



中债资信评估有限责任公司
China Bond Rating Co., Ltd.

2016年第三批重庆市政府 一般债券信用评级

2016年10月13日

2016年第三批重庆市政府一般债券信用评级

债券信用等级：AAA

评级时间：2016年10月13日

债券信息

发行规模

人民币 136.30 亿元

债券期限

3年、5年、7年、10年

经济、财政和债务指标

	2013	2014	2015
地区生产总值(亿元)	12,783.26	14,262.60	15,719.72
人均地区生产总值(元)	43,223.00	47,850.00	52,330.00
地区生产总值增速(%)	12.30	10.90	11.00
三次产业结构	7.8:45.5:46.7	7.4:45.8:46.8	7.3:45.0:47.7
全市一般公共预算收入(亿元)	1,693.24	1,922.02	2,154.80
其中:市本级(亿元)	663.93	741.62	816.30
全市政府基金收入(亿元)	1,669.80	1,841.28	1,664.20
其中:市本级(亿元)	1,036.12	1,044.00	943.30
上级补助收入(亿元)	1,198.41	1,251.50	1,351.00
全市政府债务(亿元)	3,059.90	3,250.40	3,379.20
全市折算后政府总债务率(%)	88.00	77.00	75.00

资料来源:重庆市统计年鉴、统计公报、财政预(决)算执行报告、重庆市财政局提供数据

注:指标计算公式详见附件三

上级补助收入为一般公共预算上级补助收入

分析师

孙静媛 朱志斌 徐铭蔚 秦霄

电话: 010-88090118

邮箱: sunjingyuan@chinaratings.com.cn

市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

中债资信评估有限责任公司

地址: 北京西城区金融大街28号院

盈泰中心2号楼6层(100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

评级结论

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为重庆市经济和财政实力较强,政府治理水平较高,2016年第三批重庆市政府一般债券(以下简称“本批债券”)纳入重庆市一般公共预算,债券的违约风险极低,因此评定本批债券的信用等级为AAA。

评级观点

■ 重庆市经济发展基础条件较好,近年来经济增速在全国处于较高水平,整体经济实力较强,2015年重庆市实现地区生产总值15,719.72亿元,增长11.00%,增速在全国31个省、直辖市、自治区排名第一,人均地区生产总值为52,330.00元。重庆市产业结构不断优化,第二产业较发达,以汽车、电子信息、装备制造、化医产品制造等为主,支柱产业产值快速增长。未来,随着工业振兴和城乡统筹的推进,“一带一路”和长江经济带等战略的实施,重庆市经济仍将保持较快增长。

■ 重庆市财政收入持续增加;上级补助收入规模基本保持稳定;土地出让收入是政府性基金收入的重要组成部分。未来在区域经济较快增长、中央持续财力支持和房地产市场平稳发展的推动下,重庆市财政收入增长的稳定性较强。

■ 近年来重庆市通过土地出让、资产变现和推进PPP等方式不断削减政府性债务,政府性债务规模不断下降,根据重庆市财政局提供的数据,截至2015年底重庆市政府总债务率低于75.00%,较2012年末下降17个百分点以上,低于国际警戒线和财政部确定的总债务率警戒线。

■ 重庆市国有资产规模很大,截至2014年底,市级国有企业合计资产规模2.62万亿元,2014年实现营业总收入4,091.34亿元;按照2016年9月30日前一个月股票均价测算,重庆市本级政府持有上市公司股权市值约为521.58亿元,对其债务周转可提供较好的流动性支持。

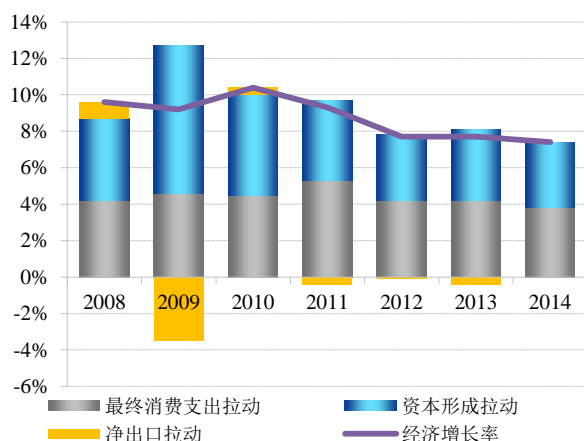
■ 本批债券偿债资金纳入一般公共预算,重庆市一般公共预算财力和财政综合财力对本批债券的偿还保障程度很高。

一、宏观经济与政策环境分析

未来中国经济发展仍将处于“新常态”，调整经济结构和转变经济增长方式仍为主旋律；在此背景下，全国财政收入增速将保持中低速增长，地区间增速分化将趋于明显，土地出让收入波动将加大；政府债务实行限额管理，管理不断规范，债务风险总体可控

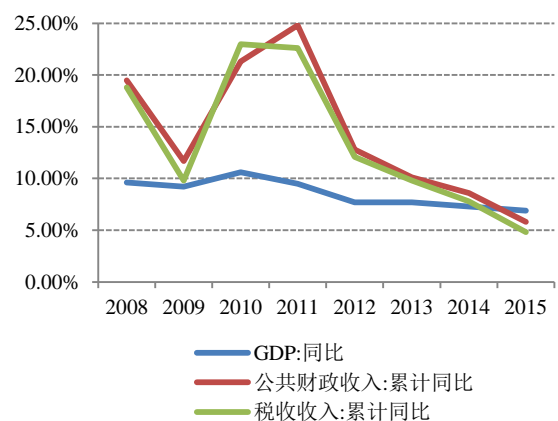
经济发展步入“新常态”。面对世界经济复苏艰难、国内经济下行压力加大的复杂形势，自 2011 年以来，中央坚持“稳增长、转方式、调结构”的政策思路，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，宏观经济在新常态下平稳运行。2015 年，中国国内生产总值 676,707.80 亿元，比上年增长 6.90%，较上年增速回落 0.4 个百分点，为 1990 年以来增速首次跌破 7%。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，尽管基础设施投资仍将保持稳定增长，但传统制造业受产能过剩影响，投资增速放缓，而新型制造业受技术和创新能力限制，未来投资规模有限，且从购置土地与新开工等先行指标以及人口结构等中长期因素看，房地产投资复苏尚无根本性改善迹象，房地产投资增速将继续放缓，整体看固定资产投资对经济增长的拉动作用将逐步降低。消费方面，增长动力从投资出口驱动向投资出口消费协调驱动转变，居民消费结构持续改善，发展型和享受型消费占比提高。长期看仍将保持较快增长，消费对经济增长的拉动作用将逐步增强，消费驱动经济模式逐步形成。出口方面，随着美国经济复苏，外需有望逐步改善，同时，人民币也存在贬值可能，在一定程度上亦将刺激出口的增长，整体看，净出口对 GDP 增长的拉动作用将有一定回升。从改革和政策红利来看，国企改革将通过混合所有制、国有资本投资公司、国有资本流动平台等一系列制度安排，建立一个更加市场化的国有资本运营、更加市场化的国有企业管理，激发企业创新发展活力；政府简政放权，将会提高宏观经济运行效率，激发创新和创业热情。加快推进自贸区战略，建设“一带一路”的战略支点和经济“桥头堡”，降低贸易门槛、提升贸易便利化水平，加快区域内经济一体化，通过改革来盘活存量，使得存量资产和传统产业隐性的价值显性化。

图 1：2008 年以来“三驾马车”对经济增长的拉动作用



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

图 2：2008 年以来全国 GDP 和财政收入增速



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

财政收入将保持中低速增长，地区间增速分化将趋于明显，土地出让收入波动加大。财政收入增速与宏观经济增速变动相关性较高，受中国宏观经济增长放缓的影响，近年财政收入增速呈现放缓趋势。

