

2016 年重庆市城投债信用风险研究报告

报告概要

重庆市作为西部地区门户城市及中西部地区最大的工商业城市，近年来在国家大力实施西部大开发战略背景下，自身产业转型较为成功，产业结构较为合理，实现了经济快速发展，GDP 增速领跑全国。

区域环境方面，重庆市政府对城市经济定位及未来发展方向明确，以汽车制造业、电子制造业、装备制造业、化医行业、材料行业、能源行业及消费品行业为核心的“6+1”产业格局较为多元化，经济周期性特征并不显著，区域经济发展内生性动力较为充足。此外重庆市整体金融环境良好，贷款不良率处于全国较低水平；非金融企业融资结构有所优化，融资渠道较为多元化，区域整体金融风险不大。

财政收支方面，重庆市财政收入随着经济快速增长而不断增长；税收收入中房地产业、建筑业占比不断下降，工业、金融及服务业占比不断上升；基金收入规模较大，主要来自于国有土地使用权出让收入；受国家政策导向影响，财政收入中上级补助收入规模较大。重庆市整体财政支出规模快速增长，一般公共预算支出规模较大，且支出弹性不大。上级补助收入及国有土地使用权出让收入对重庆市财政收支平衡影响较大。

地方政府信用风险方面，重庆市负有偿还责任债务较大，或有债务风险较高，截至 2015 年末，政府负有偿还责任的债务 3,379.2 亿元；地方政府债务率于 2012 年达到峰值 92.75%；此后，重庆市依靠自身财力增长及大规模土地出让收入，使得地方政府债务率逐年下降，但仍处于较高水平。

城投债区域风险方面，重庆市城投类企业债务中尚未纳入地方政府债务的规模较大；结合各区域产业结构及一般公共预算收入规模看，黔江区、涪陵区、沙坪坝区和北碚区城投债风险相对较高，两江新区、北部新区、渝中区、渝北区、江津区、璧山区和万州区城投债风险相对较低。

综上，重庆市地方政府债务规模较大，或有债务风险较高，城投债覆盖率不足，政府债务率处于较高水平，但考虑到国家对重庆地区未来财政支持力度短期内不会减弱，且在地方政府债务置换、城投债发行适度宽松及利率下行的综合影响下，短时间看重庆市整体城投债务风险不大，但下辖区域或将有所分化。

一、区域环境分析

重庆市作为中国战略性储备的重点区域、西部地区门户城市及中西部地区最大的工商业城市，近年来在国家大力实施西部大开发战略背景下，自身产业转型较为成功，产业结构较为合理，实现了经济快速发展，GDP 增速领跑全国。重庆市以汽车制造业、电子制造业、装备制造业、化医行业、材料行业、能源行业及消费品行业为核心的“6+1”产业格局较为多元化，经济周期性特征并不显著，区域经济发展内生性动力较为充足。此外重庆市整体金融环境良好，贷款不良率处于全国较低水平，区域整体金融风险不大。

（一）经济环境

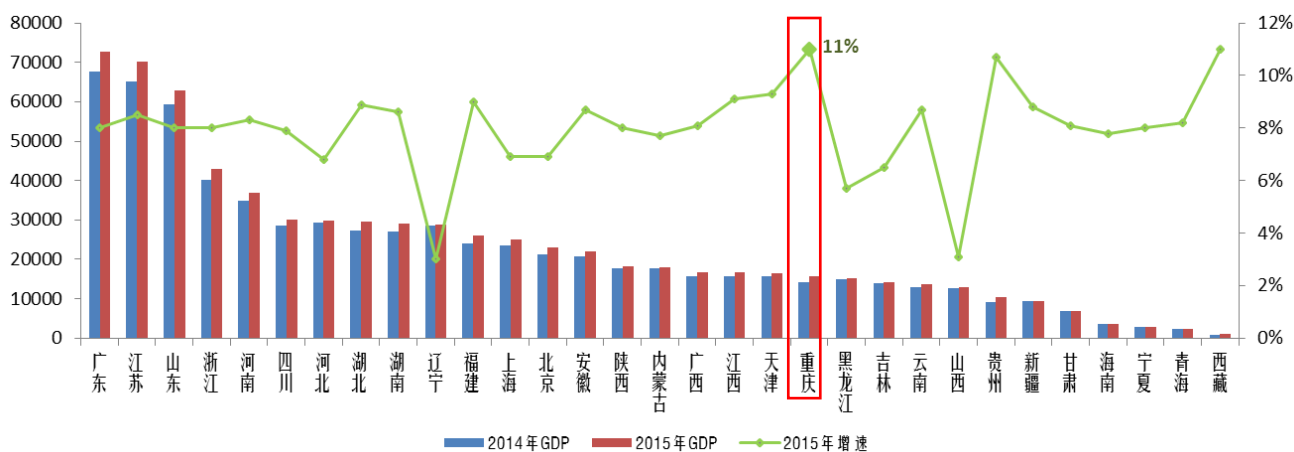
近年来，重庆市经济快速发展，2015 年 GDP 增速为 11%，位列全国第一位。重庆市整体产业结构较为多元化，资源型特征不明显，经济周期性特征不显著，短期内经济增长面临压力不大。重庆市主要支柱产业为汽车制造业、电子制造业、装备制造业、化医行业、材料行业、消费品行业及能源行业，重工业及轻工业比重约为 3:1，以重工业为主；公有制经济与非公有制经济比例约为 4: 6，民营经济相对活跃。

从地理位置来看，重庆市有“山城”之称，是深处中国内陆腹地（战略后方），历来是国家战略性储备的重点区域。交通方面，重庆处在中国中部和西部地区的结合部，是长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的特大型城市，目前已基本建成“二环十射”的高速公路网和“一枢纽八干线”的铁路网，构建起航空、铁路、内河港三大交通枢纽，以长江黄金水道、渝新欧国际铁路等为支撑的开放通道已全面形成，截至 2015 年末，全市公路总里程 12.7 万公里、高速公路里程突破 2,500 公里，2015 年，港口年吞吐量 1.6 亿吨，江北国际机场年旅客吞吐量超过 3,200 万人次。旅游方面，重庆旅游资源丰富，自然风光尤以长江三峡闻名于世，截至 2015 年末，全市共有自然、人文景点 300 余处，其中有世界文化遗产 1 个、世界自然遗产 1 个、国家 5A 级景区 7 个。自然资源方面，重庆已发现矿产 68 种，查明资源储量的矿产有 54 种，涵盖黑色金属、有色金属、贵金属、稀有金属等矿种；重庆市境内江河纵横，水资源及水能资源极为丰富，年平均水资源总量 5,000 亿立方米，理论水能蕴藏总量 1,440 万千瓦，其中可供开发的水能资源 750 万千瓦。人口方面，2015 年，重庆市常住人口 3,016.55 万人，较上年增加 25.15 万人，城镇化率 60.94%，较上年提高 1.34 个百分点。

重庆 GDP 在中西部遥遥领先，增速居全国第一，民营经济较为活跃。从经济总量来看，2015 年，重庆实现地区生产总值 15,719.72 亿元，在各省（市）中排名第 20 位，人

