四川省及下辖各州市经济财政实力与债务研究（2019）

公共融资部　陆奕璇

经济实力：四川省是我国资源大省、人口大省和经济大省。依托资源禀赋优势、“三线建设”和大量军工企业奠定的产业基础，以及西部大开发和承接产业转移战略，近年来全省经济规模稳居全国各省市第六位、西部省份第一位。现阶段四川省以传统资源型和原材料工业、重化工产业为主的产业层次仍面临较大提升空间，2018 年四川省在七大优势产业基础上提炼出电子信息、装备制造、食品饮料、先进材料、能源化工五大万亿级支柱产业，并大力发展数字经济，构建具有四川特色优势的现代产业体系。同时以现代金融、科学研究、软件信息等为代表的现代服务业近年来快速发展，服务业对全省经济发展的拉动作用愈发突出。2018 年全省实现地区生产总值 4.07 万亿元，同比增长 8.0%；经济增速较上年下降 0.1 个百分点、高于全国平均增速 1.4 个百分点。2019 年前三季度，全省全社会固定资产投资继续保持两位数的同比增速，为 10.0%，优势产业集聚叠加“一带一路”沿线国际市场开发，全省外贸进出口额同比增长 14.6%，共同推动全省经济平稳较快增长；同期全省实现地区生产总值 3.39 万亿元，同比增长 7.8%，经济增速高于全国平均水平 1.6 个百分点。

四川省下辖各州市经济发展较不均衡，首位城市经济实力强劲，成都地区生产总值占全省的比重超过三分之一，其余各州市的经济发展水平与之差距愈发悬殊。2018 年全省各州市经济规模排位基本维持上年格局，除绵阳外，当年德阳、宜宾和南充经济规模亦突破 2000 亿元，而广元、雅安、巴中、阿坝和甘孜的地区生产总值仍在千亿元以下。从经济增速看，全省大部分州市经济增长对投资的依赖度较大，超半数州市的固定资产投资与经济总量比超过 0.8 倍，2018 年甘孜、南充、绵阳实现高速投资，对经济的拉动作用显著，其中甘孜以 9.3%的经济增速位列各州市首位；凉山为当年全省固定资产投资唯一负增长的州市，以 4.0%的经济增速位列各州市末位；成都自身经济体量大，经济增长较平稳，2018 年经济增速为 8.0%，与全省平均水平持平。2019 年上半年，全省各州市经济总体保持平稳较快增长，成都实现地区生产总值 7702.37 亿元，同比增长 8.2%；泸州、广安和巴中固定资产投资增长缓慢，增速分别为 0.1%、1.0%和 2.6%，上述区域投资稳增长压力较大。

财政实力：受企业盈利状况持续改善、土地及房地产市场景气度较高等因素影响，2018 年四川省增值税（含营业税）、企业所得税、土地增值税、契税等税种同口径增长，带动当年一般公共预算收入增至 3911.0 亿元，同口径增速为 9.3%；土地市场行情走高推动政府性基金预算收入显著提升，2018 年全省政府性基金

预算收入为 3828.8 亿元，较上年同口径增长 43.8%；加之全省一般公共预算上级补助规模继续位居全国各省市首位，2018 年全省可支配财力稳步增长。2019 年以来，全省一般公共预算收入和税收收入稳步增长，土地出让收入规模与上年同期基本持平，前三季度实现一般公共预算收入 3043.9 亿元，增长 6.3%，上半年实现政府性基金预算收入 1496 亿元，为预算的 63.7%。

从下辖各州市情况看，成都一般公共预算收入规模在四川省各州市具有绝对优势，2018 年为 1424.16 亿元；当年除宜宾、泸州、凉山、绵阳、德阳和南充外，乐山、眉山和达州一般公共预算收入规模亦突破百亿，其余各州市一般公共预算收入规模偏小。四川省每年获得大规模的上级补助收入，非成都地区一般公共预算财政平衡对上级补助收入依赖大，2018 年成都一般公共预算自给率为 77.5%，其余各州市该比率均低于 50%。税收方面，2018 年除阿坝和巴中外，其余各州市税收收入均实现两位数增长，主要受益于此，当年各州市税收比率均有不同程度提升，但总体仍处于相对较低水平，2018 年税收比率高于 70%的州市仅阿坝、成都、雅安和攀枝花；成都 2018 年税收收入是上年的 118.5%，税收比率为 75.0%。2019 年上半年，巴中一般公共预算收入增速为-8.2%，为全省唯一负增长的区域；绵阳、阿坝和德阳一般公共预算收入增长略显乏力；其余州市一般公共预算收入增速在 5%以上，其中成都当期实现一般公共预算收入 810.30 亿元，增速为 6.0%。此外，阿坝税收收入出现明显下滑，增速为-8.9%。

2018 年除成都外，四川省其余 20 个州市的政府性基金预算收入同比大幅增长，其中攀枝花、资阳、眉山、绵阳、凉山、遂宁、德阳和广元为成倍增长，攀枝花以 287.8%的增速排名首位；成都 2018 年实现政府性基金预算收入 1399.63 亿元，同比增长 2.9%，规模占全省比重仍超过三分之一。2019 年上半年，全省大部分地区土地市场行情较 2018 年有所降温，资阳、甘孜和凉山当期政府性基金预算收入不及上年全年收入的 25%，绵阳、泸州、巴中、广元和自贡则均未达到上年全年收入的 35%。成都 2019 年上半年实现政府性基金预算收入 526.70 亿元，增速为 0.2%，当期收入规模占 2018 年全年的 37.6%。此外，阿坝、宜宾、雅安和南充 2019 年上半年土地出让情况相对火热，当期政府性基金预算收入超过 2018 年全年规模的 50%。从地方财力的稳定性看，自贡、泸州、眉山、广安和巴中的政府性基金预算收入对地方财力的贡献度相对较高，2017-2018 年的政府性基金预算收入高于当年一般公共预算收入，地方财力相对易受房地产市场景气度及当地土地出让情况影响。

债务状况：四川省政府债务规模较大，2018 年末全省政府债务余额为 9298 亿元，较上年增加 795 亿元；与财政收入相比，是 2018 年全省一般公共预算收入的 2.4 倍。2019 年前三季度，全省累计发行地方政府债券 2109.62 亿元，其中

新世纪评级版权所有

新增债券 1444.91 亿元（含项目收益与融资自求平衡专项债券 980 亿元）、再融资债券 664.71 亿元。四川省政府债务规模实行限额管理，截至 2019 年 9 月末，全省地方政府债券余额（含代发债券）为 1.06 万亿元，占 2019 年全省政府债务限额的 90.0%，再融资债券在计划额度内仍有发行空间；2019 年以来，四川省发行多期城乡基础设施建设专项债券，项目收益与融资自求平衡专项债券的偿债资金来源多样化，且再融资债券的发行在一定程度上缓解地方政府债务偿付压力。整体看，四川省政府债务风险相对可控。

2018 年末四川省各州市政府均在限额内举债，其中巴中和攀枝花举债空间较小。从政府债务偿付压力看，2018 年末巴中、广元、资阳、南充和内江政府债务整体偿付压力相对偏大，当年末政府债务余额分别是其 2018 年一般公共预算收入的 976.7%、606.0%、592.3%、586.5%和 583.5%。巴中、内江、广元、达州、南充和资阳六个州市的一般债务偿付面临一定压力，近三年一般公共预算收入合计无法对其 2018 年末政府一般债务余额形成覆盖；得益于 2018 年土地市场行情火热，全省仅资阳近三年政府性基金预算收入合计无法对其 2018 年末政府专项债务余额形成覆盖，但考虑到政府性基金预算收入受土地市场景气度影响存在较大波动，除资阳外，眉山、泸州、南充等政府性基金预算收入稳定性相对偏弱的州市专项债务偿付仍值得关注。成都政府债务规模较大，2018 年末为 2450 亿元，但得益于较雄厚的财政实力，当年末政府债务余额是其 2018 年一般公共预算收入的 172.0%，政府债务偿付压力相对较小。