2015 年受大宗商品进口价格下跌、结构性减税政策等因素影响,全国一般公共预算收入增速下滑至 5.8% (同口径),财政收入增速继续下探,较 2014 年同期回落 2.8 个百分点。其中,中央一般公共预算收入同口径增长 7.0%,地方一般公共预算收入(本级)同口径增长 4.8%。同时,政府性基金收入中土地出让收入占比较高,近年来波动较大。2012~2014 年,全国土地使用权出让金收入分别为 2.85 万亿元、4.13 万亿元和 4.26 万亿元¹,增速分别为-14.0%、44.6%和 3.2%。2015 年国有土地使用权出让收入 3.25 万亿元,同比下降 21.4%。短期看,去库存政策有望支撑短期销售回暖,但长期看,随着 2013 年以来我国适龄购房人口数量逐步见顶,未来我国购房需求量亦将放缓,土地出让市场收缩的趋势将不可避免,土地出让收入波动将加大。由于区域经济发展水平不一和财政收入结构存在差异,不同地区经济和财政收入增速也存在分化。以周期性行业为主地区受宏观经济周期影响较大,比如以钢铁、煤炭、有色金属、化工、水泥、工程机械、装备制造等周期性行业为支柱产业的地区,近期其地区经济和财政收入增速大幅放缓。对土地依赖较大的东部省份,由于土地出让收入波动较大,未来其综合财力也将呈现波动。

表 1: 近期中央出台的与宏观经济调控和政府债务管理相关的政策文件

会议及政策名称	相关宏观经济调控、债务管理等内容
《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》	中国将充分发挥国内各地区比较优势,以政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通为主要内容和合作重点,实行更加积极主动的开放战略,加强东中西互动合作,全面提升开放型经济水平,深度融入世界经济体系;建设亚欧非大陆及附近海洋沿线国家全方位、多层次、复合型的互联互通网络
2014 年 12 月 12 日国务院常务会议	依托现有新区、园区,在广东、天津、福建特定区域再设三个自由贸易园区,以上海自贸试验区试点内容为主体,结合地方特点,充实新的试点内容
《中华人民共和国预算法修正案》	经国务院批准的省、自治区、直辖市的预算中必需的建设投资的部分资金,可以在国务院确定的限额内,通过发行地方政府债券举借债务的方式筹措。债务应当有偿还计划和稳定的偿还资金来源,只能用于公益性资本支出,不得用于经常性支出
《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》	建立借、用、还相统一的地方政府债务管理机制,赋予地方政府依法适度举债融资权限,建立规范的地方政府举债融资机制;实行规模控制和预算管理;控制和化解地方政府债务风险;妥善处理存量债务和在建项目后续融资,剥离融资平台政府融资职能
《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》	积极推进预算公开,建立跨年度预算平衡机制;加强预算收入管理;优化财政支出结构,加强结转结余资金管理;规范地方政府债务管理,防范化解财政风险
《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》	清理存量债务,甄别政府债务,将政府债务甄别为一般债务和专项债务,将政府存量债务分类纳入预算管理
《地方政府一般债券发行管理暂行办法》	首次对地方一般债券进行界定,发行方式为自发自还,发行主体为 36 个省、自治区、直辖市政府(含计划单列市政府),资金用途为没有收益的公益性项目,且纳入一般预算管理
《地方政府专项债券发行管理暂行办法》	首次对地方政府专项债券进行界定,发行方式为自发自还,发行主体为 36 个省、自治区、直辖市政府(含计划单列市政府),资金用途为有一定收益的公益性项目,单只专项债券应当以单项政府性基金或专项收入为偿债来源
《关于做好 2015 年地方政府一般债券发行工作的通知》	就 2015 年地方政府一般债券的发行、承销、信用评级和信息披露等工作做出详细规定

¹ 2014 年披露口径有所不同。

会议及政策名称	相关宏观经济调控、债务管理等内容
《2015 年地方政府专项债券预算管理办法》	针对地方政府专项债券的特殊性，在发行要求、预算编制和调整、预算科目设置以及预算执行等多个方面提出了明确要求
关于《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》的决议	截至 2015 年地方政府债务为 16.00 万亿元（其中 2014 年底地方政府债务为 15.40 万亿元，2015 年新增政府债务 0.60 万亿元），截至 2014 年底地方政府或有债务为 8.60 万亿元
《关于规范地方政府债务管理工作情况的调研报告》	披露了截至 2014 年底地方政府债务总额、债务层级、举债资金来源、资金用途、债务期限结构、债务负担等数据
《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》	提出对地方政府债务实行限额管理，明确了地方政府限额确定的程序、方式及类别，明确省级和计划单列市地方政府为债务的举借主体。同时，从建立债务预警指标体系、风险化解应急处置机制和监督考核问责机制等方面加强对地方政府债务的管理。此外，还强调了对存量债务和或有债务的妥善处理，明确了对或有债务的处置原则和方式
《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》	在发行主体、发行方式中均延续了 2015 年相关政策，并在重视信用评级工作、把控发行节奏、提高市场流动性、完善信息披露、合规性等方面进行了完善和细化，有利于 2016 年地方债平稳、顺利地发行

资料来源：公开资料，中债资信整理

政府债务实行限额管理，债务风险总体可控。2009 年以来，在扩张性经济政策主导下，伴随投资快速增长，政府债务规模急剧增长。为化解地方债务风险，2014 年中央全面启动深化财税体制改革，系列政策文件相继发布。2014 年 8 月底，《中华人民共和国预算法修正案》通过四审审核，允许省一级地方政府在国务院限额内发行地方政府债券用于部分资本性支出。在《中华人民共和国预算法修正案》出台后，国务院出台了《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）、《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》（国发〔2014〕45 号），要求“赋予省一级地方政府依法适度举债融资权限，对地方政府债务实行规模控制和预算管理，控制和化解地方政府债务风险，妥善处理存量债务和在建项目后续融资，剥离融资平台政府融资职能”。与此同时财政部出台了《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），要求“清理存量债务，甄别政府债务，将政府债务甄别为一般债务和专项债务，将政府存量债务分类纳入预算管理”。根据 2015 年 8 月 29 日全国人大常委会批准的关于《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》的决议，其中披露了截至 2014 年底地方政府存量债务甄别结果，2014 年底地方政府债务为 15.40 万亿元，地方政府或有债务为 8.60 万亿元，新增地方政府融资需求将由省级地方政府通过发行政府债券进行筹资，存量政府债务和新增政府债务将纳入预算管理，融资平台不再具备政府融资职能。2015 年 12 月 22 日，全国人大预算工作委员会作《关于规范地方政府债务管理工作情况的调研报告》，披露了截至 2014 年底地方政府债务总额、债务层级、举债资金来源、资金用途、债务期限结构、债务负担等数据。2015 年作为地方政府债券自发自还元年，全国 30 个省级政府和 4 个计划单列市（除西藏和深圳）累计发行地方政府债券 3.8 万亿元，有利于地方政府债务风险的化解。2016 年 1 月，财政部财预〔2015〕225 号文出台，提出对地方政府债务实行限额管理，明确了地方政府债务限额确定的程序、方式及类别，明确省级和计划单

列市地方政府为政府债务的举借主体。同时，从建立债务预警指标体系、风险化解应急处置机制和监督考核问责机制等方面加强对地方政府债务的管理。此外，还强调了对存量政府债务和或有债务的妥善处理，明确了对或有债务的处置原则和方式。同月，财政部财库〔2016〕22号文出台，在重视信用评级工作、把控发行节奏、提高市场流动性、完善信息披露等方面进行了完善和细化，有利于2016年地方债券平稳、顺利地发行。根据财政部新闻办公室，截至2015年末，纳入预算管理的中央政府债务10.66万亿元，地方政府债务16.00万亿元，两项合计，全国政府债务26.66万亿元，占GDP的比重为39.4%。加上地方政府或有债务（即政府负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务），按照2013年6月审计署匡算的平均代偿率20%估算，2015年全国政府债务的负债率将上升到41.5%左右。上述债务水平低于欧盟60%的预警线，也低于当前主要市场经济国家和新兴市场国家水平，总体来看，我国政府债务仍有一定举债空间。以国际通用的债务率（债务余额/综合财力）指标衡量，2015年地方政府债务率为89.20%，低于国际通行警戒值；根据2016年财政预算草案，2016年我国财政赤字率为3%，2016年新增地方债规模为1.18万亿元，其中一般债券为7,800亿元，专项债券为4,000亿元。截至2016年底，地方政府一般债限额为10.70万亿元，专项债限额为6.48万亿元，地方政府债务风险总体可控。由此，地方政府债务融资将更趋于规范、透明，同时债务融资压力将有所缓解，债务增速将明显下降，融资成本将有所降低。整体看，我国地方政府债务风险总体可控，但需关注处于城镇化快速发展阶段的地区，其未来投资增速和政府债务规模增速或将快于其他地区。