均地区生产总值 52,330 元，在各省（市）中排名第 11 位，处于全国中上游水平，在中西部各主要城市中遥遥领先（见下图）。从经济增速来看，2015 年，重庆经济增速达 11%，在全国经济下行压力加大的背景下，重庆 GDP 增速已连续两年领跑全国。按产业划分，第一产业增加值 1,150.15 亿元，增长 4.7%；第二产业增加值 7,071.82 亿元，增长 11.3%；第三产业增加值 7,497.75 亿元，增长 11.5%；三次产业结构比为 7.3：45.0：47.7。其中，非公有制经济实现增加值 9,637.53 亿元，增长 11.1%，占全市经济的 61.3%；民营经济实现增加值 7,809.35 亿元，增长 12.2%，占全市经济的 49.7%。

图 1 2014~2015 年全国各省（市）、自治区 GDP 及增速情况



数据来源：全国各省 2015 年国民经济与社会发展统计公报，联合评级整理。

从固定资产投资来看，2015 年，重庆完成固定资产投资总额 15,480.33 亿元，比上年增长 17.1%。第一产业投资 533.24 亿元，增长 9.5%；第二产业投资 4,997.96 亿元，增长 19.9%；第三产业投资 9,949.12 亿元，增长 16.1%。其中，基础设施建设投资 4,356.14 亿元，占全市固定资产投资的 28.1%；制造业投资 4,156.3 亿元，占全市固定资产投资的比重为 26.8%；房地产开发投资 3,751.28 亿元，占全市固定资产投资的比重为 24.2%；其他投资 3,216.61 亿元，占全市固定资产投资的 20.9%。

重庆市五大功能区域发展速度较为均衡。2015 年，重庆都市功能核心区增加值为 3,098.85 亿元，较上年增长 9.4%，都市功能拓展区增加值为 3,762.91 亿元，较上年增长 11.7%，城市发展新区增加值为 5,263.9 亿元，较上年增长 11.6%，渝东北生态涵养发展区增加值为 2,721.41 亿元，较上年增长 10.9%，渝东南生态保护发展区增加值为 872.65 亿元，较上年增长 10.1%；五大功能区域比值为 19.7：23.9：33.5：17.3：5.6。

表 1 重庆市五大功能区 2014~2015 年区域情况统计表

区域划分	都市功能核心区	都市功能拓展区	城市发展新区	渝东北生态涵养发展区	渝东南生态保护区
2014 年常住人口 (万人)	367.76	451.22	1,079.19	816.65	276.58
2015 年常住人口 (万人)	374.30	460.52	1,095.60	811.19	274.94
2014 年生产总值 (亿元)	2,945.40	3,331.36	4,730.23	2,466.37	792.04
2014 年增速 (%)	9.1	12.2	11.6	10.4	9.7
2015 年生产总值 (亿元)	3,098.85	3,762.90	5,263.90	2,721.41	872.65
2015 年增速 (%)	9.4	11.7	11.6	10.9	10.1

资料来源：重庆市统计局

重庆产业格局较为多元化，可有效减缓周期产业景气程度下降对城市经济发展带来的冲击。从支柱产业看，重庆市支柱产业为“6+1”模式，其中，“6”主要由汽车制造业（占比 19.4%）、电子制造业（占比 18.5%）、装备制造业（占比 16.4%）、化医行业（占比 7.6%）、材料行业（占比 14.7%）、能源行业（占比 7.7%）构成，“1”为消费品行业（占比 15.7%）。近年来，汽车和电子这两大产业集群是拉动重庆经济快速增长的核心动力。截至 2015 年末，全国 1/9 的汽车以及全球 1/3 的笔记本电脑都由重庆制造。

2015 年，重庆市全年实现工业增加值 5,557.52 亿元，比上年增长 10.5%，占全市地区生产总值的 35.4%。其中规模以上工业增加值增长 10.8%，规模以上工业企业实现总产值 21,404.66 亿元，同比增长 12.4%。其中，大中型企业总产值 14,668.15 亿元，增长 6.3%，占规模以上工业总产值的 68.5%；国有控股企业总产值 5,415.18 亿元，增长 8.9%，占规模以上工业总产值的 25.3%；高技术制造业总产值 4,028.40 亿元，增长 12.6%，占规模以上工业总产值的 18.8%。全年规模以上工业企业中，汽车制造业实现总产值 4,707.87 亿元，同比增长 20.2%；电子制造业实现总产值 4,075.56 亿元，同比增长 10.4%；装备制造业实现总产值 3,390.73 亿元，同比增长 9.9%；化医行业实现总产值 1,629.48 亿元，同比增长 13.7%；材料行业实现总产值 2,910.73 亿元，同比增长 6.9%；消费品行业实现总产值 3,275.73 亿元，同比增长 13.1%；能源工业实现总产值 1,414.56 亿元，同比增长 9.4%。

重庆市房地产市场存在一定的去库存压力，未来土地成交均价上升空间有限。从房地产行业看，2015 年重庆市商品房销售面积 5,381.37 万平方米，同比增长 5.5%，商品房销售金额 2,952.21 亿元，同比增长 4.9%，房地产开发企业房屋施工面积 28,985.67 万平方米，房屋新开工面积 5,810.85 万平方米，同比下降 7.1%，房屋竣工面积 4,630.29 万平方米，商品房市场存量约为 1,300 万方。2015 年重庆市新开盘供应量严重下滑，同比下降 50 个百分点，主要原因为房地产开发商减缓推盘节奏，以去库存为主；其中，主城区 2015 年累计新开盘 208 次，共计推出 41,703 套房源，开盘当天成交 15,347 套，开盘当日去化率

为 37%，处于较低水平。2015 年重庆市土地成交面积 1,228 万平方米，较上年下降 12 个百分点，楼面均价 2,425 元/平方米，较上年下降约 7 个百分点，商品房成交均价 6,795 元/平方米，较上年下降约 4.4 个百分点。截至 2015 年末，重庆市商品房去化周期约为 15 个月，相较全国重点二线城市房地产去化周期 11 个月，重庆市房地产市场存在一定的去化压力¹。

发展战略方面，重庆市于 2016 年 2 月份下发了《重庆市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，根据十三五规划，重庆将围绕“科学发展、富民兴渝”总任务，大力实施五大功能区域发展战略，并依托《中国制造 2025》、“一带一路”和长江经济带战略等国家政策，加快转换发展动力，推动产业转型升级。在推进新型工业化方面，重庆将进一步巩固提升“6+1”优势产业集群，支持汽车、电子信息、装备产业做大做强，拓展发展空间和领域；促进化工、材料等产业调整结构，提档升级；促进食品、纺织等消费品产业和能源产业提质增效。同时，瞄准世界科技革命和产业革命方向，坚持走新型工业化道路，发展壮大战略性新兴产业，做大做强电子核心零部件、物联网、新能源及智能汽车、机器人及智能装备、高端交通装备、环保产业、MDI 及化工新材料、生物医药、石墨烯新材料、页岩气等十大战略性新兴产业，加快形成新的经济增长点，打造以高端制造业为代表的战略性新兴产业集聚中心。在发展现代服务业方面，重庆将统筹发展生产性服务业和生活性服务业，推动生产性服务业向专业化和价值链高端延伸，建设国内重要功能性金融中心和全国重要物流枢纽；促进商贸服务业提档升级，建成国际知名旅游目的地；培育壮大跨境电商、跨境结算、保税贸易、云计算、大数据等战略性新兴产业集群。