城投债方面，四川省城投债发行规模及存续余额均位于全国各省市前列，且均集中在省本级和成都。截至 2019 年 9 月末，全省城投债存续余额为 4525.0 亿元，位列全国各省市第四位。其中，省本级和成都城投企业存量债券余额分别为 1398.4 亿元和 1368.8 亿元，分别占全省的 30.9%和 30.2%；绵阳和泸州城投企业存量债券余额分别为 360.9 亿元和 277.0 亿元；其余州市的城投企业存量债券余额相对较小。与自身财力状况相比，绵阳、巴中和遂宁城投企业存量债券偿付压力相对偏大，2019 年 9 月末城投企业存量债券余额为其 2018 年一般公共预算收入的 289.8%、220.1%和 210.4%；绵阳、遂宁、成都、泸州、内江和宜宾城投企业带息债务负担相对较重，当年末城投企业带息债务余额分别为其 2018 年一般公共预算收入的 592.1%、504.5%、421.3%、377.4%、367.4%和 359.1%。

一、四川省经济与财政实力分析

（一）四川省经济实力分析

四川省是我国资源大省、人口大省和经济大省。依托资源禀赋优势、“三线建设”和大量军工企业奠定的产业基础，以及西部大开发和承接产业转移战略，

近年来全省经济规模稳居全国各省市第六位、西部省份第一位。现阶段四川省以传统资源型和原材料工业、重化工产业为主的产业层次仍面临较大提升空间，2018 年四川省在七大优势产业基础上提炼出电子信息、装备制造、食品饮料、先进材料、能源化工五大万亿级支柱产业，并大力发展数字经济，构建具有四川特色优势的现代产业体系。同时，以现代金融、科学研究、软件信息等为代表的现代服务业快速发展，服务业对全省经济发展的拉动作用愈发突出。2018 年及 2019 年前三季度，四川省固定资产投资仍保持两位数增长，优势产业集聚叠加“一带一路”沿线国际市场开发，全省外贸进出口额连创新高，共同推动全省经济平稳较快增长。

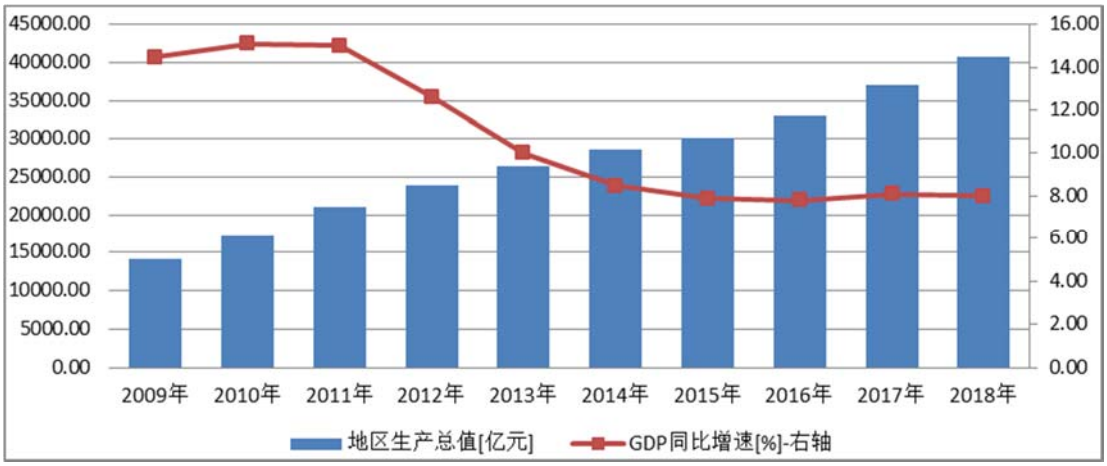
四川省地处我国西部，拥有丰富的水、生物、矿产、天然气、旅游、科教等资源，是我国的资源大省和人口大省。全省下辖 18 个地级市和 3 个自治州。近年来受东部产业向中西部转移以及区域经济稳定增长等因素影响，四川省人口回流明显，2018 年末全省常住人口 8341 万人，较上年末增加 39 万人；城镇化率为 52.29%，较上年末提高 1.5 个百分点。

近年来四川省经济规模实现平稳较快增长，但受国内经济增速放缓以及地震灾后重建拉高基数影响，经济增速自 2012 年开始趋于平缓。2018 年全省实现地区生产总值 4.07 万亿元，同比增速为 8.0%，较上年下降 0.1 个百分点。横向比较，四川省为我国经济大省，2018 年经济规模位居全国各省市第六位、西部省份第一位；经济增速高于全国平均增速 1.4 个百分点，位居全国各省市第八位；人均地区生产总值为 4.89 万元，相当于全国平均水平的 75.6%。

四川省现正处于工业化中期，受益于经济结构战略性调整，全省经济增长已由工业主导转变为由工业和现代服务业双主导的产业结构。全省第三产业增加值自 2016 年超越第二产业以来，于 2018 年首次在产业结构占比中突破 50%，成为经济发展新引擎。2018 年全省实现第一产业增加值 0.44 万亿元，同比增长 3.6%；第二产业增加值 1.53 万亿元，同比增长 7.5%；第三产业增加值 2.09 万亿元，同比增长 9.4%；三次产业对经济增长的贡献率分别为 5.1%、41.4%和 53.5%；三次产业结构由 2017 年的 11.6：38.7：49.7 调整为 10.9：37.7：51.4。2019 年前三季度，全省实现地区生产总值 3.39 万亿元，同比增长 7.8%，经济增速高于全国平均水平 1.6 个百分点。其中，第二产业增加值 1.25 万亿元，同比增长 7.6%；第三产业增加值 1.77 万亿元，同比增长 9.0%。

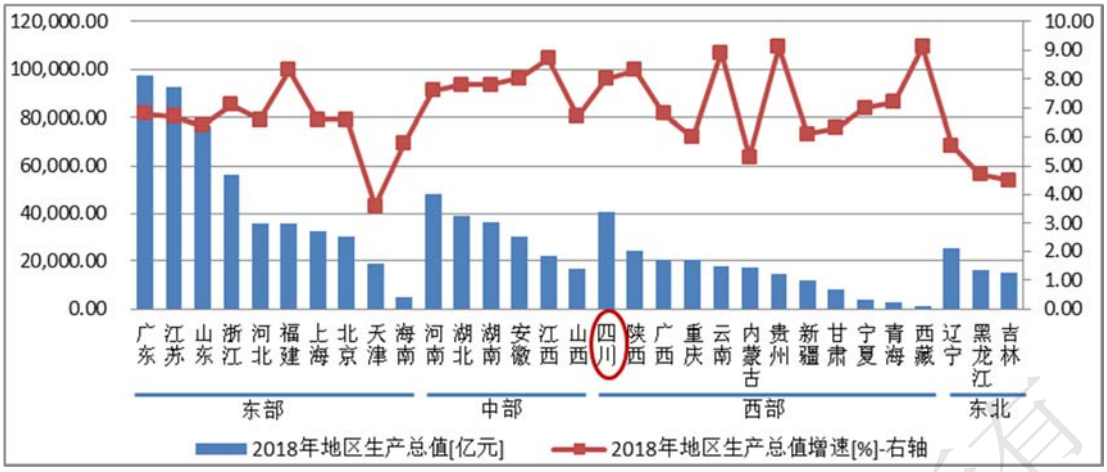
新世纪评级版权所有

图表 1. 2009 年以来四川省地区生产总值及增速变动情况



数据来源：Wind，新世纪评级整理

图表 2. 2018 年四川省与全国其他各省市 GDP 及增速对比



数据来源：Wind，新世纪评级整理

得益于水、天然气、矿产等资源禀赋优势以及“三线建设”、大量军工企业积累的技术和人才优势，四川省拥有较好的产业基础；又得益于国家“西部大开发”战略以及东部制造业向中西部转移等，全省培育和引进了长虹、五粮液、攀钢、鸿富锦、英特尔、仁宝、二重等一批竞争力较强的大型企业，产业竞争实力得到进一步巩固发展。在经济发展过程中，全省持续优化产业结构，不断调整发展重点，但现阶段传统资源型和原材料工业、重化工产业占全省工业比重仍近七成，全省产业层次仍面临较大提升空间。2018 年 6 月的四川省委十一届三次全会提出加快传统产业转型升级，积极布局发展战略性新兴产业，重点培育电子信息、装备制造、食品饮料、先进材料、能源化工五大万亿级支柱产业，大力发展数字经济，构建具有四川特色优势的现代产业体系。2018 年，全省实现工业增加值 1.22 万亿元，同比增长 8.1%，对经济增长的贡献率为 37.6%。其中，高技术产业增加值为 1638.7 亿元，战略性新兴产业增加值为 2031 亿元，分别占全省工业增加值的 13.4%和 16.7%。分行业看，铁路、船舶、航空航天和其他运输设