二、地区经济实力分析

1、经济规模和经济结构

重庆市经济发展基础条件较好，经济规模较大，近年来经济增速在全国处于较高水平，整体经济实力较强；重庆市产业结构不断优化，第二产业较发达，以汽车、电子信息、装备制造、化医产品制造等为主，支柱产业产值快速增长

基础设施方面，重庆市是中国长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的超大型城市，是我国西南地区最重要的综合交通枢纽，其中：截至2015年末，重庆市高速公路通车里程超过2,525公里，公路密度为3.06公里/百平方公里，处于中西部领先地位；重庆港是长江上游最大的内河主枢纽港和西南地区的水陆交通枢纽，是中西部内河港中唯一吞吐量过亿的港口，水路运输体系较发达；重庆市拥有江北国际机场、万州五桥机场和黔江舟白机场三座机场，2015年江北国际机场旅客吞吐量3,240.22万人次，航空运输体系较为完善；2015年12月26日，重庆铁路枢纽东环线、郑万高铁重庆段启动建设，成渝高铁、兰渝铁路重庆至广元段建成通车。重庆高速铁路实现零突破，全市铁路运营里程达到1,929公里，路网密度达到2.34公里/百平方公里，形成“一枢纽八干线”铁路网络。总体来看，重庆市在区域内水陆空交通运输体系较发达，未来重庆市交通基础设施建设仍将保持很大规模，交通基础设施仍将不断完善。

从经济规模来看，重庆市是中国西部唯一的直辖市，在三峡工程移民后期扶持、新一轮西部大开发战略、直辖市等政策支持优势、两江新区、五大功能区域发展战略等政策的带动下，重庆市基础设施建设不断完善，主导产业快速发展，经济持续快速增长，2015年实现地区生产总值15,719.72亿元，规模

在全国城市（包括直辖市、省会城市、副省级城市）中居前列，在西部各省份中排名靠前；2015年重庆市人均地区生产总值为52,330.00元，高于全国平均水平。

表 2：2013~2015 年重庆市主要经济和社会发展指标

项目名称	2013 年		2014 年		2015 年	
	指标值	增长率%	指标值	增长率%	指标值	增长率%
地区生产总值（亿元）	12,783.26	12.30	14,262.60	10.90	15,719.72	11.00
人均地区生产总值（元）	43,223.00	11.30	47,850.00	10.00	52,330.00	10.10
工业增加值（亿元）	4,632.15	13.10	5,175.80	12.30	5,557.52	10.50
全社会固定资产投资总额（亿元）	11,205.03	19.50	13,223.75	18.00	15,480.33	17.10
进出口总额（亿美元）	687.04	29.10	954.50	39.00	744.77	-22.00
社会消费品零售总额（亿元）	5,055.77	14.00	5,710.67	13.00	6,424.02	12.50
城镇常住居民人均可支配收入（元）	23,058.00	9.80	25,147.00	9.10	27,239.00	8.30
三次产业结构	7.8:45.5:46.7		7.4:45.8:46.8		7.3:45.0:47.7	
常住人口（万人）	2,970.00		2,991.40		3,016.55	
城镇化率（%）	58.34		59.60		60.94	
金融机构本外币存款余额（亿元）	22,789.17		25,160.11		28,778.80	
金融机构本外币贷款余额（亿元）	18,005.69		20,630.69		22,955.21	

资料来源：重庆市财政局提供，中债资信整理

从经济增速来看，2002~2015年重庆市地区生产总值年均增长率为13.22%，处于快速增长阶段，其中，2015年重庆市地区生产总值增速11.00%，较2014年略有提升，高出全国平均水平4.1个百分点，增速位居全国第一，2016年上半年重庆市地区生产总值增速达到10.60%，经济增长势头仍良好。分项来看，重庆市固定资产投资增长很快，2002~2015年年均增长率达25.03%，制造业和基础建设投资均保持较快增长；内需方面，社会消费品零售总额保持较快增长，2002~2015年年均增长率达16.23%；进出口总额整体上保持很快增长，2002~2015年年均增长率达30.29%。

表 3：2015 年直辖市及部分省会城市经济运行情况（单位：亿元、%、亿美元）

主要地区	地区生产总值	经济增长率	全社会固定资产投资	社会消费品零售总额	进出口总额
上海	24,964.99	6.90	6,352.70	10,055.76	4,507.37
北京	22,968.60	6.90	7,990.90	10,338.00	3,195.90
天津	16,538.19	9.30	13,065.86	5,245.69	1,143.47
重庆	15,719.72	11.00	15,480.33	6,424.02	744.77
成都	10,801.20	7.90	7,007.00	4,946.20	395.30
杭州	10,053.58	10.20	5,556.32	4,697.23	663.79
南京	9,720.77	9.30	5,484.47	4,590.17	532.70

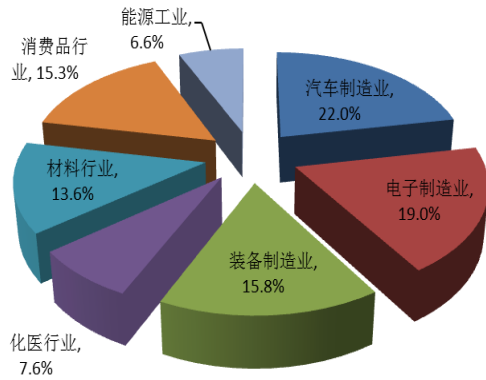
资料来源：重庆市财政局提供，各市2015年国民经济与社会发展统计公报或经济运行情况，中债资信整理

注：上海和杭州进出口总额是按照2015年全年平均汇率1美元=6.22555人民币元换算

从经济结构来看，近年来重庆市经济结构不断优化，第一产业占比不断下降，第三产业占比不断上

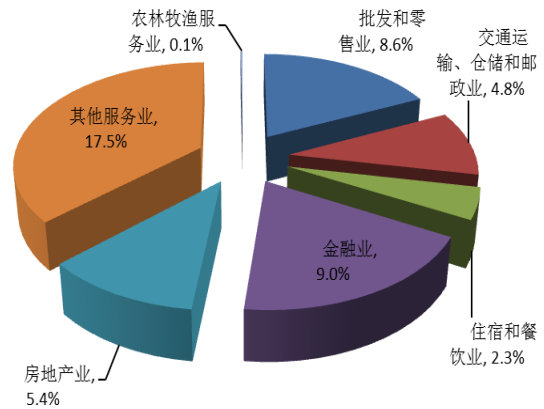
升，三次产业比例由 2002 年的 14.2:42.9:42.9 调整为 2015 年的 7.3:45.0:47.7。2015 年重庆市第一产业增加值 1,150.15 亿元，增长 4.70%；第二产业增加值 7,071.82 亿元，增长 11.30%；第三产业增加值 7,497.75 亿元，增长 11.50%；2016 年上半年三次产业结构比例为 4.6:44.8:50.6，产业结构调整明显。

