

特别评论

2023年3月

中诚信国际
基础设施投融资行业

如何看待重庆市债务风险及化解难度

目录

重庆市整体债务情况	2
债务产生的原因及形成的资产	7
化债支撑因素	8
重庆市债务化债方式及进展	11
结论	12

联络人

作者

政府公共评级一部

张敏 [027-87339208](tel:027-87339208)
mzhang@ccxi.com.cn

张逸菲 [027-87339208](tel:027-87339208)
yfzhang@ccxi.com.cn

黄雅琴 [027-87339208](tel:027-87339208)
yquang@ccxi.com.cn

重庆市整体债务负担较重，后期债务化解的难度到底有多大？本文从重庆市债务产生的原因及债务形成哪些资产、债务化解支撑因素以及化债方式及最新进展等方面展开讨论和分析，认为重庆具有较好的经济发展韧性，能对区域债务化解提供有力支撑，同时，严格有序的债务化解措施对债务风险防控起到较好保障。

要点

- 近年来重庆市地方政府债务呈加速增长态势，债务率居全国中上游水平，考虑隐性债务后的债务率则位居全国各省（市）前列；重庆市下辖区县分化较大，债务主要集中于主城都市区；从城投企业来看，重庆市城投企业净融资额持续为正，发行成本虽有降低但仍居于全国中上游水平，2024年和2025年为重庆市城投企业偿债高峰期，本级及部分区县的城投企业面临集中偿债压力。
- 较高的固定资产投资，尤其是重庆因丘陵、山地为主的地貌导致其大力投资改善交通条件，是债务快速增长的主要原因。从债务形成的资产来看，近年来重庆市专项债主要投向市政和产业园区基础设施项目、交通基础设施项目；城投企业形成的资产大部分为基础设施建设投入成本，流动性和收益性整体一般，但城市基础设施建设投入带动城市品质提升并最终促进区域整体发展。
- 重庆市财政实力在全国排名居中，但财政平衡较低，2022年以来基金收入对债务的覆盖程度进一步下滑。同时，重庆市面临着固定资产投资对经济增长拉动作用进入边际递减阶段，传统产业竞争力偏弱等问题，但同时，从区位、消费资源集聚效应、外贸增长贡献、产业发展、金融实力以及人口吸引能力等多方面来看，重庆具有较好的经济发展韧性，能对区域债务化解提供有力支撑。
- 融资平台清理与整合为重庆市地方政府债务化解的重要抓手，PPP项目、地方AMC的推行以及部分区县纳入隐性债务化解试点等亦形成一定助力。各区县主要通过建立债务监管制度、“一企一策”债务化解方案以及建立风险应急周转“资金池”等方式推进债务化解工作。重庆债务管控较为严格，尚未出现信用风险事件，整体债务风险可控，但部分债务较高区县仍存在化解难度。

重庆市整体债务负担较重，要探究债务能否顺利化解需先了解债务形成的原因、产生的资产以及后续化债的支撑，本文遵循以上逻辑一览债务压力下重庆的化债之路。

一、重庆市整体债务情况

近年来重庆市地方政府债务呈加速增长态势，债务率居全国中上游水平，考虑隐性债务后的债务率则位居全国各省（市）前列；重庆市下辖区县分化较大，债务主要集中于主城都市区。

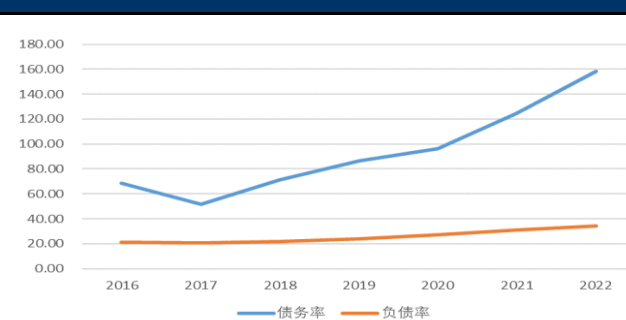
近年来重庆市债务规模呈加速增长态势，2022年末政府债务规模为10,071亿元，2016~2022年末复合增长率为17.97%；从债务水平看，重庆市显性债务率及负债率也保持上升态势，2022年末分别增长至158.32%和34.57%，债务率居全国中上游水平。此外，截至2021年末，重庆市隐性债务规模居全国第9位，考虑隐性债务后，2021年末重庆市负债率为95.14%，已超过欧盟60%警戒线；债务率为384.26%，位居全国各省（市）第9位，且远高于国际100%警戒标准。

2017~2022年末，重庆市地方政府债务余额/债务限额分别为91.68%、92.09%、92.63%、90.14%、96.71%和97.96%，近年来政府举债空间逐步收窄。重庆市采取发行再融资债券等多种方式来缓解偿付压力，2017~2022年，重庆市累计发行置换债券及再融资债券共3,727.7亿元，其中，2022年12月公布的《重庆市人民政府关于政府债务管理情况的报告》首次披露部分再融资债券的用途为置换存量隐性债务。2021年，重庆市共发行500亿元该用途的再融资债券以化解隐债风险。

图 1：近年来重庆市债务规模及增速情况
(亿元)

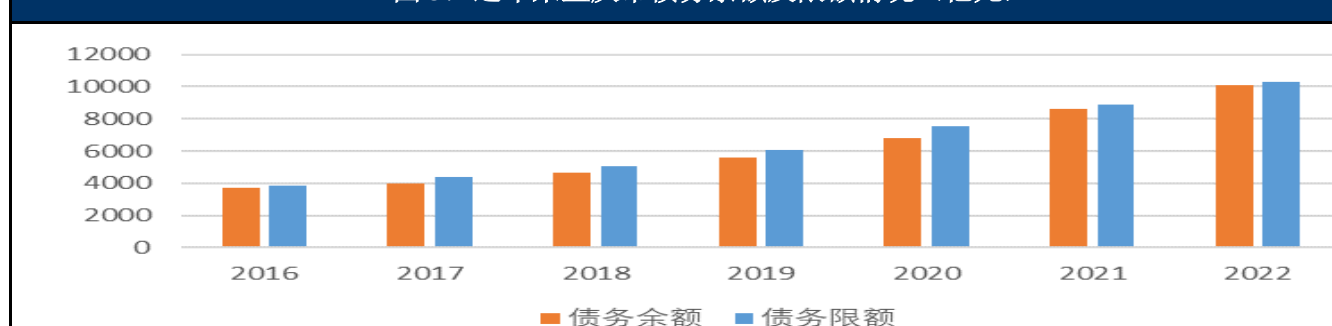


图 2：近年来重庆市负债率及债务率变化情况
(%)



数据来源：中诚信国际区域风险数据库

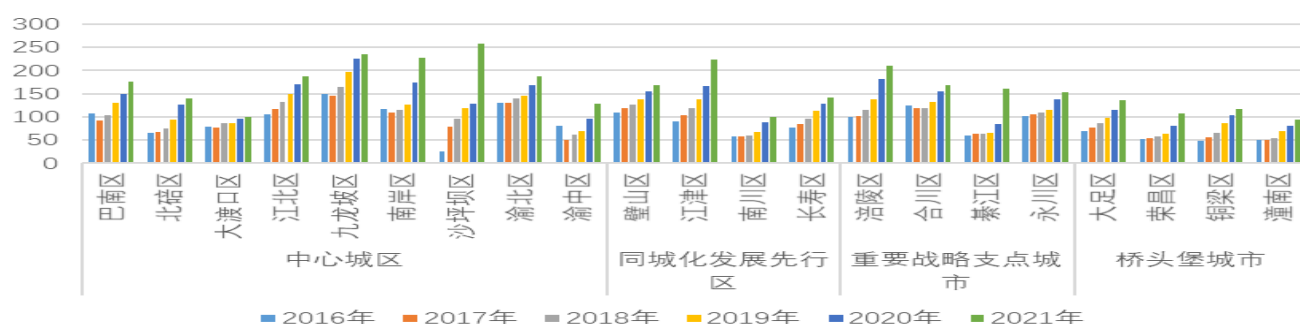
图 3：近年来重庆市债务余额及限额情况 (亿元)