总体看，重庆市作为四大直辖市之一，经济发展速度近年来领跑全国，产业格局较为多元化，可有效减缓周期产业景气程度下降对城市经济发展带来的冲击；重庆市的发展战略紧扣其环境资源和政策资源，直辖市体制优势和国家中心城市的聚集效应将助推重庆“十三五”发展战略的落地和执行。

（二）金融环境

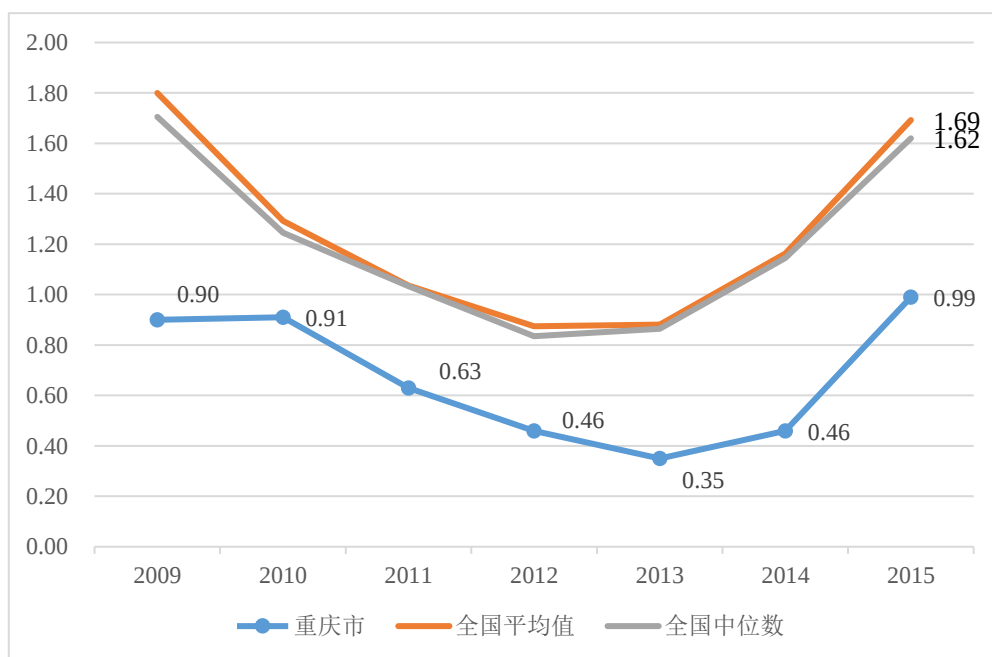
重庆市贷款不良率处于全国较低水平，区域金融风险不大；2015 年，非金融企业融资结构进一步优化，融资渠道更加多元化，融资成本有效降低。

截至 2015 年末，重庆市金融业总资产规模达 4.3 万亿元，金融业增加值达 1,410.2 亿元，占 GDP 比重 9.0%；各类金融机构总数达到 1,500 家，新增 105 家。区域金融杠杆看，

¹ 依据人民网《2015 年中国房地产库存状况分析》，全国一线城市去化周期约为 8 个月，重点二线城市去化周期约为 11 个月。

2015 年末，重庆市金融机构各项存款余额（含本外币）为 28,778.8 亿元，各项贷款余额（含本外币）为 22,955.2 亿元。2015 年末，重庆市不良贷款率为 0.99%（居全国第 4 位），同比增长 0.53 个百分点，远低于全国平均值及全国中位数，银行信用风险处于全国较低水平。

图 2 2009 年来重庆市商业银行不良贷款率情况（单位：%）



数据来源：Wind 资讯，联合评级整理。

在融资结构优化方面，2015 年重庆市银行投资银行业务、专项金融债、产业投资基金、PPP 项目融资等新型融资渠道快速发展，尤其是在 PPP 项目和产业基金的发展上，截至 2015 年末，共签约 PPP 项目 39 个、总投资为 2,600 亿元，实施 14 个、总投资为 1,046 亿元；重庆市产业引导股权投资基金已与社会资本合作设立 21 支专项子基金 196 亿元，向 34 个项目投资了 30 亿元；战略性新兴产业股权投资基金投资超 100 亿元，已带动项目投资 204 亿元。2015 年，重庆市非金融企业银行间市场融资方面，除短期融资券、中期票据、非公开定向融资工具外，超短期融资券、长期限含权中期票据等创新产品快速发展；其中，11 家企业发行超短期融资券 197.1 亿元，5 家企业发行长期限含权中期票据 96 亿元。上述产品创新有效支持了企业提高短期流动性和降低资产负债率。

发行利率方面，2015 年，重庆市非金融企业直接债务融资工具加权平均利率为 5.19%，同比下降 1.35 个百分点，低于同期人民币贷款加权平均利率约 1.4 个百分点。

总体看，重庆市贷款不良率处于全国较低水平，区域金融风险不大；2015 年，非金融企业融资结构进一步优化，融资渠道更加多元化，融资成本有效降低。

二、区域财政收支状况及政府债务风险

（一）财政状况

重庆市财政收入处于全国中等水平，财政收入对上级补助依赖性较大。重庆市多元化产业格局使得未来财政增长内生性动力较强，但其财政支出规模较大，民生类支出占比较高，且“十三五”期间将进一步加大产业布局、转型升级，预计财政支出规模将呈增长趋势；未来，重庆市整体财政收支平衡能力或将依赖于国有土地使用权出让收入及上级补助收入规模。

2015年，重庆市地方综合财力6,720.2亿元，同比增长12.4%，其中，公共财政预算收入为2,155.1亿元（全国排名16位），同比增长12.1%。重庆市公共财政预算收入主要以税收收入为主，从税收结构和增长动力看，“十二五”初期重庆市税收收入主要靠房地产、建筑业，占比达到35.0%，但2015年重庆市税收收入主要动力则是金融和商贸服务业，房地产、建筑业税收占比由35.0%下降至29.0%，金融和服务业税收占比由32.0%上升至42.0%；同时，2015年重庆市税收收入中来自于工业部分占比30.0%，较上年提高了9.3个百分点。未来，重庆市经济增长在“6+1”的产业格局下，发展较为多元化，经济增长内生动力充足，一般公共预算收入持续增长，前景良好。

2015年，重庆市政府性基金收入为1,664.2亿元，同比下降9.6%，重庆市政府性基金收入主要来自于国有土地使用权出让收入；重庆市房地产市场存在一定的去库存压力，政府对土地供应具有一定的控制，未来预计重庆市土地使用权出让收入或将小幅下降。

在各种政策的叠加作用下，重庆市一直获得中央较多的政策和资金支持，2015年重庆市财政收入中来自于中央补助、上年结转及其他资金合计2,900.9亿元，同比增长30.8%，较2014年增长明显，主要来自于地方政府债券收入的增加。2015年，受中央政策鼓励，重庆市地方政府债券收入大幅增至656.3亿元，而2014年仅为99.0亿元。

表2 2014~2015年重庆市财政收入、支出规模及结构情况（单位：亿元、%）

项目	2014年	2014年增长率	2015年	2015年增长率
1、公共财政预算收入	1,921.9	13.9	2,155.1	12.1
其中：税收收入	1,281.7	15.2	1,450.9	13.2
专项收入	640.2	11.4	704.2	10.0
2、政府性基金收入	1,841.3	10.1	1,664.2	-9.6
其中：国有土地使用权出让收入	1,665.0	9.5	1,552.9	-6.7
3、中央补助、上年结转及其他	2,217.2	1.7	2,900.9	30.8
财政总收入=(1+2+3)	5,980.4	7.9	6,720.2	12.4

