

地方政府与城投企业债务风险研究报告

云南篇



地方政府与城投企业债务风险研究报告

云南篇

报告编号:

报告概要

时间: 2019 年 12 月 11 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

云南省地处中国西南边陲,经济总量位于全国中下游水平,人均 GDP 处于全国下游水平;但近三年云南省经济保持高速增长,产业结构更趋优化,固定资产投资保持较快增速,经济发展环境较好。全省各市州经济发展较不均衡,分化较为明显。其中以昆明市为中心的省会经济圈经济实力及财政实力均明显高于其他地区,呈“中心强、四周弱”的经济格局。云南省债务规模位于全国中上游水平,负债率排名靠前,全省债务负担重。同时,省内各市州债务负担、可控财力差异较大。其中,昆明市政府债务负担、可控财力远高于其他市州;其余市州中玉溪市、保山市、德宏州政府债务负担重。

企业层面,云南省发债城投企业数量同全国其他省份相比较少,区域分布上中心区域城投企业数量多、等级高,其他市州发债城投企业数量少、资质弱,同“中心强、四周弱”的经济格局相一致。近年来,云南省省级以及昆明市、曲靖市、保山市辖内城投企业未来三年面临较大的集中偿付压力,需持续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和融资成本变化情况及偿债规模变化带来的阶段性信用风险。

一、云南省经济及财政实力

1. 云南省区域特征及经济发展状况

云南省地处中国西南边陲，经济总量位于全国中下游水平，人均 GDP 处于全国下游水平；但近三年云南省经济保持较快增长，产业结构更趋优化，固定资产投资保持较快增速，经济发展环境较好。

云南省简称“滇”或“云”，地处中国西南边陲，东部与贵州省、广西壮族自治区为邻，北部与四川省相连，西北部紧依西藏自治区，西部与缅甸接壤，南部和老挝、越南毗邻。云南省属山地高原地形，山地和高原面积分别占全省国土总面积的 84% 和 10%。全省河川纵横，湖泊众多，境内径流面积在 100 平方公里以上的河流有 889 条，湖泊水域面积约 1100 平方千米，总蓄水量约 1480.19 亿立方米。路网方面，随着沪昆客专、云桂铁路、昆玉扩能、昆广大铁路等已正式通车，云南迈入高铁时代，高铁开通两年来，累计发送旅客 3448.86 万人次，高铁运营里程达 1026 公里；125 个县（市、区）高速公路“能通全通”工程启动，目前累计 82 个县已通高速公路、通车里程达 5198 公里。航空网方面，全省拥有民用机场 15 个，目前已实现东南亚国家首都航线全覆盖，2018 年全省航空旅客吞吐量接近 6758.56 万人次。水路方面，云南省航道通航里程达到 4294 公里，主要有澜沧江的景洪港、思茅港，金沙江的水富港、绥江港和昆明港、大理港等。此外，云南省是中国通往东南亚、南亚的窗口和门户，拥有国家一类口岸 16 个、二类口岸 7 个，初步形成通往东南亚、南亚国家的三条便捷的国际大通道。凭借较突出的区位优势，云南省成为“一带一路”建设中的重要省份。总体看，云南省公路、铁路、航空和水运网络日趋完善，未来云南省交通基础设施建设仍将保持较大规模，交通基础设施仍将不断完善。

从经济运行方面看，近三年云南省经济保持较快增长，总体发展平稳。2016—2018 年，云南省地区生产总值分别为 14719.95 亿元、16376.34 亿元和 17881.12 亿元，占国内生产总值的比例在 2.0% 左右。2018 年，云南省 GDP 总量位居全国第 20 名，处于全国中下游水平。近三年，云南省 GDP 增速较快，分别为 8.7%、9.5% 和 8.9%，分别高于全国水平 2.0 个百分点、2.6 个百分点和 2.3 个百分点。2016—2018 年，云南省人均 GDP 分别为 31093 元、34221 元和 37136 元。其中 2018 年云南省人均 GDP 为全国水平的

57.45%，位居全国第 30 名，处于全国下游水平。产业结构方面，云南省三次产业结构由 2016 年的 14.9:38.4:46.7 调整为 14.0:38.9:47.1，产业结构更趋优化。固定资产投资方面，2018 年，云南省全年固定资产投资（不含农户）比上年增长 11.6%，增速高于全国 5.7 个百分点，增速较 2017 年的 17.5%有所放缓。经过多年发展，云南省形成了以烟草、矿产、电力等产业为主导的工业体系格局。其中，烟草工业是云南省最大的支柱产业。2018 年，云南省完成工业增加值 4483.96 亿元，同比增长 11.6%，增速比上年提高 1.3 个百分点。总体看，全省经济发展环境较好。

2019 年 1—9 月，云南省地区生产总值 12971.85 亿元，同比增长 8.8%，增速高于全国 2.6 个百分点，其中，第一产业增加值 1572.32 亿元，增长 5.5%；第二产业增加值 4960.90 亿元，增长 10.5%；第三产业增加值 6438.63 亿元，增长 8.1%；固定资产投资增长 9.3%，增速较今年上半年提高 0.2 个百分点，高于全国（5.4%）3.9 个百分点。从重点领域看，民间投资增长 25.8%，工业投资增长 10.7%，基础设施投资增长 3.6%。2019 年前三季度云南省继续保持平稳较快发展势头。

表1 2016—2018年及2019年1—9月云南省主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-9 月
GDP（亿元）	14719.95	16376.34	17881.12	12971.85
GDP 增速（%）	8.7	9.5	8.9	8.8
三次产业结构	14.9:38.4:46.7	14.3:37.9:47.8	14.0:38.9:47.1	--
人均 GDP（元）	31093	34221	37136	--
固定资产投资增速	19.8	18.0	11.6	9.3
城镇化率	45.03	46.69	47.81	--

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）
广东省	97277.77	6.8	86412
江苏省	92595.40	6.7	115168
山东省	76469.67	6.4	76267
浙江省	56197.15	7.1	98643
河南省	48055.86	7.6	50152
四川省	40678.13	8.0	48883

