高，融资空间较为宽裕。

表1 截至2018年底重庆市级城投企业主要财务数据（单位：亿元、%、倍）

发行人名称	主体级别	全部债务	所有者权益	资产总额	资产负债率	全部债务资本化比率	营业收入	利润总额	全部债务/EBITDA	现金短期债务比
重庆地产	AAA	425.92	573.43	1374.08	58.27	43.19	24.10	8.58	38.07	1.22
重庆城投	AAA	461.81	942.41	1574.71	40.15	32.89	20.54	5.67	26.59	1.24
两江开投	AAA	465.88	1120.86	1852.49	39.49	29.76	75.41	26.30	15.90	0.27
保税港开发	AA+	197.55	209.40	453.32	53.81	49.29	41.15	5.76	25.76	1.23
江北嘴投资	AA+	123.49	229.06	398.49	42.52	35.41	23.60	5.53	20.44	0.62
悦来投资	AA+	74.50	161.73	280.39	42.32	31.54	60.35	26.81	2.34	5.16
均值	--	291.53	539.48	988.91	46.09	37.01	40.86	13.11	21.52	1.62

资料来源：联合资信整理

(2) 主城区

重庆市主城区共有 21 家存续债城投企业，其中仅江北区无存续债城投企业。2016—2018 年，主城区存续债城投企业全部债务持续增长，主要集中在沙坪坝区、九龙坡区、南岸区等，全部债务规模较大的城投企业为迈瑞城投（沙坪坝区主平台）、国际物流园公司（沙坪坝物流园区主平台）、西永微电子产业园公司（沙坪坝西永园区主平台）、高新区开投（九龙坡区高新区主平台）、南岸城投（南岸区主平台）。

表2 截至2018年底重庆市主城区全部债务前五大城投企业主要财务数据（单位：亿元、%、倍）

发行人名称	行政区域	主体级别	全部债务	所有者权益	资产总额	资产负债率	全部债务资本化比率	营业收入	利润总额	全部债务/EBITDA	现金短期债务比
迈瑞城投	沙坪坝区	AA+	383.65	204.86	648.24	68.40	65.55	10.66	2.09	117.82	0.50
国际物流园公司	沙坪坝区	AA+	250.71	217.46	540.24	59.75	54.87	23.14	10.25	23.97	0.40
西永微电子	沙坪坝区	AA+	243.84	335.35	693.54	51.65	42.82	17.25	7.25	16.33	1.10

产业园公司											
高新区开投	九龙坡区	AA+	202.90	128.19	359.32	64.32	61.28	5.87	1.92	86.04	0.17
南岸城设	南岸区	AA+	192.22	228.15	636.03	64.13	53.36	56.48	3.03	18.19	1.47

资料来源：联合资信整理

(3) 环主城区

重庆市环主城区共有 36 家存续债城投企业。2016—2018 年，环主城区存续债城投企业全部债务持续增长，城投债务主要集中在涪陵区、江津区、长寿区等，全部债务规模较大的城投企业为合川城投（合川区主平台）、涪陵国资（涪陵区资本运营和土整平台）、江津华信（江津区主平台）、大足国资（大足区主平台）、长寿经开（长寿经开区主平台）。

表3 截至2018年底重庆市环主城区全部债务前五大城投企业主要财务数据（单位：亿元、%、倍）

发行人名称	行政区域	主体级别	全部债务	所有者权益	资产总额	资产负债率	全部债务资本化比率	营业收入	利润总额	全部债务/EBITDA	现金短期债务比
合川城投	合川区	AA+	396.77	387.59	956.05	59.46	52.49	67.18	7.19	28.39	0.49
涪陵国资	涪陵区	AA+	370.51	554.34	991.28	44.08	41.48	52.97	14.97	28.89	0.90
江津华信	江津区	AA+	204.06	201.45	450.34	55.27	50.91	15.51	4.30	31.92	0.76
大足国资	大足区	AA	178.97	210.80	453.26	53.49	45.92	19.91	4.14	17.88	0.35
长寿经开	长寿区	AA	163.36	176.86	377.20	53.11	49.25	13.49	1.92	29.42	0.34

资料来源：联合资信整理

(4) 生态区

重庆市生态区共 20 家城投企业有存续债，除彭水县、巫山县、巫溪县三个县域外，其他区县均有存续债。2016—2018 年，生态区存续债城投企业全部债务持续增长，主要集中在黔江区、万州区、开州区、丰都县等，全部债务规模较大的城投企业为鸿业实业（黔江区主平台）、开乾投资（涪陵区资本运营和土整平台）、黔江城投（黔江区国资运营和重要平台）、丰都国资（丰都区主平台）、万州三峡（万州区主平台）。

表4 截至2018年底重庆市生态区全部债务前五大城投企业主要财务数据（单位：亿元、%、倍）

发行人名称	行政区域	主体级别	全部债务	所有者权益	资产总额	资产负债率	全部债务资本化比率	营业收入	利润总额	全部债务/EBITDA	现金短期债务比
鸿业实业	黔江区	AA	110.72	88.52	211.71	58.19	55.57	6.65	8.95	11.74	0.49
开乾投资	开州区	AA	106.98	136.08	329.68	58.73	44.07	14.48	2.13	37.78	0.90

黔江城投	黔江区	AA	101.50	101.39	259.18	60.88	53.59	10.09	2.50	23.79	0.76
丰都国资	丰都县	AA	101.17	105.80	254.44	58.42	54.03	7.44	1.27	55.39	0.35
万州三峡	万州区	AA+	85.14	87.12	228.62	61.89	52.82	11.29	3.15	21.97	0.34

资料来源：联合资信整理