数据来源：中诚信国际区域风险数据库

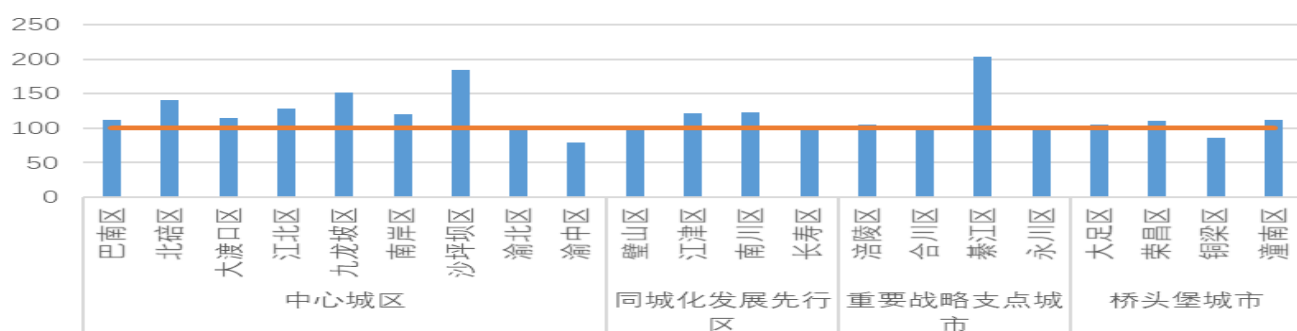
重庆下辖 38 个区县（26 区、8 县、4 自治县），形成“一区两群”城市群布局，债务压力分化明显。截至 2021 年末，主城都市区地方政府债务规模合计 3,425.91 亿元，总量远高于 1,202.91 亿元的渝东北城镇群及 553.14 亿元的渝东南城镇群。具体来看，主城都市区涵盖 21 个区县，具体分为五大区域，作为重庆城市形象的“客厅”和“窗口”的“两江四岸”核心城市、加快集聚科技创新、国际交往等高端功能的中心城区城市、承担重大功能布局且成为中心城区有机组成的同城化发展先行区城市、参与主城都市区及成渝地区双城经济圈建设空间分工的重要战略支点城市、以及构建成渝地区双城经济圈“中部崛起”增长极的桥头堡城市，其中，渝中区、江北区和南岸区被“两江四岸”核心区城市囊括的同时也系中心城区城市的一部分。由于前期投资力度较大，中心城区债务负担普遍较重，除渝北区和渝中区外，其他区县 2021 年末显性债务率均超过 100%，其中，沙坪坝区和九龙坡区的债务压力尤其突出，2021 年末债务率均超过 150%。2021 年 1 月，重庆市财政局下达沙坪坝区新增再融资债券额度 128 亿元，专项用于存量隐性债务置换，使得年末沙坪坝区地方政府债务规模跃居重庆市首位，为 258.62 亿元。同城化发展先行区城市、重要战略支点城市及桥头堡城市近年来投资建设力度较大，债务规模也持续加速增长，其中，2021 年末綦江区债务率达到 202.86%，债务规模同比增长 91.26%，主要系当年綦江区政府发行全国隐性债务风险防范化解试点获批新增债券共 68.00 亿元。2021 年末中心城区城市、同城化发展先行区城市、重要战略支点城市及桥头堡城市的债务余额占重庆市政府总债务比重分别为 47.86%、18.50%、20.27%和 13.37%。

图 4：近年来重庆市主城都市区政府债务规模变化情况（亿元）



数据来源：中诚信国际区域风险数据库

图 5：截至 2021 年末重庆市主城都市区债务率情况（%）



数据来源：中诚信国际区域风险数据库

图 6：截至 2021 年末重庆市主城都市区负债率情况（%）



数据来源：中诚信国际区域风险数据库

图 7：截至 2021 年末重庆市渝东北与渝东南城镇群债务率及负债率情况（%）

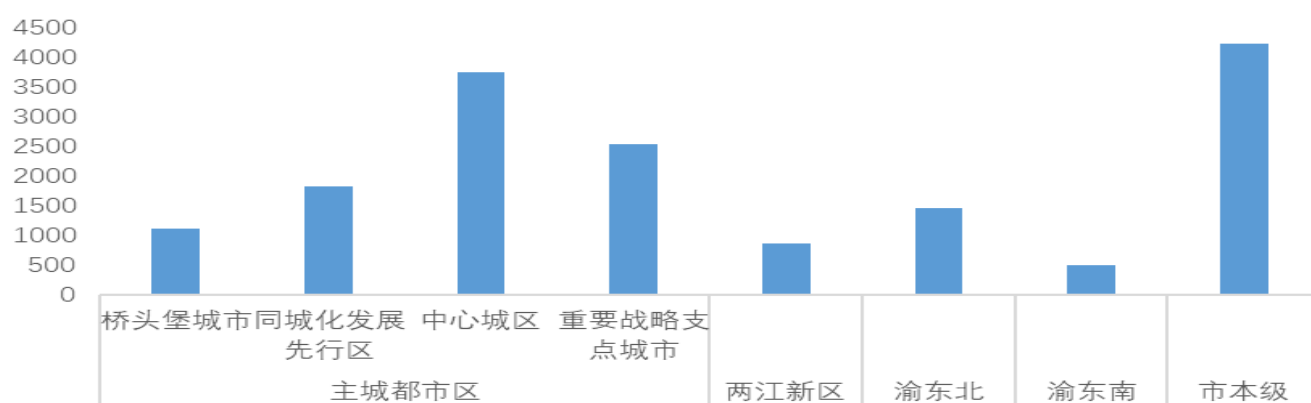


数据来源：中诚信国际区域风险数据库

重庆市城投企业以区县级为主，聚集于主城都市区范围。从发行情况来看，近年来重庆市城投债净融资额持续为正，发行成本虽有降低但仍居于全国中上游水平；从债务到期情况来看，2024 年和 2025 年为重庆市偿债高峰期，重庆市本级及合川区等部分区县面临集中偿债压力。

截至 2022 年末，按照有存续期城投债券的发行主体统计，重庆市城投公司共计 112 家，以区县级为主，聚集于主城都市区范围。以公开财务报表的城投企业为口径统计，并剔除母子公司同为城投企业的情况，截至 2021 年末，重庆市城投企业总债务超过 1.5 万亿元，AA⁺级别主体债务占比最大，占比超过 40%。重庆市城投债务集中于主城都市区，其次为重庆市本级。主城都市区中，江津区、巴南区、涪陵区及沙坪坝区城投债务规模较大，负担较重，此外，两江新区作为内陆第一个国家级开发新区，于 2010 年 6 月挂牌，近年来保持高速发展，重庆两江新区开发投资集团有限公司等作为两江新区重要的基础设施投融资主体，承担了两江新区内土地开发、基础设施建设等业务，随着业务开展亦积累了较大规模的债务。财务指标方面，2021 年末，重庆市城投加权平均货币资金短债比为 0.64，较 2020 年末的 0.63 稍有提高，但货币资金仍无法对短期债务形成有效覆盖，其持续面临一定的短期偿债压力。

图 8：重庆市城投企业债务分布（亿元）

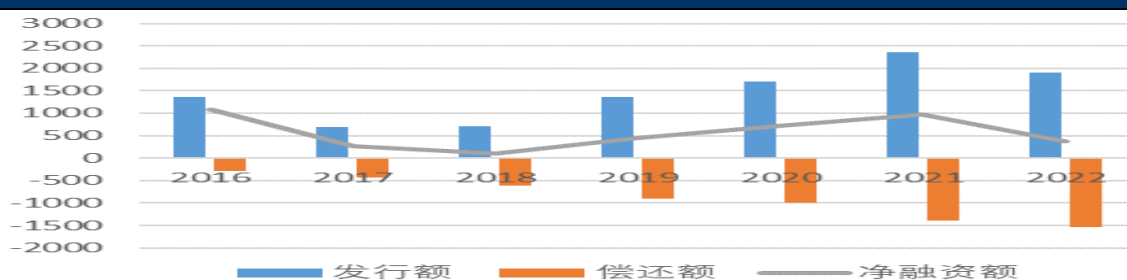


数据来源：中诚信国际区域风险数据库

发行情况方面，2017~2021年，重庆市城投债发行规模持续增长，净融资额持续为正且保持增长态势。2022年，主要受城投债融资政策以及四季度信用债发行利率大幅上升影响，当年发行规模及净融资额出现一定回落。分主体级别来看，AA及AA+主体始终为发债主力军，近年来发行债券合计占比超过80%。