湖北省	39366.55	7.8	66531
湖南省	36425.78	7.8	52949
河北省	36010.27	6.6	47772
福建省	35804.04	8.3	91197
上海市	32679.87	6.6	134830
北京市	30319.98	6.6	140748
安徽省	30006.82	8.0	47712
辽宁省	25315.35	5.7	58008
陕西省	24438.32	8.3	63477
江西省	21984.78	8.7	47434
重庆市	20363.19	6.0	65933
广西壮族自治区	20352.51	6.8	41489
天津市	18809.64	3.6	120606
云南省	17881.12	8.9	37136
内蒙古自治区	17289.22	5.3	68302
山西省	16818.11	6.7	45328
黑龙江省	16361.62	4.7	43274
吉林省	15074.62	4.5	55611
贵州省	14806.45	9.1	41244
新疆维吾尔自治区	12199.08	6.1	49475
甘肃省	8246.07	6.3	31336
海南省	4832.05	5.8	51955
宁夏回族自治区	3705.18	7.0	54094
青海省	2865.23	7.2	47689
西藏自治区	1477.63	9.1	43397

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 云南省财政收入及债务情况

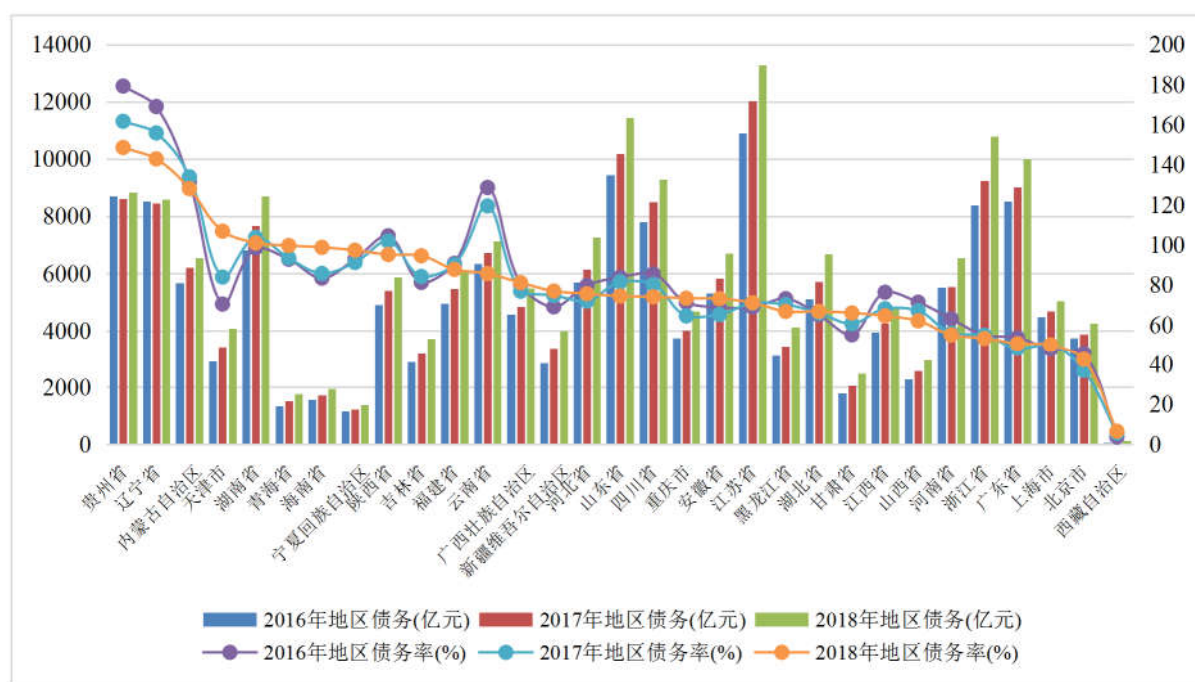
云南省财政收入在全国排名中下游，财政自给率相对较低；负债率排名靠前，全省债务负担重。

近年来，云南省地方一般公共预算收入整体保持稳定增长，2016—2018 年，云南省全省地方一般公共预算收入分别为 1812.3 亿元、1886.2 亿元和 1994.35 亿元，增速分别为 5.1%、6.2%（剔除“营改增”收入体制调整因素同口径比较）和 5.7%。2018 年一般

公共预算收入在全国排名第 20 名，处于全国中下游水平。从一般公共预算收入结构看，近三年税收收入在一般公共预算收入中占比分别为 64.75%、65.42%和 71.36%，一般公共预算收入质量持续改善。2016—2018 年，全省一般公共预算支出分别为 5018.9 亿元、5713.0 亿元和 6075.0 亿元，财政自给率(一般公共预算收入/一般公共预算支出)分别为 36.11%、33.02%和 32.83%，财政自给能力处于较低水平且持续下滑。2019 年 1—9 月，云南省一般公共预算收入完成 1530 亿元，同比增长 3.2%，其中税收收入 1071.3 亿元，同比增长 1.9%，非税收入 458.7 亿元，同比增长 6.4%，随着减税降费政策的持续落实，全省一般公共预算收入增长继续放缓。

2016—2018 年，云南省政府债务规模持续增长，分别为 6353.22 亿元、6724.52 亿元和 7139.80 亿元；负债率¹有所下降，分别为 43.16%、41.06%和 39.93%，位列全国各省市前列；同期，云南省债务率²下降较快，分别为 128.66%、119.46%和 85.69%，但仍位列全国各省市中上游水平。从全国来看，云南省债务负担重。

