研究所
分析师:钟双营
SAC 登记编号:S1340522080006
Email:zhongshuangying@cnpsec.com

近期研究报告

《正股反弹，转债跟涨偏弱 ——转债周报 20261106》 - 2026.11.10

重庆丰都：产业筑基已成，十五五成势可期
——区域经济报告

- **基本情况**

丰都县位于重庆市中部、三峡库区腹心，是成渝地区双城经济圈节点城市和全市“一区两群”联结点。丰都历史悠久、建制绵长，人文底蕴深厚，**形成了独具一格的地方文化特色，独特的"鬼城"文化是丰都历史积淀中最具辨识度的 IP。**目前，丰都“铁、公、水”立体交通格局已初步形成。十五五期间，丰都将围绕“一场两港三铁七高”继续推进综合立体交通网建设，打造联动“一区两群”的交通连接点和水陆空多式联运集散中心。资源禀赋方面，**山地垂直分异和独特的气候为多层次特色农业提供了条件；矿产资源为钙基、镁基、铝基等材料行业提供了基础，但后续能否形成稳定的产业竞争力，还取决于矿产开发强度、能源供应成本、精深加工能力和循环利用水平。**

- **经济与财政情况**

2019-2024 年，**丰都县 GDP 保持增长，增速有所波动**，近年来已回到 5%以上，一产占比不足 15%。**横向比较来看，丰都经济体量较大，在重庆居于前列。近年来，丰都固定资产投资维持增长，房地产降幅较大；规模以上工业平滑作用明显；人口持续小幅下降，城镇化率持续提升。**

财政收支方面，一般预算收入和税收收入呈增加趋势，2024 年税收收入略微下降。横向对比来看，**收入总额和自给率均处于重庆市前列。**一般预算支出方面，教育、社保支出占比较高，合计超 35%。政府性基金收支方面，收入端 2024 年同比略有下滑，**土地出让收入占比持续高位，小幅波动；**支出端，与政府性基金收入的差在收敛，**收支压力有所减小，二者的差距近年来也有所减小。**

- **政府债务**

横向比较看，丰都县相较于重庆其他县市，地方债务规模较大，再融资空间基本为零。但是，从债务/一般公共预算收入、债务/税收收入、债务/GDP 等债务压力指标来看，丰都县**债务压力相对较小。**债务化解方面，“十五五”期间，化债重点将从应急拆解转向长效机制建设。

- **产业分析和建议**

凭借得天独厚的优势，丰都目前已经形成扎实的特色农业根基、较为强劲的清洁能源产业基础。**十五五期间，丰都将以“2+3”产业体系为主线，明确工业大县、旅游名县、农业强县三大定位。**基于丰都的现有基础和十五五期间的目标，我们建议：**1）材料产业方面，推动产业链向下游延伸，**补齐玻纤制品环节；优化产业项目结构，**降低对单一企业的依赖**；2）**食农加工产业方面，把握肉牛行业回升周期，支持扩繁和龙头企业上市**；3）**能源产业方面，推动绿电与材料产业协同，**争取“源网荷储一体化”和绿电直供园区试点；**4）文旅产业方面，完善过夜产品的供给与配套，**对冲高铁通车后的市场变化，提升人均消费。

- **风险提示**

重大项目投产进度不及预期；材料行业供给过剩导致产品价格下行；肉牛价格波动及进口保障措施政策变化；新能源电价市场化后项目收益下行；高铁通车初期游客停留时间缩短导致旅游消费不及预期。

目录

1 基本情况 4
1.1 丰都县概况 4
1.2 历史沿革：两千年建县史淬炼"鬼城"文化金名片 5
1.3 区位交通："铁、公、水"立体交通格局加速成型 6
1.4 资源禀赋：资源类型多样，矿产与能源特色突出 8
2 经济与财政情况：经济总量居重庆前列，二三产占比较高 11
2.1 经济增长：经济增速有波动，二三产占比较高 11
2.2 财税收支情况：一般预算收入增加，税收收入略微下降 14
2.3 政府基金收支情况：收支压力有所缓解 16
3 政府债务：再融资空间小，债务压力相对较小 18
3.1 债务余额：再融资空间基本为零 18
3.2 债务压力：债务压力相对较小 18
3.3 风险化解：限额内管控，健全长效化债机制 19
4 产业分析：顺产业周期而为，补齐产业链高价值环节 21
4.1 产业现状：工业产值增速仍处低位，存量行业表现分化 21
4.2 先进材料：玻纤项目投产面临行业周期考验，下游有待布局 23
4.3 食农加工：肉牛行业景气度回升，产业发展条件相对有利 24
4.4 清洁能源：重大项目建设期拉动明显，运营期财政贡献有限 25
4.5 文化旅游：完善过夜产品供给是提升人均消费的关键 26
5 总结和建议：推动产业链延伸，强化多项目支撑 27
6 风险提示 29

图表目录

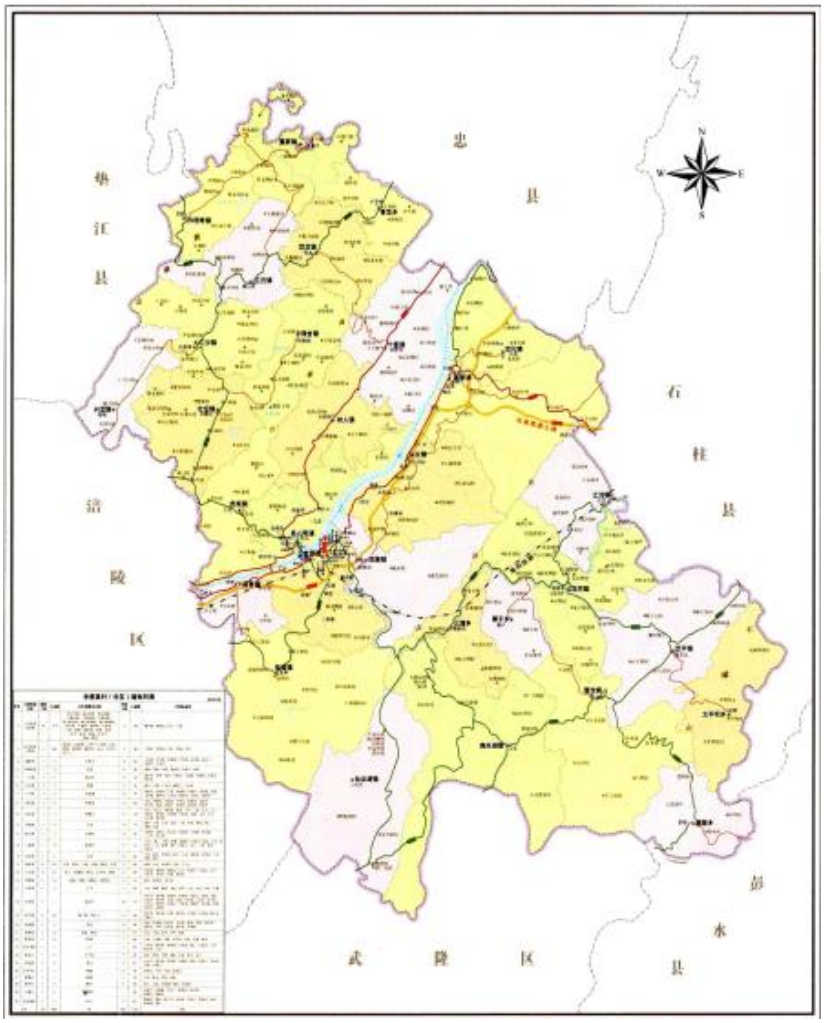
图表 1： 丰都县地图 4
图表 2： 名山国家 4A 级旅游景区 5
图表 3： 三峡博物馆镇馆之宝“巴渝神鸟” 5
图表 4： 2024 年重庆相邻区县公路里程与密度对比 7
图表 5： 丰都县矿产资源保有量 9
图表 6： 2019-2024 年丰都县生产总值及其增速 11
图表 7： 2019-2024 丰都县三产构成情况 11
图表 8： 2024 年重庆市各区县生产总值（亿元） 12
图表 9： 2024 年重庆各区县分产业贡献率（%） 12
图表 10： 2019-2024 丰都县固定投资总额（亿元）及增速（%） 12
图表 11： 2019-2024 年丰都县工业增加值及增速 13
图表 12： 2019-2024 年丰都县建筑业增加值及增速 13
图表 13： 2019-2024 丰都县常住人口（万人）及常住人口城镇化率（%） 14
图表 14： 2019-2024 丰都县一般公共预算收入税收收入及财政自给率 14
图表 15： 2019-2024 各县市一般公共预算收入、税收收入及财政自给率 15
图表 16： 2019-2024 丰都县一般公共预算支出（万元） 16
图表 17： 2019-2024 年丰都县政府性基金收入及构成 16
图表 18： 2019-2024 年丰都县政府性基金收支情况（亿元） 17
图表 19： 2024 年末重庆各县地方政府债务余额（亿元） 18
图表 20： 2024 年重庆各县债务负担情况 19
图表 21： 2024 年丰都县政府债券资金及偿债安排（亿元） 20
图表 22： 丰都县规上工业总产值与工业投资增速 21
图表 23： 2025 年丰都县规模以上工业主要行业增加值增速（%） 22

1 基本情况

1.1 丰都县概况

丰都县位于重庆市中部、三峡库区腹心，是成渝地区双城经济圈节点城市和全市“一区两群”联结点。县域东邻石柱、忠县，南接武隆、彭水，西靠涪陵，北连垫江，幅员面积 2900.89 平方公里，辖 30 个乡镇（街道）。2025 年末，全县户籍人口 77.84 万人，常住人口 54.49 万人，常住人口城镇化率 54.43%，比上年提高 1.94 个百分点。十五五期间，丰都的常住人口城镇化率目标是达到 57.5%。