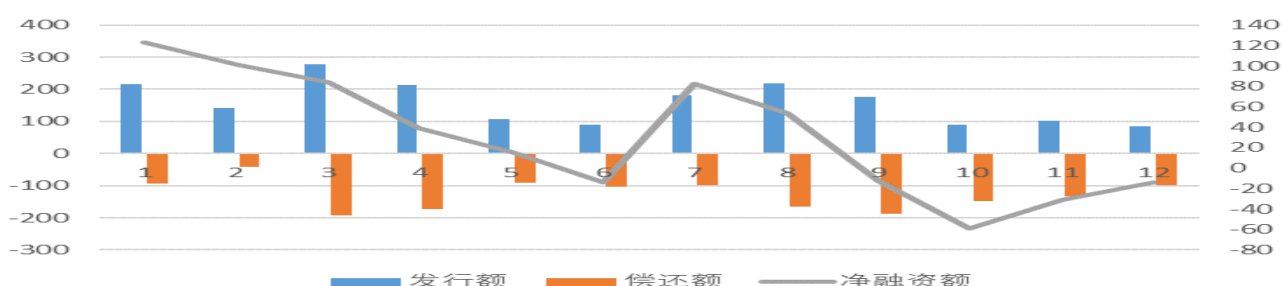
重庆市城投债发行成本居于全国中上游水平，但随着城投债券加权平均发行期限从2020年的4.36年缩短至2022年的3.81年，发行利率也呈不断下降趋势，2020~2022年，重庆市城投债发行利率分别为5.24%、5.13%和4.83%，发行利差分别为269.91BP、241.17BP和244.85BP。分主体级别来看，AA+城投平台的发行利率和发行利差近年来呈不断下降趋势，AAA平台虽发行利率有所波动，但发行利差在不断下降，AA平台发行利率和利差均有所波动，此外，随着信用持续分化，AA+平台与AAA平台利差持续缩窄的同时，AA与AA+平台利差不断走扩。

图 9：近年来重庆市城投企业净融资情况（亿元）



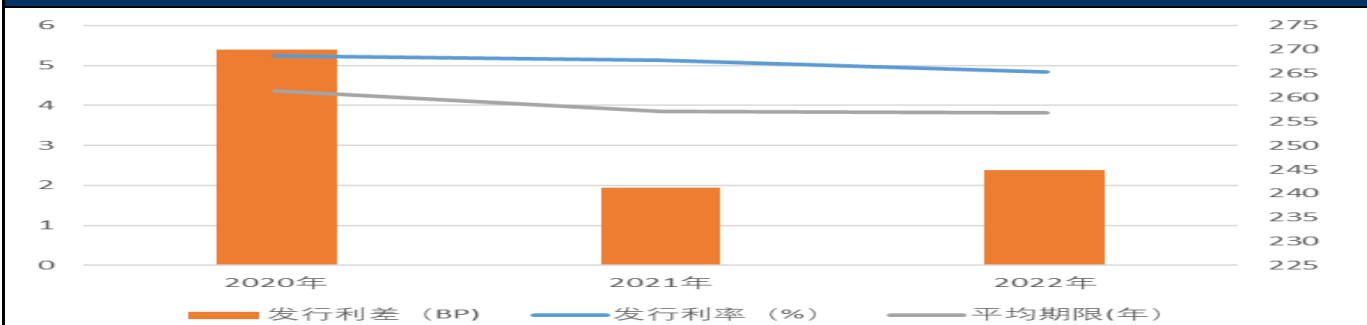
数据来源：中诚信国际区域风险数据库

图 10：2022年重庆市城投企业月度净融资情况（亿元）



数据来源：中诚信国际区域风险数据库

图 11：近年来重庆市城投债发行利率、发行利差及平均发行期限



数据来源：中诚信国际区域风险数据库

从到期情况来看，在假设含权债券到期回售一半规模的情况下，2023 年重庆市城投债到期及回售高峰在 3~4 月以及 9 月，均超过 100 亿元；分年来看，2024~2025 年为偿债高峰，到期及回售规模分别为 1,390.95 亿元及 1,414.47 亿元；分区域来看，重庆市本级、合川区、两江新区近三年债务到期及回售规模分别位于前三位，面临集中偿债压力，城口县、石柱县和合川区短期债券占比位于前三位，其中城口县存续城投债仅余一只，为将于 2023 年 4 月到期的 18 鹏欣 01，需对上述区域债务滚动压力保持持续关注。

图 12：近年来重庆市城投债到期及回售情况 (亿元)

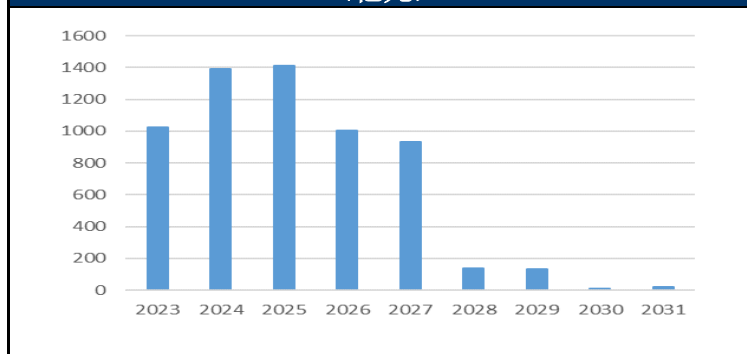
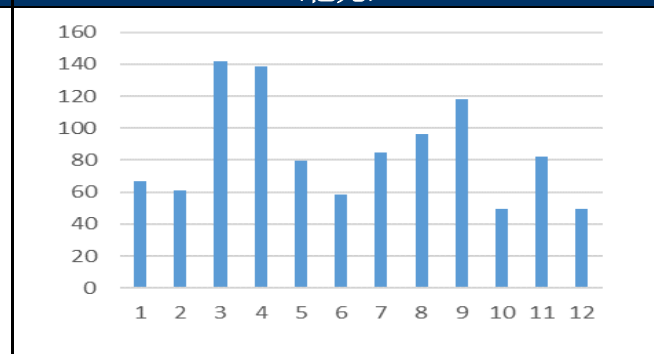


图 13：2023 年重庆市城投债月度到期及回售情况 (亿元)



数据来源：中诚信国际区域风险数据库

图 14：2023 年重庆市城投债到期及回售规模 (亿元) 前十区域 (亿元)

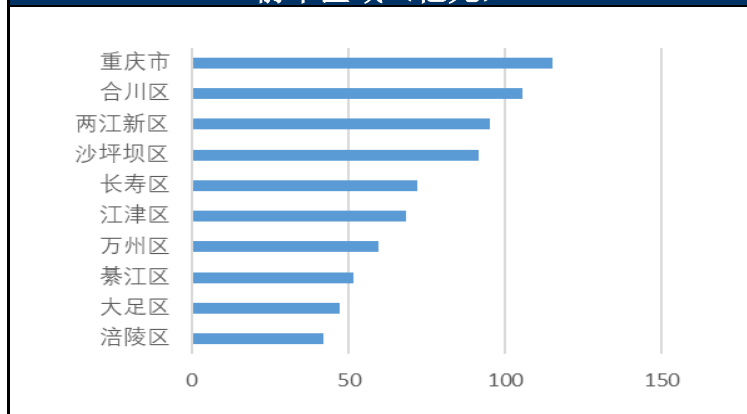
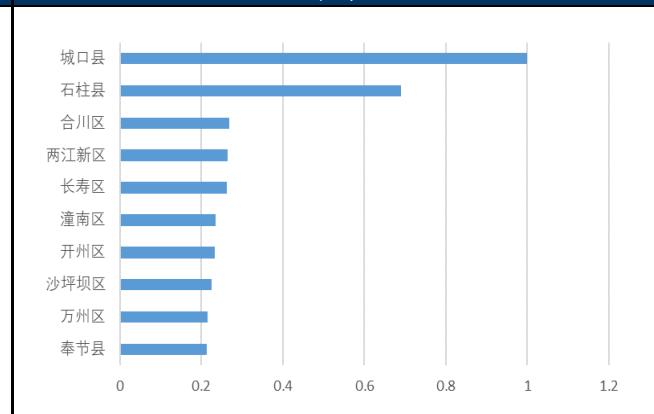


图 15：重庆市城投债短期债券占比前十区域 (X)