1、一般公共预算支出	3,320.7	8.5	3,793.8	14.3
2、基金预算支出	1,856.4	6.9	1,753.0	-5.6
3、上解中央	23.3	-58.9	23.7	1.7
财政总支出=(1+2+3)	5,183.4	6.8	5,570.5	7.5

资料来源：重庆市财政局，联合评级整理。

财政支出方面，受重庆市加大财政扶持产业资金分配、加大民生投入力度及落实财政扶贫政策，财政支出规模逐年增长，2015 年财政总支出为 5,570.5 亿元。重庆市一般公共预算支出规模较大，随着政府在教育、公共安全、医疗卫生、社会保障、城乡建设等支出的快速增长，2015 年一般公共预算支出规模为 3,793.8 亿元，增长 14.3%，一般公共预算支出弹性变化不大；全市基金预算支出完成 1,753.0 亿元，下降 5.6%，由于基金收入主要为土地使用权出让收入，国家对相关收入有刚性计提要求，未来重庆市基金支出弹性较小；全市国有资本经营预算支出完成 75.1 亿元，增长 13.3%。

从财政收支平衡看，重庆市公共财政预算收入不足以覆盖一般预算支出，财政收入对上级补助依赖性较大；整体财政收支平衡能力一般。

总体看，近年来重庆市产业政策、扶贫政策、改善民生等带来的财政支出规模较大，整体财政收支平衡能力一般。未来，随着重庆市产业结构调整，公共财政预算收入内生增长动力较为多元化，但预计未来“十三五”规划中，财政支出也将保持一定的增长规模，整体财政收支平衡能力或将依赖于国有土地使用权出让收入及上级补助收入规模。

（二）债务状况

截至 2013 年 6 月末，重庆市负有偿还责任债务和可能承担一定救助责任债务规模较大，负有担保责任的债务规模很大，或有债务风险较高，整体债务规模较大，债务率处于较高水平；但近三年，重庆市地方政府负债率逐年下降，土地出让收入或成为未来地方政府负债率变化的关键。

政府性债务方面，根据 2014 年 1 月 25 日，重庆市审计局公告的《重庆市政府性债务审计结果》，截至 2013 年 6 月末，重庆市政府性债务合计²7,360.27 亿元（全国排名第 10），其中：负有偿还责任的债务为 3,575.09 亿元（全国排名第 13），负有担保责任的债务 2,299.88 亿元（全国排名第 2），可能承担一定救助责任的其它债务为 1,485.30 亿元（全国排名第 13）。与全国其他省份（包含自治区、直辖市）相比，重庆市负有担保责

² 政府性债务合计=负有偿还责任的债务+负有担保责任的债务+可能承担一定救助责任的其它债务

任及可能承担一定救助责任的债务规模较大，重庆市政府或有债务风险处于全国较高水平。

由于无法从公开资料获得重庆市 2014 年末政府性债务情况统计，仅可获得的重庆市截至 2015 年末的政府负有偿还责任的债务 3,379.2 亿元，较 2013 年 6 月末有所下降，略低于国务院核定限额 3,412.40 亿元；或有债务总额 2,224.2 亿元，较 2013 年 6 月末下降幅度较大。在 2015 年 3 月举行的博鳌亚洲论坛年会上，重庆市市长黄奇帆称，重庆债务余额已经较 2013 年末减少 1,090 亿元。以上数据表明，近三年，重庆市地方政府债务呈逐年下降趋势。2015 年，重庆市新增地方政府债务债券 192.0 亿元，处于全国较低水平，主要系自身政府债务规模较大，依据国务院核定限额计算，新增量较小所致。

从举债主体来看，政府负有偿还责任的债务主要由政府融资平台公司、国有独资或控股企业、政府部门和机构，通过银行贷款、信托融资、回购（BT）、政府债务置换等方式举借，债务资金主要用于市政建设、交通运输、土地收储、保障性住房、生态建设和环境保护、科教文卫、农林水利等基础性公益性项目的支出。

从债务投向上看，审计结果显示，重庆政府性债务总量的 90%以上投向打基础、利长远、增后劲的市政建设、交通运输、扶贫等基础性、公益性领域。债务资金的投入，为经济社会发展、加快基础设施建设、改善民生和保护生态环境等发挥了重要作用。

从全口径偿债指标来看，截至 2012 年末，重庆市负有偿还责任债务率为 69.9%，如将负有担保责任和可能承担一定救助责任的债务合计乘以 50%的比率折算后，总债务率³高达 92.75%，位居全国第二位，几乎接近国际通行债务警戒线 100.00%水平。以重庆市截至 2015 年末政府负有偿还责任的债务 3,379.2 亿元来计算，重庆市 2015 年债务率（偿还责任政府债务/综合财力）为 65.7%；如按上述口径折算后的政府或有债务（即政府负有担保责任和可能承担一定救助责任的债务）余额计算，重庆市 2015 年总债务率为 87.3%，处于全国较高水平。近年来，重庆市地方政府负债率呈逐年下降趋势，整体偿债压力有所减轻，但仍处于较高水平。

近年来，重庆市地方政府债务压力逐年减轻原因主要为：一是通过自身财力偿还，二是通过土地出让偿还，三是通过政府购买服务偿还，四是通过 PPP 模式剥离。对于存量债务，主要是通过前三种方式进行化解。在近年来宏观经济持续下行压力下，重庆市地方政府综合财力逐年增长，但财政支出规模随之逐年增长，土地出让收入成为地方政府偿债的重要来源。截至 2013 年 6 月末，重庆市 7,360.3 亿元的政府性债务余额中，土地储备和整治过程中形成的债务达 1,237.0 亿元，占 16.8%。由于这部分债务计入土地成本，在土地出让后以成本处理方式直接偿还，而增值收益部分则用于偿还其他债务或用于城市基础设施

³ 总债务率=[政府负有偿还责任债务+（负有担保责任债务+可能承担一定救助责任的债务）*50%]/地方综合财力*100.00%

施建 2014~2015 年，重庆获得土地出让收入分别为 1,665.0 亿元和 1,552.9 亿元，2015 年增速有所下降。未来重庆市地方政府债务能否变化，土地出让收入或成为关键。

总体看，重庆市地方政府或有债务规模较大；整体债务规模 2015 年末较 2013 年 6 月末有所下降，整体负债率下行，虽有效缓解地方政府债务 2012 年末凸显的债务风险，但未来政府整体债务率的变化情况，或取决于土地出让收入。

三、区域城投债信用风险分析前提及假设

本文将于第四部分试图对重庆市各区域偿付压力进行分析，但相关分析基于以下前提及假设。

1、对重庆地区城投债的统计，包括 Wind 资讯中截至 2015 年末所有重庆地区城投类企业（包括城市基础设施建设类、土地出让类、城市轨道交通、高速公路、水务、供电、航空等企业）已挂出的公司债、中期票据、短融、超短融、PPN 等。