图表1：丰都县地图



资料来源：丰都县统计年鉴，中邮证券研究所

丰都地处四川盆地东部边缘，属中亚热带湿润季风气候，年均气温约 18.5℃，年降水量约 1100 毫米。地貌以山地、丘陵为主，呈“四山夹三槽”格局，地势东南高、西北低，海拔在 118 米至 1961 米之间。长江自西向东横贯县境 47 公里，龙河、渠溪河、碧溪河为主要支流。龙河为境内最大支流，流域面积约占全县三分之一。

1.2 历史沿革：两千年建县史淬炼"鬼城"文化金名片

重庆市丰都县历史悠久、建制绵长。县名历经“平都—豐都—酆都—丰都”四变，是长江三峡地区开发最早的县域之一。旧石器时代境内即为古人类聚居区（高家镇桂花遗址距今约 10 万年），早期地属《尚书·禹贡》梁州之域，周代属巴国，曾建“巴子别都”，秦代属巴郡枳县。东汉期间，自枳县分置平都县，治所倚平都山（今名山），是为丰都建县之始，距今已逾 1900 年。隋朝至明朝，县名历经“豐都县” —“酆都县”。新中国成立后，丰都先后隶属川东行署区涪陵专区、四川省涪陵专区。1958 年，周恩来总理视察时提议去繁从简。后经国务院批准，同年 10 月 1 日“酆都”正式更名“丰都”，取“物阜民丰、丰收之都”之意。1997 年，丰都划归重庆市管辖。

图表2：名山国家 4A 级旅游景区



资料来源：丰都县人民政府网，中邮证券研究所

图表3：三峡博物馆镇馆之宝“巴渝神鸟”



资料来源：丰都县人民政府网，中邮证券研究所

丰都人文底蕴深厚，因地处四川盆地东部边缘，毗邻渝鄂交界地带，承袭巴蜀文化根基，又受荆楚文化习俗浸润，逐渐形成了独具一格的地方文化特色。出土的“巴渝神鸟”是三峡博物馆镇馆之宝，有可移动文物量 5.5 万件、不可移动文物点 1104 个，有国家级非遗 1 个、市级非遗 16 个。三峡工程兴建后，丰都迎

来建县以来规模最大的一次城址变迁。丰都是三峡库区移民重点县，旧县城名山镇地处水库淹没区，须整体搬迁。历时二十余年，县城从长江北岸的名山镇迁至南岸的三合街道。移民搬迁重塑了县域城镇格局，也为今日“小县大城”新型城镇化试点奠定了空间基础。

独特的”鬼城”文化是丰都历史积淀中最具辨识度的 IP。丰都民间文化形式丰富，生活气息浓厚，尤以“鬼城”文化名扬四方，庙会、祭祀等活动源远流长，民间常见锣鼓、舞龙、傩戏、唱土地等传统表演，成为当地群众文化生活的重要组成部分。鬼城传说的源头有三：其一，相传汉代方士阴长生、王方平曾在平都山修道成仙，使丰都得名“仙都”；其二，道教典籍《真诰》称冥界之主居于“罗酆山”，“ 酆都”之名与之重合，遂被后世附会为“鬼国都城”；其三，《西游记》《南游记》《聊斋志异》等小说广加演绎，令“鬼城”之名远播海内。在这一文化母体之上，丰都孕育出以“惩恶扬善、公正和美”为核心的文化传统。

1.3 区位交通：“铁、公、水”立体交通格局加速成型

丰都县是成渝地区双城经济圈节点城市、全市“一区两群”联结点，距重庆中心城区、万州区、黔江区的车程均在 1.5 小时左右。随着渝万高铁、宜涪高铁加快建设，“半小时重庆、2 小时成都”的通勤圈正由规划走向现实。

公路方面，路网密度居周边中上水平，但高速公路明显偏短。截至 2024 年末，全县公路总里程 7482 公里，比上年增加 38 公里，在相邻区县中位居前列；其中等级公路 7482 公里，占公路总里程的 100%。全县公路密度达 257.9 公里/百平方公里，高于涪陵（226.0 公里/百平方公里）、彭水（215.9 公里/百平方公里）、石柱（192.7 公里/百平方公里）、武隆（188.1 公里/百平方公里），低于垫江（299.1 公里/百平方公里）、忠县（302.8 公里/百平方公里）和长寿（268.6 公里/百平方公里）。相比之下，高速通车里程仅 64 公里，在 8 个相邻区县中最少，不足涪陵（174 公里）的四成、石柱（147 公里）的一半。目前沿江高速（G5021）横贯县境，垫丰武高速、丰都游轮辅港至南天湖高速正加快推进，“七高”骨架尚待成形。

图表4：2024年重庆相邻区县公路里程与密度对比

区县	公路总里程（公里）	高速公路（公里）	公路密度（公里/百平方公里）
丰都	7,482	64	257.9
涪陵	6,649	174	226
长寿	3,824	107	268.6
垫江	4,540	76	299.1
忠县	6,622	110	302.8
石柱	5,806	147	192.7
武隆	5,457	88	188.1
彭水	8,427	83	215.9

资料来源：重庆市统计年鉴，中邮证券研究所

铁路方面，普速已通、高铁在建，“三铁”格局初步成型。渝利铁路已建成通车，渝万高铁、宜涪高铁处于建设期，广忠黔铁路尚在规划研究阶段。2025年，全县铁路旅客发送量170.9万人次，到达量160.4万人次，铁路已成为对外客运的重要通道。

水运方面，长江黄金水道是丰都最突出的比较优势。丰都拥有47公里长江干流岸线和深水良港，重庆港丰都港区水天坪作业区是国家内陆一类水运口岸、重庆九大重点港口之一，现有5个5000吨级泊位，年通过能力449万吨，可满足4.9万标箱、300万吨散装货物及30-45万头活牛的流通接驳。2025年，全县水路货运量974万吨，占全社会货运量的59.1%，水路仍是本地大宗货物进出的主通道。

运输结构上，货运“水强公弱”、客运“公强水弱”的特征鲜明。2025年，全县全社会货运量1647万吨，其中公路673万吨、水路974万吨；货物周转量122.29亿吨公里，水路贡献96.5%。全社会客运量580万人次，其中公路558万人次、水路22万人次。邮政快递保持高速增长，全年快递业务量1058.8万件，同比增长24.2%，“邮运通”客货邮融合试点成效初显。

十五五期间，丰都将围绕“**一场两港三铁七高**”[1]继续推进综合立体交通网建设，建成渝万高铁、宜涪高铁、垫丰武高速等重大项目，推进水天坪等现代化港口建设，加密乡镇、景区连接线，打造联动“一区两群”的交通连接点和水陆空多式联运集散中心。

1.4 资源禀赋：资源类型多样，矿产与能源特色突出

丰都县自然资源类型较为多样，兼具山地、丘陵、江河和森林等多种资源形态。县域内较大的海拔落差和长江水系，为特色农业和生态保护提供了基础；石灰岩、白泡石、白云石等矿产，以及页岩气、风能等能源资源，则构成工业发展的重要条件。

丰都的山地垂直分异为多层次特色农业提供了条件。丰都地处四川盆地东部边缘，地势东南高、西北低，海拔介于 118 米至 1961 米之间，地貌呈现"四山夹三槽"格局。较大的海拔落差形成不同的水热组合。沿江及低海拔槽谷地区热量条件较好，适宜粮食、蔬菜和榨菜等作物种植；中部丘陵地区可发展畜禽养殖和特色经果林；高海拔山区则适合草食畜牧、高山蔬菜和林下经济。丰都耕地红线为 106.81 万亩，永久基本农田控制线为 86.71 万亩，“十五五”期间粮食播种面积和产量计划分别稳定在 100.5 万亩、6.7 亿斤以上。“十四五”期间，全县已完成 57 万亩高标准农田建设，“十五五”期间计划再新建 25 万亩。丰都属中亚热带湿润季风气候，年均气温约 18.5℃，年降水量约 1100 毫米，雨热同期，总体适宜农作物生长和畜禽养殖。长江横贯县境 47 公里，龙河、渠溪河、碧溪河等支流构成主要灌溉水源，其中龙河流域面积约占全县三分之一。全县森林覆盖率为 55.08%，2025 年环境空气质量优良天数为 340 天，纳入国家考核的地表水断面水质优良比例保持 100%。良好的水土和生态条件，是丰都形成肉牛、榨菜、麻辣鸡及粮油果蔬等多层次农业体系的自然基础。

同时，丰都农业生产也面临山地条件的约束。县域内山地丘陵占比较高，耕地地块较散，部分耕地坡度较大，规模化经营和机械化作业成本相对较高。因此，丰都农业不宜简单追求种养规模扩张，而应更多依靠高标准农田建设、适度规模经营和山区适用农机推广提高生产效率。对肉牛、榨菜等特色产业而言，饲草供

[1]一场：机场；两港：重庆港丰都港区客运港和货运港；三铁：渝利铁路、渝万高铁、宜涪高铁；七高：银百高速 G69、石渝高速 G5021、垫丰武高速、南天湖高速、重庆南岸至湖北利川高速、重庆巴南至湖北巴东高速、丰彭高速。