图 3：2015 年重庆市“6+1”支柱产业工业总产值占比



资料来源：公开资料，中债资信整理

图 4：2015 年重庆市第三产业增加值构成



资料来源：重庆市财政局提供，中债资信整理

从支柱产业来看，重庆市已形成以汽车、电子信息制造业、装备制造、化医产品制造、材料工业、能源、消费品制造业等多产业为支柱的产业格局。2015 年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 20.20%，占全市工业总产值的 22.00%；电子信息产品制造业实现总产值 4,075.56 亿元，同比增长 10.40%，占全市工业总产值的 19.00%；材料制造业实现总产值 2,910.73 亿元，同比增长 6.90%，占全市工业总产值的 13.60%；装备制造业实现总产值 3,390.73 亿元，同比增长 9.90%，占全市工业总产值的 15.80%；化医产品制造业实现总产值 1,629.48 亿元，同比增长 13.70%，占全市工业总产值的 7.60%。从产品竞争力来看，重庆是全国最大的汽车和摩托车生产基地，汽车制造业方面，2015 年长安汽车累计销售 277.70 万辆，同比增长 9.10%，销售额在全国名列前茅，随着长安汽车对研发投入的加大，企业竞争力也不断增强，未来伴随着上汽通用五菱项目、现代汽车、长安福特 C490 重庆工厂乘用车生产线项目的不断建设，汽车制造业竞争力也将进一步提升；同时，重庆市拥有隆鑫通用、宗申动力、力帆股份三家上市摩托车企业，尽管摩托车国内市场接近饱和，但随着海外市场的开拓和不断转型，其景气度相对稳定，2015 年重庆市摩托车产量达到 841.64 万辆。同时重庆是全球最大的笔记本电脑生产基地，电子信息产业制造业发展较快，形成了以惠普、宏碁、华硕、思科等品牌商为龙头的产业集群，已成为重庆市工业增长的重要驱动力，电子信息行业竞争力较强。材料制造业方面，钢铁、水泥等传统材料制造行业受产能过剩影响景气度较为低迷，重庆钢铁集团等行业内企业受到一定不利影响。化医产品制造业方面，重庆化医集团、太极集团、西南药业等多家企业在细分行业内具有较强竞争力。重庆已基本形成了多个支柱产业支撑格局，核心支柱产业具有较强的竞争力。主要支柱产业波动性方面，重庆市主导产业汽车、电子信息制造业近年来处于快速增长阶段，受近期宏观经济增速放缓影响很小，而装备、材料、轻纺等处于不景气周期的行业受经济周期影响存在一定波动，其他主要行业波动性较小。

第三产业方面，近年来重庆现代服务业保持较快发展，重庆市金融业发展水平较高，2015 年全市金融业实现增加值 1,410.18 亿元，比上年增长 15.40%，占全市生产总值的 8.97%，规模占比较高；机构体系方面，截至 2015 年末，重庆金融类机构总数达到 1,500 家，牌照门类在中西部最为齐全。融资结构方面，2015 年，重庆市新增地方融资 5,281.01 亿元，信贷融资、直接融资、表外及其他融资分别占比 43.84%、19.83% 和 36.33%；2014 年银行存贷比 82%，高出全国 8 个百分点，连续 6 年保持在 80% 以上；直接融资占比提升 6 个百分点，其中新增企业上市数量和私募债发行规模均居西部第一位。风险防控方面，2014 年，重庆银行业不良贷款率 0.45%，全国最低；地方创新型机构风险防控有力，小贷公司贷款不良率 0.83%、融资担保公司代偿率 1.40%，拨备覆盖率均在 380% 以上。经营效益方面，2014 年，重庆市金融业实现利润 677.00 亿元，其中银行以占全国 1/48 的资产实现了全国 1/27 的利润。从第三产业其他行业表现看，2015 年重庆市房地产开发投资完成 3,751.28 亿元，同比增长 3.30%；2011 年重庆首次入选“世界十大旅游目的地”，旅游景区不断提档升级，且重庆市于 2013 年 12 月 30 日起对 45 个国家实行 72 小时过境免签政策，未来旅游产业仍有较大的发展空间。

从产业外向程度来看，近年来随着两路寸滩保税港区和西永综合保税区逐步成为内陆重要口岸，笔记本电脑、打印机、汽车、集成电路等产品贸易额迅猛增长，渝新欧国际铁路联运大通道实现常态运行，2010 年以来重庆市对外贸易量增长迅速，进出口总额由 2010 年的 124.26 亿美元增加到 2014 年的 954.50 亿美元，对外贸易呈现高速增长态势，但 2015 年受全球经济复苏乏力，需求不振，前景不明朗及国内经济面临下行压力（2015 年我国外贸进出口总值 24.59 万亿元人民币，同比下降 7%）的影响，进出口总值下降较为明显，2015 年重庆市进出口总额为 744.77 亿美元，同比下降 22.00%。2010~2015 年重庆市进出口总额分别占当年地区生产总值的 10.38%、18.39%、29.33%、33.29%、41.10% 和 29.54%，对外贸易贡献度总体上仍处于较高水平；2016 年上半年进出口总额为 2,280.30 亿元，同比下降 11.30%，对外贸易贡献度较 2015 年底基本持平。

2、未来经济增长潜力

重庆市目前处于经济快速增长阶段，经济增长的三大动力结构趋于优化，随着工业振兴和城乡统筹的推进，短期内地区经济仍将保持较快增长；长期看，受益于“一带一路”和长江经济带战略的实施，未来经济仍将保持较快增长

从经济增长要素来看，2004 年以来，重庆市经济增长主要依靠投资拉动，2015 年全市资本形成总额（投资）对经济增长的贡献率为 54.37%，较最终消费（消费）对经济的贡献作用高 6.94 个百分点。受土地出让收入增长（土地出让收益计入固定资产投资，但不计入资本形成总额）等因素的影响，重庆固定资产投资不断增加，以工业投资、房地产开发和基础设施建设投资为主，投资结构基本稳定，2015 年全市工业投资增长 19.80%，占全社会固定资产投资的比重为 32.20%；房地产开发投资增长 3.30%，占比为 24.20%；基础设施投资增长 28.60%，占全社会固定资产投资的比重为 28.10%。短期来看，在工业振兴和推进新型工业化的发展规划，以及两江新区工业投资的推进下，重庆市固定资产投资结构不会发生明显变化，预计工业投资占比将有所提高。长期看，随着国家长江经济带和“一带一路”战略的深入推进，重庆基础设施建设投资将继续发挥固定资产投资的重要支撑作用，固定资产投资总额仍将保持

较大规模。消费方面，2015年重庆市批发和零售业实现零售额5,506.54亿元，比上年增长12.30%，占全市地区生产总值的35.00%，实现社会消费品零售总额6,424.02亿元，比上年增长12.50%，未来消费对经济的拉动将主要依靠居民消费，虽然目前重庆市整体收入水平不高，但重庆市作为城乡统筹改革试点城市，未来城镇化空间大，居民收入水平提升空间很大。长期看，随着重庆市城乡统筹的推进，社保覆盖程度的扩大，以及居民收入的逐步提高，未来居民的消费需求和消费能力将增强，有利于提升消费对经济增长的拉动能力。净出口方面，未来随着重庆电子信息产品等多种产业集群的形成和扩大，将对区域货物流出和对外出口形成支撑；重庆市作为内陆口岸，开放程度不断提升，随着外围经济的逐步复苏，外部需求将有所回升，加之国家“一带一路”、长江经济带战略的实施，未来出口对重庆市经济的拉动作用将有所增强。

从外在政策支持来看，重庆市作为中西部地区唯一直辖市，得到国家政策的较大支持，其中，2009年2月国务院发布《国务院关于推进重庆市统筹城乡改革和发展的若干意见》（国发〔2009〕3号），明确了重庆市全国统筹城乡综合配套改革试验区的地位，并对城乡统筹发展做出了规划安排。近年来重庆市城镇化比率逐年提高，未来重庆市将继续推进城乡统筹改革工作，城市建设投资空间仍较大。2010年成立的“两江新区”是中国继上海浦东新区和天津滨海新区后的第三个国家级新区，2015年两江新区实现地区生产总值2,020.49亿元，同比增长13.00%。比照浦东新区和滨海新区，未来两江新区仍将获得中央政府的政策优惠支持，尤其在引进外资方面仍存在巨大发展空间，将带动重庆市经济保持较快增长。同时，2015年两会期间，交通运输部杨传堂部长提出要进一步支持重庆加快建设西南地区综合交通枢纽，在西南地区起到示范带动作用。2015年3月，国家发改委、外交部和商务部联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，重庆市被定位为“西部开发开放重要支撑”。从地理位置上看，重庆处于丝绸之路经济带、中国—中南半岛经济走廊（连接21世纪海上丝绸之路）与长江经济带“Y”字形大通道的联结点上，具有承东启西、连接南北的独特区位优势，受益于此，重庆市成为丝绸之路经济带的重要战略支点、长江经济带的西部中心枢纽、海上丝绸之路的产业腹地。重庆市政府发布了《关于贯彻落实国家“一带一路”战略和建设长江经济带的实施意见》，积极融入发展大格局，打造战略新支点。借助这一战略地位，重庆市在未来发展过程中可得到国家更多的政策和资金支持。国务院2016年1月15日发布《国务院关于同意在天津等12个城市设立跨境电子商务综合试验区的批复》（国函〔2016〕17号）中同意重庆市设立跨境电子商务综合试验区，跨境电商新模式既可吸引大中小企业聚集，促进新业态成长，又能便利有效监管，对推动“双创”，增加就业，为外贸发展提供新支撑。