2、重庆市城市轨道交通、高速公路、水务、供电、航空等城投企业全部属于市本级，因此将其债务规模全部计入重庆市本级。

3、下文经统计的重庆市城投债规模为统计范围内各企业 2015 年年报中核算的全部债务（短期债务+长期债务⁴）规模，已剔除已发债城投企业下属子公司、孙公司；下文中经计算的各区域城投债余额为各区域经统计的城投企业截至 2015 年末全部债务合计值，但并未考虑相关债务对应资产可能对整体债务负担带来一定降幅的影响，主要系公益性属性较强城投类企业资产一般为各区域政府划拨的土地及其他资产，经营及现金收付大部分依赖于政府财政支持，具有经营性资产较少；同时，对于土地出让类平台，相关资产未来整理后出让可能具有一定的盈利能力，但相关土地出让取决于市场行情，流动性较弱。

4、下文对于重庆市各区域城投债风险分析仅依据各区域城投债余额、区域综合财力水平及各区域支柱产业；为便于分析逻辑简化，对于其他定性和定量因素并未纳入考虑范围。

四、各区域城投债信用风险分析

重庆市城投类企业债务中没有纳入地方政府债务的城投类债务规模较大（纳入地方政府债务规模的约占 54.79%），其中，黔江区、涪陵区、沙坪坝区和北碚区城投债风险相对较高；如考虑各区域主要产业及公共预算收入水平，渝中区、渝北区、江津区、璧山区和

⁴ 短期债务包括短期借款、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、应付票据、一年内到期的非流动负债及其他流动负债；长期债务包括长期借款、应付债券及长期应付款。

万州区域城投债风险相对较低；同时，考虑到两江新区战略地位、北部新区发展规划，及其区域行政属性，相关城投债风险并不大。受限于重庆市各区域公共预算收入规模有限，各区县平台类企业一般为 1~3 个，单一发债区县母公司及子公司共同发债的现象较少，且城投债主体级别主要以 AA 为主。

联合评级依据上文的前提假设，并按照重庆市五大功能区域的未来战略部署进行区域分解，进行相关区域地方政府城投类债务的统计；其中，都市核心功能区和都市功能拓展区包括 9 个区及两江新区、北部新区 2 个高新区，城市发展新区主要包括 12 个区，渝东北生态区包括 11 个区，渝东南生态区包括 6 个区（详见附件 1）。重庆市辖区较多，全部城投类企业数量过多，财政实力相当的区县个数较多，各区县所属平台主要依赖于所从属的区县本级财政，大量平台全部获得市财政支持可能性不大。

（一）区域公共预算收入分析

2015 年重庆市实现公共预算收入 2,155.10 亿元，主要来自于市本级（816.63 亿元）、核心区和拓展区（618.29 亿元）及城市发展新区（447.45 亿元）。

从公共预算收入规模及增速看，2015 年重庆市整体实现公共预算收入增速 12.1%，其中，市本级实现增速 12.1%，城市核心区和拓展区中，公共预算收入规模整体处于较高水平，其中实现公共预算收入规模超过 40.00 亿元区域为北部新区、渝中区、南岸区、江北区、九龙坡区、沙坪坝区及渝北区；受近年来招商引资及工业发展较快影响，两江新区、北部新区及巴南区公共预算收入实现较快增长。城市发展新区中涪陵区、江津区、永川区、合川区及璧山区公共预算收入处于 40.00~58.00 亿元水平，其余区域均低于 40.00 亿元水平；从增速看，城市发展新区作为近年来重庆市重点打造的未来工业区，其公共预算收入增速除綦江区、南川区及长寿区外，大部分维持在较高水平；城市发展新区中，增速最快的合川区，主要产业为能源、建材、化工、装备制造、食品加工、纺织服装、生物制药、电子元器件、电子信息等；增速次之的为江津区，主要依托汽摩及零部件、装备制造、电子信息、新型材料、食品加工等五大主导产业；增速第三的为永川区，主要产业为机器人及智能装备、电子信息、汽车及零部件、城市矿产、特色轻工、软件与信息技术服务等；增速第四的为璧山区，其近年来主要发展产业为摩托车整车、汽车变速器总成、汽车制动器总成、汽车电机及特种车辆等。渝东北生态区经济发展均较为落后，公共预算收入仅万州区处于较高水平，其余区域均低于 22.00 亿元水平；其中，万州区经济发展较好，主要系其以盐气化工、新材料新能源、机械电子、纺织服装、食品药品为主的 5 大产

业的贡献，万州区 2015 年实现公共预算收入 62.86 亿元，实现增速 16.3%，发展速度较高。渝东南生态区整体经济发展落后，公共预算收入均处于较低水平。

总体看，重庆市公共预算收入从规模及增速两个维度看均处于较好水平的区域主要为北部新区、万州区、江津区、永川区、合川区及璧山区。通过各区域主要产业结构看，近年来，依托于重庆市“6+1”产业格局发展的区域，公共预算收入规模及增速均处于全市较高水平，其规模分布约为 40.00~70.00 亿元区间。

（二）城投债规模

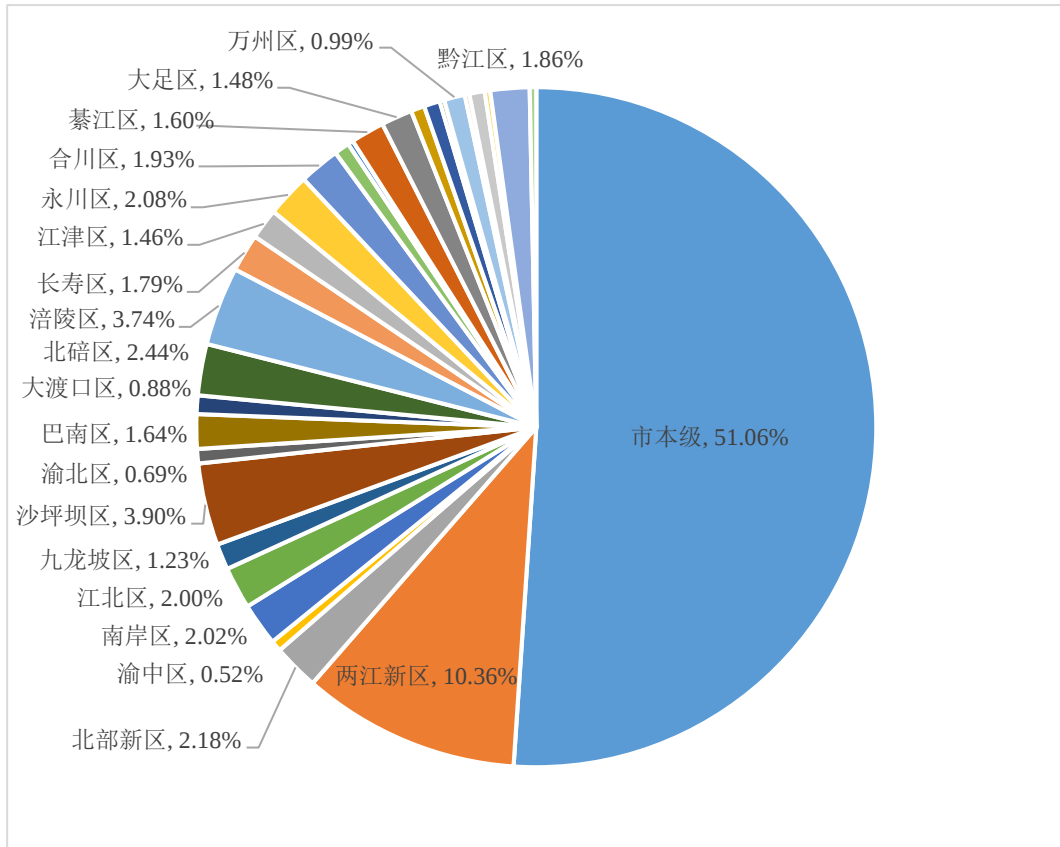
从 Wind 资讯中筛选的城投类企业债务余额看，截至 2015 年末，重庆市城投类企业债务余额合计 10,227.00 亿元，远高于地方政府公布的 5,603.40 亿元政府债务余额（负有偿债责任债务余额+或有债务余额），因此，重庆市城投类企业债务中没有纳入地方政府债务的城投类债务规模较大。