应、原料基地稳定性、冷链加工和养殖污染治理，也是资源条件转化为产业优势需要补足的环节。

从矿产资源看，丰都呈现“非金属多、金属少，小型矿点多、大中型矿床少”的特征。全县已发现矿产 25 种（含亚矿种），其中 12 种查明资源储量，在产矿山 36 个。石灰岩、砂岩、页岩是主要矿种，金属矿产仅有铝土矿、铁、铜、铅、锌等少量赋存。截至 2020 年底，全县水泥用灰岩保有资源量 8.37 亿吨，制灰用灰岩保有资源量 681.5 万吨;硫铁矿、耐火粘土和重晶石保有资源量分别为 568.6 万吨、185 万吨和 57.85 万吨。

图表5：丰都县矿产资源保有量

矿种	保有资源量
水泥用灰岩	8.37 亿吨
水泥配料用粘土	1,516 万吨
水泥配料用砂岩	1,029 万吨
制灰用灰岩	681.5 万吨
硫铁矿	568.6 万吨
铁矾土	254 万吨
耐火粘土	185 万吨
铝土矿	124.6 万吨
重晶石	57.85 万吨
饰面用灰岩	20.19 万立方米
煤	0.06 亿吨
铁	0.01 亿吨

资料来源：《丰都县矿产资源总体规划（2021—2025 年）》，中邮证券研究所

石灰岩是丰都发展钙基材料最扎实的资源基础。《丰都县矿产资源总体规划（2021—2025 年）》将水泥用灰岩、建筑石料用灰岩年开采总量分别控制在 1000 万吨和 2300 万吨以内。按现有保有储量和规划开采强度测算，石灰岩资源可支撑较长时期的开发利用。十五五期间，丰都提出发展烧碱、纳米碳酸钙等钙基材料。目前，钙基产业园一期已建成投产，投资 200 亿元的东方希望新材料项目于

2024 年 11 月在丰都工业园区开工。石灰岩资源储量、园区载体和龙头项目共同构成钙基产业的发展基础。

白泡石和白云石的储量，为丰都发展玻纤及镁基材料提供了新的资源支撑。经 20 多个乡镇勘探和近 7000 份样品分析，全县探明白泡石储量 2.9 亿吨，可支撑 50 年生产需求；白泡石、白云石等优质矿产初步探明资源量合计约 10 亿吨。依托上述资源，丰都引进东方希望玻纤项目，其中 15 万吨玻纤一期预计 2026 年底投产。白云石也是硅热法炼镁的主要原料，丰都据此布局镁基材料，并与重庆大学国家镁合金材料工程技术研究中心开展合作。与钙基材料相比，玻纤和镁基产业仍处于项目落地和产能建设阶段，后续发展主要取决于项目投产进度、能源成本和下游市场开拓。

丰都铝土矿资源相对有限，但在能源供应、长江水运和园区承载能力上，丰都具备发展铝基材料的比较优势。截至 2020 年底，全县铝土矿保有资源量为 124.6 万吨，铁矾土保有资源量为 254 万吨，矿床规模总体较小。十五五期间，丰都将重点发展“氧化铝和再生铝及制品”。其中，氧化铝生产所需原料较多依靠外部输入，再生铝则主要依靠回收体系。

页岩气和可再生能源，是丰都将矿产资源优势转化为材料产业优势的重要配套条件。丰都页岩气资源量约 4000 亿立方米，天然气探明可采储量 60 亿立方米。中石油、中石化已在县域内布局多个勘探区块，复兴页岩油气丰都境内开发同步推进。丰都还通过央地合作，每年争取 6 亿立方米工业优惠用气。可再生能源方面，全县查明风电资源 150 万千瓦，风电总装机规模居重庆市第 3 位；装机 140 万千瓦、总投资 103 亿元的栗子湾抽水蓄能电站正在建设。页岩气、绿电与矿产资源相结合，有利于降低材料产业的能源成本，但资源勘探量转化为稳定工业供气仍需一定建设周期。

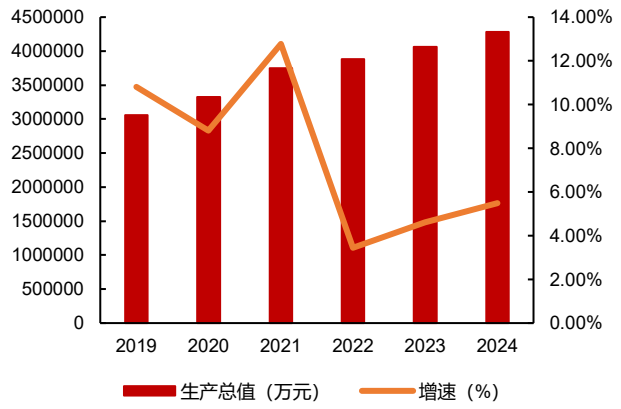
此外，资源开发同时受到生态环境和能源转化效率的约束。丰都地处三峡库区腹心，长江干流、龙河水质稳定达到 II 类，县域生态保护要求较高。矿产开发、材料生产和沿江项目布局需要兼顾水环境、能耗和固废处置。**对丰都而言，资源禀赋只是产业发展的起点，后续能否形成稳定的产业竞争力，还取决于矿产开发强度、能源供应成本、精深加工能力和循环利用水平。**

2 经济与财政情况：经济总量居重庆前列，二三产占比较高

2.1 经济增长：经济增速有波动，二三产占比较高

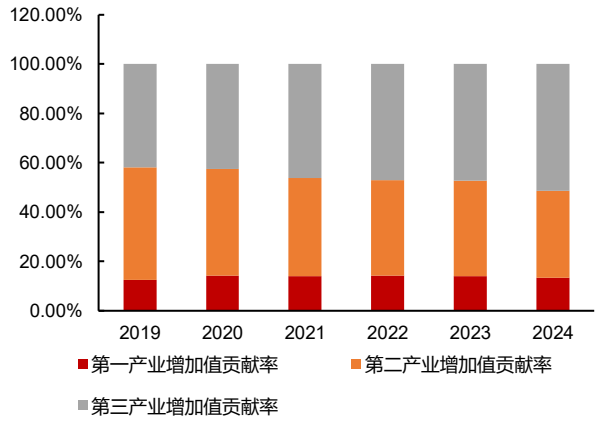
经济增速有所波动，一产占比不足 15%。2019-2024 年丰都县 GDP 保持增长，增速有所波动，近年来已回到 5%以上。分产业来看 GDP 结构：第一产业增加值占比基本维持在 15%以下；第二产业增加值由 2019 年的 45.57%下降至 2024 年的 35.16%；第三产业占比约为五成，且存在逐年增加的趋势，是丰都县经济增长的主要构成。整体来看，丰都县第一产业占比保持稳定，第三产业发展较为突出，但产业结构仍存在优化的空间。

图表6：2019-2024 年丰都县生产总值及其增速



资料来源：丰都县统计年鉴，中邮证券研究所

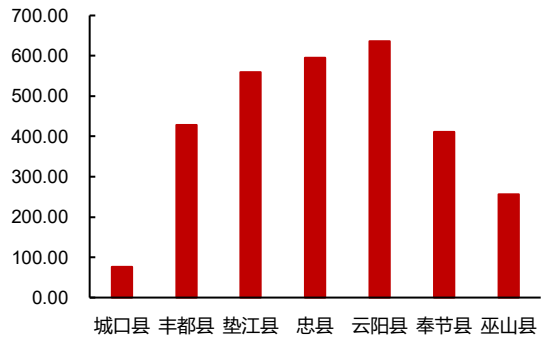
图表7：2019-2024 丰都县三产构成情况



资料来源：丰都县统计年鉴，中邮证券研究所

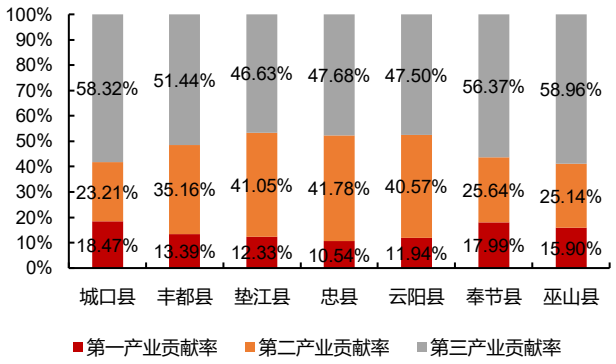
经济总量较大，处于重庆第二梯队。对比重庆各县，在 GDP 总量方面，丰都县居于前列。此外，云阳县、忠县、垫江县 GDP 总量较高，属第一梯队，丰都县和奉节县次之，巫山县、城口县 GDP 总量较低，属于尾部；在 GDP 结构方面，属于第一梯队的县第二产业均较为发达，工业、建筑业对 GDP 贡献率较高；第二梯队各县，一产占比较高。丰都县 GDP 结构中，二、三产业占比较高，一产占比较低。