数据来源：中诚信国际区域风险数据库

二、重庆市债务产生的原因及形成的资产

较高的固定资产投资，尤其是重庆因丘陵、山地为主的地貌导致其对大力投资改善交通条件，是推动重庆市债务快速增长的主要原因。

较高的固定资产投资是重庆经济增长的主要动力之一，由此亦推动债务快速增加。除 2022 年因持续高温、突发疫情等超预期因素冲击，重庆市固定资产投资增速较低外，其他年度尤其是 2018 年以前均高于全国平均水平。值得注意的是，固定资产投资对经济增长的拉动作用在 2018 年以后进入边际递减阶段。

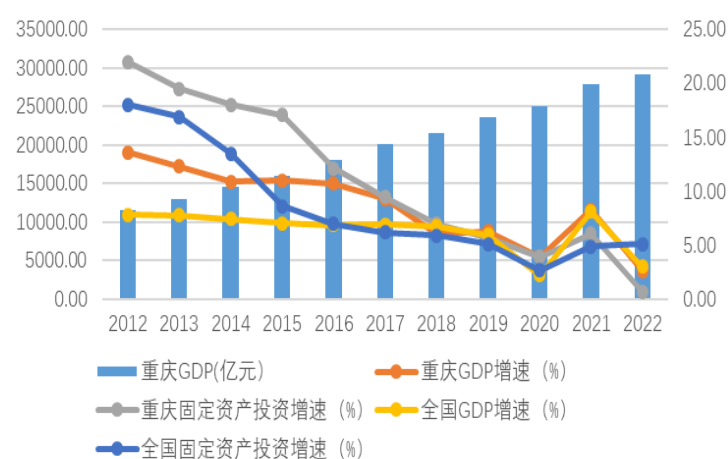
同时，重庆市地貌以丘陵、山地为主，其中山地占 76%，有“山城”之称，叠加“铜锣山、明月山、缙云山、中梁山”四山之因，交通自古以来是限制重庆发展的重要因素，可以说，重庆的发展“兴于水”，但“困于山”。因此重庆大力投资改善交通条件，这也是其债务率持续攀升的主要原因之一。2023 年 1 月 8 日，重庆市发展改革委发布消息称，2022 年重庆市交通基础设施建设再创新高，投资超过 1,300 亿元。同时，2022 年重庆市交通领域共发行地方政府专项债约 298 亿元，发行额度创历年新高；推动 14 个交通项目获国家政策性开发性金融工具支持 281 亿元，争取额度居全国第一。

图 16: 重庆“兴于水，但困于山”



资料来源：统计年鉴、重庆市政府网站、中诚信国际整理

图 17: 重庆 GDP 及固定资产投资增速与全国对比情况



从债务形成的资产来看，近年来重庆市专项债主要投向市政和产业园区基础设施项目、交通基础设施项目。而城投企业作为地方政府性债务中重要的举债主体，形成的资产大部分为流动性相对较弱的基础设施类资产，流动性和收益性整体一般。但城投企业推动城市基础设施建设品质提升，从而带动招商引资工作并最终促进区域整体发展。

从重庆市债务形成的资产来看，近年来重庆市专项债主要投向市政和产业园区基础设施项目、交通基础设施项目。以 2022 年 1~9 月为例，市政和产业园区基础设施项目、交通基础设施项目的额度分别为 606.96 亿元和 258.01 亿元，合计占地方政府专项债发行总量的 68.81%。而城投企业作为地方政府性债务中重要的举债主体，形成的资产大部分为流动性相对较弱的基础设施类资产，流动性和收益性整体一般。以主城区部分城投企业为例，其形成的资产主要包括基础设施建设和土地等整理成本、土地资产、房产、商业门面和股权类投资等，其中整理成本和变现难度较大的资产超过 80%。但城投企业推动城市基础设施建设品质提升，从而带动招商引资工作并最终促进区域整体发展。以主城都市区为例，渝中区现已成为重庆市商贸中心和金

融高地，九龙坡区为重庆的军工重镇、工业大区（具体详见附表 1 和附表 2）。

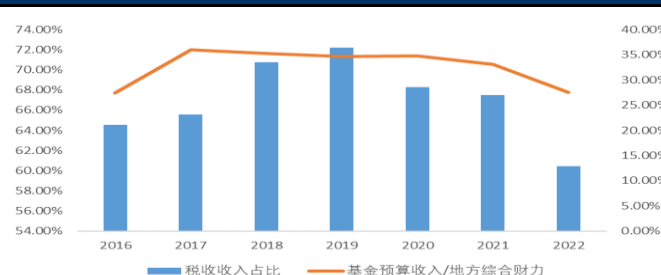
三、化债支撑因素

重庆市财政实力在全国排名居中，财政收入质量较好，但财政平衡较低，2022 年基金收入受房地产市场影响有所下降，且对债务的覆盖程度进一步下滑。

从财政实力来看，重庆市财政实力与经济发展水平相匹配，在全国排名居中，近年来重庆市税收收入占一般公共预算收入的比例均在 60% 以上，财政收入质量较好，但近三年受减税降费及疫情对经济的影响逐年下降。2022 年基金预算收入在综合财力中的占比下降至约 28%，高于全国平均水平，主要为国有土地使用权出让收入，受土地市场行情及疫情调控政策等因素综合影响，重庆市收入规模呈现一定波动。但 2020 年以来，在房地产市场不景气的背景下，地方政府土地出让收入受挫明显，对政府性基金收入形成拖累，重庆市基金预算收入规模有所减少，使得基金收入占比进一步下滑。但近年来重庆市地方政府债务余额逐年增加，地方政府债务实行限额管理，显性债务风险整体可控，但债务水平整体偏高，但土地市场疲软，导致基金预算收入对地方政府债务的覆盖能力波动下降，2022 年末降至 17.42%。考虑隐性债务后，基金预算收入对债务的覆盖将进一步下滑，重庆市仍面临较大的偿债压力，且在各区县中亦呈现明显分化。

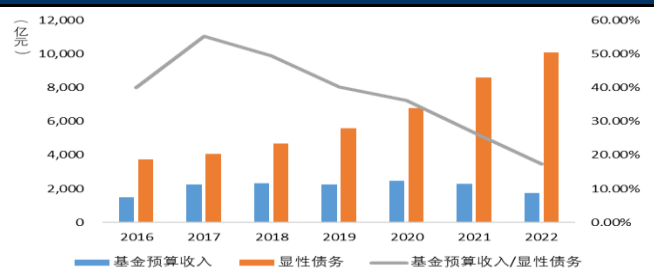
2022 年重庆市财政平衡率为 42.99%，在全国位列中下游水平，财政自给能力相对较弱，财政平衡对政府补助依赖程度较高。基础设施投融资建设主要依靠土地财政收入，但近年来土地市场回落，2021 年以来重庆市土地出让面积和土地出让收入均呈下滑趋势。但随着成渝经济圈经济会加速促进区域产业发展，进一步虹吸来渝人口就业，城市首位度上升很快，房产发展具备潜力，未来土地出让情况或有一定好转。

图 18: 近年来重庆市税收收入及基金收入占比情况



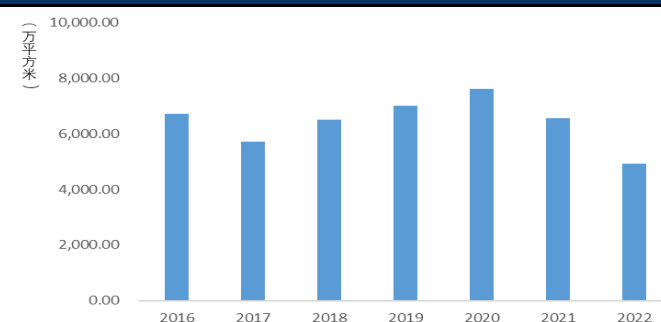
数据来源：中诚信国际区域风险数据库，中诚信国际整理

图 19: 近年来重庆市基金预算收入对地方政府债务的覆盖情况



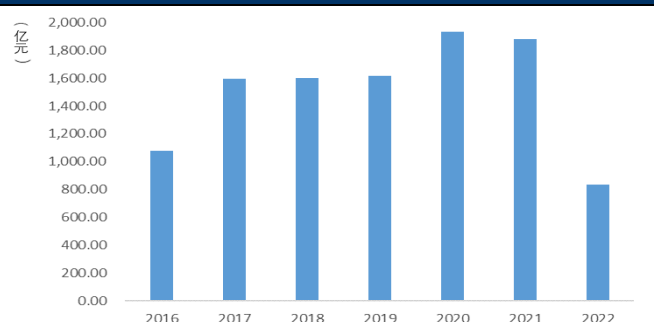
数据来源：中诚信国际区域风险数据库，中诚信国际整理

图 20: 近年来重庆市土地出让面积情况



数据来源：国信房地产信息网，中诚信国际整理

图 21: 近年来重庆市土地出让收入情况



数据来源：国信房地产信息网，中诚信国际整理

重庆市面临着固定资产投资对经济增长拉动作用进入边际递减阶段，传统产业竞争力偏弱等问题，但同时，重庆具有良好的区位优势，且消费资源集聚效应和外贸增长贡献不断体现，产业转型已取得初步成效，金融业实力和人口吸引能力正不断增加，重庆具有较好的经济发展韧性，能对区域债务化解可提供有力支撑。