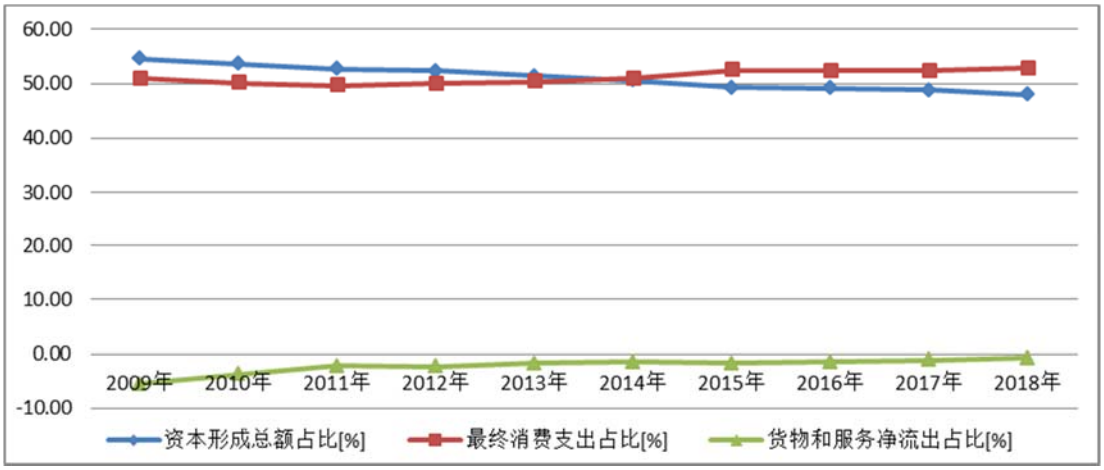
备制造业、金属制品业、专用设备制造业、石油和天然气开采业、计算机、通信和其他电子设备制造业、医药制造业、酒、饮料和精制茶制造业等均呈快速增长态势，行业增加值分别同比增长 22.1%、15.3%、14.6%、14.5%、14.4%、13.0%和 10.4%；五大现代产业正向万亿级迈进，主营业务收入合计达 3.37 万亿元；全年规模以上工业企业实现主营业务收入同比增长 13.8%，盈亏相抵后实现利润总额同比增长 22.1%，企业盈利状况持续改善。2019 年前三季度，全省规模以上工业增加值同比增长 8.2，增速比全国平均水平高 2.6 个百分点；规模以上高技术产业增加值同比增长 12.5%。其中，航空航天器及设备制造业增长 32.4%，医疗仪器设备及仪器仪表制造业增长 16.7%。

四川省服务业对经济发展的拉动作用愈发突出，同时发展后劲不断积蓄。近年来，全省服务业内部结构不断优化，以批发和零售业，交通运输、仓储和邮政、住宿和餐饮业为代表的传统服务业占比进一步下降，以现代金融、科学研究、软件信息等为代表的现代服务业快速发展。2018 年，全省金融业实现增加值 3371.0 亿元，各类先进金融平台、证券机构和保险机构不断发展壮大；拥有国家级、省级重点实验室 130 个，国家级、省级工程技术研究中心 224 个，规上科技服务业企业 1191 户，实现营业收入 1725.9 亿元，科技服务业不断突破；软件信息业同样呈现井喷，软件和信息技术服务业企业 27170 户，实现营业收入 1095.7 亿元。此外，服务业投资已成为投资主力军，2018 年全省完成服务业固定资产投资 1.97 万亿元，同比增长 11.2%，服务业投资占全社会固定资产投资的 70.3%，后续拉动作用更加明显。2019 年前三季度，全省服务业继续保持较快增长，第三产业增加值同比增长 9%，增速比全国平均水平高 2.0 个百分点。其中，房地产业增长 7%，住宿和餐饮业增长 6.9%，金融业增长 6.6%。

经济发展驱动力方面，四川省作为对接国家向西向南开放、打造“一带一路”和长江经济带联动发展的战略纽带和核心腹地，加之新型城镇化建设不断推进，全省投资空间巨大；且受益人口回流、居民收入水平提升等，全省消费需求不断扩大，投资和消费仍是拉动全省经济发展的主要动力。此外，得益于“一带一路”沿线国际市场开发、中国（四川）自由贸易试验区设立，以及眉山、南充、绵阳等地获批国家级外贸转型升级基地，近年来全省进出口总额连创新高。2018 年，四川省实现社会消费品零售总额 1.83 万亿元，同比增长 11.1%；完成全社会固定资产投资 2.81 万亿元，同口径同比增长 10.2%，三次产业投资结构调整为 3.8:25.9:70.3，第三产业投资占比较上年提高 3.4 个百分点，其中基础设施建设完成投资 9342.6 亿元；房地产开发投资 5697.9 亿元，同口径同比增长 10.6%。进出口方面，2018 年全省进出口总额 5947.9 亿元，同比增长 29.2%。其中，出口额 3334.8 亿元，同比增长 31.4%；进口额 2613.1 亿元，同比增长 26.5%。当年全省以加工贸易方式进出口 3351.0 亿元，同比增长 29.5%，占全省进出口总额的

56.3%；与“一带一路”沿线国家进出口 1652.2 亿元，同比增长 24.4%，贸易比重上升至 27.8%；以便携式电脑及其部件为主要构成的机电产品出口 2709.81 亿元，同比增长 35.7%，占全省出口总值的 81.3%。2019 年前三季度，全省实现社会消费品零售总额 1.45 万亿元，同比增长 10.3%；全社会固定资产投资同比增长 10.0%，其中第三产业投资同比增长 11.7%；进出口总额 4814.4 亿元，同比增长 14.6%。

图表 3. 四川省地区生产总值（支出法）构成情况



数据来源：Wind、四川省统计局，新世纪评级整理

（二）四川省财政实力分析

受企业盈利状况持续改善、土地及房地产市场景气度较高等因素影响，2018 年四川省一般公共预算收入稳定增长；土地市场行情走高推动全省政府性基金预算收入的显著提升，加之全省持续获得的大额上级补助收入，2018 年四川省可支配财力稳步增长。2019 年以来，全省税收收入稳步增长，土地出让收入规模与 2018 年同期基本持平。

一般公共预算收入总量是四川省可支配财力的主要来源，政府性基金收入总量是可支配财力的重要补充。2018 年四川省可支配财力合计 1.68 万亿元，较上年增加 1860.9 亿元，主要系以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金预算收入增加所致。