图1 2016—2018年全国各省市地区债务情况



注：1.全省地区债务=政府一般债务+政府专项债务

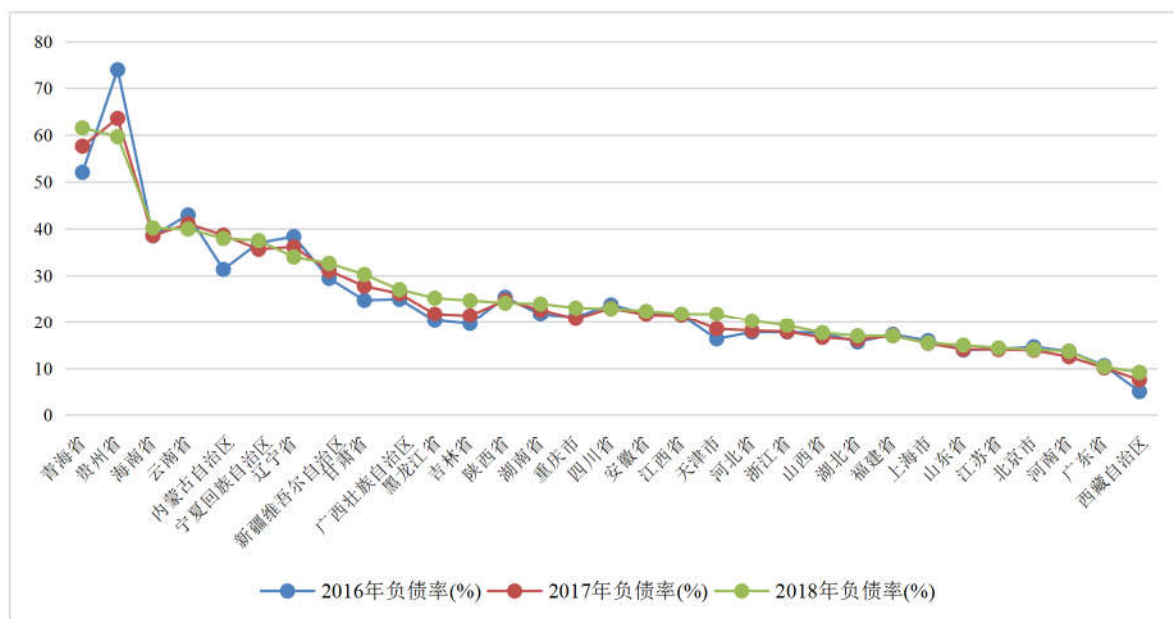
2.地区债务率=全省地区债务/（全省一般公共预算收入+全省政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

¹ 地区负债率=全省地区债务/全省地区生产总值

² 地区债务率=全省地区债务/（全省一般公共预算收入+全省政府性基金收入+上级补助收入）

图2 2016—2018年全国各省市地区负债率变化情况



注：1.全省地区债务=政府一般债务+政府专项债务
2.地区负债率=全省地区债务/全省地区生产总值
资料来源：联合资信根据公开资料整理

二、云南省各市州经济及财政实力

1. 云南省各市州经济情况

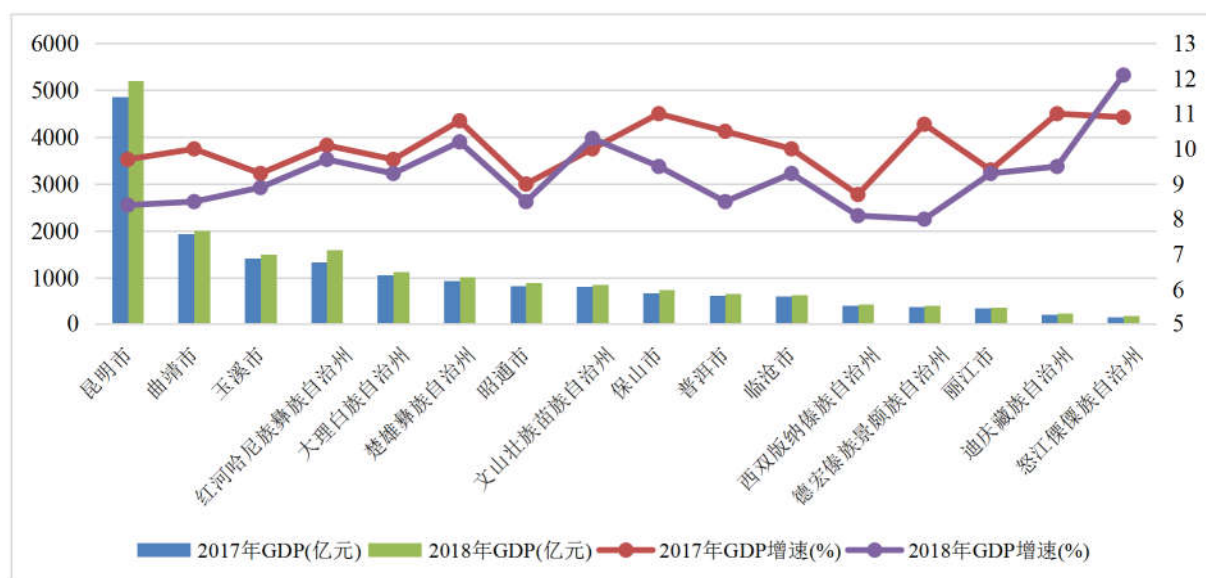
云南省各市州经济发展较不均衡，分化较为明显，以昆明市为中心的省会经济圈经济实力较强，其余地区经济发展水平与之差距悬殊，呈“中心强、四周弱”的经济格局。

云南省共辖 8 个地级市、8 个自治州，分别为昆明市、曲靖市、玉溪市、昭通市、保山市、丽江市、普洱市、临沧市、楚雄彝族自治州（以下简称“楚雄州”）、红河哈尼族彝族自治州（以下简称“红河州”）、文山壮族苗族自治州（以下简称“文山州”）、西双版纳傣族自治州（以下简称“西双版纳州”）、大理白族自治州（以下简称“大理州”）、德宏傣族景颇族自治州（以下简称“德宏州”）、怒江傈僳族自治州（以下简称“怒江州”）、迪庆藏族自治州（以下简称“迪庆州”）。从区域发展看，以昆明市为中心的省会经济圈经济实力明显高于其他地区。