图表8：2024 年重庆市各区县生产总值（亿元）



资料来源：重庆及各县市统计年鉴，中邮证券研究所

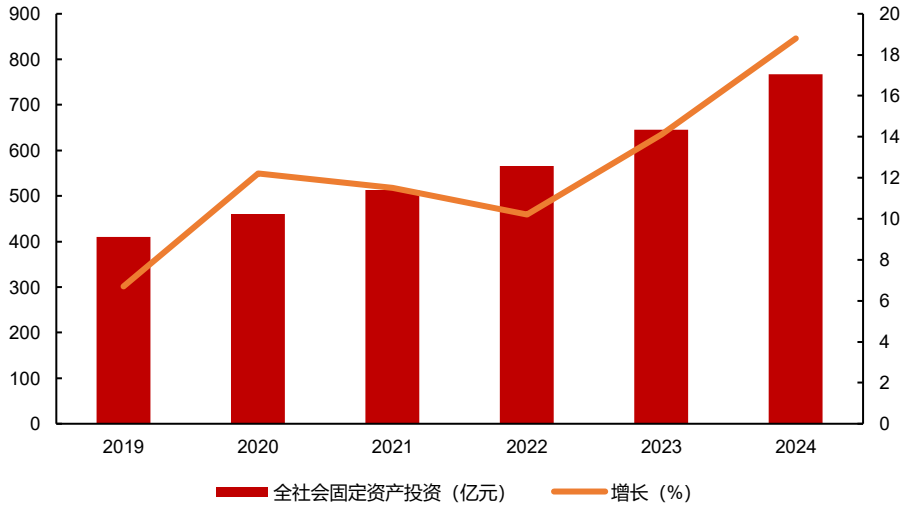
图表9：2024 年重庆各区县分产业贡献率（%）



资料来源：重庆及各县市统计年鉴，中邮证券研究所

固定资产投资维持增长，房地产降幅较大。投资方面，2024 年全年固定资产投资总额比上年增长 18.8%。分产业看，第一产业投资下降 56.4%；第二产业投资增长 57.8%；第三产业投资增长 19.5%。全年房地产开发投资 55.39 亿元，比上年下降 3.2%。高技术投资增长 126.8%，占固定资产投资的比重为 6.1%。全年商品房销售面积 40.4 万平方米，比上年下降 39.5%，其中住宅 30.3 万平方米，下降 42.4%。

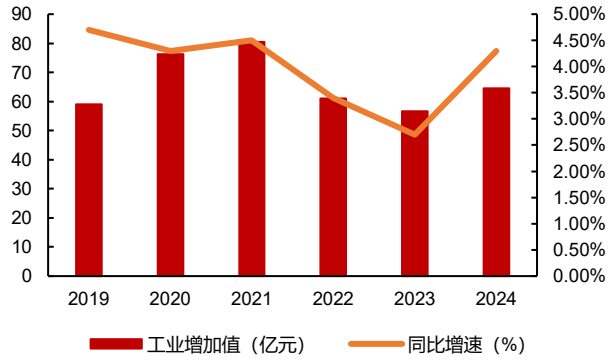
图表10：2019-2024 丰都县固定投资总额（亿元）及增速（%）



资料来源：iFind，丰都县统计年鉴，中邮证券研究所

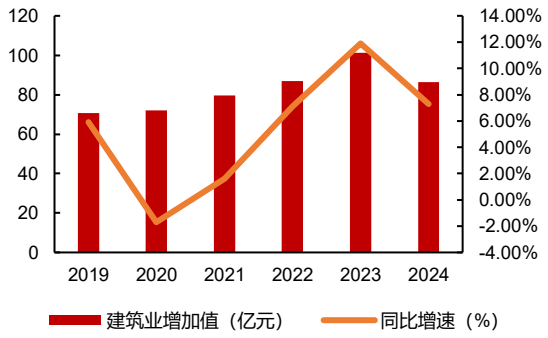
规模以上工业平滑作用明显。2024 年，丰都县全年规模以上工业总产值 133.65 亿元，比上年下降 8.1%。全年实现工业增加值 64.56 亿元，比上年增长 4.3%。分门类看，采矿业 2.44 亿元，比上年增长 6.2%；制造业 52.22 亿元，比上年增长 3.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业 9.90 亿元，比上年增长 7.2%。规模以上工业增加值比上年增长 5.0%。

图表11：2019-2024 年丰都县工业增加值及增速



资料来源：丰都县统计年鉴，中邮证券研究所

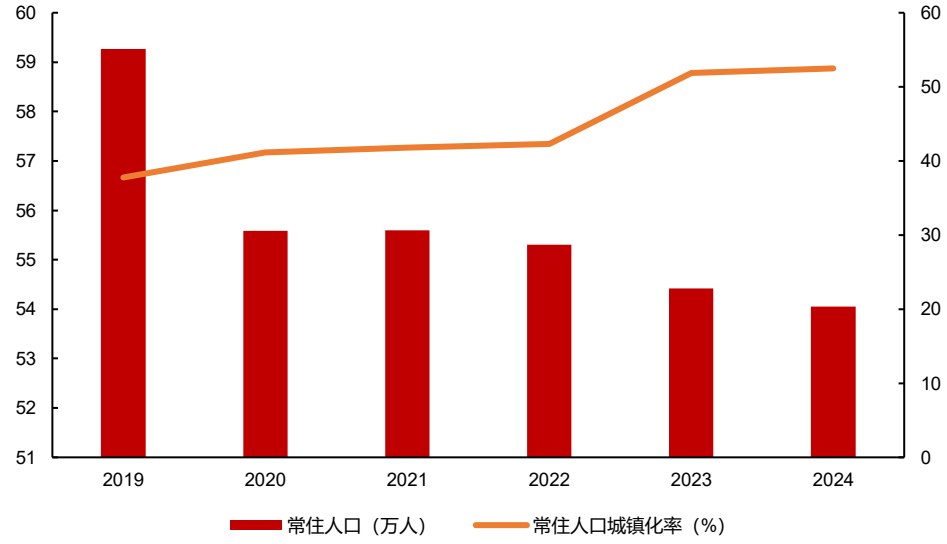
图表12：2019-2024 年丰都县建筑业增加值及增速



资料来源：丰都县统计年鉴，中邮证券研究所

人口持续小幅下降，城镇化率持续提升。2024 年末，常住人口 54.05 万人，比上年减少 0.37 万人。其中，城镇人口 28.37 万人，常住人口城镇化率 52.49%，比上年提升 0.60 个百分点。常住人口方面，近年来呈小幅下降趋势，城镇化率持续上升。

图表13：2019-2024 丰都县常住人口（万人）及常住人口城镇化率（%）

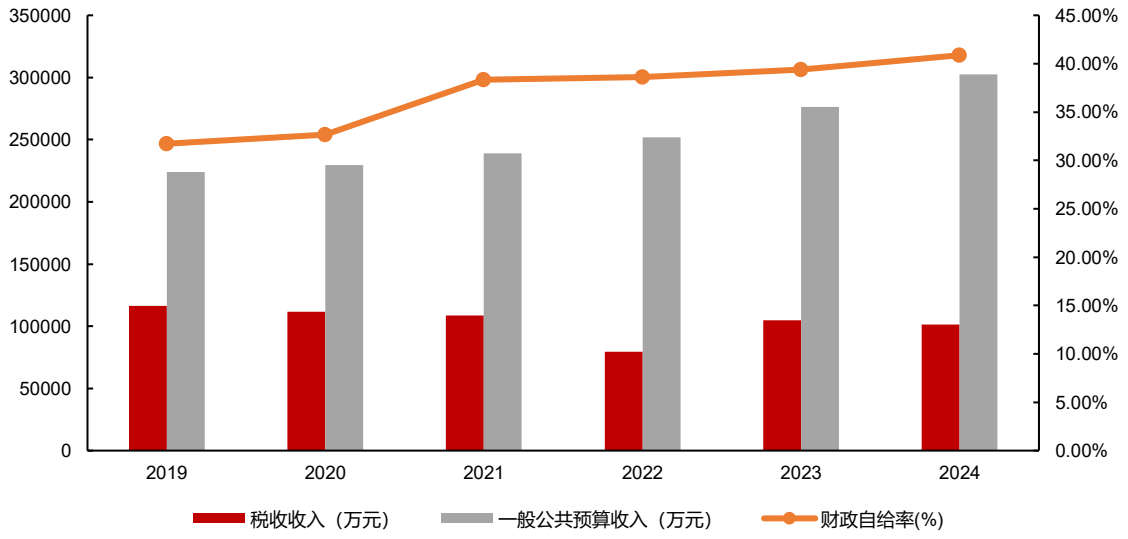


资料来源：丰都县统计年鉴，中邮证券研究所

2.2 财税收支情况：一般预算收入增加，税收收入略微下降

2024 年一般预算收入增加，税收收入略微下降。财政收入方面，丰都县一般预算收入呈上升趋势，2024 年实现一般预算收入 30.23 亿元；税收收入 10.12 亿元。2019-2024 年，丰都县财政自给率逐步提升，财政自给率较好。

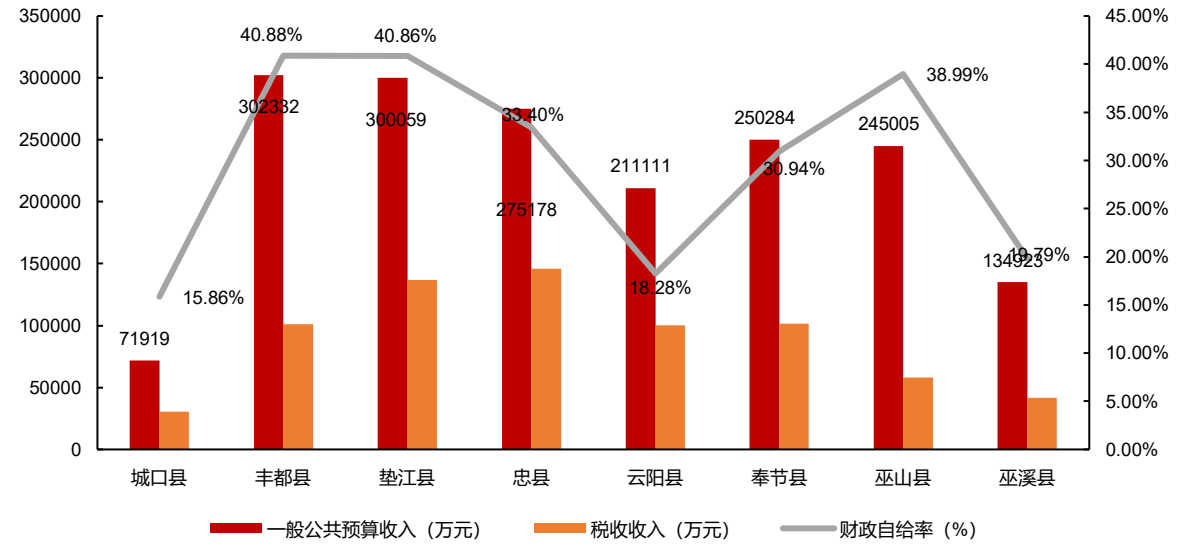
图表14：2019-2024 丰都县一般公共预算收入税收收入及财政自给率



资料来源：iFind，丰都县统计年鉴，丰都县统计公报及决算公告，中邮证券研究所

横向对比来看，收入总额和自给率均处于重庆市前列。2024 年，重庆市各县财政状况，处在第一梯队的是丰都县、垫江县、巫山县；忠县、奉节县处于第二梯队；巫溪县、云阳县和城口县处于第三梯队。和去年相比，忠县和云阳县的财政自给率都有下滑。第一梯队的县在财政收入和财政自给率方面表现相对较好，财政自给率在 35%-41%之间；一般公共预算收入在 25-30 亿元左右；第二梯队的县表现次之，财政自给率在 30%-35%左右，一般公共预算收入在 25 亿元左右。丰都县在财政收入和财政自给率两方面表现较优秀，财政自给率为 40.88%，一般公共预算收入为 30.23 亿元，同比皆有提升。