图表 4. 2016-2018 年四川省财政收入情况（单位：亿元）

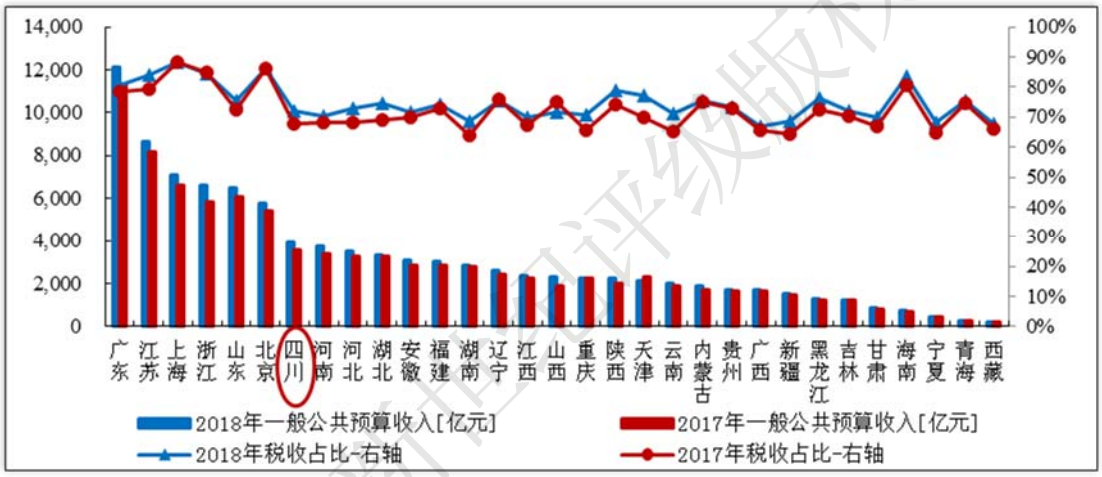
指标	全省			省本级		
	2016 年	2017 年	2018 年	2016 年	2017 年	2018 年
（一）一般公共预算收入总量	10104.5	10694.0	11503.8	6772.3	7144.3	7386.9
其中：一般公共预算收入	3388.9	3578.0	3911.0	751.3	750.3	791.3
上级补助收入	4040.7	4343.8	4816.2	4040.7	4343.8	4816.2
发行地方政府一般债券	1624.0	1602.6	1231.3	1624.0	1602.6	1231.3

指标	全省			省本级		
	2016 年	2017 年	2018 年	2016 年	2017 年	2018 年
（二）政府性基金预算收入总量	3286.8	4163.3	5204.3	1433.2	1362.9	1139.0
其中：政府性基金预算收入	1699.6	2663.0	3828.8	82.7	66.7	61.8
发行地方政府专项债券	1266.6	1206.4	952.5	1266.6	1206.4	952.5
（三）国有资本经营预算收入总量	86.0	80.4	90.5	34.1	29.1	16.6
其中：国有资本经营预算收入	54.9	51.6	68.2	9.5	17.4	9.5
地方可支配财力[1]	**13477.3**	**14937.7**	**16798.6**	**8239.6**	**8536.3**	**8542.5**

数据来源：2016-2018 年四川省财政决算报告，新世纪评级整理

2018 年四川省一般公共预算收入总量对全省可支配财力的贡献率为 68.5%，上级补助收入和一般公共预算收入为其主要来源。上级补助方面，四川省下辖市县众多、人口基数大，加之处于国家西部大开发重点支持区域，近年来全省所获得的上级补助收入规模持续稳定增长。2018 年全省获得一般公共预算补助收入 4816.2 亿元，补助规模居全国各省市首位[2]；构成以一般性转移支付和专项转移支付为主，2018 年分别为 2788.7 亿元和 1556.3 亿元。一般公共预算收入方面，2018 年全省实现一般公共预算收入 3911.0 亿元，较上年同口径增长 9.3%。其中，税收收入为 2819.8 亿元，增值税、营业税和所得税合计占比 61.0%，为主要税种；税收收入较上年同口径增长 16.0%，主要系受企业盈利状况持续改善、土地及房地产市场景气度波动等因素影响，增值税（含营业税）、企业所得税、土地增值税、契税等税种同口径增长所致；税收占比为 72.1%，较上年增加 4.2 个百分点，位列全国各省市第 18 位。非税收入为 1091.2 亿元，主要由国有资源（资产）有偿使用收入、专项收入和行政事业性收费收入构成；非税收入较上年同口径下降 4.9%，主要系行政事业性收费收入和国有资源（资产）有偿使用收入减少所致。

图表 5. 2017-2018 年四川省与全国其他省市一般公共预算收入及税收占比情况



数据来源：Wind，新世纪评级整理

[1] 地方可支配财力=一般公共预算收入总量+政府性基金预算收入总量+国有资本经营预算收入总量
[2] 排序来源于 2018 年中央对地方税收返还和转移支付分地区决算表。

2018 年，四川省一般公共预算支出为 9707.5 亿元，较上年同口径增长 11.6%；一般公共预算自给率[3]为 40.3%，较上年下降 0.9 个百分点。从支出构成看，用于一般公共服务、公共安全、教育、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育的刚性支出占比为 55.8%，较上年下降 1.6 个百分点。此外，全省在农林水、城乡社区、交通运输和住房保障等领域的支出规模也较大，2018 年合计占一般公共预算支出的 30.7%，较上年增长 0.8 个百分点。

2018 年四川省政府性基金收入总量对全省可支配财力的贡献率为 31.0%，主要来源于政府性基金预算收入。其中，2018 年全省政府性基金收入为 3828.8 亿元，较上年同口径增长 43.8%，主要系国有土地使用权出让收入同口径增长 48.3%至 3437.4 亿元所致。同年，政府性基金预算支出为 4033.7 亿元，较上年同口径增长 53.3%。

2019 年前三季度，四川省实现一般公共预算收入 3043.9 亿元，增长 6.3%；其中税收收入 2196.1 亿元，增长 6.0%；完成一般公共预算支出 8005.9 亿元，增长 10.2%。2019 年上半年，全省实现政府性基金预算收入 1496 亿元，为预算的 63.7%，规模较上年略有增长；完成政府性基金预算支出 1805.4 亿元，完成预算的 49.4%。

二、下辖各州市经济与财政实力分析

四川省可以分为成都经济区、川南经济区、攀西经济区、川东北经济区和川西北五大经济区域。其中，成都经济区（包含成都、德阳、绵阳、遂宁、乐山、眉山、雅安和资阳）为全省核心经济区域，2018 年成都经济区地区生产总值为 2.57 万亿元，对全省 GDP 的贡献率为 61.2%，较上年提升 0.6 个百分点。当年，川南经济区（包括自贡、内江、泸州、宜宾）和川东北经济区（包括南充、广元、广安、巴中、达州）对全省 GDP 的贡献分别为 15.6%和 15.3%，位列其次；川西北经济区（包括阿坝州、甘孜州）经济发展水平相对较差。从产业结构看，成都经济区显著优于其他区域，2018 年三次产业结构为 7.2:43.5:49.3，第三产业占地区生产总值的比重远高于其他地区。而川南经济区和攀西经济区(包括攀枝花、凉山州）经济发展仍较依赖于工业，当年第二产业增加值占 GDP 的比重分别为 48.2%和 49.7%。财政收入方面，2018 年成都经济区实现一般公共预算收入 2036.1 亿元，其他四大经济区域总和仅相当于成都经济区的 53.2%。总体看，四川省五大经济区域发展分化较大，其中成都经济区在经济规模、一般公共预算收入等主要经济财政指标方面领先其他各经济区域，且优势愈发明显，首位作用较为强劲。而川南经济区、攀西经济区仍面临未来经济转型升级和提质增效压力。

[3] 一般公共预算自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

图表 6. 四川省五大经济区域图

资料来源：四川省人民政府网站

图表 7. 2018 年四川省五大经济区主要经济指标（单位：亿元）

指标	成都经济区	川南经济区	川东北经济区	攀西经济区	川西北经济区
地区生产总值	25665.6	6539.8	6394.1	2706.7	597.9
一般公共预算收入	2036.1	433.1	388.1	207.7	54.7
固定资产投资额	15027.0	4586.0	6112.0	1592.9	747.0
社会消费品零售总额	11128.2	2859.4	3076.5	1010.9	179.6
三次产业结构	7.2:43.5:49.3	12.4:48.2:39.4	17.2:41.9:40.9	12.8:49.7:37.5	19.2:43.7:37.1

数据来源：四川省各州市国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

在区域发展方面，2018 年 6 月的四川省委十一届三次全会提出实施“一干多支”发展战略，对内形成“一干多支、五区协同”区域协调发展格局，对外形成“四向拓展、全域开发”立体全面开发格局。其中，支持“主干”成都建设全面体现新发展理念的国家中心城市(全国重要的经济中心、科技中心、文创中心、对外交往中心、国家西部金融中心、国际性综合交通通信枢纽)；环成都经济圈建设与成都有机融合、一体发展的现代经济集中发展区，加快发展以绵阳、德阳、乐山为区域中心城市的成都平原城市群，支持绵阳建设中国（绵阳）科技城，支持德阳打造世界级重大装备制造基地，支持乐山建设世界重要旅游目的地；川南经济区建设南向开放重要门户和川渝滇黔结合部区域经济中心，加快发展临港经济和通道经济，打造全省第二经济增长极，培育壮大以宜宾、泸州为区域中心城市的川南城市群，推动川南一体化发展；川东北经济区以加快转型振兴为重点，培育建设以南充、达州为区域中心城市的川东北城市群，推动嘉陵江流域经济协作；攀西经济区推进安宁河流域和金沙江沿岸农文旅融合发展，支持凉山州创建