从 GDP 规模看，云南省各地级市及自治州经济发展水平分化程度较高，昆明市作为云南省省会一直处于遥遥领先的地位。2017 年和 2018 年，昆明市 GDP 分别为 4857.64 亿元和 5206.9 亿元，占云南省经济总量约 30%，其余除曲靖市、红河州、玉溪市、大理州和楚雄州 GDP 超过 1000 亿元外，其余各市 GDP 均未达到 1000 亿元。从地区生产

总值增速看，省会昆明市近两年 GDP 增速分别为 9.7%和 8.4%，其他市州除文山州、怒江州外，2018 年 GDP 增速同比均有所下降，其中德宏州、普洱市下降幅度较大。

图3 2017—2018年云南省各市州GDP情况



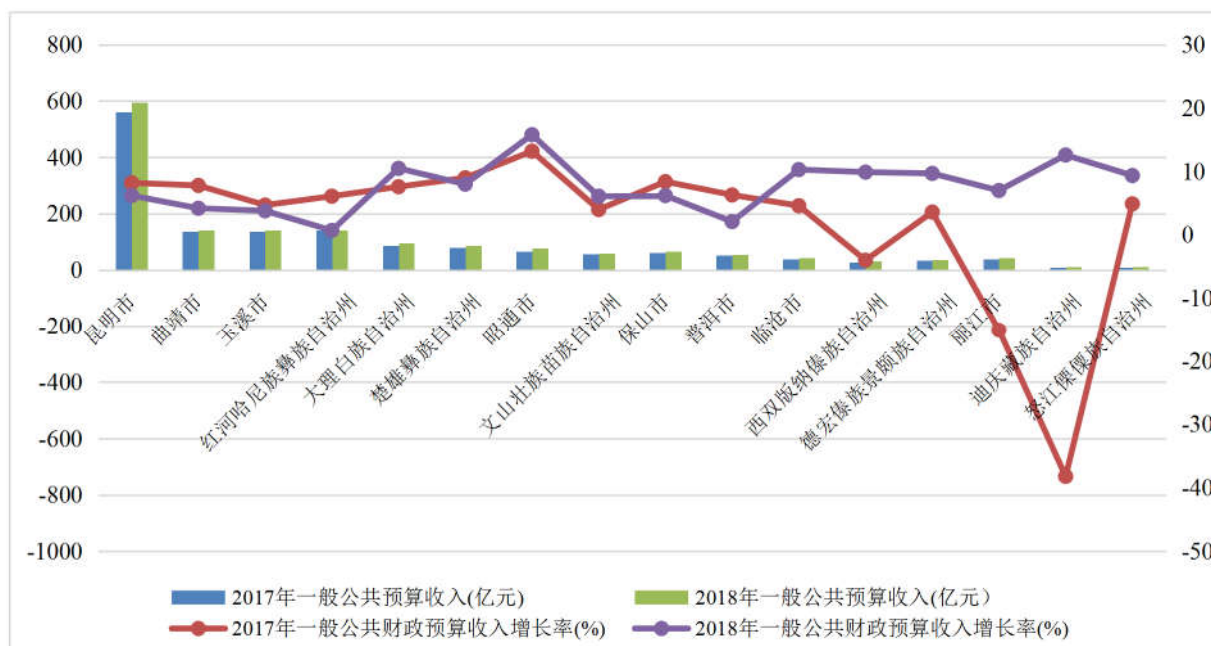
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 云南省各市州财政收入及债务情况

与经济实力相匹配，云南省各市州财政实力亦分化明显，其中昆明市财政实力较强。近两年，云南省内各市州一般公共预算收入质量整体有所提升；各市州财政收入对上级补助依赖大，财政自给能力较弱。各市州债务中昆明市政府债务负担远高于其他市州，其余市州中玉溪市、保山市、德宏州政府债务负担重。

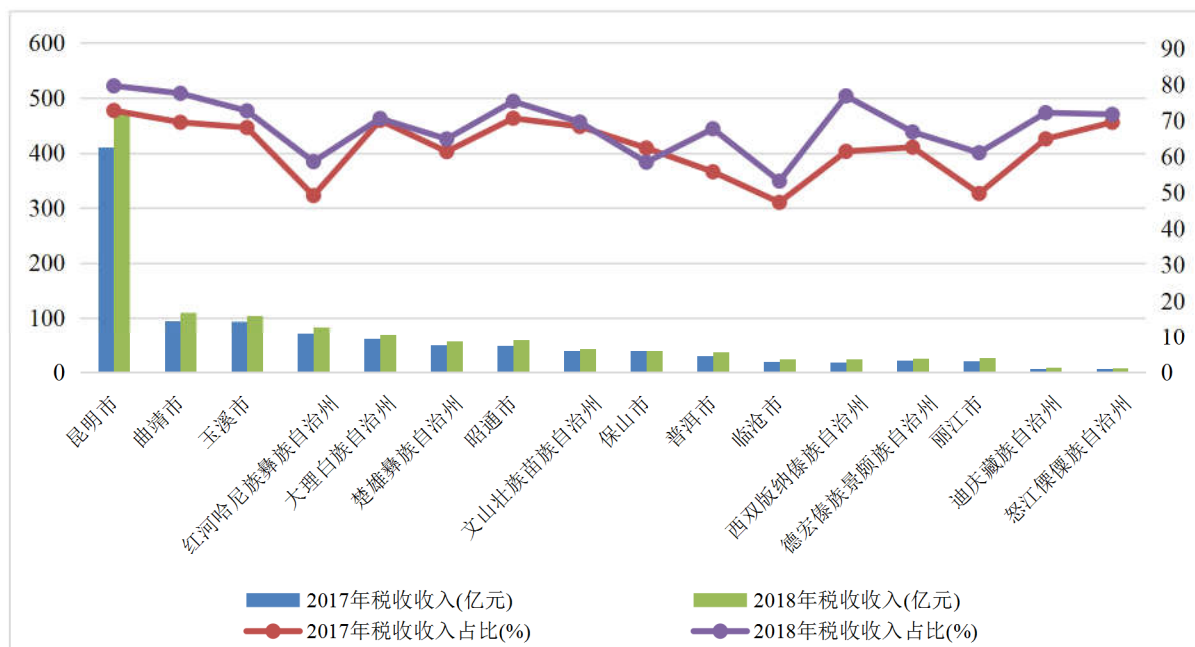
受经济发展水平差异影响，云南省各市州一般公共预算收入差距较大。2018 年，昆明市一般公共预算收入继续大幅领先，达到 595.63 亿元；除玉溪市、红河州和曲靖市一般公共预算收入超百亿外，其余各市州一般公共预算收入规模相对较小，均未超过百亿。从一般公共预算收入增速看，除昭通市、迪庆州、大理州和临沧市一般公共预算收入增长率为 10%以上，其余市州一般公共预算收入增速均较小。近两年，各市州（除保山市外）税收均稳步增长，税收收入占比（除保山市外）均不同程度上升，非税收入占比基本控制到 40%以下，一般公共预算收入质量（除保山市外）均有所提升。