三、地方政府财政实力分析

1、财政收入规模和结构

重庆市财政收入持续增长，中央对重庆的转移支付支持力度基本保持稳定；未来在区域经济较快增长、中央持续财力支持的推动下，重庆市财政收入增长的稳定性较强

从一般公共预算收入规模和结构来看，近年重庆市一般公共预算收入规模保持增长，其中

2013~2015 年全市一般公共预算收入同比增速分别为 15.50%、13.51% 和 12.13%，增速快于全国同期水平；市本级一般公共预算收入同比增速分别为 13.20%、11.70% 和 12.08%。2015 年全市和市本级一般公共预算收入分别为 2,154.80 亿元和 816.30 亿元。重庆市产业多元化程度较高，税源充足，预计未来重庆市一般公共预算收入增长的稳定性较强，重庆市 2016 年预算草案预计 2016 年重庆市一般公共预算收入增速为 5.67%，保持较快增长。

表 4：2013~2015 年重庆市全市及市本级财政收入情况及 2016 年财政预算情况（单位：亿元）

项目名称	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年（预算）	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
一般公共预算收入	1,693.24	663.93	1,922.02	741.62	2,154.80	816.30	2,277.00	850.00
其中：税收收入	1,112.62	414.85	1,281.83	472.09	1,450.90	530.70	1,517.00	540.00
政府性基金收入	1,669.80	1,036.12	1,841.28	1,044.00	1,664.20	943.30	1,500.00	826.00
其中：国有土地使用权出让收入	1,519.98	911.82	1,665.04	898.58	1,552.90	855.90	—	758.00
国有资本经营收入	65.95	26.11	68.01	27.68	90.60	55.50	57.00	32.00
上级补助收入	1,198.41	—	1,251.50	—	1,351.00	—	1,150.00	—

注：上级补助收入为一般公共预算上级补助收入，2015 年数据为当年决算数

资料来源：重庆市财政局提供

从上级补助收入来看，重庆市作为西部省市，加之受益于三峡移民、城乡统筹改革和新一轮西部大开发等优惠政策，重庆市近年来得到了中央财政持续支持，2013~2015 年全市上级补助收入分别为 1,198.41 亿元、1,251.50 亿元和 1,351.00 亿元，上级补助收入规模基本保持稳定。

政府性基金方面，重庆市政府性基金收入以土地出让收入为主，2013~2015 年重庆市全市政府性基金收入增速分别为 16.41%、10.27% 和 -9.62%。近年来重庆市政府性基金收入整体保持较快增长，但 2015 年在全国房地产库存不断攀升的背景下，区域政府性基金收入有所减少，但重庆市土地出让收入形势仍好于全国整体情况，2015 年实现政府性基金收入 1,664.20 亿元（其中土地收入 1,552.90 亿元）。重庆市房地产行业 2013~2015 年开发投资增速分别为 20.10%、20.50% 和 3.30%，商品房销售面积增速分别为 6.50%、5.90% 和 5.51%，开发投资增速下滑，但商品房销售面积增速基本平稳，在未来去库存作为全国房地产市场首要目标的情况下，可能会影响重庆市的土地出让收入。

未来，重庆市政府性基金增速或将呈现波动，但区域经济仍将保持较快增长，一般公共预算收入仍能实现较快增长。整体来看，重庆市财政收入将保持快速增长。

2、财政支出弹性

重庆市一般公共预算支出主要用于民生发展和经济建设，行政经费支出占比较低

财政支出方面，近年来重庆市全市一般公共预算支出整体呈现较快增长趋势，2013~2015 年增速分别为 12.70%、7.91% 和 14.80%，其中 2015 年全口径一般公共预算支出为 3,792.00 亿元。支出结构方面，重庆市全市一般公共预算支出以教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生、城乡社区事务、住房保障支出等民生类支出为主，呈逐年增加趋势，2013~2015 年占比分别为 55.94%、58.58%

和 58.62%；行政经费类支出²占比较低且持续下降，2015 年为 12.50%；经济建设类支出³占比存在波动，但仍保持较大规模，2013~2015 年占比分别为 28.34%、27.23%和 28.75%。重庆市本级一般公共预算支出结构与全市情况基本保持一致，2015 年民生类支出、行政经费类支出、经济建设类支出占比分别为 54.19%、10.83%和 34.94%。整体来看，重庆市财政支出主要用于民生发展和经济建设，而行政经费支出占比较低。

3、政府可变现的资产

重庆市政府持有的国有资产和上市公司股权规模很大，可为政府债务偿还和周转提供流动性支持

根据相关法律、法规，目前地方政府可以将国有股权、行政事业单位国有资产、土地资产、矿产资源和海域使用权等资产进行变现，以改善其流动性。

重庆市政府持有的国有资产规模很大，截至 2014 年底，重庆市市级国有企业合计资产规模 2.62 万亿元，所有者权益 0.70 万亿元，2014 年实现营业总收入 4,091.34 亿元，利润总额 313.10 亿元。持有上市公司股权方面，重庆市国资委作为控股股东的上市公司有重庆农村商业银行、重庆银行、重庆钢铁、西南证券、渝三峡 A、重庆机电、庆铃汽车股份等 11 家，按照 2016 年 9 月 30 日前一个月股票均价测算，总市值为 1,842.76 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，重庆市本级政府持有上市公司股权市值约为 521.58 亿元。从重庆市下属区县所属上市公司的角度来看，重庆市及下属区县政府作为直接控制人的上市公司共 15 家（除重庆市直管 11 家外，另有 4 家区县国资委作为控股股东的上市公司），按照 2016 年 9 月 30 日前一个月股票均价测算，总市值为 2,114.05 亿元，仅依据控股股东持股比例计算，重庆市政府（包括市本级和区县政府）持有上市公司股权市值为 555.49 亿元。重庆市政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可为重庆市债务偿还和周转提供较好的流动性支持。

4、政府债务及偿债指标

近年来重庆市通过土地出让、资产变现、预算安排和偿债准备金、推进 PPP 等方式不断削减政府性债务，政府性债务规模不断下降，总债务率指标不断下降，目前债务负担低于国际警戒线和财政部确定的总债务率警戒线，政府债务风险可控

从全口径政府性债务规模和增速来看，根据重庆市财政局提供数据，截至 2014 年底，重庆市政府性债务余额 5,909.50 亿元，其中：政府债务余额 3,250.40 亿元，或有债务余额 2,659.10 亿元，政府性债务余额较 2013 年底减少 1,016.40 亿元。根据近年来重庆市政府工作报告等公开资料，重庆市政府通过土地出让、资产变现、预算安排和偿债准备金、推进 PPP 等方式不断削减政府性债务。根据重庆市财政局提供的数据，截至 2015 年底，重庆市政府性债务余额 5,603.40 亿元，其中：政府债务余额 3,379.20 亿元，或有债务余额 2,224.20 亿元，较 2014 年底减少 306.10 亿元。

² 行政经费类支出包括一般公共服务和公共安全支出。

³ 经济建设类支出包括外交支出、国防支出、节能环保支出、农林水支出、交通运输支出、资源勘探信息等支出、商业服务业等支出、金融支出、援助其他地区支出、国土海洋气象等支出、粮油物资储备等支出、债务付息支出。