全国同步全面小康示范州和民族团结进步示范州，支持攀枝花建设川西南、滇西北区域中心城市和南向开放门户；川西北生态示范区和大小凉山地区突出生态功能，重点推进脱贫攻坚，发展生态经济，促进全域旅游、特色农牧业、清洁能源、民族工艺等绿色产业发展。

（一）下辖各州市经济实力分析

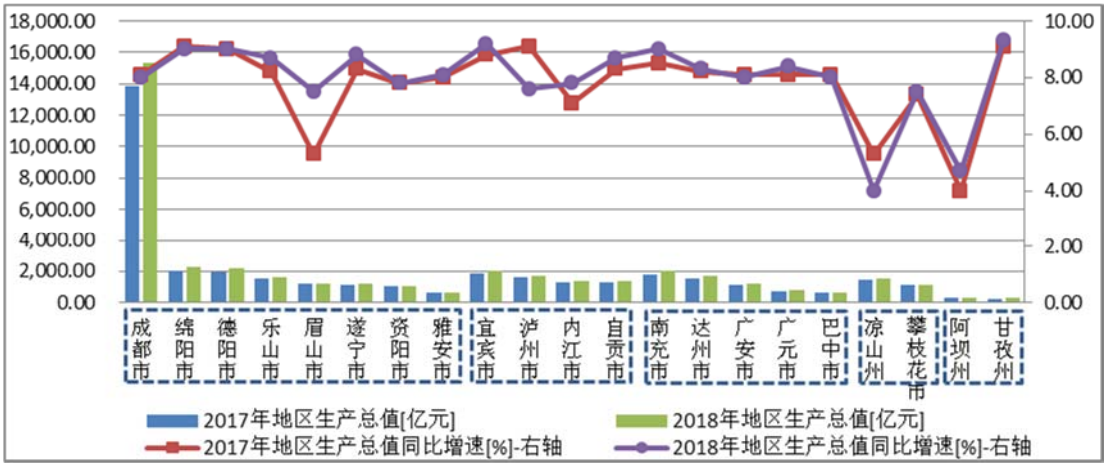
四川省下辖各州市经济发展较不均衡，首位城市经济实力强劲，成都地区生产总值占全省的比重超过三分之一，其余各州市的经济发展水平与其差距愈发悬殊，2018 年除绵阳外，德阳、宜宾和南充经济规模亦突破 2000 亿元。从经济增速看，全省大部分州市经济增长对投资的依赖程度较大，2018 年甘孜、南充、绵阳等州市实现高速投资，对经济的拉动作用显著，而凉山为当年全省固定资产投资唯一负增长的州市，当年经济增速位列全省末位。2019 年上半年，泸州、广安和巴中固定资产投资增长缓慢，上述区域投资稳增长压力较大。

从经济规模看，2018 年四川省各州市排位基本维持上年格局，作为省会城市以及副省级城市的成都经济规模继续领跑全省各州市，当年成都地区生产总值为 1.53 万亿元，占全省地区生产总值的比重超过三分之一；除绵阳外，当年德阳、宜宾和南充经济规模亦突破 2000 亿元，分列全省各州市第二至第五位；其他大部分州市地区生产总值在 1000 亿元至 2000 亿元之间。此外，全省尚有广元、雅安、巴中、阿坝和甘孜五个州市的地区生产总值未突破千亿元。

从经济增速看，2018 年甘孜以 9.3%的 GDP 增速位列四川省各州市首位，宜宾以 9.2%的经济增速次之；除凉山和阿坝外，其余各州市地区生产总值同比增速均保持在 7%及以上，而凉山和阿坝分别以 4.0%和 4.7%的经济增速位列全省末两位。成都自身经济体量大，经济增长较平稳，2018 年经济增速为 8.0%，与全省平均水平持平。从增速变化看，2018 年全省大部分州市经济增速较上年基本持平，或呈现小幅增长态势，其中眉山经济增速增幅为 2.2 个百分点，为全省各州市增幅首位；泸州和凉山经济增速降幅较大，分别较上年下降 1.5 个百分点和 1.3 个百分点。

新世纪评级内部资料

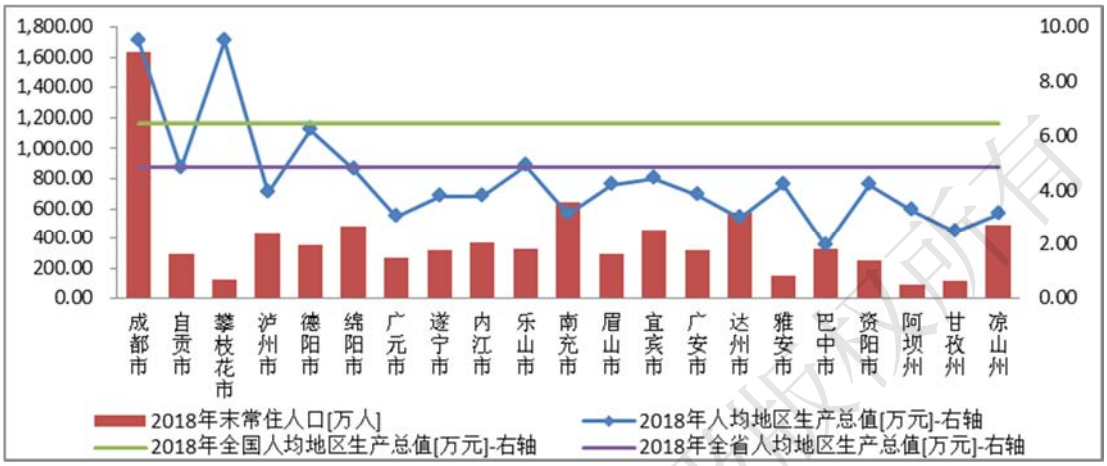
图表 8. 2017-2018 年四川省各州市地区生产总值及增速情况



数据来源：四川省各州市国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

人均 GDP 方面，2018 年四川省人均 GDP 为 4.89 万元，同比增长 9.5%，增速较上年下降 3.0 个百分点。各州市中，攀枝花、成都、德阳和乐山超过全省平均水平，分别为 9.49 万元、9.48 万元、6.26 万元和 4.94 万元；巴中和甘孜人均 GDP 分别为 1.95 万元和 2.44 万元，居于全省各州市末两位。此外，内江、资阳和遂宁 2018 年常住人口呈现净流出状态，其中遂宁已连续两年净流出。

图表 9. 2018 年四川省各州市人均地区生产总值与常住人口情况



数据来源：四川省各州市国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

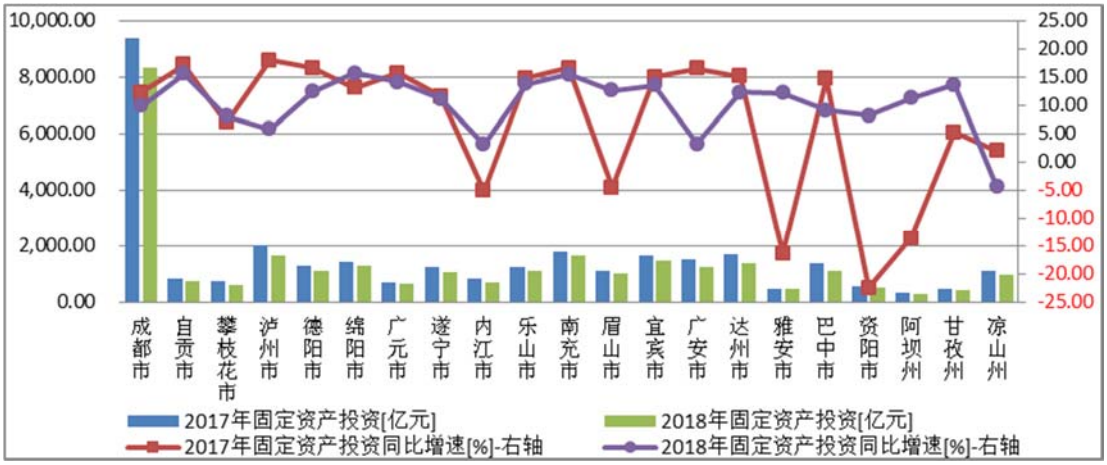
从经济发展的动力结构看，投资和消费是拉动四川省下辖各州市经济增长的主要驱动力；进出口对经济增长的贡献较小，甚至处于负拉动状态。2018 年，全省大部分州市投资快速增长，消费增速相对均衡，进出口总额波动较大，成都拉动全省外贸增长。