图4 2017—2018年云南省各市州一般公共预算收入及增长率情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图5 2017—2018年云南省各市州税收收入及占比情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

政府性基金收入方面，昆明市政府性基金收入规模大，2018 年达到各市州政府性基金收入总额的 60.20%，其次是大理州、保山市、玉溪市，其他市州规模较小。近三年，除丽江市、临沧市、德宏州、怒江州、红河州以及迪庆州政府性基金收入有所波动外，

其他市州均保持增长。2018 年，怒江州、保山市、昭通市、西双版纳州以及昆明市增幅较大。从政府性基金收入与一般公共预算收入的比率看，昆明市、西双版纳州对政府性基金收入依赖程度较高，财政收入的实现易受当地房地市场景气度以及土地出让进度的影响。

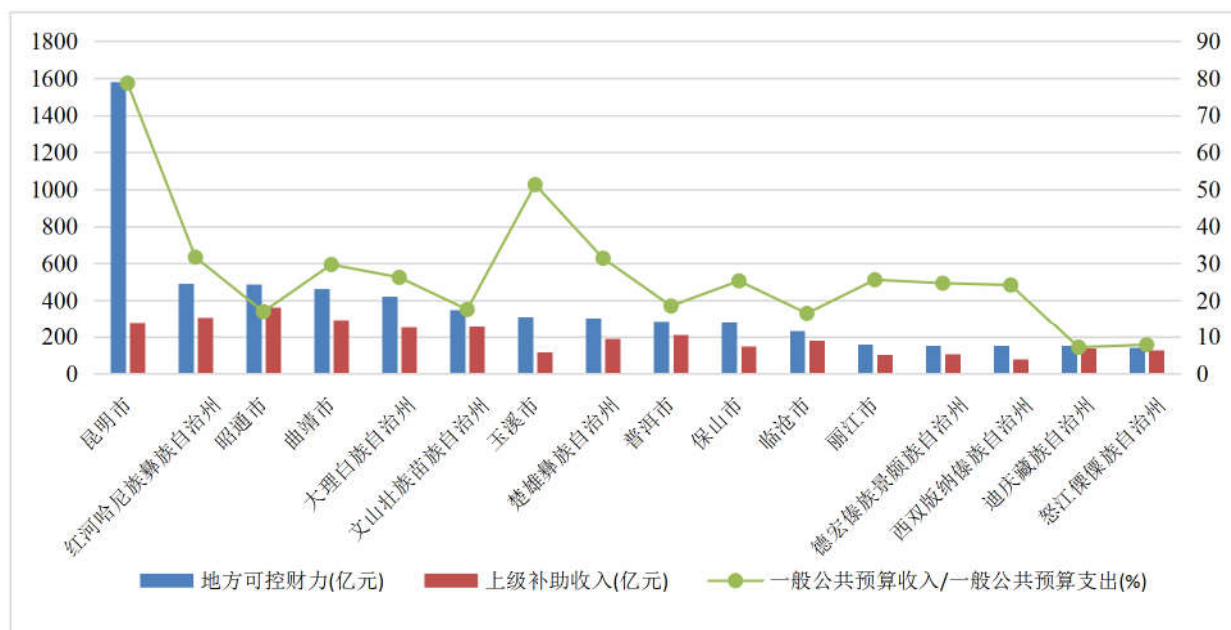
表3 2016—2018年云南省各州市政府性基金收入情况

各州市	政府性基金收入(亿元)				政府性基金收入/一般公共预算收入(%)			
	2016 年	2017 年	2018 年	增速(%)	2016 年	2017 年	2018 年	均值
昆明市	194.95	385.00	705.30	90.21	36.78	68.64	118.41	87.15
大理白族自治州	23.55	36.37	71.74	74.54	28.72	41.80	74.60	55.59
保山市	10.16	30.66	67.97	158.65	17.67	49.20	102.74	69.66
玉溪市	23.10	30.80	49.60	46.53	17.62	22.45	34.81	27.66
昭通市	7.52	19.83	44.81	144.11	12.58	29.36	57.29	39.97
红河哈尼族彝族自治州	27.80	26.57	41.74	22.53	20.89	18.81	29.34	24.49
西双版纳傣族自治州	8.00	11.40	41.00	126.38	26.23	40.00	131.03	82.76
文山壮族苗族自治州	19.13	23.47	35.38	35.99	34.98	41.26	58.64	48.70
曲靖市	8.87	10.29	28.36	78.81	7.02	7.55	19.99	13.66
楚雄彝族自治州	16.11	17.29	27.85	31.48	21.88	21.54	32.13	26.90
普洱市	10.69	16.66	22.75	45.88	21.35	31.30	41.87	34.60
丽江市	4.27	6.40	10.75	58.67	8.85	15.98	25.08	19.10
临沧市	3.22	14.00	10.65	81.86	8.41	34.97	24.11	24.23
德宏傣族景颇族自治州	5.77	10.39	8.62	22.23	17.69	30.77	23.27	24.40
怒江傈僳族自治州	0.41	0.58	3.40	187.97	4.33	5.84	31.31	18.27
迪庆藏族自治州	1.33	0.80	1.61	10.02	8.08	7.87	14.06	11.01