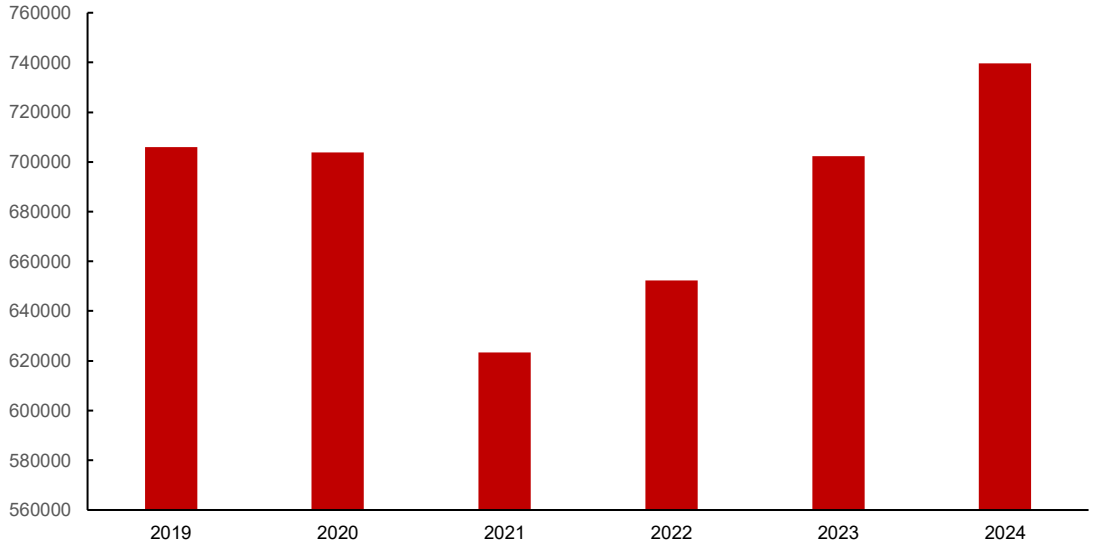
图表15：2019-2024 各县市一般公共预算收入、税收收入及财政自给率



资料来源：iFind，各县市统计年鉴，各县市统计公报及决算公告，中邮证券研究所

一般预算支出方面，教育、社保支出占比较高。近年来，丰都县一般预算支出呈现 V 形状波动。2019-2020 年在 70 亿元左右，2021-2022 年降至 60 亿元左右，2023 年回升至 70 亿元，2024 年抬升至 74 亿元。具体来看，一般预算支出投向一般公共服务、教育、城乡社区事务、社会保障和就业，2024 年分别为 7.77 亿元、14.30 亿元、3.51 亿元和 11.63 亿元，教育和社保支出占比合计超过 35%。

图表16：2019-2024 丰都县一般公共预算支出（万元）

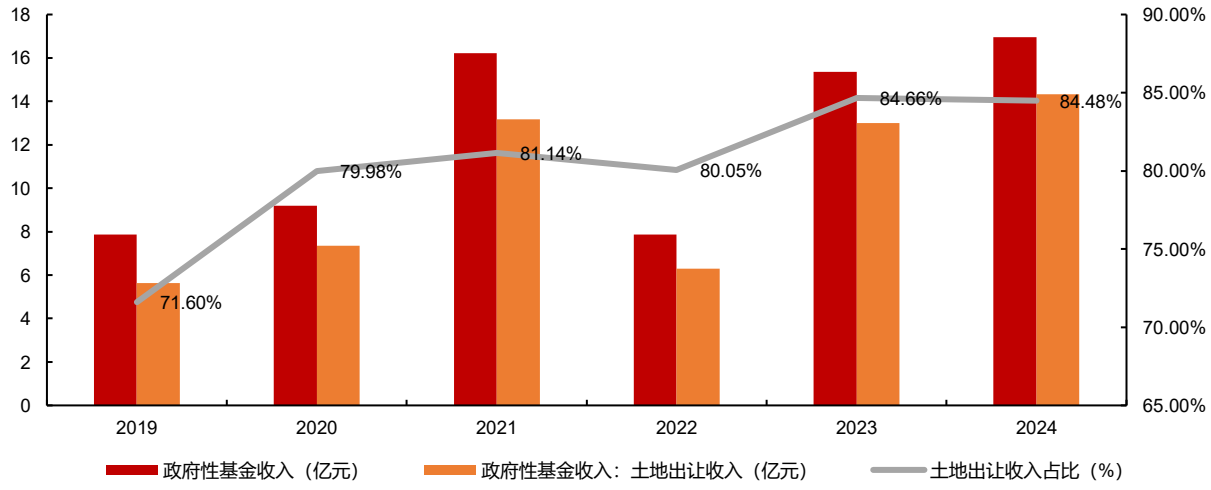


资料来源：iFind，丰都县统计年鉴，丰都县统计公报及决算公告，中邮证券研究所

2.3 政府基金收支情况：收支压力有所缓解

政府性基金收入总计同比略有下滑。政府性基金本级收入方面，2024 年全县政府性基金预算收入 16.95 亿元，同比+10.40%。加上上级补助 7.29 亿元、上年结转 1.92 亿元、债务转贷收入 20.66 亿元，收入总计 46.81 亿元，同比-7.08%。

图表17：2019-2024 年丰都县政府性基金收入及构成

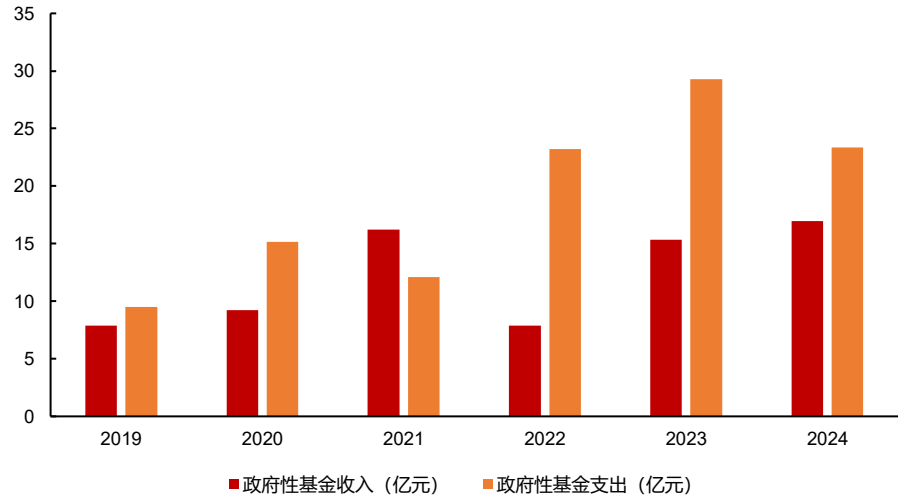


资料来源：丰都县人民政府财政决算情况的报告，中邮证券研究所

土地出让收入占比持续高位，小幅波动。近年来丰都县土地出让收入占政府性基金预算收入维持在 80%左右，小幅波动。2019 年占比为 71.60%，而 2020-2024 年占比则约为 80%-85%。

政府性基金收支平衡压力较大，近年有所缓解。政府性基金支出方面，2024 年丰都县政府性基金预算支出 23.37 亿元，与政府性基金收入的差在收敛。2019-2024 年，除 2021 年外，丰都县政府性基金支出持续高于收入。丰都县政府性基金收支压力有所减小，二者的差距近年来也有所减小。