重庆市城投类企业债务中，市本级类企业债务余额合计 5,221.68 亿元，占整体城投类企业债务余额的 51.06%；城市核心区及拓展区城投类债务占比 27.87%；城市发展新区占比 16.69%，渝东北生态区占比 2.20%；渝东南生态区占比 2.18%。

分区域看，城市核心区及拓展区为主要生活区及老城区，发展较为成熟，一般公共预算收入在全市处于较高水平，城投类债务主要集中在两江新区（占比⁵10.36%）、北部新区（占比 2.18%）、南岸区（占比 2.02%）、江北区（占比 2.00%）、沙坪坝区（占比 3.90%）和北碚区（占比 2.44%）。城市发展新区为未来工业化、城镇化的主要区域，为集聚新增产业和人口的重要区域，是未来重庆市经济重点发展的主要区域，其城投类债务主要集中在涪陵区（占比 3.74%）、永川区（占比 2.08%）、合川区（占比 1.93%）及长寿区（占比 1.79%）。渝东北生态区主要为重庆市生态功能区和农产品主产区，其经济发展相对落后，城投类债务整体规模较低，主要集中于万州区（占比 0.99%）和开县（占比 0.73%）。渝东南生态区主要为重庆市旅游区及扶贫区，经济发展落后，城投类债务整体规模较低，主要集中在黔江区（占比 1.86%）。

⁵ 本节占比均为：区城投债金额/重庆市城投类企业债务余额合计。

图 3 截至 2015 年末重庆市城投债区域分布情况



资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

总体看，重庆市城投债务主要分布在市本级及全市经济发展较好区域；地方政府债务对城投债覆盖率较低，整体城投债务规模处于较高水平。

（三）发债主体及级别分布

重庆市 38 个区县中，渝东南生态区及渝东北生态区较落后的 10 个区县历史上没有发过城投债，其余 28 个区县中，各区县已发债城投类平台企业个数均在 1~3 个的范围，如单一区县存在 2 个及以上平台类企业，其负责区域或行政职能均有所差异，母公司及子公司同时发债的平台较少，主要系重庆市大部分区县公共预算收入规模均低于一定水平，单一区县可达到发债条件的平台较少。

重庆市本级已发债城投类企业主要为 11 家，分别为重庆西永微电子产业园区开发有限公司、重庆市地产集团有限公司、重庆交通旅游投资集团有限公司、重庆城市交通开发投资（集团）有限公司、重庆市城市建设投资（集团）有限公司、重庆渝富资产经营管理集团有限公司、重庆旅游投资集团有限公司、重庆高速公路集团有限公司、重庆航运建设发

展有限公司、重庆城市交通开发投资（集团）有限公司和重庆市水利投资（集团）有限公司。两江新区已发债城投类企业主要为 4 家，分别为重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司、重庆保税港区开发管理集团有限公司、重庆两江新区开发投资集团有限公司和重庆悦来投资集团有限公司。

从级别分布看，等级 AAA 发债主体有 5 家，为重庆高速公路集团有限公司（联合资信/联合评级）、重庆城市交通开发投资（集团）有限公司（联合资信/联合评级）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司（上海新世纪）、重庆渝富资产经营管理集团有限公司（鹏元资信）和重庆两江新区开发投资集团有限公司（上海新世纪）；等级 AA+发债主体 11 家，其中市本级及两江新区合计 6 家，其余 5 家中，涪陵区、南岸区、九龙坡区各 1 家，沙坪坝区 2 家。等级 AA 发债主体 48 家。等级 AA-发债主体 5 家，秀山自治县、奉节县、梁平县和南川区各 1 家，以及市本级的重庆交通旅游投资集团有限公司。等级 A+发债主体 1 家，为武隆县重庆市武隆喀斯特旅游（集团）有限公司。各家评级机构区域市场占有情况及级别分布情况统计如下表所示。

表 3 各家评级机构统计情况

评级机构	AAA	AA+	AA	AA-	A+	小计
中诚信	--	6	12	1	1	20
大公	--	4	4	--	--	8
联合资信/ 联合评级	2	--	11	--	--	13
上海新世纪	2	--	1	1	--	4
鹏元资信	1	1	14	3	--	19
东方金城	--	--	6	--	--	6
合计	5	11	48	5	1	70

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

总体看，重庆市城投平台类企业数量较多，受大部分区县公共预算收入规模较低影响，单一区县可达到发债条件的平台数量较少，一般为 1~3 个；同时，母公司及子公司同时发债的平台较少。主体级别方面，重庆市主体等级 AAA 及主体等级 AA+企业较少，主体等级 AAA 全部集中在市本级；绝大部分企业级别为 AA。

（四）区域城投债风险分析

由于区域综合财力对区域城投债的偿还具有直接的保障作用，因此，下文将通过分析区域城投债余额与其区域综合财力的比率来对重庆市各区域城投债风险做相对分析。

从区域城投债余额/区域综合财力看，重庆市整体比率为 160.0%，其中市本级为 127.28%。

分区域看，城市核心区及拓展区上述比率低于全市平均水平的区域为渝中区（78.43%）、九龙坡区（133.83%）、渝北区（39.76%）和大渡口区（82.36%）。该比率最高的是两江新区，为 504.00%；两江新区是继上海浦东新区、天津滨海新区之后国家重点打造的直辖市新区，其定位为新一轮全球产业大转移的焦点地区、欧亚国际物流大通道的枢纽地区、中国发展战略转型的热点地区、内陆新兴大市场的核心地区，是国家战略层面成为内陆开放门户、科学发展示范窗口、统筹城乡综合改革试验的先行区，是内陆重要的先进制造业和现代服务业基地，是长江上游地区的经济中心、金融中心和创新中心。两江新区近年来基础设施等投资规模较大，但考虑到其重要的国家定位，且由重庆市政府直管，因此其城投债风险相对较低。北部新区由于数据获取有限，上述比率尚无法得知；但该区域城投企业大部分为重庆市政府直管企业，因此其城投债余额已汇总至重庆市市本级。北部新区于 2001 年 4 月正式挂牌成立，国务院国发[2009]3 号文件明确要求把重庆北部新区建设成为我国内陆开放型经济示范区；目前北部新区已是国家新型工业化示范基地、重庆汽车产业核心基地、重庆市重要的服务业产业高地、内陆开放高地示范区及重庆市高新技术产业集聚区，拥有已有 6 个国家级产业基地、16 个国家级研发中心、74 个市级企业研发平台、123 家高新技术企业、1,500 多家软件信息企业；同时，按照重庆市委“五大功能区域发展战略”要求，重庆北部新区加快产业结构调整升级步伐，形成了 4 个工业园、4 个商务区、3 个科技园的产业功能布局，力争到 2020 年，地区生产总值达到 1,500 亿元。考虑到北部新区的战略定位及未来发展规划，其区域未来城投债风险相对较低。