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从综合财政实力看，昆明市可控财力规模远高于其他市州，2018 年达到 1581.59 亿元，其次红河州、昭通市、曲靖市和大理州均超过 400 亿元，其余各市州均在 400 亿元以下。除昆明市外，云南省各市州财政自给率均在 60%以下，对上级补助依赖大，云南各市州财政自给能力较弱。

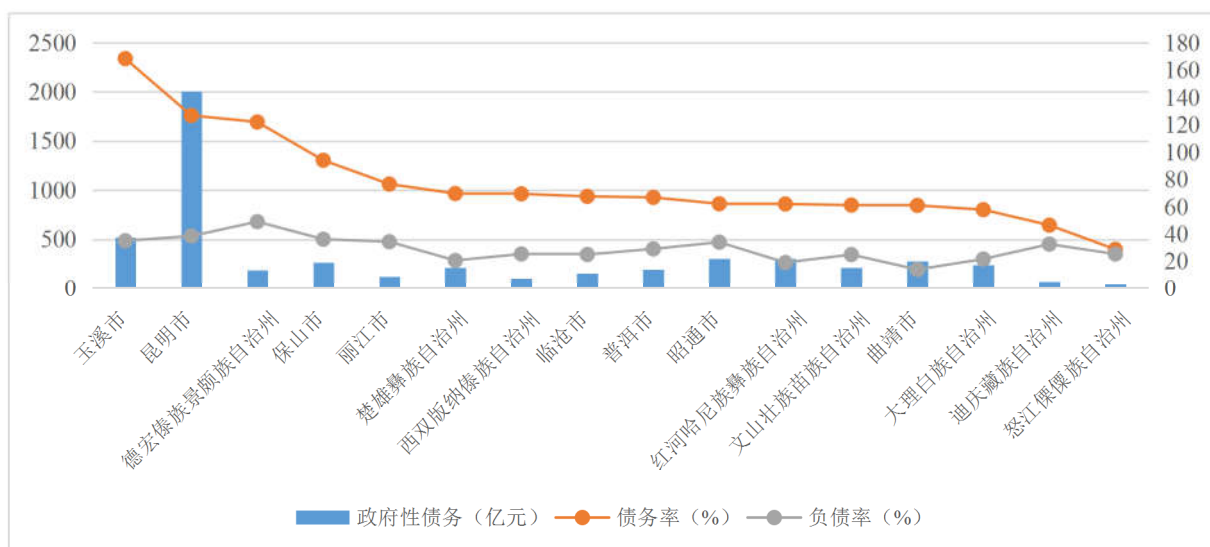
图6 2018年云南省各市州财政实力情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

云南省各市州政府债务方面，昆明市政府债务规模远高于其他市州，2018年达到2005.90亿元；昆明市、德宏州、保山市负债率接近或高于40%；玉溪市、昆明市、德宏州、保山市以及丽江市债务率在70%以上，其中玉溪市、昆明市、德宏州债务率分别达到168.40%、126.83%和122.00%，债务负担重。

图7 2018年底云南省各市州债务情况



注：政府债务率=政府性债务/地方可控财力；负债率=政府性债务/地区生产总值

资料来源：联合资信根据公开资料整理

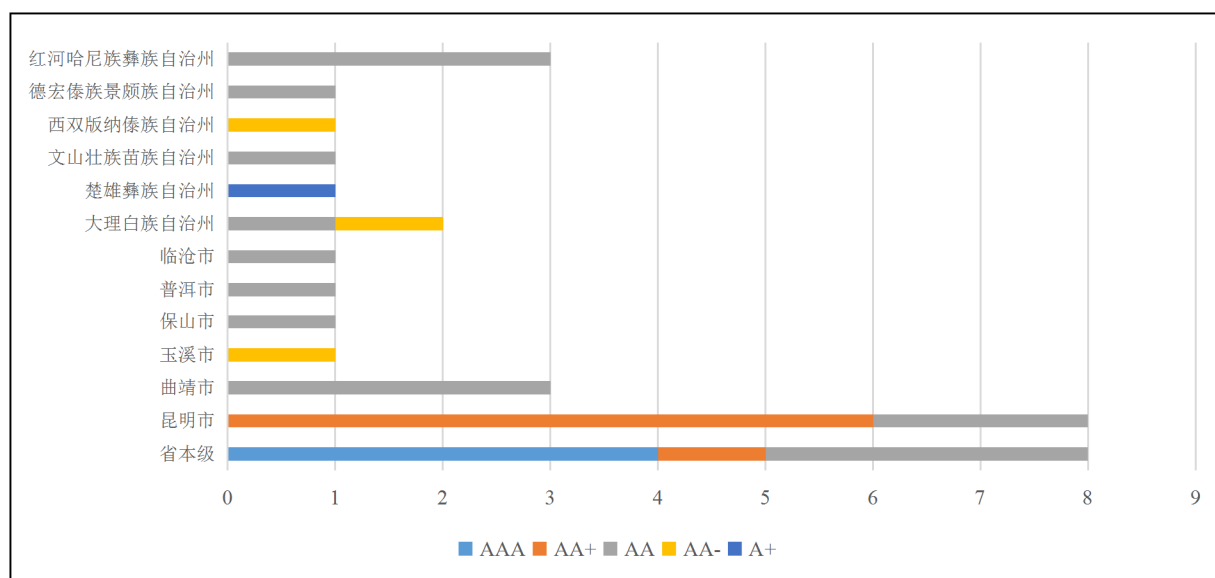
三、云南省城投企业偿债能力

1. 云南省城投企业概况

云南省发债城投企业数量同全国其他省份相比较少，在区域分布上云南省城投平台主要分布于省本级及省会昆明市，中心区域城投企业数量多、等级高，其他市州发债城投企业数量少、资质弱，同“中心强、四周弱”的经济格局相一致。