固定资产投资方面[4]，2018 年四川省大部分州市固定资产投资增速保持两位数增长，在拉动经济方面占有主导地位。从投资规模看，2018 年成都固定资产

[4] 2018 年四川省计划总投资 500-5000 万元投资项目由形象进度法更改为按财务支出法进行统计，本文涉及 2018 年固定资产投资增速均为同口径增速，下同。

投资额为 8341.1 亿元，占全省固定资产投资总额的 29.7%。南充、泸州、宜宾和达州则分别以 1674.73 亿元、1654.67 亿元、1460.56 亿元和 1400.43 亿元位列其后。从增速看，2018 年全省包括成都在内的 14 个州市投资增速保持两位数增长，其中绵阳、自贡和南充分别以 15.8%、15.6%和 15.5%增速分列全省各州市前三位；而广安、内江和凉山分列全省各州市末三位，投资增速分别为 3.2%、3.1%和-4.3%，其中凉山为当年全省投资唯一负增长的州市。从增速变动看，上年投资负增长的 5 个州市 2018 年投资增速均大幅回升，而广安和泸州 2018 年投资增速明显下滑。此外，凉山和内江近两年固定资产投资呈现低位运行乃至负增长。

图表 10. 2017-2018 年四川省各州市投资规模及增速情况[5]

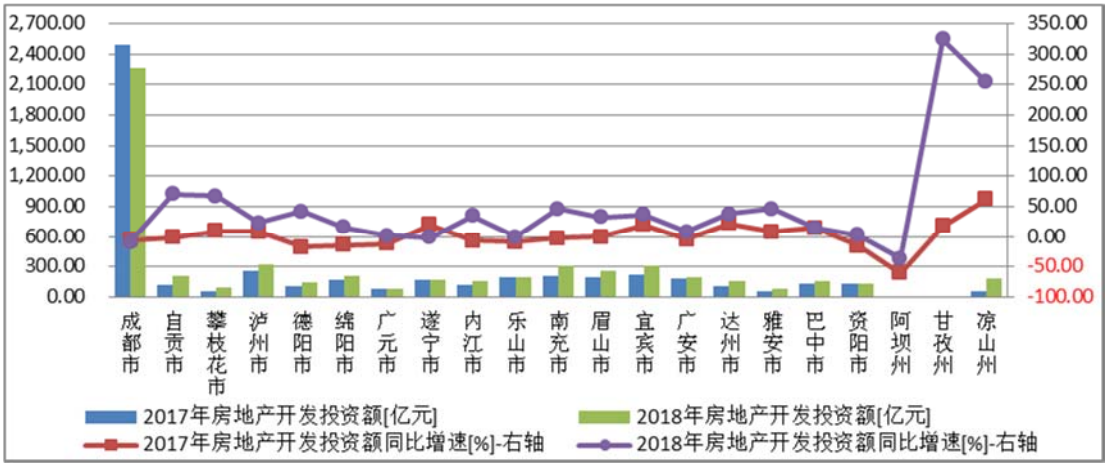


数据来源：四川省各州市国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

房地产开发投资方面，2018 年四川省大部分州市的房地产投资增速亦显著增长。2018 年成都房地产开发投资额为 2267.8 亿元，占全省房地产开发投资总额的 40.1%；当年泸州、宜宾和南充房地产开发投资额分别为 318.39 亿元、312.04 亿元和 310.03 亿元；其余各州市房地产开发投资规模较小，当年均未突破 300 亿元。从增速看，2018 年全省大部分州市房地产开发投资显著增长。其中，甘孜、凉山、达州、宜宾和巴中近两年房地产开发投资均保持两位数增长，2018 年该增速分别为 324.8%、254.2%、37.9%、36.8%和 14.6%。而阿坝、成都和遂宁 2018 年房地产开发投资出现负增长，其中阿坝和成都已连续两年负增长。2017 年和 2018 年成都房地产开发投资增速分别为-5.7%和-8.8%。

[5] 资阳 2017 年固定资产投资增速系根据（本年数/上年数-1）*100%计算所得。

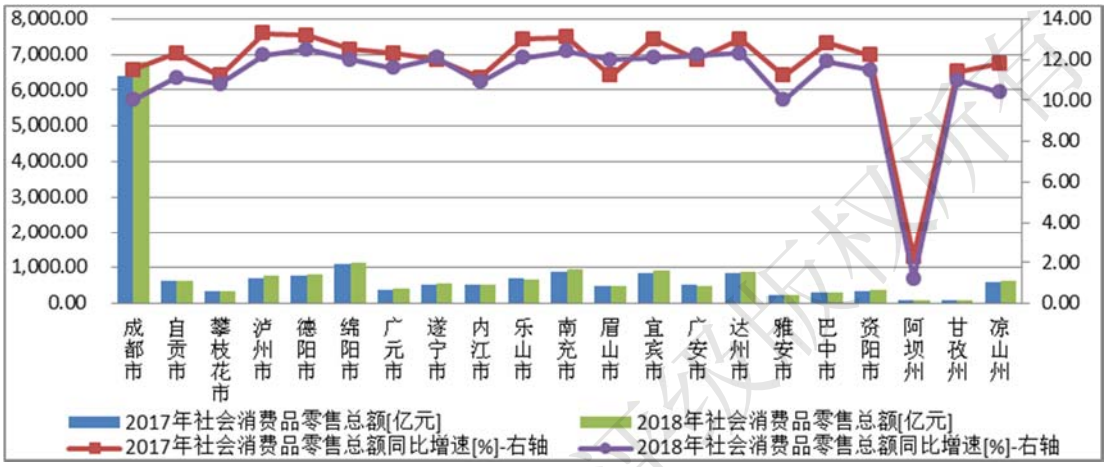
图表 11. 2017-2018 年四川省各州市房地产开发投资额及增速情况[6]



数据来源：四川省各州市国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

消费方面，2018 年四川省各州市社会消费品零售总额均保持增长，除阿坝外，其余各州市消费增速差异不大。其中，成都实现社会消费品零售总额 6801.80 亿元，占全省社会消费品零售总额的 37.3%；绵阳以 1149.48 亿元排名各州市第二位；其余各州市社会消费品零售总额均未超过千亿元。从增速看，德阳和阿坝分别以 12.5%和 1.2%的社会消费品零售总额增速居各州市首位和末位，其中阿坝消费增速自 2017 年以来维持在低位，主要系受地震影响，旅游人数减少导致消费市场疲软。