城市发展新区各区域上述比率较高的为涪陵区（279.69%）；比率较低的为江津区（101.84%）、南川区（105.22%）、潼南区（34.62%）、铜梁区（77.74%）和璧山区（14.97%）。

渝东北生态区发债区域仅为万州区、梁平县、开县及奉节县 4 个区域，除万州区外，其他发债主体所发债券均针对固定项目，万州区整体财政实力较强，且上述比率不高，为 109.56%。渝东南生态区发展区域仅为秀山自治县、黔江区和武隆县三个区域，其中黔江区上述比率很高，为 310.53%；综合考虑黔江区作为国定贫困县，经济落后，基础条件较差，地方政府财政收入水平较低，城投债风险相对处于较高水平。

总体看，仅从区域综合财力与区域城投债余额的关系看，重庆市各区域中黔江区、涪陵区、沙坪坝区和北碚区域城投债风险相对较高；如将各区域主要产业及公共预算收入水平纳入考虑范围，渝中区、渝北区、江津区、璧山区和万州区城投债风险相对较低；同时，考虑到两江新区战略地位、北部新区发展规划，及其区域行政属性，相关城投债风险并不大。

五、结论

从经济发展看，近年来，重庆市经济快速发展，产业结构由以重工业为主的传统产业向新兴制造业、工业等产业转型较为成功；目前，重庆市“6+1”（汽车制造业、电子制造业、装备制造业、化医行业、材料行业、消费品行业及能源行业）的产业格局较为多元化，经济周期性特征不显著，区域经济发展内生性动力较为充足。

从财政情况看，重庆市财政收入逐年快速增长，主要具有以下几方面的特点：首先，公共财政预算收入中税收收入转型较为成功，传统房地产业、建筑业占比不断下降，工业、金融及服务业占比不断上升；其次，基金收入主要来自于国有土地使用权出让收入，整体规模较大，但未来可能面临一定下降风险；最后，财政收入对上级补助依赖性较大。财政支出方面，重庆市公共财政预算支出规模较大，整体财政支出弹性不大。财政收支平衡方面，目前，重庆市整体财政收支平衡能力一般，未来其平衡能力或将依赖于国有土地使用权出让收入规模及上级政府补助规模。

从地方平台未来发展趋势看，依据国务院、发改委、财政部等国家机构发表的《关于加强地方政府性债务管理的意见》（简称“43号文”）、《关于深化预算管理制度改革的决定》、《关于印发政府和社会资本合作模式操作指南（试行）》、《关于进一步改进和规范企业债券发行工作的几点意见》、《国务院办公厅转发财政部人民银行银监会〈关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见〉的通知》、《关于充分发挥企业债券融资功能支持重点项目建设促进经济平稳较快发展的通知》等制度，未来重庆市各区域平台整合将成为必然趋势，将经营性与非经营性平台公司相互分离，不断鼓励PPP模式的推行及平台公司进行经营性项目融资；对于经营性平台公司，其可依据其自身经营能力对债务偿还起到一定的保障作用；对于公益性平台公司，将进行区域内重点资源的重新整合，区分各平台公司实际业务方向及未来定位，减少同区域不同平台企业业务的交叉，同区域不同业务范围类的平台企业所获得的政府支持力度或将不断分化。目前，涪陵区、綦江区等区域已经开始将其原有城投企业进行整合，部分非公益型业务将逐步剥离。

从城投类债务风险看，虽然近两年重庆市地方政府负债率呈下行趋势，但其整体债务规模依然较大，或有债务风险较大；同时，重庆市地方政府债务仅占经统计的城投债的

55%左右，尚未纳入地方政府债务的城投债规模较大。短期看，在的政策支持下，截至2015年末，重庆市已置换的地方政府性债务规模约为2,700亿元，2016年其置换规模进一步上升，这在一定程度上缓解了其短期地方城投债务风险，但未来预计各区域风险将有所分化；长期看，未来重庆市城投债务风险或将取决于土地基金收入规模、上级补助收入规模，及城投类企业自身再融资能力。

单从区域综合财力与区域城投债余额的关系、区域公共预算收入水平及区域主要支柱产业方面考虑城投债区域风险看，重庆市黔江区、涪陵区、沙坪坝区和北碚区城投债风险相对较高；结合各区域产业结构及公共财政预算收入规模看，未来风险较小区域主要为两江新区、北部新区、渝中区、渝北区、江津区、璧山区和万州区。

附件1 重庆市24个市辖区、10个县、4个自治县财政及债务统计情况（单位：亿元、%）

序号	区县	2015年GDP	同比增长率	2014年公共财政预算收入	同比增长率	2015年公共财政预算收入(A)	同比增长	2015年综合财力(B)	城投类企业债务余额(C)	城投债余额/综合财力(C/B)	城投债余额/公共财政预算收入(C/A)	地方政府债务率
	合计	15,719.7	11.0	1,921.88	13.9	2,155.10	12.1	6,390.30	10,227.00	160.04%	474.55%	87.3
	市本级	--	--	741.49	12.8	816.60	12.1	4,102.50	5,221.68	127.28%	639.44%	--
核心区和拓展区												
	两江新区	--	--	31.97	20.8	37.20	16.3	210.27	1,059.76	504.00%	2,848.81%	--
	北部新区	--	--	79.76	21.0	99.03	24.2	--	--	--	--	--
1	渝中区	958.2	10.3	48.31	6.6	52.28	8.2	67.93	53.28	78.43%	101.91%	--
2	南岸区	679.4	11.3	80.38	15.1	84.80	5.5	154.44	290.53	188.12%	342.61%	--
3	江北区	687.3	12.3	73.40	10	81.73	9.0	--	204.39	--	250.08%	--
4	九龙坡区	1,003.6	11.2	58.12	11.7	64.12	10.3	198.49	265.63	133.83%	414.27%	74.00
5	沙坪坝区	714.3	8.0	60.08	13.6	62.34	12.1	137.51	399.30	290.38%	640.52%	52.41
6	渝北区	1,193.3	11.0	50.01	18.6	57.83	15.6	176.24	70.07	39.76%	121.17%	--
7	巴南区	568.3	11.4	28.94	14.9	33.60	16.1	109.53	167.27	152.72%	497.83%	--
8	大渡口区	159.7	10.4	15.72	15.2	17.70	12.6	109.48	90.17	82.36%	509.44%	--
9	北碚区	430.3	11.1	24.65	12.8	27.64	12.1	73.58	249.59	339.21%	903.00%	77.70
城市发展新区												
10	涪陵区	813.2	11.9	50.07	11.7	56.53	12.9	136.87	382.81	279.69%	677.18%	62.18
11	长寿区	430.1	11.8	31.31	15.3	35.02	11.9	113.48	183.18	161.42%	523.07%	60.90
12	江津区	605.6	12.2	47.43	23.3	57.29	20.8	146.43	149.13	101.84%	260.31%	61.70
13	永川区	570.3	11.8	38.87	20.0	46.50	19.6	128.86	212.28	164.74%	456.52%	74.94
14	合川区	476.2	11.7	33.24	11.7	40.98	23.3	142.95	197.78	138.36%	482.63%	87.35
15	南川区	186.3	10.7	18.37	8.4	20.41	11.1	70.24	73.91	105.22%	362.13%	70.23
16	潼南区	265.2	12.5	16.90	39.1	19.01	12.5	75.68	26.20	34.62%	137.82%	65.57
17	綦江区	286.0	11.3	34.00	13.9	37.10	9.1	103.71	163.73	157.87%	441.32%	57.94
18	大足区	349.2	11.7	31.38	15.3	35.58	13.4	92.87	151.12	162.72%	424.73%	67.92
19	铜梁区	308.2	11.5	20.80	11.0	23.91	15.1	85.25	66.27	77.74%	277.16%	46.36
20	荣昌区	329.9	11.7	22.14	10.0	24.92	12.6	60.54	77.83	128.56%	312.57%	--
21	璧山区	381.8	16.7	42.27	10.9	50.19	18.7	148.85	22.29	14.97%	44.41%	--
渝东北生态区												
22	万州区	828.2	7.39	54.06	13.6	62.86	16.3	92.64	101.50	109.56%	161.37%	93.54
23	梁平县	242.3	11.1	15.07	14.5	17.14	13.7	--	22.53	--	131.45%	--