截至 2019 年 9 月底，云南省内有存续主体级别的城投企业共 32 家，其中省级城投企业 8 家，市州级城投企业 13 家，区县级城投企业 11 家。从各市州区域平台数量看，昆明市城投企业 8 家，曲靖市城投企业 3 家，红河州城投企业 3 家，大理州城投企业 2 家，楚雄州、玉溪市、西双版纳州、文山州、普洱市、临沧市、德宏州、保山市各有 1 家，其他市州尚无有存续债并有主体级别的城投企业。从主体级别区域分布看，AAA 级城投企业 4 家，均为省属企业；AA+级城投企业 7 家，以昆明市市属企业为主；AA 级城投企业 17 家，除 3 家省属企业外，其他主要为市州或区县级城投企业。

图8 2019年9月底云南省存续债有主体级别的城投企业分布情况（单位：个）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 云南省城投企业债务状况分析

云南省各市州发债城投企业有息债务规模差异大，其中昆明市发债城投有息债务规模远高于其他市州。昆明市、保山市、楚雄州区域财力对发债城投企业覆盖程度较低。

从云南省各市州发债城投企业有息债务规模看，昆明市发债城投企业有息债务 2018 年达到 1552.88 亿元，远超其他市州；保山市、楚雄州、曲靖市以及红河州发债城投企业有息债务规模均在 100 亿元以上，其他市州有息债务规模相对较小。从各市州政府财力对发债城投企业有息债务覆盖程度看，保山市、昆明市、楚雄州地方一般公共预算收入及政府性基金收入对发债城投企业有息债务覆盖程度较低；由于玉溪市、普洱市、德宏州以及大理州发债城投有息债务规模较小，上述地区一般公共预算收入及政府基金收入覆盖程度较高。

表4 2018年云南省各市州对发债城投企业债务覆盖情况

地级市	城投企业有息债务 (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	政府性基金收入 (亿元)	一般公共预算收入/城投企业有息债务	政府性基金收入/城投企业有息债务
玉溪市	9.9	142.5	49.6	1439%	501%
普洱市	13.72	54.34	22.75	396%	166%
德宏傣族景颇族自治州	15.11	37.04	8.62	245%	57%
大理白族自治州	66.95	96.16	71.74	144%	107%
西双版纳傣族自治州	22.06	31.29	41	142%	186%
文山壮族苗族自治州	45.76	60.33	35.38	132%	77%
红河哈尼族彝族自治州	130.25	142.27	41.74	109%	32%
曲靖市	145.71	141.9	28.36	97%	19%
临沧市	50.62	44.17	10.65	87%	21%
楚雄彝族自治州	140.29	86.69	27.85	62%	20%
昆明市	1552.88	595.63	705.3	38%	45%
保山市	295.41	66.16	67.97	22%	23%

注：昭通市、丽江市、迪庆州及怒江州目前无公开发债城投企业
资料来源：联合资信整理

3. 云南省城投企业偿债能力分析

近三年，云南省省级及各市州级城投企业整体流动性储备趋紧，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，发债规模集中的云南省省级及昆明市市级城投企业融资压力有所加大，且省级、昆明市与其他市州的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和融资成本情况。

2016—2018 年，云南省省级及各市州级城投企业货币资金/短期债务均值分别为 1.06 倍、1.02 倍和 0.70 倍，呈持续下降趋势，反映出云南省省级及各市州级城投企业整体流动性储备逐步趋紧。其中，2018 年货币资金/短期债务倍数明显下降，主要由于短期债务

规模增长所致。具体看，近三年云南省省级城投企业货币资金/短期债务均值分别为 0.99 倍、0.95 倍和 0.68 倍，昆明市城投企业货币资金/短期债务均值分别为 1.10 倍、1.25 倍和 0.75 倍。同时，2018 年除红河州、文山州以及临沧市城投企业货币资金/短期债务倍数增长外，其余各市州货币资金/短期债务倍数均呈下降趋势，表明货币资金对短债的保护力度有所减弱，短期偿债能力弱化。

表5 2016—2018年云南省及各市州城投企业偿债能力情况

省份及城市	2016 年	2017 年	2018 年
	货币资金/短期债务（倍）	货币资金/短期债务（倍）	货币资金/短期债务（倍）
云南省	0.99	0.95	0.68
昆明市	1.10	1.25	0.75
大理市	2.95	1.32	0.60
德宏州	0.79	0.40	0.48
红河州	0.70	0.52	0.85
临沧市	13.51	14.64	16.03
文山州	8.83	0.81	0.96
曲靖市	1.33	0.23	0.28
景洪市	6.77	5.37	1.56
蒙自市	--	3.98	1.07
楚雄州	1.26	0.53	0.27
合计	1.06	1.02	0.70

资料来源：联合资信根据公开资料整理

城投企业的经营活动现金流入主要包括业务回款、政府往来款等。2016—2018 年，云南省级及各市州级城投企业经营活动现金流入/全部债务均值分别为 0.30 倍、0.34 倍和 0.34 倍，稳定在较低水平，经营活动获取的现金对全部债务保护程度较低，债务的偿还对筹资活动的依赖程度较高。具体看，近三年云南省级城投企业经营活动现金流入/全部债务均值分别为 0.30 倍、0.35 倍和 0.33 倍，昆明市城投企业经营活动现金流入/全部债务均值分别为 0.23 倍、0.25 倍和 0.29 倍。

表6 2016—2018年云南省及各市州城投企业偿债能力情况

省份及城市	2016 年	2017 年	2018 年
	经营活动现金流入/全部债务（倍）	经营活动现金流入/全部债务（倍）	经营活动现金流入/全部债务（倍）
云南省	0.30	0.35	0.33
昆明市	0.23	0.25	0.29