区位优势

从地理位置来看，重庆位于中国内陆西南部、长江上游地区，作为我国中西部地区唯一的直辖市，是西部大开发的重要战略支点。重庆市处于“一带一路”和长江经济带“Y型”的联结点上，已构建起铁、公、水、空四式联动的物流枢纽，具有较好的区位优势。同时，2021年10月20日，由中共中央、国务院印发的《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》（以下简称“《规划纲要》”）正式对外发布，意味着成渝地区双城经济圈正式成为长三角地区、粤港澳大湾区、京津冀地区之外的中国经济发展的第四增长极。随着产业、人才、土地、投资、财政、金融等领域配套政策和综合改革措施的推进，成渝区域综合实力将得到有效提升，区域内整体融资环境将得以改善，这将有利于缓释城投企业的再融资压力和化解区域债务风险。

消费和进出口业务

从拉动经济增长的“三驾马车”上来看，上文提及，固定资产投资对重庆经济增长的拉动作用在2018年以后进入边际递减阶段。因此，重庆除保持较大投资外，并有序培育建设国际消费中心城市和提高内陆开放高地效应，以此提升经济内生动力。近年来，重庆推进解放碑一朝天门、观音桥世界知名商圈建设，规划建设寸滩国际新城，培育市级改造提升试点步行街10条，消费资源集聚效应不断体现，2021年重庆社会消费品零售总额13,967.7亿元，增长18.5%，规模全国城市第三位，仅次于上海、北京，2022年重庆社会消费品零售总额13,926.08亿元，主要因疫情原因略有下降。2022年，第三产业增加值为1.54万亿元，占GDP的53.0%，对重庆经济形成有力支撑。同时，重庆利用智博会、西洽会等国际性展会，长江黄金水道、西部陆海新通道、中欧班列（成渝）等出境出海大通道，以及两江新区、重庆高新区、中新互联互通项目、重庆自贸区等开放平台，推动高水平开放，2022年重庆市全年外贸进出口总值8,158.35亿元，在同期西部地区外贸增长贡献率位居前列。但同时，相较于上海等城市，重庆在首店引进上仍有较大不足，且需进一步通过提升营商环境来优化“夜经济”，从而提升整体商业活跃度。

产业发展

从产业发展来看，在上世纪60年代“三线建设”期，重庆是全国重要的兵器、民用机械、医药、化工等生产基地；直辖之初，重庆以汽摩、钢铁产业为主。十八大后，重庆又构建起汽车、电子产业双轮驱动。但重庆作为老工业基地，随着行业整体景气度下行，2016~2019年，汽车、摩托车、微型计算机设备和笔记本等主要工业产品产量呈萎缩态势，产品竞争力偏弱、发展动力不足等问题凸显，加之“挤水分”，2018年末GDP增速大幅下跌。

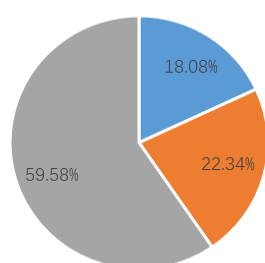
近年来，重庆积极推进产业转型升级，2019~2021年整体经济不断恢复，GDP高于全部全国平均增速。2022年末，在我国41个工业大类中重庆有39个，以长安汽车、金康汽车和上汽红岩等领衔的汽车制造业、以笔记本电脑、智能手机等为代表的电子信息产业合计工业总产值已超万亿，整体产量较2018年有所提升，

高端装备、生命健康、数字经济工业总产值超千亿。但同时，重庆依然面临着产业链整体发展水平不高以及新兴产业发展不足等问题。在《重庆市战略性新兴产业发展“十四五规划”（2021—2025年）》提出，“到2025年，全市战略性新兴产业规模将实现万亿级。”构建市场竞争力强、可持续发展的现代产业体系，重庆还有待进一步加快产业转型速度和提高产业转型质量。

表 1：2016~2022 年重庆市主要工业产品产量情况（单位:万辆、万台）

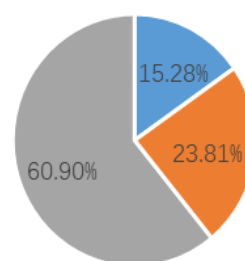
产品	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
汽车	316	300	172	138	158	200	209
摩托车	788	596	457	407	489	438	449
微型计算机设备	6,765	6,620	6,988	7,614	9,130	10,730	8,632
手机	28,708	23,733	18,424	17,432	13,450	11,158	7,449

图 22：2018 年重庆工业总产值分布情况



■ 汽车制造业 ■ 计算机、通信和其他电子信息设备制造业 ■ 其他

图 23：2021 年重庆工业总产值分布情况



■ 汽车制造业 ■ 计算机、通信和其他电子信息设备制造业 ■ 其他

金融业及人口情况

近年来，重庆金融业规模和实业不断壮大，银行、证券、保险等 20 余类金融机构牌照实现全覆盖，互联网小贷、消费金融等新型金融机构发展处于全国前列，数字金融相关试点数量以及跨境人民币结算金额居中西部前列。2022 年末，重庆金融业实现生产总值 2,491.02 亿元，占 GDP 的比重由 2012 年的 8.0% 增长至 8.6%，本外币存款余额 4.96 万亿元，居全国各城市第 7 位，较 2012 年末增长 155.67%。2021 年末，重庆市境内外上市公司共 81 家，较 2012 年末增加 44 家，上市公司市值 7,207.94 亿元。同期末，重庆市要素市场达到 14 家，其中 7 家交易规模超 10 亿元，拥有保险资产登记交易系统、石油天然气交易中心等全国性交易场所。区域整体金融实力较好，但发展质量仍有待提升。

重庆对人口的吸引能力逐步增强，2012 年以来常住人口呈持续净流入状态。2021 年末，重庆市常住人口 3,212.43 万人，较 2012 年末增加 237.55 万人。人口集聚对重庆市城市竞争力的构成形成有效支撑。

四、重庆市债务化债方式及进展

融资平台清理与整合为重庆市地方政府债务化解的重要抓手，PPP 项目、地方 AMC 的推行以及部分区县纳入隐性债务化解试点等亦对重庆市地方政府债务化解形成了一定的助力。近年来，重庆市通过安排预算、盘活资源资产、统筹企事业单位经营性收入等多种方式稳妥化解存量债务，坚决遏制新增政府隐性债务。

融资平台清理与整合为重庆市地方政府债务化解的重要抓手。2012年，重庆市时任市长黄奇帆提出了五大投的概念，整合八大投为五大投，进而规范了省级地方融资平台的投融资行为；2014~2019年重庆市出台了一系列文件，推进混合所有制改革，对国企进行功能界定，并对融资平台的转型、债务清理和政府注资等做出了更加明确的规定，其中，2019年11月发布的《关于深化区县国企国资改革的指导意见》提出，“每个区县确定的公益性项目建设单位最多不超过3家”。

PPP项目、地方AMC的推行以及部分区县纳入隐性债务化解试点等亦对重庆市地方政府债务化解形成了一定的助力。2014年重庆市推出1300亿元的PPP项目，大幅减少了债务增幅，但随着监管的规范，PPP项目有所收缩。截至2022年末重庆市有重庆渝康资产经营管理有限公司（以下简称“渝康公司”）和重庆富城资产管理有限公司2家地方AMC，其中，渝康公司与建信信托合作组建了120亿国企并购重组基金，与多家央企合作组建了340亿市场化债转股专项基金，对重庆国资国企改革起到了推进作用。此外，2021年由重庆市城市建设投资（集团）有限公司牵头、重庆市地产集团共同参与组建了重庆国调企业管理有限公司，该公司致力于配合市属国有企业提供阶段性“应急”和“增信”。