34	城口县	42.5	7.52	2.63	19.4	2.85	8.2	--	--	--	--	--
25	丰都县	150.2	11.0	11.80	38.8	14.55	13.6	--	--	--	--	--
26	巫山县	89.7	10.8	8.00	14.2	9.21	15.1	--	--	--	--	--
27	巫溪县	73.4	10.7	6.04	12.9	6.75	11.7	--	--	--	--	--
28	开县	326.0	11.6	18.74	24.8	21.56	15.0	30.11	74.25	246.60%	344.39%	--
29	奉节县	197.4	11.5	12.53	8.0	13.89	10.9	--	26.90	--	193.66%	--
30	忠县	222.4	11.0	12.10	12.3	13.40	10.7	--	--	--	--	--
31	云阳县	187.9	10.4	10.41	3.8	12.69	21.8	--	--	--	--	--
32	垫江区	239.8	11.1	12.10	5.8	15.21	25.7	--	--	--	--	--
渝东南生态区												
33	石柱自治县	129.2	10.0	11.10	27.6	12.55	13.1	--	--	--	--	--
34	彭水自治县	116.0	6.59	10.27	18.9	12.50	21.4	--	--	--	--	--
35	酉阳自治县	117.0	10.1	10.55	1.6	12.04	14.1	--	--	--	--	--
36	秀山自治县	138.2	10.5	14.15	13.4	10.73	-24.4	49.46	1.94	3.92%	18.08%	--
37	黔江区	202.6	10.0	20.09	15.6	21.23	5.7	61.15	189.89	310.53%	894.44%	--
38	武隆县	131.4	10.5	11.61	18.6	13.62	17.3	--	31.79	--	233.41%	--

注：地方政府债务值来自于各家评级报告，空白部分尚未找到相关数据。

附件 2 重庆五大功能区发展特点梳理

区域划分	都市功能核心区	都市功能拓展区	城市发展新区	渝东北生态涵养发展区	渝东南生态保护区
涵盖范围	包括渝中区全域和大渡口区、江北、沙坪坝、九龙坡、南岸区 5 区处于内环以内的区域，约 297.5 平方公里	包括大渡口区、江北区、沙坪坝区、九龙坡区、南岸区处于内环以外的区域以及北碚区、渝北区、巴南区全域，约 5275.5 平方公里	包括涪陵区、长寿区、江津区、合川区、永川区、綦江区、南川区、大足区、铜梁区、璧山区、潼南区、荣昌区、及万盛、双桥经开区，约 2.32 万平方公里	包括万州区、开州区、梁平县、城口县、丰都县、垫江县、忠县、云阳县、奉节县、巫山县、巫溪县 11 区县，约 3.39 万平方公里	黔江区、石柱县、秀山县、酉阳县、武隆县、彭水县 6 区县（自治县），约 1.98 万平方公里
发展定位	集中体现政治经济、历史文化、金融创新、现代服务业中心功能，展现历史文化名城、美丽山水城市、智慧城市和现代大都市风貌，建成高端要素集聚、辐射作用强大、具有全国性影响的大都市中心区	集中体现国家中心城市经济辐射力和服务影响力，是全市科教中心、物流中心、综合枢纽和对外开放的重要门户，先进制造业集聚区，主城生态屏障区，以及未来新增城市人口的宜居区	全市未来工业化城镇化的主战场，集聚新增产业和人口的重要区域，全市重要的制造业基地，“四化”同步发展示范区和川渝、渝黔区域合作共赢先行区，是解决好大城市病的关键区域	国家重点生态功能区和农产品主产区，长江流域重要生态屏障和长江上游特色经济走廊，长江三峡国际黄金旅游带和特色资源加工基地	国家重点生态功能区与重要生物多样性保护区，武陵山绿色经济发展高地、重要生态屏障、生态民俗文化旅游带和扶贫开发示范区，全市少数民族集聚区
发展任务	不过多考虑经济增速，但强调结构调整和功能优化，工业总产值比重将大幅下调，服务业增加值比重大幅提高	此区域在优化结构调整时，更强调经济体量的快速增长。到 2020 年，都市功能拓展区要实现 GDP10,700 亿元，工业总产值 22,000 亿元，分别占全市的 37.5% 和 44%。同时，还要形成 21 个大型人口聚集区，未来 10 年新增人口约 400 万人	到 2020 年，城镇化率提高到 63%，常住人口达到 1,200 万，占全市总人口的 36%，实现工业总产值 22,500 亿元，占全市的 45%	实现生态涵养，突出发展理念和发展方式的转变，坚持三峡移民后续发展连片贫困区扶贫开发并举。规划用十年左右时间，引导转移人口 130 万，常住人口减少到 700 万左右，森林覆盖率达到 50%以上	把生态文明建设放在突出地位，规划用十年左右时间，引导转移人口 80 万，常住人口减少 200 万，森林覆盖率达到 50%以上；加强扶贫开发与促进民族地区发展相结合，引导人口相对聚集和超载人口有序梯度转移
发展路径	完善城市功能，优化产业结构，提升现代都市形象，适当疏解人口、精细化城市管理、保护生态环境	有序拓展城市空间，组团式规划布局，产城融合发展，保护好与都市核心功能区 and 城市发展新区之间过渡带的生态环境	把发展工业经济作为首要任务，坚持“四化”同步发展，城乡统筹先行，充分利用山脉、河流、农田形成的自然分割和生态屏障条件，建设组团式、网络化、人与自然和谐共生的大产业集聚区和现代山水田园城市集群	把生态文明建设放在更加突出的地位，引导人口相对聚集和超载人口梯度转移，着力涵养保护好三峡库区的青山绿水，提高基本公共服务水平	突出保护生态的首要任务，加快经济社会发展与保护生态环境并重，建设生产空间集约高效、生活空间宜居宜业、生态空间山清水秀的美好家园

研究报告声明

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合评级在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合评级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。

本研究报告版权为联合评级所有，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“联合信用评级有限公司”，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，联合评级将保留向其追究法律责任的权利。