图表18：2019-2024 年丰都县政府性基金收支情况（亿元）



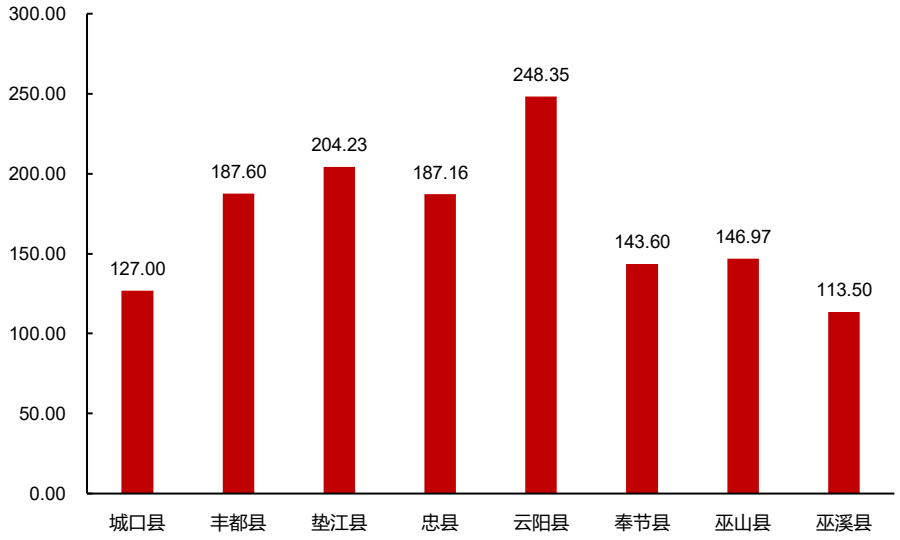
资料来源：丰都县人民政府财政决算情况的报告，中邮证券研究所

3 政府债务：再融资空间小，债务压力相对较小

3.1 债务余额：再融资空间基本为零

地方债务规模较大，再融资空间小。2024年末，丰都县政府债务余额为187.60亿元，其中一般债余额82.00亿元，专项债余额106.00亿元，地方政府债务限额188亿元，再融资空间基本为零。总量排名上，丰都县地方政府债务在重庆市排名靠前，规模相对较大。

图表19：2024年末重庆各县地方政府债务余额（亿元）

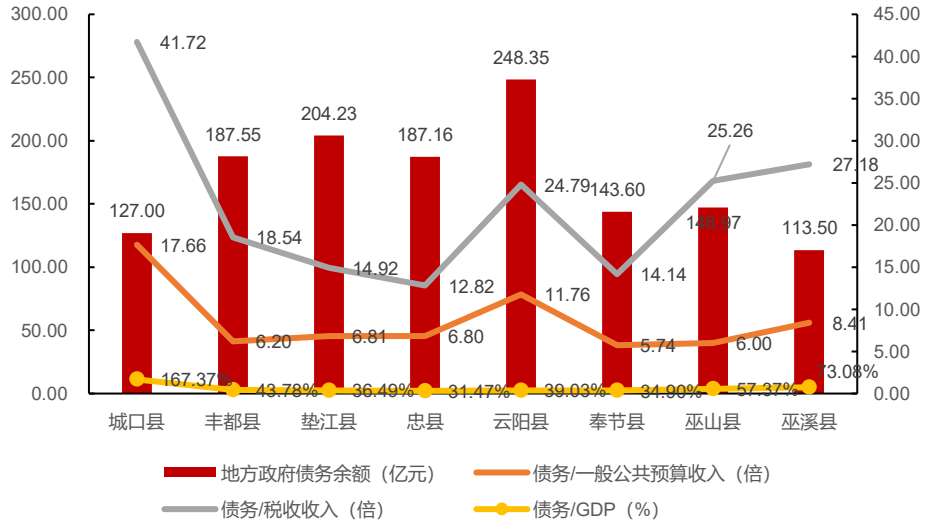


资料来源：重庆统计年鉴，iFind，中邮证券研究所

3.2 债务压力：债务压力相对较小

债务压力相对较小。从各项债务压力指标来看，丰都县债务压力相对较小。2024年末，丰都县债务占GDP比重43.78%，居于重庆市各县中游；债务是一般公共预算的6.20倍；债务是税收收入的18.54倍，居于重庆市中游。丰都县三项指标的排名，说明其债务压力在重庆相对处于中部，债务压力相对较小。

图表20：2024年重庆各县债务负担情况



资料来源：iFind，重庆统计年鉴，中邮证券研究所

3.3 风险化解：限额内管控，健全长效化债机制

债务余额控制在限额以内，风险指标处于县域中游。2024年底，丰都县政府债务余额187.55亿元，未突破188亿元的债务限额。横向比较，丰都债务余额在渝东北片区8县中位列第4，低于云阳县（248.35亿元）、垫江县（204.23亿元），与忠县（187.16亿元）相当。从债务负担指标看，2024年丰都债务/GDP为43.8%，债务/一般公共预算收入为6.2倍，债务/税收收入为18.5倍，三项指标均处于8县中游水平。总体看，丰都债务规模与经济财政体量基本匹配，债务风险可控。

政府债券资金”新增+再融资”双轮运作，以再融资滚续为主。2024年，丰都县共获得下达政府债券资金32.41亿元。其中，新增债券13.19亿元（一般债券4.54亿元、专项债券8.65亿元），再融资债券19.22亿元（一般债券7.21亿元、专项债券12.01亿元）。新增债券投向集中于园区载体和民生领域，包括水天坪工业园区标准厂房A期、县人民医院肿瘤放疗中心和感染控制中心、县中医院提标改造、仓储基地及瓜草湾、峡南溪安置房等13个项目；再融资债券主要用于偿还到期的政府法定债务和存量债务。

到期本金以再融资债券偿还为主，县本级预算偿债为辅。2024年政府债务到期本金8.56亿元，其中再融资债券偿还7.85亿元、占比约92%，县级预算安

排偿还仅 0.71 亿元。”借新还旧”比例较高，反映县本级综合财力对债务滚续存在一定依赖。与此同时，财政支出坚持”首保三保、次保衔接、再保重点”的顺序，全年”三保”支出 31.93 亿元（保基本民生 7.67 亿元、保工资 21.45 亿元、保运转 2.81 亿元），并动用预算稳定调节基金 4.35 亿元统筹用于”三保”，财政腾挪空间总体有限。

落实过紧日子要求，压减一般性支出。2024 年，县级”三公”经费支出 1608 万元，较上年减少 569 万元，下降 26.14%；其中公务用车购置费下降 51.81%，公务接待费下降 31.85%。按照市对区县财政特殊救助方案要求，丰都压减公用经费等一般性支出，确保当年收支平衡。

“十五五”期间，化债重点从应急拆解转向长效机制建设。《丰都县”十五五”规划纲要》提出，全量纳管各类政策性资金、国有资产资源和地方债务，构建覆盖全面、权责清晰、风险可控的现代财政治理体系；健全防范化解地方政府债务风险机制，加快地方政府融资平台改革转型，优化债务结构、降低负债水平；推动平台公司全部退出、实现实体化转型；健全国有资产盘活体系，探索产权转让、存量改扩建、特许经营、REITs 等盘活方式。整体看，丰都化债路径已转向”长效机制+平台转型+资产盘活”组合，但有两点值得关注：一是再融资滚续依赖度较高，付息支出将持续占用财政资源；二是政府性基金收入中土地出让收入占比仍超过八成（2024 年为 84.5%），土地市场波动对政府性基金财力及配套偿债来源的影响不容忽视。

图表21：2024 年丰都县政府债券资金及偿债安排（亿元）

项目	一般债券	专项债券	合计
新增债券	4.54	8.65	13.19
再融资债券	7.21	12.01	19.22
债券资金合计	11.75	20.66	32.41
当年到期本金	—	—	8.56
其中：再融资债券偿还	—	—	7.85
其中：县级预算安排偿还	—	—	0.71

资料来源：丰都县财政决算报告，中邮证券研究所

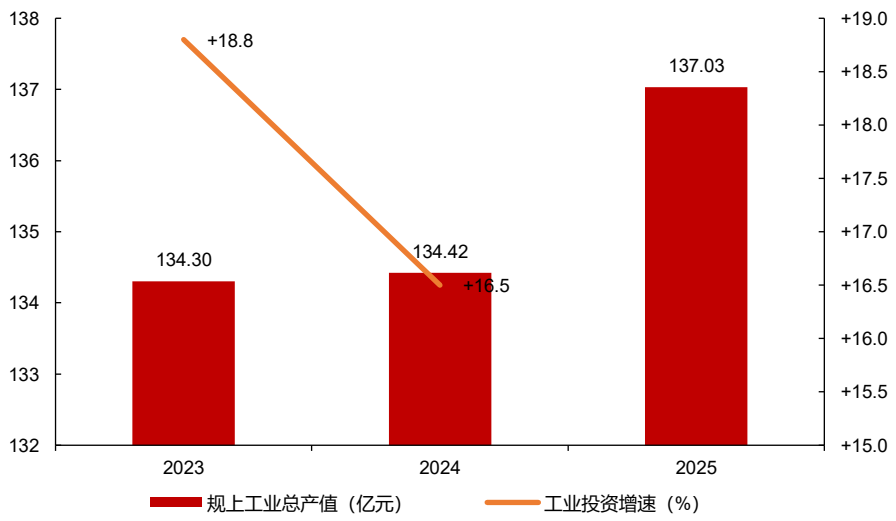
4 产业分析：顺产业周期而为，补齐产业链高价值环节

4.1 产业现状：工业产值增速仍处低位，存量行业表现分化

凭借得天独厚的优势，丰都目前已经形成扎实的特色农业根基、较为强劲的清洁能源产业基础。丰都”十五五”产业规划以”2+3”体系（两大主导产业：500 亿级先进材料产业集群、300 亿级食农加工产业集群；三大特色产业：100 亿级清洁能源产业集群、100 亿级消费品和特色装备制造产业集群、100 亿级生物医药产业集群）为主线，明确工业大县、旅游名县、农业强县三大定位。总体看，丰都当前产业运行呈现三个特征：一是规模以上工业产值增速较低，工业投资增速较高，产能释放集中在 2026 至 2028 年；二是肉牛产业所处行业景气度回升，是三大产业中外部条件相对有利的方向；三是文旅产业游客人次目标实现难度不大，游客总花费目标对人均消费水平的要求较高，过夜消费能力是主要制约。