近年来，重庆市通过安排预算、盘活资源资产、统筹企事业单位经营性收入等多种方式稳妥化解存量债务，坚决遏制新增政府隐性债务。2023年2月16日，重庆市政府发布《关于重庆市2022年国民经济和社会发展规划执行情况报告》，指出“2023年有效防范化解重大经济金融风险，全方位守住安全底线。”“建立高负债大型问题企业、地方融资平台和城投企业名单，“一企一策”制定债务违约风险应对预案，制定持续防范化解重点领域金融风险行动方案。”

从重庆市各区县已公布的最新预算执行情况报告来看，各区县主要通过建立债务监管制度、“一企一策”债务化解方案以及建立风险应急周转“资金池”等方式推进债务化解工作，现重庆市有3个低风险区县，且部分区县已实现“红转橙”。

根据已公布的重庆各区县2022年全年或2022年上半年预算执行情况报告，2022年重庆各区县无新增隐性债务，且未发生区域性金融风险，整体债务风险可控。同时，根据《巫溪县2022年预算执行及2023年预算公开的说明》，重庆市共有3个低风险区县。此外，部分区县风险等级已由红色转为橙色，如大渡口区 and 武隆区。从化解方式上看，主要包括：1、制定国有平台类公司债务监管工作方案、区属国有企业“一企一策”化债方案、国有企业大额资金使用管理制度等相关债务管控文件；2、坚决遏制利息资本化趋势，防止债务规模逐年扩张。督促平台类公司将营业收入和财政性拨款形成的收入，优先用于偿还本息支出，不足以偿还部分，通过资产处置、资源变现等方式及时付息；3、建立风险应急周转“资金池”和联防联控应急机制；4、启动对到期债务偿还约谈机制，督促区属国有企业按月报告化债进度，实行限时化债、责任化债等。

表 2：重庆市部分区县 2022 年或 2022 年上半年预算执行情况报告中的化债相关表述

中心城区	化债相关内容
九龙坡区	积极有为防范政府债务风险，健全政府债务“借、用、管、还”全过程监督体系，启用专项债券穿透式监管系统，坚决遏制新增隐性债务，按进度完成隐性债务化解计划，全年未发生债务违约风险事件。
江北区	确保财政安全运行。积极向上争取债券资金，加快专项债券支出进度，抓好“借、用、管、还”关键环节，坚决守住不发生系统性风险的底线，全区政府债务风险总体可控。
南岸区	始终牢牢守住不发生系统性风险的底线，畅通政府债券发行渠道，坚决遏制新增隐性债务，抓实隐性债务化解，持续降低隐性债务

	规模。压实主体责任，开展债务风险等级评定，建立定期排查、报告机制，自觉接受区人大监督指导。2022 年全区债务风险安全可控。
渝北区	建立健全政府债务“借、用、管、还”长效机制等，切实防范化解债务风险。落实政府债务年度限额管理、预算管理、风险预警管理相关要求，加强政府债务日常管控，将全区政府债务规模控制在市财政局核定的限额内，债务风险继续处于绿色安全区域，总体可控。
沙坪坝区	化存控增、增收节支，收回国企应收债权 0.9 亿元、收回市级平台应承担债务 6.5 亿元。出台区属平台公司债务监管方案，督促平台公司严格执行“631”工作机制，完善企业风险预警处置措施，多措并举拓宽融资渠道，保障债务本息及时偿付。严格控制新增债务，有序化解存量债务，累计化解存量债务 12.04 亿元，顺利完成年度债务化解任务。
北碚区	开展政府专项债券资金核查，动态跟踪和监测债务风险指标，加快推进专项债券资金使用进度。严格政府债务限额管理和预算管理，坚决遏制新增隐性债务，完成全年隐性债务化解任务。
巴南区	强化资金统筹调度，坚决守住全区债务不逾期、资金不断链的防线，确保全年政府综合债务率低于红色风险等级。
大渡口区	2022 年上半年通过做好“土地出让攻坚、应收账款催收、合规融资链接、投资项目”等工作的任务分解，隐性债务化解 11.7 亿元，平台公司保链接链 38 亿元。严格按照《2021—2023 年隐性债务化解及债务风险管控方案》的工作计划，做好财力保证和债务管控，确保全区综合债务率低于 300%，持续打好防“返红”保卫战。
主城新区	
永川区	落实举债单位债务风险防控主体责任，指导举债单位持续优化债务结构，规范开展债务展期重组，确保到期债务足额偿还。债务风险虽然总体可控，但还本付息的压力不断加大。
合川区	争取金融资源支持，做实存量债务“短换长、高换低、表外换表内”，进一步优结构、防风险，存量债务稳妥化解，新增债务从严控制。
璧山区	全年共偿还政府债务本息 22.73 亿元（还本 16.13 亿元，付息 6.6 亿元），化解政府隐性债务 16.96 亿元，坚决守住政府债务率和综合债务率安全警戒线。
江津区	有序化解存量债务，争取再融资债券 14 亿元，缓释当期偿债压力；全面清理、规范平台类国有企业债务监管，坚持债务限额、成本“双控”管理，新增融资综合成本较上年下降 24 个基点，坚决遏制新增隐性债务，支持存量债务展期重组，全年未发生债务违约风险
南川区	坚决遏制债务增量，强化重大项目预算审核与投资决策管理，严格执行“无来源不核准，无预算不开工”，全面推行政府性投资项目立项要件制，杜绝项目与资金“两张皮”，构建起违规举债的“防火墙”。稳步缓释债务风险，策划包装符合政策要求的市场化项目，深入开展盘活“三资”、优化资源配置等重点工作，做优做强核心主业，引入社会资本，推进市场化法治化融资，增强平台公司转型动力。
涪陵区	坚决遏制新增隐性债务，严禁未明确资金来源的项目开工，杜绝违规举债。稳妥化解存量隐性债务，科学制定年度化债目标，多渠道统筹资金化解债务，债务风险等级成功实现“红”转“橙”。
綦江区	千方百计组织财力，牢牢兜住政府债务管控红线，政府综合债务率控制在 280% 左右。稳步推进政府隐性债务化解，统筹各级资金化解隐债 3.07 亿元；克服政策瓶颈帮助国有公司置换到期隐性债务 9.05 亿元，缓解公司债务刚兑压力；全力以赴促进一般公共预算增收，加强政府性存款资源和国有资产整合利用，增强区属国有企业融资能力，确保全区债务风险总体可控
荣昌区	合理控制全区政府债务规模，强化对债务数据的实时监控，坚持新项目先确定资金来源和支出额度的审批程序，硬化预算约束，坚决遏制新增隐性债务。通过预算安排、盘活存量、处置资产等多种方式妥善处置和化解存量隐性债务，牢牢守住不发生系统性区域性风险底线，政府综合债务率下降，风险等级由“橙”转“黄”。
大足区	建立健全政府性债务管控应急组织指挥体系，坚守不新增隐性债务的底线。稳妥化解存量债务，完成年度化债任务，隐性债务风险可控。
铜梁区	争取再融资债券 6.03 亿元，缓释当期偿债压力，优化债务期限结构。持续化解存量隐性债务，遏制新增隐性债务，全区债务风险总体可控。
渝东北区	
巫山县	按照财政部政府债务风险评估办法测算，预计我县 2022 年政府债务率为 136%，风险等级为黄色，风险总体可控。
巫溪县	到 2022 年底，我县政府债务限额为 78.8 亿元，年末政府债务余额 78.65 亿元，政府债务率为 120.44%，为全市三个债务低风险区县之一，债务风险整体可控。
万州区	加强债务风险监测预警，保持新增隐性债务高压严管态势，完成年度隐性债务化解任务，着力将政府性债务控制在适度规模、政府债务率控制在合理水平。
开州区	筑牢债务管控防线，严格政府债务预算管理、限额管控，坚持“遏增量、去存量”，管住政府隐性债务，全年政府债务余额严格控制在限额内，政府债务率保持在黄色区间，风险总体可控。
梁平区	组建政府隐性债务和国有企业债务风险防控工作专班，全面清理国有平台类公司债务，明确监管体制和责任分工，建立统筹协调、集中监管、动态监测等管理机制。制定实施平台类公司“一企一策”监管方案，完善制定国有企业融资审批流程，审慎开展项目新增融资。政府及国有企业债务风险可控，未发生系统性金融风险。
云阳县	严控政府债务风险，开展隐性债务风险常态化监控，坚决遏制新增隐性债务。加强多方核查，抓牢抓实政府隐性债务风险化解，坚决杜绝虚假化债、数字化债。切实履行偿债责任，安排债务还本付息资金 7.8 亿元，全面兜牢政府债务底线。继续落实减债奖补政策，督促乡镇积极稳妥化解存量债务，切实加强乡镇债务风险管控。
垫江县	全年化解隐性债务 211696 万元，2022 年底政府综合债务率 267.06%，债务风险总体可控。建立县属国有企业投融资及债务风险防控机制，实行投资、融资双预算管理，严控新增债务，有效降低融资成本。加强资产负债率、公司现金流等重点指标监测，建立还