图表 12. 2017-2018 年四川省各州市消费规模及增速情况



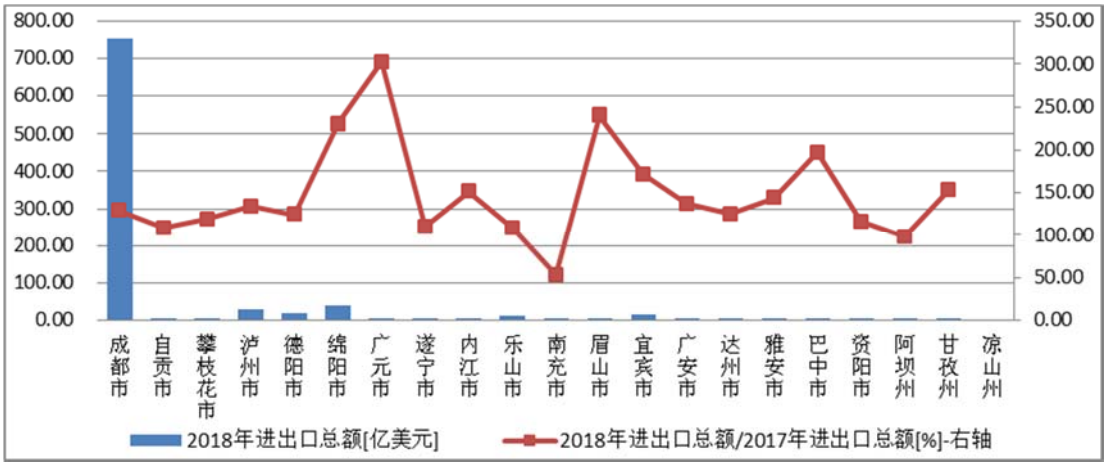
数据来源：四川省各州市国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

对外贸易方面，成都以 753.04 亿美元的进出口总额位列全省第一，规模绝对领先排名第二的绵阳（39.13 亿美元）和排名第三的泸州（27.63 亿美元），德阳、宜宾和乐山分别以 19.16 亿美元、14.64 亿美元和 11.20 亿美元次之，其余 14 个州市 2018 年进出口总额均不超过 10 亿美元，凉山数据缺失。从增速看，由于大部分州市进出口总额规模较小，增速易出现较大波动，2018 年进出口总

[6] 广安 2017 年和 2018 年房地产投资增速系根据（本年数/上年数-1）*100%计算所得。

额规模排名前六的成都、绵阳、泸州、德阳、宜宾和乐山的进出口总额同比增速（统计公报数据）分别为 26.4%、130.4%、34.3%、21.9%、68.3%和 8.8%。其中，成都高新综合保税区 2018 年实现进出口总额 3521.1 亿元，首次跃居全国综保区第一；净出口总额占全省的 59.2%，同比增速为 28.9%，其作为全省电子信息产品出口加工重镇，一直是推动成都乃至全省进出口增长的主要力量。

图表 13. 2018 年四川省各州市进出口情况[7]



数据来源：四川省各州市国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

2019 年上半年，四川省各州市经济总体保持平稳较快增长，宜宾以 9.5%的经济增速位列全省各州市首位，绵阳和遂宁以 8.9%并列第二位，凉山和攀枝花分别以 5.0%和 6.7%的经济增速位列各州市末两位。四川省各州市经济增长对投资的依赖程度较大，超半数州市的固定资产投资与经济总量比超过 0.8 倍，2019 年上半年，泸州、广安和巴中固定资产投资增长缓慢，增速分别为 0.1%、1.0%和 2.6%，上述区域投资稳增长压力较大。成都 2019 年上半年实现地区生产总值 7702.37 亿元，同比增长 8.2%。

（二）下辖各州市财政实力分析

1. 下辖各州市一般公共预算分析

成都一般公共预算收入规模在四川省各州市具有绝对优势，2018 年除宜宾、泸州、凉山、绵阳、德阳和南充外，乐山、眉山和达州一般公共预算收入规模亦突破百亿，其余各州市一般公共预算收入规模偏小。四川省每年获得大规模的上级补助收入，非成都地区一般公共预算财政平衡对上级补助收入依赖大。税收方面，2018 年全省除阿坝和巴中外，其余各州市税收收入均实现两位数增长，主要受益于此，当年各州市税收比率均有不同程度提升，但总体仍处于相对较低水平。2019 年上半年，巴中为全省唯一的一般公共预算收入负增长的区域，其余各州市一般公共预算收入均实现同口径增长；而阿坝当期税收收入出

[7] 2017-2018 年凉山进出口数据缺失。

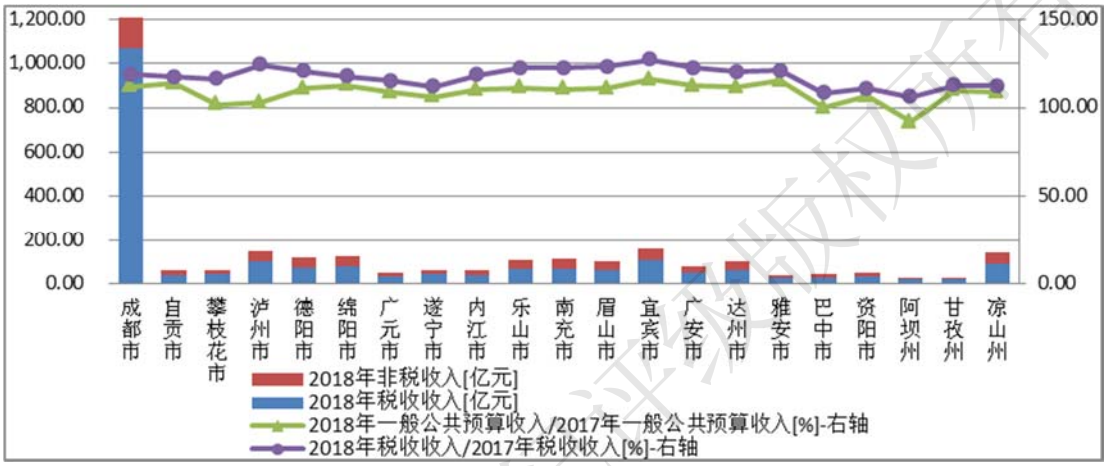
现明显下滑。

一般公共预算收入方面，2018 年成都市实现一般公共预算收入 1424.16 亿元，为四川省各州市之首；除宜宾、泸州、凉山、绵阳、德阳和南充外，乐山、眉山和达州 2018 年一般公共预算收入亦突破百亿；其余各州市一般公共预算收入规模较小，其中阿坝连续两年出现负增长，以 24.66 亿元垫底。

从一般公共预算收入构成看，2018 年四川省各州市税收收入占一般公共预算收入的比重均有所提升，但总体仍处于相对较低水平，税收比率主要集中在 60%至 70%之间，高于 70%的州市仅阿坝、成都、雅安和攀枝花；资阳和巴中分别以 57.7%和 58.4%分列各州市末两位。从变动情况看，泸州和阿坝的税收比率连续两年明显提升；攀枝花 2018 年税收比率比较上年增长 8.9 个百分点，位列各州市第三位；甘孜和凉山税收比率较上年变动幅度相对较小，增幅不足 2 个百分点；其余各州市税收比率较上年变动幅度主要集中在 2%至 6%之间，其中成都 2018 年税收比率较上年增长 4.4 个百分点至 75.0%。

从税收收入增长情况看，2018 年四川省大部分州市保持两位数增长。其中，宜宾、泸州、眉山、南充、乐山、广安、雅安、德阳和达州 2018 年税收收入与上年相比增幅超过 20%；阿坝和巴中 2018 年税收收入分别是上年的 105.9%和 108.1%；其余各州市税收收入与上年相比，增幅在 10%至 20%之间，其中成都 2018 年税收收入是上年的 118.5%。