规模以上工业产值增速较低，工业占经济总量比重仍然偏低。2023 至 2025 年[2]，全县规模以上工业总产值从约 134.3 亿元增至 137.03 亿元，两年累计增幅约 2%。2025 年，丰都工业增加值 61.37 亿元，占地区生产总值的 13.5%。与相邻县域相比，丰都第二产业占比在经济总量中的比重一直偏低，”十五五”期间仍是县域经济的重点补短板领域。

图表22：丰都县规上工业总产值与工业投资增速

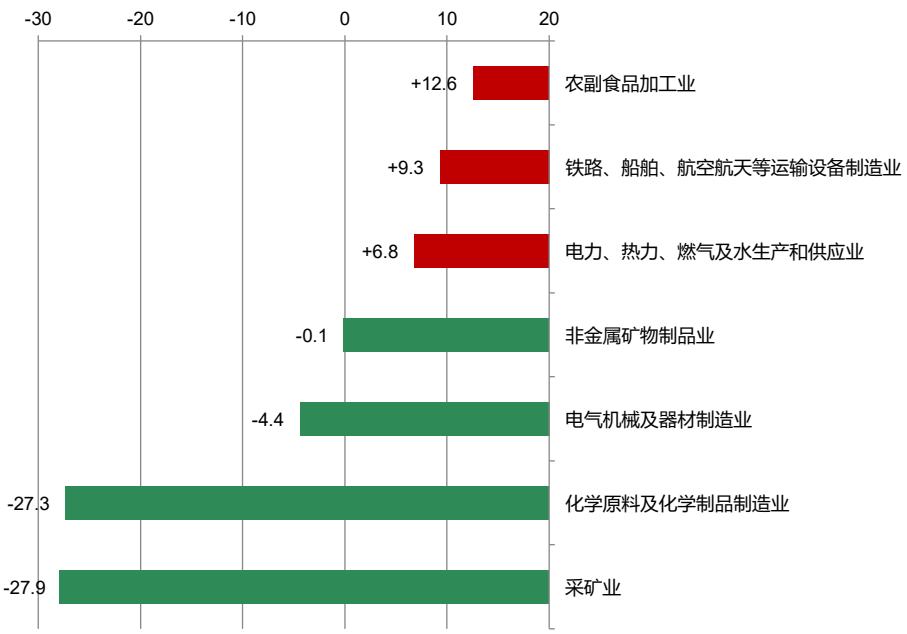


资料来源：丰都县国民经济和社会发展统计公报，中邮证券研究所

[2]前文考虑到最新统计年鉴等资料的可得性，分析口径以 2019 至 2024 年为主，第四部分产业分析为更贴近现状，以可得的最新数据为准。

存量行业表现分化，食品加工是增长较稳的板块。2025 年规模以上工业分行业数据显示，农副食品加工业增加值增长 12.6%，是各主要行业中增长最快的板块；化学原料及化学制品制造业下降 27.3%，采矿业增加值下降 27.9%，非金属矿物制品业下降 0.1%。建材、化工等行业的收缩与全国房地产投资下行、建材需求减少的背景相关，属周期性回落，短期内扭转难度较大。食品及农产品加工链条保持扩张，增长基础相对稳固。2025 年，规上食品加工产值增长 13%、新增规上企业 8 家，恒都农业产值增长 13.8%，麻辣鸡门店超过 1000 家，榨菜加工能力达 22.5 万吨，表现相对较好。

图表23：2025 年丰都县规模以上工业主要行业增加值增速（%）



资料来源：丰都县国民经济和社会发展统计公报，中邮证券研究所

注：红色为正值，绿色为负值。

工业投资先行增长，产值兑现存在时滞。与产值的低速增长相比，投资端增长明显。近两年，丰都工业投资增长均居重庆前列，2024-2025 年分别为 18.8%、16.5%。2026 年新签约亿元级项目 24 个、合同引资 195.5 亿元。东方希望新材料及玻纤项目、栗子湾抽水蓄能电站等重大项目集中处于建设期，产能释放预计集中在 2026-2028 年。由于项目建设周期的影响，投资增长转化为产值增长存在时

滞，当前投资与产值的增速差属正常现象，但后续产值能否兑现，取决于项目按期投产情况。

工业总产值目标的实现主要依赖增量项目。”十五五”规划提出 2030 年工业总产值突破 600 亿元。以 2025 年 137.03 亿元规模以上工业产值为基数，五年需增长约 3.4 倍，对应年均增速约 34%。从现有产业基础看，该目标难以依靠存量产业自然增长实现，主要依赖增量项目放量，其中东方希望系列项目（含玻纤及复合材料基地和后续规划项目）是最主要的增量来源；据新华网报道的产值测算口径，仅新材料相关项目到 2027 年即可贡献约 300 亿元产值。丰都工业目标的实现与东方希望项目的投产进度高度相关，项目进度的变化对工业产值目标的影响较大，需重点关注。

4.2 先进材料：玻纤项目投产面临行业周期考验，下游有待布局

玻纤项目投产时点面临行业供给压力。全国范围内，玻纤行业在 2023-2025 年经历产能集中扩张后，目前处于供给压力较大的阶段。2025 年底在产池窑产能约 840-870 万吨，2026 年新增产能仍主要来自行业前几大企业，前五大企业产能占比约 78%。2400tex 无碱粗纱主流价格在 3600-3800 元/吨区间，处于近年较低水平。行业内，以外购原料为主的中小企业亏损面超过 50%。丰都玻纤一期规模 15 万吨，约占全国产能的 1.7%，在通用产品上不具备价格影响力。从行业供需情况看，**项目 2026 年底投产时的市场环境较为严峻，投产初期的盈利水平存在较大不确定性。**

丰都玻纤项目具备品种与成本方面的差异化优势。与一般新进入企业相比，丰都玻纤项目在品种和成本方面具备一定的差异化优势。品种方面，项目采用 ECR 高性能玻璃纤维（耐腐蚀品种，主要面向风电、管道、防腐等领域），避开了同质化程度最高的通用缠绕纱。成本方面，配套建设 30 万吨双膛窑石灰生产线自供主要原料，叠加白泡石 2.9 亿吨资源储量和每年 6 亿立方米工业优惠用气，原料成本结构接近龙头企业自供模式。上述条件有助于降低生产成本，但 15 万吨的产出规模仍需要稳定的下游订单消化，市场开拓是项目投产后的主要任务。

产业链下游环节尚未布局，增值空间有待补齐。玻纤产业链的价值分布自上游向下游逐级提高。玻纤纱经织造形成方格布、短切毡、电子布等制品，再经深

加工形成风电叶片、管道、汽车部件等复合材料制品，下游环节附加值相对更高。丰都现有规划主要布局在玻纤纱生产环节，制品和复合材料环节尚未形成明确布局，单位产出的产值贡献和附加值水平受限。建议在镇江、水天坪组团预留制品及复合材料企业用地，在玻纤项目投产前约 18 个月启动下游定向招商，重点对接对 ECR 纱有需求的风电叶片、管道、储氢瓶等企业，通过”纱-制品一体化”提高单位产能的产值贡献。

钙基、镁基、铝基的发展条件存在差异。钙基、镁基、铝基三个方向的发展条件存在差异。**钙基方面，**钙基产业园一期已投产，依托 8.37 亿吨水泥用灰岩保有储量发展烧碱、纳米碳酸钙等产品，下游需求总体平稳，适合作为基础性板块。**镁基方面，**目前处于谋划阶段，已与重庆大学国家镁合金材料工程技术研究中心建立合作。考虑到原镁行业集中度较高、价格处于低位，直接新建原镁冶炼产能的竞争条件不利，从镁合金深加工（压铸件、汽车部件等）环节切入相对可行。**铝基方面，**本地铝土矿保有资源量仅 124.6 万吨，氧化铝生产原料需依靠外部输入。2026 年起欧盟碳边境调节机制（CBAM）正式实施，铝在首批覆盖范围内，使用绿电和再生铝生产的铝材在出口市场可降低碳成本，丰都可依托绿电资源在再生铝及深加工方向形成一定成本优势。

先进材料目标对单一企业的依赖度较高。丰都 500 亿元先进材料目标中，东方希望系项目是最主要的支撑，单一企业对产业目标的贡献占比过高。由此带来的风险主要包括：1）项目后续期数的投资节奏由企业资金安排决定，存在调整可能；2）行业景气下行时，企业可能放缓建设进度；3)政府配套投入的谈判空间相对有限。建议在与企业深化合作的同时，同步开展第二梯队材料企业（电子级材料、复合材料制品等）的招商引资工作，降低产业目标对单一企业的依赖程度。

4.3 食农加工：肉牛行业景气度回升，产业发展条件相对有利

行业周期上，全国肉牛行业在经历 2022-2025 年的产能调整后，目前处于周期回升阶段。2022-2025 年活牛价格深度下跌（2024 年均价同比下跌约 20%），养殖亏损导致能繁母牛累计减少 15%-20%。全国牛存栏量由 2023 年峰值约 1.05 亿头降至 2025 年末的 9608 万头。2025 年，肉牛行业出现两个变化：一是活牛价格企稳，全年均价 27.54 元/公斤，同比仅下降 1%，育肥环节恢复盈利；二是 2025

年 12 月商务部裁定对进口牛肉实施保障措施，自 2026 年 1 月 1 日起实施国别配额管理（2026 年配额 268.8 万吨，配额外加征 55%关税，实施期 3 年），全年进口量预计降至 175 万吨左右、同比减少约 37%。产能收缩叠加进口减少，2026 年 6 月育肥牛价格较年初上涨 7%、犊牛价格上涨 18.9%。由于母牛繁殖周期较长，产能恢复一般需要 4-5 年，本轮价格回升周期的持续性相对较好。