	本付息“631”制度，平台公司全年无债务违约发生。
忠县	强化风险防控意识，防范化解系统性区域性金融风险，严厉打击非法集资。加强政府债务预算管理和限额管理，安排偿债资金 3.86 亿元、争取再融资债券 12.6 亿元，确保政府债务还本付息。坚决遏制隐性债务增量，妥善化解隐性债务存量。
丰都县	坚决遏制新增隐性债务，杜绝违规举债。有序化解存量隐性债务，科学确定化债目标，压实债务单位主体责任并督促按期完成化解任务，全年无债务违约事件发生，2022 年处于“橙色”区间。
奉节县	守住债务风险管控底线，坚决遏制新增隐性债务，持续化解存量隐性债务，全年政府债务还本付息 14.96 亿元，完成化解隐债 22.55 亿元（待财政部重庆监管局核查审定），政府综合债务率较年初下降 20 个百分点。统筹防范国企债务风险，提供应急资金支持，设立 3 亿元稳定调节专项资金，制定机关事业单位职工工资代发促进银行机构支持国企融资办法，督促、帮助平台公司按期兑付、周转接续。
渝东南区	
黔江区	健全政府性债务管控机制，实行风险月排查、融资周报告，配置资源提升国有企业筹资能力，制定债务监管方案，压实保信用主体责任，探索化债新路径，强化资金应急调度，艰难守住了不发生区域性金融风险的底线。
武隆区	制定国有平台类公司债务监管工作方案、区属国有企业“一企一策”化债方案、国有企业大额资金使用管理制度等相关债务管控文件。督促平台类公司将营业收入和财政性拨款形成的收入，优先用于偿还本息支出，不足以偿还部分，通过资产处置、资源变现等方式及时付息。建立风险应急周转“资金池”和联防联控应急机制，未发生一例金融风险，全区债务风险等级已由红色降为橙色。化解存量债务。启动对到期债务偿还约谈机制。化解政府隐性债务 1.211 亿元，未发生一例债务违约事件。
酉阳县	坚决防范化解重大风险，落实每月到期债务研判工作机制，逐笔落实还款来源。今年以来，未发生一起债务违约。
石柱县	开展债务监测预警，多渠道筹集偿债资金，按期偿还政府债务本息 1.33 亿元，未发生违约失信事件。截至 6 月 30 日，我县政府债务余额为 89.15 亿元，按照综合财力 59.07 亿元测算，政府债务率为 151%，债务风险总体可控。
彭水县	持续防范化解政府债务风险，严格政府债务限额管理，积极消化存量债务，严防债务违约风险，确保年末政府债务余额控制在批准的限额范围内。通过财政统筹调度、企业自筹资金、核销核减协议、清理应付工程款等方式，积极化解隐性债务。建立“一企一策”企业债务管控机制，加强企业经营性债务监管，积极防范化解企业到期债务违约风险。
秀山县	严防债务风险。制定债券资金管理的“一意见一办法”，围绕“借、用、管、还”全流程抓好债券资金管理，特别是完成后续专项债券发行工作和支付进度通报，完成既定支出目标任务。

资料来源：重庆市各区县政府官网、中诚信国际整理

结论

近年来重庆市地方政府债务呈加速增长态势，债务率居全国中上游水平，考虑隐性债务后的债务率则位居全国各省（市）前列。较高的固定资产投资，尤其是重庆因丘陵、山地为主的地貌导致其大力投资改善交通条件，是债务快速增长的主要原因。从债务形成的资产来看，近年来重庆市专项债主要投向市政和产业园区基础设施项目、交通基础设施项目，城投企业形成的资产大部分为基础设施建设投入成本，流动性和收益性整体一般，但城市基础设施建设投入带动城市品质提升并最终促进区域整体发展。具体从区位、消费资源集聚效应、外贸增长贡献、产业发展、金融实力以及人口吸引能力等多方面来看，重庆具有较好的经济发展韧性，能对区域债务化解可提供有力支撑。同时，重庆市通过融资平台清理与整合、PPP 项目、地方 AMC 的推行、部分区县纳入隐性债务化解试点，以及建立债务监管制度、“一企一策”债务化解方案以及建立风险应急周转“资金池”等多种方式推进债务化解工作，整体取得一定成效，区域内城投企业尚未出现信用风险事件，整体债务风险可控，但部分区县仍存在化债压力。

附表一：主城都市区各区县基本情况及主要优势

片区	区县	面积（平方公里）	单位面积GDP（亿元）	三次产业占比	常住人口（万人）	支柱产业	资源禀赋及主要优势
“两江四岸”核心区	渝中区	23	59.06	0.0: 9.6: 90.4	58.8	现代金融业、现代商贸业、专业服务业、文化旅游业、数字经济和的大健康产业	重庆市母城、商贸中心、金融高地和总部高地；解放碑、朝天门、洪崖洞、轻轨穿楼、长江索道等网红旅游 IP;解放碑商圈、大坪商圈等商贸发展良好；为重庆市金融核心区之一，金融业增加值达 310 亿元，中银金融租赁有限公司的注册地；重庆数字经济极核在渝中;发达的健康医疗服务，其中三甲医院 9 家，居全市首位。
	江北区	221	6	0.1 : 21.4 : 78.5	92.65	汽车制造, 智能家电、电子信息制造、高端装备、生物医药、数字经济	西部金融中心核心承载区，全区金融资产规模占全市的 1/2;观音桥商圈及大九街等商贸区；西部数据交易中心；文旅资源
	南岸区	262	3.1	0.5 : 37.1 : 62.4	119.76	电子信息、智能终端、智能制造、物联网	区内水运、空运、公路、铁路齐备；拥有 50 公里长江岸线，人文生态资源丰富；长嘉汇金融中心，集聚了阿里巴巴、京东、网易、科大讯飞等头部企业
中心城区城市	渝北区	1,452	1.38	1.4 : 32.6 : 66.0	220	汽车、摩托车及零配件、智能终端、新材料等战略性新兴产业（占比 46.2%）	是是内陆开发开放的前沿阵地，为西部地区少有的集空港、铁路、水路、高速公路、轻轨于一体的综合交通枢纽；是全市最大的汽车制造业基地、重要的智能终端生产和进出口基地，汽车和电子信息分别占全市 1/3 和 1/2；人文生态资源丰富
	九龙坡区	432（近 200 平方公里纳入重庆高新区直管园）	3.56	0.5 : 36.2 : 63.4	153	现代服务业、新材料产业、汽车、数字经济、高端装备、新能源	成渝“双城”“双核”相向发展“主通道”、重庆主城西扩“主阵地”、西部（重庆）科学城建设“主战场”；重庆的军工重镇、工业大区；人文资源丰富
	沙坪坝区	396	2.79	0.5 : 30.1 : 69.4	147.73	电子信息制造业, 沙坪坝区集成电路产业规模占重庆的八成以上, 是全球重要的电子信息产业基地之一	重庆科技创新的“智核”；是重庆对外开放的窗口，出口贸易达 2000 亿元、占重庆的四成以上；重庆现代产业强区；文旅资源丰富；重庆教育医疗高地；重庆综合交通枢纽。
	巴南区	1,823	0.56	5.7 : 44.9 : 49.4	117.89	以摩托车为代表的装备制造、生物医药产业	系重庆市面积最大的中心城区，自然及人文资源丰富，拥有全市 50% 的森林和温泉资源；区位优势突出，获批国家外贸转型升级基地、中国（重庆）自由贸易试验区联动创新区；产业基础雄厚，生物医药产业列入国家战略性新兴产业集群工程
	北碚区	755	0.98	2.6 : 53.0 : 44.4	83.79	电子信息、汽车摩托车、智能装备、仪器仪表、材料、医药产业	系两江新区、西部（重庆）科学城、中国（重庆）自由贸易试验区的重要板块；历史底蕴深厚；科教文化发达，环西南大学创新创业生态圈形成全市示范；工业基础雄厚，是重庆市唯一的民营经济综合改革示范试点区
	大渡口区	103	3.29	0.4 : 53.6 : 46.0	42.19	大数据智能化、生态环保、大健康生物医药、文化休闲旅游四大支柱产业	文旅资源丰富；产业基础优势明显，有全国首个国家级服务业标准化示范园区——建桥工业园区，成为国家级质量兴区先进区县，连续多年被评为“重庆市工业十强区县”
同城化发展先行区	璧山区	915	1.01	4.7: 48.9: 46.4（自行计算加	76	智能装备、新能源汽车、新一代	文化底蕴深厚；区位优势明显，坐拥“同城化发展先行区”和“西部（重庆）科学城重要功能区”