表 5：2013~2015 年重庆市政府债务规模情况（单位：亿元）

项目名称	2013 年		2014 年		2015 年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
政府债务	3,059.90	832.50	3,250.40	989.50	3,379.20	1,056.50
或有债务	3,865.96	2,953.00	2,659.10	1,586.10	2,224.20	1,535.70

资料来源：重庆市财政局提供，中债资信整理

2015 年 8 月 24 日，国务院向十二届全国人大常委会第十六次会议提请审议《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》，标志着我国依法启动了对地方政府债务的限额管理。财政部核定重庆市 2015 年政府债务限额后，按照财政部的统一要求，重庆市及时拟定年度限额方案，并下达市本级和各区县。2015 年国务院核定的重庆市地方政府债务限额为 3,412.40 亿元，截至 2015 年末，重庆市政府债务余额 3,379.20 亿元，低于国务院核定的政府债务限额 3,412.40 亿元。

表 6：重庆市全市债务限额情况（单位：亿元）

项目名称	2015 年	2016 年
地方政府债务限额	3,412.40	3,835.40
其中：一般债务限额	2,118.60	2,272.60
专项债务限额	1,293.80	1,562.80

资料来源：重庆市财政局提供，中债资信整理

分级次来看，截至 2015 年底，重庆市政府债务主要为区县本级政府债务，占比 68.74%；或有债务主要为市本级政府债务，占比 69.05%。从举借主体来看，融资平台公司和政府机关是重庆市政府最主要的债务举借主体，截至 2015 年底，政府债务中融资平台公司和政府机关举借的债务占比分别为 39.23% 和 38.94%。从资金来源看，重庆市政府债务资金主要来源于银行贷款和地方政府债券，截至 2015 年底占比分别为 50.05% 和 24.38%。从债务投向看，截至 2015 年底，重庆市政府债务主要用于市政建设、交通运输、土地收储、保障性住房、生态建设和环境保护、教科文卫、农林水利等基础性、公益性项目，有效地保障了地方经济社会发展的资金需要，推动了民生改善和社会事业发展。

从全市债务率来看，依据重庆市政府披露的债务数据，2012 年重庆市全市政府债务和折算口径政府性债务的债务率分别为 69.90% 和 92.75%；根据重庆市财政局提供的数据，2013 年重庆市全市政府债务和折算口径政府性债务的债务率分别为 62.90% 和 88.00%；2014 年重庆市全市政府债务和折算口径政府性债务的债务率分别为 64.00% 和 77.00%；截至 2015 年重庆市全市政府债务和折算口径政府性债务的债务率分别为 62.00% 和 75.00%，债务负担下降明显，低于国际警戒线（90~150%）范围，也明显低于财政部确定的警戒线。从债务期限结构来看，重庆市政府债务中 2016~2017 年到期需偿还的分别占 20.69%、17.76%，2018 年及以后到期需偿还的占 61.55%，政府偿债风险可控。从逾期债务率来看，截至 2012 年底，重庆市全市政府债务除去应付未付款项形成的逾期债务后，逾期债务率为 2.46%；近年来，重庆市政府通过安排预算资金偿还、债券置换和重新签订补充协议约定还款时间等多种方式化解逾期债务，截至 2015 年底，已完成对存量逾期政府债务的清偿，且无新增逾期政府债务。

四、政府治理水平分析

1、政府信息透明度

重庆市经济、财政和政府性债务信息透明度较高，信息披露及时性较好

1998年4月，IMF发布了《货币和财政政策透明度良好守则》（以下简称“守则”），守则第一次确立了公共财政制度透明度的一般原则和具体实施方法，随后在守则的基础上，2007年IMF又发布了《财政透明度手册》（以下简称“手册”）。中债资信在参考IMF守则和手册的基础上，根据中国地方政府评级要素关注要点，制定了政府透明度指标体系，主要包括政府工作报告、统计公报、统计年鉴、政府预算报告和决算报告、政府公共预算报表、政府性基金报表、政府财政收支审计报告、政府债务数据等信息披露的完整性和及时性。

从政府经济信息披露来看，通过重庆市统计信息网（重庆市统计局办）可获得2010~2015年重庆市国民经济和社会发展统计公报，2000~2015年重庆市统计年鉴，以及2004~2016年8月的月度数据，从及时性和信息完备程度来看，重庆市经济信息透明度均处于较好水平。

从财政信息公开情况来看，重庆市财政局网站披露了自2009年7月以来的重庆市全市财政收支月度执行情况分析报告、2009~2015年的财政预算执行情况报告和财政预算草案及2016年1~8月重庆市财政预算执行情况，披露了一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社保基金预算执行情况等报告。整体看，重庆市财政信息公开情况较好。

从政府债务公布情况来看，2011年7月，在重庆市三届人大常委会第二十五次会议上，重庆市审计局对重庆市全市的政府性债务数据进行了披露，重庆市较为及时和较为详细的披露了截至2010年底的政府性债务情况；此外2012年5月，重庆市市长黄奇帆在记者会上披露了截至2011年底的政府性债务情况；2014年1月重庆市审计局公布了2012年和2013年6月末的重庆市政府性债务数据；2015年11月26日，在重庆市四届人大常委会第二十一次会议上，会议批准了2015年重庆市政府债务限额，并详细公布了财政预算调整方案；2014~2016年重庆市政府工作报告及其他渠道披露了重庆市政府性债务增减变化情况。整体看，重庆市政府债务信息披露较充分和及时。

2、政府法治、财政和债务管理水平

重庆市政府的法治水平不断完善，建立了基本的财政管理制度，债务管理办法和债务预警机制较为完善；制定了相应的政府融资平台公司规范和清理制度

从法治水平来看，重庆市全面落实依法治国基本方略，于2014年出台《重庆市行政立法若干规定》，并于2014年12月成立了由市委书记为组长的全面推进依法治市领导小组，先后通过了《关于进一步加快建设法治政府的意见》和《重庆市2015年全面推进依法治市工作要点》，并着力完善重大决策合法性审查机制。2015年，重庆市人大常委会审议通过了《重庆市宪法宣誓实施办法》、《重庆市公路管理条例》、《重庆市水资源管理条例》、《重庆市村镇规划建设管理条例》、《重庆市国防动员条例》、《重庆市河道管理条例》、《重庆市安全生产条例》等，为重庆市全面推进依法治市提供了坚实的保障。

从财政管理制度来看，重庆市政府及地方政府财政管理制度不断完善，在预算管理方面，新《预算

法》及国务院《关于深化预算管理制度改革的决定》、《中央部门预算绩效目标管理办法》、《中央对地方专项转移支付绩效目标管理暂行办法》等系列法规及部署出台以来，重庆市财政将中央部署与重庆实际紧密结合，从加强预算执行、盘活存量资金、强化预算绩效评价等多方面改进预算管理，积极推进中期财政规划、改进年度预算控制方式、健全预算稳定调节基金和完善偿债准备金制度、推进预决算公开、深化国库集中支付。财政支出管理方面，2013年重庆市财政局出台《重庆市市级部门预算项目支出绩效目标管理暂行办法》（渝财绩〔2013〕7号），健全评价结果与预算安排挂钩机制，2016年4月《重庆市人民政府关于改革和完善市对区县转移支付制度的意见》正式发布，提出强化区县转移支付的分配力度和效率的总体目标。税收管理方面，重庆市财政局提出“3+2”财税体制改革方案，以及25项财税改革和财政支持其它重大领域改革的措施，按中央统一部署推进房产税、个人所得税、资源税、消费税等改革，具体包括清理规范财税优惠政策，完善个人住房房产税改革试点，扩大“营改增”范围等。2014年6月《重庆市财政检查操作办法》正式出台，该《办法》整体要求较以往约束性更强，有利于维护财政监督工作的权威性。