丰都肉牛产业基础较好，行业回升有利于目标实现。丰都肉牛产业基础较好，是三大产业中外部条件相对有利的方向。全县肉牛存栏量峰值曾达 16 万头；龙头企业恒都农业在丰都、河南泌阳、内蒙古赤峰布局三大基地，存栏 10 万头、年屠宰能力 30 万头。行业价格回升将改善出栏价格和自繁自育环节利润，有利于丰都肉牛产业链在”十五五”前半段改善盈利水平，为 100 亿元产值目标的实现提供较有利的行业环境。

恒都经营调整或与上市准备有关，建议支持其利用行业回升周期推进。从企业经营动向看，恒都集团 2026 年 7 月完成管理层调整（创始人秦亚良卸任，冯纪宇接任并全面主持工作），品牌战略从 B 端供应链转向 C 端消费品牌，渠道已覆盖餐饮连锁门店 5 万余家、商超万余家，上述调整或与企业上市准备有关。若企业能够利用行业回升周期改善盈利水平，其营收体量与创业板或北交所的上市条件较为匹配。建议县里支持恒都利用行业回升阶段改善业绩、推进上市准备工作，同时培育三和实业等企业形成上市后备梯队。此外，可利用当前犊牛价格相对较低的阶段，通过贴息、肉牛活体抵押贷款等方式支持规模养殖场补充能繁母牛，将后续育肥出栏环节的利润留在县内。在价格弹性恢复后，如有需要，同步推进牛肉”保险+期货”试点，帮助养殖主体管理价格波动风险。

麻辣鸡、榨菜产业应保持合理定位，适当配置资源。”丰都麻辣鸡”实现规模扩张，成为可复制的连锁品牌，其关键在于中央厨房、冷链体系和标准化输出能力，而非单纯增加本地门店数量。因此，供应链和物流配套建设非常关键。榨菜加工能力 22.5 万吨，主要作为涪陵榨菜产业带的原料和初加工配套，收入相对稳定但增值空间有限，资源配置宜有所侧重。

4.4 清洁能源：重大项目建设期拉动明显，运营期财政贡献有限

栗子湾抽水蓄能电站的经济贡献主要体现在建设期。栗子湾抽水蓄能电站总装机 140 万千瓦、总投资 103.28 亿元，业主为国网新源公司，2023 年 8 月开工，

计划 2032 年首台机组发电、2033 年全面投产。该项目的经济影响宜分阶段评估。建设期方面，总投资按工期平摊，年均投资约 16 亿元，相当于”十四五”期间丰都年均固定资产投资（约 170 亿元）的近十分之一，建设期的砂石骨料、运输、劳务本地采购和建筑安装税收，是丰都能够实际获得的部分。运营期方面，电站税收的主要部分归属央企及中央分成，设计年发电量 9.12 亿千瓦时对应的电费收入与县财政的直接关联有限。总体看，抽水蓄能电站对丰都的贡献主要体现在建设期的投资拉动和电网保障功能，对运营后财政收入的贡献有限，宜按此合理设定预期。

风电收益不确定性上升，绿电价值需向碳成本优势转化。风电项目的收益环境已发生变化。丰都风电装机规模居全市第 3 位，”十五五”计划新增风电装机 50 万千瓦。2025 年，国家发改委 136 号文推动新能源上网电价全面市场化后，风电项目收益的确定性有所下降。山地风电建设成本相对较高，电价市场化后项目收益测算需按新的价格机制重新评估。绿电的价值方向相应发生变化，CBAM 实施后，使用绿电生产的铝、镁材料在出口市场可降低碳成本，国内绿证交易亦在起步阶段。建议丰都争取”源网荷储一体化”和绿电直供园区试点，推动东方希望系高耗能项目使用本地绿电，在降低企业用电成本的同时，将绿电资源转化为材料产品的出口竞争力。

低空经济宜作为材料产业的延伸方向布局。低空经济短期内产值贡献有限，宜作为材料产业的延伸方向布局。十五五规划中的通用机场和 100 处起降点属于基础设施投入，产出周期较长。制造端的可行定位是飞行器轻量化材料供应（铝、镁、复合材料），与丰都材料产业方向衔接度较高；低空运动营地、研学基地等运营型业务可产生一定现金流，可同步推进。总体上，低空经济宜作为材料产业的下游应用场景培育，短期内不宜作为独立的产值支柱。

4.5 文化旅游：完善过夜产品供给是提升人均消费的关键

游客人次目标实现难度不大，人均消费目标难度较高。2025 年丰都接待游客 3461 万人次、旅游综合收入 153.76 亿元，对应人均花费约 444 元。2030 年规划目标为接待游客 4600 万人次、游客总花费 280 亿元：人次目标对应年均增速约 5.9%，与近两年增速相当，结合交通条件改善和景区扩容等因素，实现的可能性较大；花费目标对应人均约 609 元，需五年内提升约 37%，难度明显高于人

次目标。人均消费水平取决于过夜率、夜间消费和高品质住宿供给。2025 年全县住宿餐饮增加值仅 14.0 亿元（增长 6.0%），与 153.76 亿元的旅游综合收入规模相比明显偏低，过夜消费能力是文旅产业的主要短板。

两大核心景区宜分别定位、协同提升过夜消费。两大核心景区宜按”文化体验”与”度假停留”分别定位。名山景区 2030 年购票人数目标 350 万人次、旅游综合收入 5 亿元，主要承担文化观光客流。南天湖度假区目标接待 500 万人次、综合收入 16 亿元，主要承担度假停留功能。从提升人均消费的角度，名山宜通过夜游和演艺产品延长游客停留时间，南天湖宜通过康养旅居产品延长停留天数，将两大核心景区的客流优势转化为住宿和二次消费收入。

高铁通车总体有利，需提前完善过夜产品供给。渝万高铁预计 2027 年 4 月通车，丰都至重庆主城通行时间缩短至 30 分钟左右，交通条件的改善总体有利于扩大客源市场。同时需注意，参照高铁开通对沿线县域的一般影响，通车初期游客当日往返的情况可能增多，出现人次数增长而消费增长有限的现象。对冲方式主要是提前完善过夜产品供给。十五五规划中已明确的 8 家高品质酒店招商、”夜游庙会·灯映千年”夜间产品、高铁站至景区的快线联运等项目，宜在通车前集中落地。同时，可针对主城客群设计周末过夜产品（夜游、演艺与康养的组合产品），将交通改善转化为停留时间更长的周末消费客流。

5 总结和建议：推动产业链延伸，强化多项目支撑

产业规划兑现取决于项目进度、行业周期与消费提升三个因素。综合本章分析，丰都”十五五”产业规划的实现主要取决于三个因素：一是东方希望系列项目的投产进度与达产率，它决定工业产值增量的主要部分；二是肉牛行业回升周期的持续性和兑现程度，它影响食农加工产业的盈利水平和龙头企业上市进度；三是文旅产业人均消费的提升幅度，它决定”旅游名县”目标的实际水平。同时，政府性基金收入对土地出让收入依赖较高，化债长效机制持续推进，政府对产业的直接投入能力受到财政约束，产业政策宜以资源和要素条件吸引投资为主，减少对财政补贴的依赖。

基于上述分析，提出以下建议：

1. 推动材料产业链向下游延伸，补齐玻纤制品环节

在镇江、水天坪组团预留玻纤制品与复合材料企业用地，在玻纤项目投产前约 18 个月启动下游定向招商，重点对接风电叶片、管道、储氢瓶等对 ECR 纱有需求的企业并争取签订长期供货协议。通过”纱-制品一体化”布局提高单位产能的产值贡献，降低单一纱线环节受价格波动影响的程度。

2.优化产业项目结构，降低对单一企业的依赖

以矿产资源直供长期协议、基础设施专项配套等方式深化与东方希望的项目合作，同时在重大投资协议中明确本地采购与劳务份额条款；同步开展电子级材料、复合材料制品等第二梯队企业的招商引资，避免产业目标与单一企业过度绑定。

3.把握肉牛行业回升周期，支持扩繁和龙头企业上市

利用当前犊牛价格相对较低的窗口期，通过贴息和肉牛活体抵押贷款等方式支持规模养殖场补充能繁母牛，将育肥出栏环节的利润留在县内；支持恒都农业利用行业回升阶段改善业绩，优先对接创业板或北交所，并以三和实业等企业培育上市后备梯队；在价格弹性恢复后推进牛肉”保险+期货”试点。麻辣鸡产业重点建设中央厨房、冷链体系并输出连锁标准，推动品类复制而非本地门店数量扩张。

4.完善能源价值实现机制，推动绿电与材料产业协同

争取”源网荷储一体化”和绿电直供园区试点，推动东方希望系高耗能项目使用本地绿电，在 CBAM 框架下形成材料产品的碳成本优势；对栗子湾抽水蓄能电站按建设期拉动定位管理预期，建设期的本地配套份额宜在协议中予以明确；新增风电项目按市场化电价机制重新测算收益后再行决策。

5.提升文旅过夜消费能力，应对高铁通车后的市场变化

以渝万高铁通车时间为节点，在此前完成 8 家高品质酒店落地和夜间消费产品建设，开通高铁站至主要景区的快线联运；针对主城客群开发周末过夜产品（夜游、演艺与康养组合定价）；名山景区通过夜游、演艺产品延长停留时间，南天湖通过康养旅居产品延长停留天数，提升人均花费水平。

6 风险提示

重大项目投产进度不及预期；玻纤等材料行业供给过剩导致产品价格下行；肉牛价格波动及进口保障措施政策变化；新能源电价市场化后项目收益下行；高铁通车初期游客停留时间缩短导致旅游消费不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称”中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本61.68亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化”自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048