				总为 99.9, 给第一产业调增 0.1)		信息技术、消费品、新材料产业	定位; 璧山高新区是全市第二个国家级高新区, 获批国家新能源汽车电驱系统产业集群称号, 进入首批市级智能网联新能源汽车产业园创建名单
	江津区	3,218	0.41	10.0: 56.6: 33.4	136.3	消费品工业、装备制造制造业、汽摩产业、电子信息制造业	资源富集, 长江黄金水道 127 公里, 占全市 1/5, 拥有 5 个国家级深水良港, 且有 200 平方公里纳入西部(重庆)科学城; 开放能级不断提升, 物流枢纽铁水联运工程入选市级示范, 国际多式联运集装箱中转场站建成投用, 全区实现进出口总额 270 亿元
	南川区	2,602	0.16	15.7: 38.4: 45.9	57.24	中医药、铝材料、页岩气、新型建材、机械制造、精细化工	历史文化底蕴深厚; 旅游资源丰富; 产业集聚, 拥有全市唯一的中医药科技产业园, 氧化铝年产能达到 160 万吨, 大力发展铝精深加工; 页岩气预测储量 5000 亿方以上、日产 510 万方, 着力培育页岩气加工利用等关联产业; 引进全国钢结构龙头鸿路钢构等装配式建筑及关联企业 63 家
	长寿区	1,424	0.65	7.0: 61.5: 31.5	69	钢铁冶金、装备制造、新材料新能源、生物医药、电子信息产业	长寿经开区开发面积居全市开发区之首, 落户重钢、川维等重庆龙头企业和巴斯夫、BP、威立雅等 27 家世界 500 强; 长寿现代农业园区是全市首个国家级农业产业化示范基地; 旅游资源丰富, 长寿湖、长寿菩提古镇、长寿菩提山均获评国家 4A 级景区
重要战略 支点城市	涪陵区	2,942	0.48	6.5: 55.8: 37.7	111.9	材料、装备制造、清洁能源、消费品、生物医药、电子信息	地处重庆市中部、三峡库区腹地, 有渝东门户之称, 是重庆市定位的中心城市, 一小时经济圈核心城市和成渝经济区东部中心城市。涪陵是工业强区, 拥有长江经济带国家级转型升级示范开发区、国家新型工业化产业示范基地(食品)、国家火炬重庆涪陵现代中医药特色产业基地等多块金字招牌。涪陵是农业大区, 以榨菜、中药材为主导的“2+X”现代农业产业稳步壮大, 榨菜全产业链年产值超过 130 亿元, “涪陵榨菜”“涪陵青菜头”获得国家农产品地理标志登记。
	合川区	2,344	0.42	11.2: 38.5: 50.3	124.25	汽摩制造、网络安全、医药健康、新材料、新型建材、消费品工业	合川区资源禀赋丰厚, 素有“水甲西部”之美誉, 已探明矿产资源达 22 种, 是重庆重要的能源基地。合川区产业基础厚实, 是全国农业(生猪)标准化示范区、全国休闲农业和乡村旅游示范区, 粮食总产量、生猪出栏量、水产品产量全市第一。合川工业园区被确定为长江经济带国家级转型升级示范开发区; 宝龙、步步高、财富广场等城市综合体和茂田建博城、合州综合交易中心等专业市场建成投用
	綦江区	2,747	0.28	10.9: 45.2: 43.9	77.55	铝及铝精深加工、装配式建筑、汽摩整车及零部件产业	文旅资源丰富, 有国家历史文化名镇东溪古镇、恐龙足迹化石国家地质公园等景点, 形成了“一带六景八组团”基本框架。目前, 綦江正在全力推进“一点三区一地”建设, 即打造主城区都市圈重要支点, 加快建设西部陆海新通道综合服务区、渝黔合作先行示范区、转型升级试验区和休闲旅游度假目的地。
	永川区	1,576	0.73	7.3: 52.8: 39.9	114.92	机器人及智能装备、汽车及零部件、电子信息、特色轻工、能源及材料五大产业集群	是重庆六大区域性中心城市之一和成渝双城经济圈的重要节点城市; 2020 年随着重庆主城都市圈扩容, 永川区和涪陵区、合川区和綦江(含万盛经开区)被定位为全市四个重要战略支点城市

注: 上表统计数据不包括桥头堡城市片区。

数据来源: 重庆市人民政府网站、中诚信国际整理

附表二：九大主城区主要城投企业核心资产情况

片区	区县	主要城投企业	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	有息债务 (亿元)	资产负债 率(%)	总资本化 比率(%)	主要资产	核心资产 账面价值 (亿元)
“两江 四岸” 核心区	渝中区	重庆渝中国有资产经营管理有限公司	205.41	86.25	97.86	58.01	53.15	54.41 亿元的商业房、车库等、对金融类等企业投资 11.58 亿元等	超过 65 亿元
	江北区	重庆市江北区国有资本投资运营管理集团有限公司	381.96	200.04	30.19	47.63	13.11	对联营企业等投资 12.00 亿元及商业门面和车库等 31.84 亿元	超过 40 亿元
	南岸区	重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司	703.48	229.58	330.4	67.37	59	主要位于南岸区核心区域的划拨地 86.87 亿元、房产等 42.64 亿元	超过 120 亿元
中心城 区城市	渝北区	重庆临空开发投资集团有限公司	741.83	214.04	362.49	71.15	62.87	对联营企业等的长期股权投资 7.23 亿元、房产等 42.01 亿元、对科技类企业等权益工具投资 22.55 亿元	超过 70 亿元
	九龙坡区	重庆渝隆资产经营(集团)有限公司	706.95	250.5	420.85	64.57	62.69	出让地 7.86 亿元、车位经营权 3.21 亿元、房产等 23.59 亿元、对企业的其他权益工具投资和债权投资 10 亿元多	超过 40 亿元
	沙坪坝区	西部(重庆)科学城沙兴实业发展集团有限公司	925.89	278.27	508.98	69.95	64.65	房产等 13.68 亿元、对企业的债权投资、其他权益工具投资等 74.64 亿元,其他主要为土地整理成本和项目投入成本	超过 80 亿元
	巴南区	重庆市南部新城产业投资集团有限公司	1031.56	342.1	556.83	66.84	61.94	以划拨地为主的土地资产 20.85 亿元、房屋建筑物 26.75 亿元、土地使用权 19.62 亿元	超过 65 亿元
	北碚区	重庆缙云资产经营(集团)有限公司	782.92	307.38	307.02	60.74	49.97	储备地 11.59 亿元、对基金的债权投资 4 亿元	超过 15 亿元
	大渡口 区	重庆大晟资产经营(集团)有限公司	264.82	91.76	75.27	65.35	45.06	17.03 亿元储备地、3.42 亿元划拨地(均未缴纳出让金)、对区域内其他城投的债权投资 4.30 亿元、房屋及建筑物等 2.16 亿元	超过 25 亿元
重庆建桥实业发展有限公司		289.76	145.84	125.56	49.67	46.26	以储备地为主的土地使用权 71.67 亿元、对基金等企业等投资 23.43 亿元	超过 90 亿元	

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
张 敏	政府公共评级一部	副总监
张逸菲	政府公共评级一部	助理总监
黄雅琴	政府公共评级一部	助理分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号
银河 SOHO 5 号楼
邮编：100010
电话：(86010) 66428877
传真：(86010) 66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
ADD:Building 5,Galaxy SOHO.
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,
Doncheng District, Beijing,PRC.100010
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>