从政府债务管理来看，重庆市近年来不断加强债务管理、防范债务风险，按照新预算法和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》，重庆市进一步规范政府性债务管理，确保全市债务规模适中，风险可控。2015年重庆市按照《财政部关于做好2015年地方政府债务限额管理工作的通知》文件要求全面落实政府债务限额管理，在国务院批准的限额内确定了重庆市2015年地方政府债务限额，并拟定市级和各区县2015年政府债务限额，下达市级和区县执行。重庆市制定《债券招标发行规则》、《债券发行兑付办法》等债券发行文件，并在2015年第一年自主发行地方政府债券，合理配置债券期限结构，2015年6月2日、7月14日和8月4日，分三批完成了824亿元债券发行工作，其中一般债券656.29亿元，专项债券167.71亿元。重庆市制定《2015年重庆市政府一般债券预算管理办法》和《2015年重庆市政府专项债券预算管理办法》，将政府债务分门别类纳入预算管理，强化预算约束，推进预算公开，加强资金使用管理。同时出台《重庆市政府债券资金管理办法》，在明确政府债券举借主体和程序，落实债券资金偿还责任的同时，强化债券资金的使用监管，实行置换债券审批制和新增债券备案制，规范债券资金使用，提高资金使用效益。风险预警方面，重庆市进一步完善全市政府债务数据基础信息，夯实债务管控决策基础，修订《2015年重庆市政府性债务风险预警管理办法》，进一步完善地方政府性债务风险预警机制。加强对区县债务风险预警，及时约谈风险预警和风险提示区县，指导高风险区县加大债务化解工作力度。同时，将债务管控纳入区县政府实绩考核，从限额管理、基础工作、风险防范等方面对区县实施目标考核，引导区县重视债务管控和风险防范。与此同时，重庆市通过大力推广政府和社会资本合作（PPP）模式，吸引社会资本来从事公共服务领域建设，此外，重庆市还运用其他市场化方法，如发行中票、企业债券等进行融资。整体来看，重庆市较早的关注地方政府性债务问题，并着力健全全过程的动态防控体系，债务管理、防控和预警体系较为系统完整，两年半间，在全国地方政府债务平均增长约47%的大背景下，重庆实现债务规模不增反减。

政府融资平台公司监管方面，重庆市政府积极推动融资平台公司转型，以混合所有制作为深化改革的基本路径，以基础公益类资产、经营性资产分类管理为基础，重点对平台公司经营性资产进行梳理

剥离，稳步推动投资集团转型发展；以 PPP 投融资模式作为创新的突破口，在高速公路、轨道建设等项目上推行 BOT+EPC 模式，城市路桥建设、文化公益建设、水利建设等项目推行“影子价格”模式，土地整治项目等推行基金模式，污水处理、公交轨道运营等推行以合理利润为基点的价格调节模式。同时严格分类化解存量债务，将存量政府债务纳入地方政府债券置换或安排预算偿还，对于平台公司其他存量债务，通过据实定贷的方式延长债务期限，或以自身经营收入逐步消化债务。2015 年 8 月重庆市出台《重庆市人民政府办公厅关于规范融资平台公司在建项目后续融资有关问题的通知》（渝府办发〔2015〕118 号）来规范融资平台公司在建项目后续融资行为，保障在建项目有序推进。根据 2013 年 6 月审计结果，重庆市融资平台公司共 175 家。全市融资平台公司注册资本合计 1,022.39 亿元，比 2010 年增长 24.12%；平均资产负债率为 51.83%，比 2010 年下降 0.93 个百分点；2012 年收入总额和利润总额分别比 2010 年增长 121.75% 和 151.53%。从已发债的 66 家主要平台公司的情况来看，截至 2015 年底，66 家融资平台公司全部债务为 13,154.01 亿元，其中短期债务 1,947.20 亿元，长期债务 7,911.75 亿元，总体的资产负债率和全部债务资本化比率中位数分别为 51.40% 和 42.25%，资产负债率和全部债务资本化比率较 2014 年均有所上升，整体债务负担一般；偿债指标方面，截至 2015 年底，现金类资产/短期债务中位数为 1.04 倍，偿债能力较 2014 年底增强，截至 2015 年底，66 家企业的全部债务/EBITDA 中位数为 22.26 倍，偿债能力较 2014 年底基本持平。十三五期间，重庆市将继续扩大基础设施建设和公共服务 PPP 运用范围，滚动推出一批 PPP 项目，形成区县 PPP 项目指导、储备、审批、实施的良性运行机制，利于政府融资平台公司下一步的健康发展。整体看，重庆市制定了相应的政府融资平台规范和清理制度，对市本级融资平台的支持力度很大，但相对于其他直辖市和副省级城市，重庆市政府融资平台公司数量较多。

3、政府战略可行性

“十三五”期间重庆市将着力保持经济社会平稳较快发展，提高发展质量和效益，建设城乡统筹发展的国家中心城市，提升两江新区开放平台核心竞争力、打造国家重要现代化制造业基地、国内重要功能性金融中心、内陆开放高地、西部创新中心，同时充分发挥西部大开发的重要战略支点、“一带一路”和长江经济带的联接点功能，重庆市政府发展战略与国家战略相契合，明确可行，将促进区域经济平稳、快速发展

从重庆市区域发展规划来看，根据《重庆市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，“十三五”期间重庆市将全面落实“四个全面”战略布局和“五位一体”总体布局，继续全面深化改革，突出加大供给侧结构性改革力度，加快经济结构调整，推动经济发展方式转变，不断提高经济增长质量和效益。同时重庆市将充分发挥西部大开发的重要战略支点、“一带一路”和长江经济带的联接点功能，实现在国家区域发展和对外开放全局中独特而重要的作用。2015 年 12 月 25 日重庆市委书记孙政才在中国共产党重庆市第四届委员会第八次全体会议上提到要着力提升两江新区开放平台核心竞争力，着力推动优质创新资源向两江新区、国家级高新区等重点区域聚集。在 2016 年 1 月 24 日开幕的重庆市四届人大四次会议上，重庆市市长黄奇帆在《政府工作报告》中提出，要以中新（重庆）战略性互联互通示范项目为牵引，争取设立中国（重庆）自由贸易试验区。2016 年 1 月 25 日市政协四届四次会议“一号提案”

——《关于着力打造西部创新中心的建议》中提出确定重庆创新驱动的路径，围绕传统优势产业提升和十大战略性新兴产业推进来实现创新驱动，建设西部创新中心。

总体来看，重庆市作为长江上游地区的经济中心和金融中心，相关规划和战略符合重庆市的经济发展和产业布局情况，且与国家改革创新、“一带一路”、长江经济带战略规划及区域资源、地缘等优势相契合，同时作为中国中西部地区唯一的直辖市，战略地位重要，重庆市可获得中央政府的支持，进而为相关政策的实施提供较大保障，亦为全市社会和经济长期稳定发展提供了保障，将有效促进经济保持较快发展，发展规划可行。

五、地区金融生态环境评价

重庆地区经济发展基础很好，金融发展水平较高，制度和信用文化较为完善，地方政府债务对金融稳定的影响不断改善；整体看，重庆地区金融生态环境较好

根据社科院发布的 2013-2014 年中国地区金融生态环境评价结果，实体经济是金融主体的存在依据、服务对象和生存空间，主要通过地区经济发达水平、经济结构、基础设施以及私人部门发展四个方面评价；从 2013 年省级数据来看，重庆市经济基础评分为 0.447，处于全国很好水平。从金融发展来看，地区金融发展和金融部门的市场化程度直接反映出—个地区金融生态环境的优劣，主要从金融深化、金融竞争和私人部门金融支持等方面来评价和分析；2013 年重庆市金融发展评分为 0.584，处于全国很好水平。从制度与信用文化来看，制度文化因素是影响地区金融资产质量的软环境，难以通过—套数据来客观真实的衡量，主要采取问卷调查的方式获取信息；2013 年重庆市制度与信用文化评分为 0.568，在全国省级政府中处于全国很好水平。从地方政府债务对金融稳定的影响来看，地方政府债务规模、负担和偿还情况将直接影响地区的金融稳定性；从以前年度数据看，重庆市政府债务规模较大，2013 年重庆地区地方政府债务对金融稳定的影响得分为 0.403，但近年来重庆市政府性债务规模不断下降，总债务率指标下降明显，预计该项得分将有较大提升。2013 年重庆市金融生态环境综合评分为 0.51，整体上重庆市金融生态环境较好。