大理市	0.50	0.22	0.18
德宏州	0.61	0.88	1.93
红河州	1.05	0.64	0.38
临沧市	0.36	0.27	0.32
文山州	0.26	0.12	0.36
曲靖市	0.89	0.60	0.62
景洪市	0.15	0.32	0.36
蒙自市	12.29	1.22	1.43
楚雄州	0.34	0.46	0.64
合计	0.30	0.34	0.34

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从云南省级及各市州级城投企业筹资活动净现金流状况看，近三年云南省各市州城投企业筹资活动净现金流除临沧市及蒙自市波动增长外，其余各市州均呈不断下降或波动下降趋势。其中，2018 年除大理市、临沧市、景洪市以及蒙自市筹资活动净现金流表现为净流入外，其余各市州均呈净流出状态。特别是昆明市、文山州以及楚雄州缺口规模较大，其中昆明市城投企业在整体筹资活动流出规模增加的情况下相应筹资活动流入规模有所减少，文山州及楚雄州城投企业均出现可用于融资的项目有限以及银行授信规模下降情况。从云南省省级平台来看，近三年整体筹资活动净现金流表现为净流入但规模波动下降，但相比于市州级城投企业，其融资渠道仍较为畅通。

表7 2016—2018年云南省及各市州城投企业筹资活动情况（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
云南省	3700.48	2055.62	1644.86	4180.70	2311.39	1869.31	4117.78	2966.62	1151.15
昆明市	587.64	524.07	63.57	428.70	348.43	80.26	358.30	416.25	-57.95
大理市	36.47	3.29	33.18	27.84	8.50	19.34	20.25	11.60	8.65
德宏州	6.76	4.94	1.82	7.32	2.77	4.56	0.32	7.35	-7.03
红河州	42.28	25.60	16.68	27.55	24.39	3.16	8.94	15.71	-6.77
临沧市	40.74	31.42	9.32	45.53	22.48	23.05	29.34	17.89	11.45
文山州	36.52	22.40	14.12	16.90	6.85	10.05	20.34	32.97	-12.63
曲靖市	30.94	17.06	13.88	4.90	9.29	-4.39	0.10	8.03	-7.93
景洪市	22.42	1.66	20.76	6.03	5.27	0.76	9.48	9.31	0.17
蒙自市	1.01	3.68	-2.67	11.20	4.47	6.73	11.45	6.90	4.54
楚雄州	192.57	181.74	10.83	99.59	105.93	-6.34	23.02	33.55	-10.53
合计	4697.83	2871.47	1826.36	4856.27	2849.79	2006.49	4599.31	3526.19	1073.12

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从云南省省级及各市州级城投企业筹资活动前净现金流来看，近三年云南省各市州级城投企业筹资活动前净现金流主要呈净流出态势。其中，省级城投企业筹资活动前净现金流缺口规模有所减少，但净流出规模仍保持在高位。2018 年，德宏州、红河州、文山州、曲靖市以及楚雄州呈净流入态势，主要或由于上述市州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8 2016—2018年云南省及各市州城投企业筹资活动前现金流情况（单位：亿元）

省份及城市	2016 年	2017 年	2018 年
云南省	-1651.68	-1595.15	-1297.59
昆明市	-49.17	-39.62	-39.20
大理	-27.29	-19.27	-16.45
德宏州	-2.23	-3.65	6.30
红河州	-18.90	-6.88	11.48
临沧市	-5.99	-8.99	-14.49
文山州	-19.51	-10.82	5.55
曲靖市	-2.81	-11.80	7.41
景洪市	-5.25	-4.18	-5.98
蒙自市	1.95	-10.13	-6.16
楚雄州	-9.94	0.16	6.94

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从云南省省级及各地市级城投企业筹资活动后净现金流来看，2018 年整体由净流入转为净流出，主要是受云南省省级城投企业以及昆明市城投企业大规模筹资活动后净流出影响。整体看，云南省内城投企业融资压力持续提升。

表9 2016—2018年云南省及各市州城投企业筹资活动后现金流情况（单位：亿元）

省份及城市	2016 年	2017 年	2018 年
云南省	-6.82	274.16	-146.44
昆明市	14.40	40.65	-97.15
大理	5.89	0.07	-7.80
德宏州	-0.41	0.90	-0.73
红河州	-2.22	-3.72	4.71
临沧市	3.33	14.06	-3.04
文山州	-5.39	-0.77	-7.08
曲靖市	11.07	-16.20	-0.52
景洪市	15.51	-3.42	-5.82
蒙自市	-0.72	-3.40	-1.62
楚雄州	0.89	-6.18	-3.59
合计	35.54	296.14	-269.08

资料来源：联合资信根据公开资料整理

集中偿付压力方面，从云南省省级及各市州级城投企业未来三年（2020—2022 年）到期债券规模看，云南省主要省级城投企业未来三年到期债务规模分别为 127.1 亿元、696.36 亿元和 426.93 亿元，集中偿付压力较大；云南省各市州中昆明市城投企业未来三年集中到期债务规模大，其次为曲靖市、保山市和红河州，其他市州到期债务规模较小。总体看，云南省省级城投企业以及昆明市、曲靖市及保山市辖内城投企业未来三年集中偿付压力较大。

此外，近年来由于云南省内暴露出部分信用负面事件，地区内城投企业债券发行或承担较高的信用风险溢价补偿。考虑到云南省内城投企业融资压力持续提升，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和融资成本变化情况。

四、 总结

综合看，近年来云南省整体经济发展状况较好，但经济实力及财政实力在全国范围内仍处于偏弱水平，且省内分化程度较为明显。云南省城投平台的债务主要集中在省级及省会昆明市，融资渠道仍较为畅通，未来云南省内出现大面积的城投企业违约或行政级别较高的城投企业违约的可能性较低，整体偿债风险相对可控。但考虑到未来云南省内其余市州城投债到期量较高，部分市州再融资压力较大，需持续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和融资成本变化情况、偿债规模变化带来的阶段性信用风险以及城投公司市场化转型过程中可能存在转型失败而外部支持减弱的风险。