六、本批债券偿还能力分析

本批债券纳入重庆市一般公共预算，重庆市一般公共预算财力和综合财力对本批债券的偿还保障程度很高

经国务院批准，2016 年第三批重庆市政府一般债券（以下简称“本批债券”）发行总额 136.30 亿元，品种为记账式固定利率附息债，全部为置换债券。**债券期限方面**，本批债券分为 3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期 4 个品种，其中：3 年期债券计划发行 28.30 亿元（约占 21%），5 年期债券计划发行 40.00 亿元（约占 29%），7 年期债券计划发行 40.00 亿元（约占 29%），10 年期债券计划发行 28.00 亿元（约占 21%）。**资金用途方面**，本批置换债券用于偿还经清理甄别后确定的截至 2015 年末政府债务余额中负有偿还责任的债务本金。

表 7：拟发行的 2016 年第三批重庆市政府一般债券概况

项目	内容
债券名称	2016 年第三批重庆市政府一般债券
发行规模	人民币 136.30 亿元
债券期限	分为 3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期 4 个品种。其中，3 年期计划发行规模为 28.30 亿元（约占 21%），5 年期计划发行规模为 40.00 亿元（约占 29%），7 年期发行规模为 40.00 亿元（约占 29%），10 年期发行规模为 28.00 亿元（约占 21%）。
资金用途	用于偿还经清理甄别后确定的截至 2015 年末政府债务余额中负有偿还责任的债务本金。
债券利率	固定利率
付息方式	3 年期、5 年期及 7 年期的重庆市政府一般债券利息每年支付一次，10 年期的重庆市政府一般债券利息每半年支付一次，各期债券最后一期利息随本金一起支付。
增级安排	无

资料来源：重庆市财政局提供，中债资信整理

偿债安排及本批债券保障指标方面，本批债券收入和本息偿还资金均纳入重庆市一般公共预算。本批债券发行规模/2015 年重庆市一般公共预算财力为 3.37%，本批债券发行规模/2015 年重庆市财政综合财力为 2.22%，一般公共预算财力和综合财力对本批债券偿还的保障程度很高。

综上所述，中债资信评定 2016 年第三批重庆市政府一般债券的信用等级为 AAA。

附件一：

地方政府一般债券信用等级符号及含义

根据财政部 2016 年 1 月发布的《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（财库[2016]22 号），地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，AAA 级可用“—”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA 级至 B 级可用“+”或“—”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。各信用等级符号含义如下：

等级符号	等级含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；
CC	基本不能偿还债务；
C	不能偿还债务。

附件二：

重庆市经济、财政和债务数据

指标名称	2013年	2014年	2015年
地区生产总值（亿元）	12,783.26	14,262.60	15,719.72
人均地区生产总值（元）	43,223.00	47,850.00	52,330.00
地区生产总值增长率（%）	12.30	10.90	11.00
全社会固定资产投资总额（亿元）	11,205.03	13,223.75	15,480.33
社会消费品零售总额（亿元）	5,055.77	5,710.67	6,424.02
进出口总额（亿美元）	687.04	954.50	744.77
三次产业结构	7.8:45.5:46.7	7.4:45.8:46.8	7.3:45.0:47.7
第一产业增加值（亿元）	1,002.68	1,061.03	1,150.15
第二产业增加值（亿元）	5,812.29	6,529.06	7,071.82
其中：工业增加值（亿元）	4,632.15	5,175.80	5,557.52
第三产业增加值（亿元）	5,968.29	6,672.51	7,497.75
常住人口数量（万人）	2,970.00	2,991.40	3,016.55
人口老龄化率（%）	11.88	—	—
国土面积（万平方公里）	82,402.95	82,402.95	82,402.95
城镇常住居民人均可支配收入（元）	23,058.00	25,147.00	27,239.00
农村常住居民人均可支配收入（元）	8,493.00	9,490.00	10,505.00
全市一般公共预算收入（亿元）	1,693.24	1,922.02	2,154.80
其中：税收收入（亿元）	1,112.62	1,281.83	1,450.90
全市税收收入/一般公共预算收入（%）	65.71	66.69	67.32
全市一般公共预算收入增长率（%）	15.50	13.51	12.13
市本级一般公共预算收入（亿元）	663.93	741.62	816.30
其中：税收收入（亿元）	414.85	472.09	530.70
全市政府性基金收入（亿元）	1,669.80	1,841.28	1,664.20
全市政府性基金收入增长率（%）	16.41	10.27	-9.62
市本级政府性基金收入（亿元）	1,036.12	1,044.00	943.30
全市上级补助收入（亿元）	1,198.41	1,251.50	1,351.00
全市国有资本经营收入（亿元）	65.95	68.01	90.60
市本级国有资本经营收入（亿元）	26.11	27.68	55.50
全市政府债务（亿元）	3,059.90	3,250.40	3,379.20
其中：市本级政府债务（亿元）	832.50	989.50	1,056.50
全市或有债务（亿元）	3,865.96	2,659.10	2,224.20
其中：市本级或有债务（亿元）	2,953.00	1,586.10	1,535.70
全市政府债务率（%）	62.90	64.00	62.00
全市折算后政府总债务率（%）	88.00	77.00	75.00

注：上级补助收入为一般公共预算上级补助收入。



附件三：

指标计算公式

公式说明：

1、政府债务指地方政府及其下属部门和机构、经费补助事业单位、公用事业单位、政府融资平台和其他相关单位举借，确定由地方政府财政资金偿还的，政府负有直接偿债责任的债务

2、或有债务指审计口径中政府负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务

3、担保债务指因地方政府及其下属机构提供直接或间接担保，当债务人无法偿还债务时，政府负有连带偿债责任的债务

4、政府可能承担一定救助责任的其他相关债务是指政府融资平台、经费补助事业单位和公用事业单位为公益性项目举借，由非财政资金偿还，且地方政府未提供担保的债务。政府在法律上对该类债务不承担偿债责任，但当债务人出现债务危机时，政府可能需要承担兜底责任

5、折算后政府性债务余额=政府债务+政府或有债务中需要财政资金偿还估算部分

6、政府债务率=政府债务余额/地方政府综合财力*100%

7、折算后政府总债务率=折算后政府性债务余额/地方政府综合财力*100%

8、地方政府偿债率=当年债务还本付息/地方政府综合财力*100%

9、地方政府新增债务率=新增债务额/地方政府综合财力增量*100%

附件四：

跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）将在 2016 年第三批重庆市政府一般债券有效期内，对受评债券的信用状况进行持续跟踪监测，并根据评级信息获取的情况决定是否出具跟踪评级报告。

中债资信将持续关注受评债券的信用品质，并尽最大可能收集和了解影响受评债券信用品质变化的相关信息。如中债资信了解到受评债券发生可能影响信用等级的重大事件，中债资信将就该事项进行实地调查或电话访谈，确定是否要对信用等级进行调整；如受评债券发行主体不能及时配合提供必要的信息和资料，中债资信在确实无法获得有效评级信息的情况下，可暂时撤销信用等级。

信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对 2016 年第三批重庆市政府一般债券的信用等级评定是根据财政部《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》，以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

（二）中债资信所评定的受评债券信用等级仅反映受评债券信用风险的大小，并非是对其是否违约的直接判断。

（三）中债资信对受评债券信用风险的判断是建立在中债资信对宏观经济环境预测基础之上，综合考虑债券发行主体当前的经济实力、财政实力、债务状况、政府治理水平、地区金融生态环境评价、外部支持和本批债券偿还保障措施等因素后对受评债券未来偿还能力的综合评估，而不是仅反映评级时点受评债券的信用品质。

（四）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评债券发行主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评债券发行主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。

（六）本报告中引用的相关资料主要来自债券发行主体提供以及公开信息，中债资信无法对所引用资料的真实性及完整性负责。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级在债券存续期内有效；在有效期内，该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。

独立公正 开拓创新

服务至上 专业求真



地 址：北京市西城区金融大街28号院盈泰中心2号楼6层
业务专线：010-88090123
传 真：010-88090162
网 站：www.chinaratings.com.cn



公司微博



公司微信