图表 14. 2018 年四川省各州市一般公共预算收入及税收收入情况



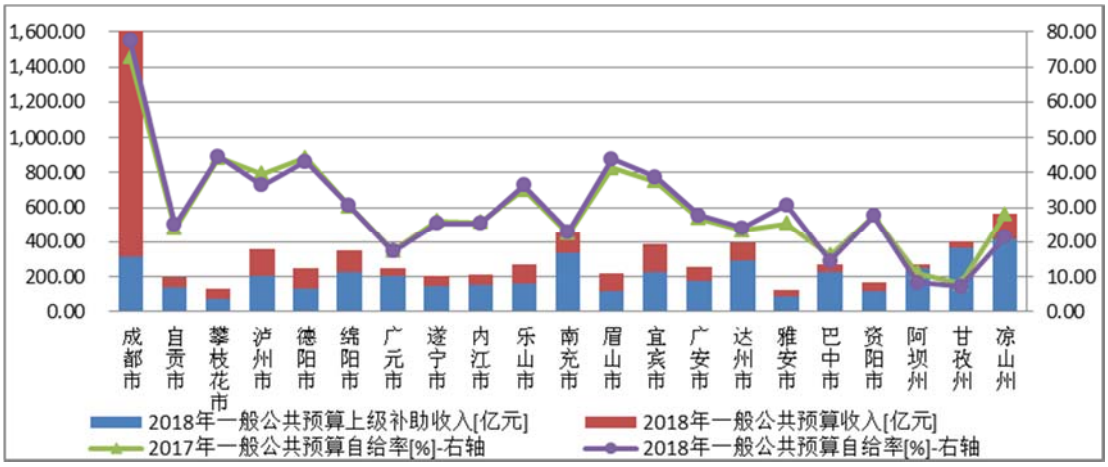
数据来源：四川省各州市财政决算、预算执行报告等公开资料，新世纪评级整理

从一般公共预算收入对一般公共预算支出的覆盖程度看，四川省各州市一般公共预算财政自给能力总体处于较低水平，一般公共预算财政平衡对上级补助收入依赖大。2018 年成都一般公共预算自给率为 77.5%，其余各州市一般公共预算自给率均低于 50%，其中攀枝花、眉山和德阳分别为 44.6%、43.9 和 43.2%，分列全省各州市第二至第四位；甘孜和阿坝分别以 7.1%和 8.4%排名末两位。从上

新世纪评级版权所有

级补助收入规模看，2018 年全省共有 11 个州市的一般公共预算上级补助收入超过 200 亿元，大规模的补助收入为各州市的建设发展提供支撑。其中，凉山 2018 年一般公共预算上级补助收入较上年增加 94.94 亿元至 416.87 亿元，规模及增幅均位列全省各州市首位；甘孜、南充和成都分别以 369.61 亿元、337.15 亿元和 311.75 亿元分列全省各州市第二至第四位；攀枝花以 73.39 亿元排名末位。

图表 15. 2018 年四川省各州市上级补助收入和一般公共预算自给情况



数据来源：四川省各州市财政决算、预算执行报告等公开资料，新世纪评级整理

2019 年上半年，从已获取的四川省各州市一般公共预算收入看，除巴中外，其余各州市一般公共预算收入均实现增长。其中，巴中一般公共预算收入增速为-8.2%，为全省唯一负增长的区域，其税收收入和非税收入分别下滑 3.2%和 14.8%；绵阳、阿坝和德阳一般公共预算收入增长略显乏力；其余州市当期一般公共预算收入均保持 5%以上的增速；成都在规模上继续领跑各州市，当期实现一般公共预算收入 810.30 亿元，增速为 6.0%。此外，阿坝 2019 年上半年税收收入出现明显下滑，增速为-8.9%。眉山、广安和达州相关数据未获取。

2. 下辖各州市政府性基金预算分析

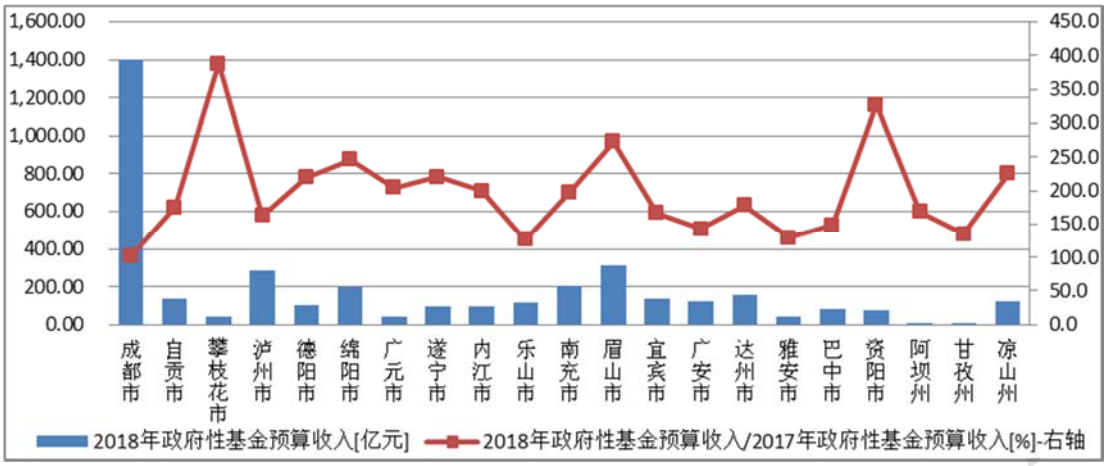
2018 年除成都外，四川省其余 20 个州市的政府性基金预算收入同比大幅增长，其中攀枝花、资阳、眉山、绵阳、凉山、遂宁、德阳和广元为成倍增长；成都 2018 年政府性基金预算收入较上年略有增加，规模占全省比重超过三分之一。2019 年上半年，大部分地区土地市场行情较 2018 年有所降温，资阳、甘孜和凉山当期政府性基金预算收入未达到上年全年收入的四分之一；而阿坝、宜宾、雅安和南充 2019 年上半年土地出让情况相对火热。从地方财力的稳定性看，自贡、泸州、眉山、广安和巴中的政府性基金预算收入对地方财力的贡献度相对较高，地方财力相对易受房地产市场景气度及当地土地出让情况影响。

从政府性基金预算收入规模看，2018 年成都实现政府性基金预算收入 1399.63 亿元，居全省各州市首位，占全省政府性基金预算收入比重超过三分之

一。眉山、泸州和南充分别以 313.33 亿元、286.82 亿元和 202.77 亿元分列全省各州市第二至四位；绵阳、达州、宜宾、自贡、凉山、广安、乐山和德阳的政府性基金预算收入在 100 亿元至 200 亿元之间；其余各州市政府性基金预算收入不足百亿元。

从政府性基金预算收入的增长情况看，2018 年除成都外，四川省其余 20 个州市的政府性基金预算收入同比大幅增长。其中，攀枝花、资阳、眉山、绵阳、凉山、遂宁、德阳和广元的政府性基金预算收入较上年实现成倍增长，攀枝花以 287.8%的增速排名首位；其余各州市 2018 年政府性基金预算收入较上年呈两位数增长；成都该增速为 2.9%。

图表 16.　2018 年四川省各州市政府性基金预算收入规模及增长情况

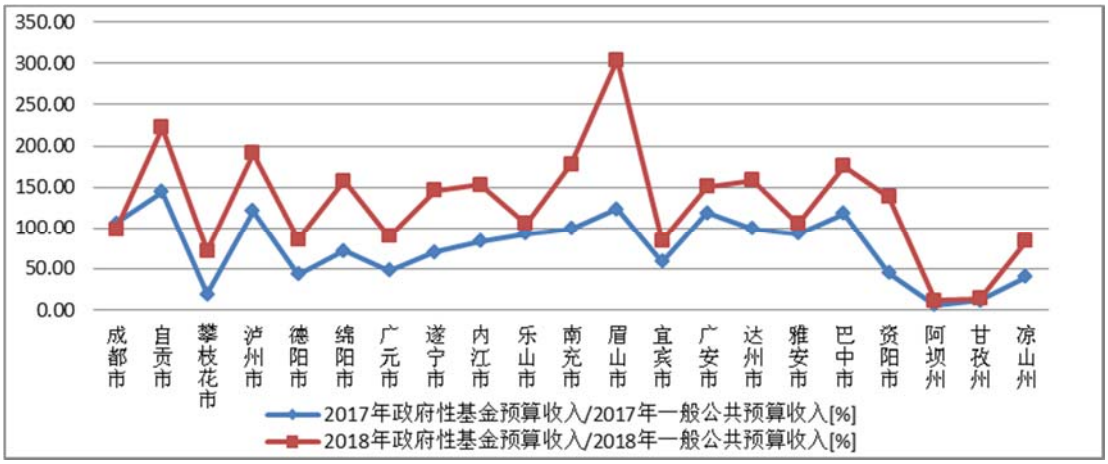


数据来源：四川省各州市财政决算、预算执行报告等公开资料，新世纪评级整理

从地方财力的稳定性看，受全省绝大部分州市 2018 年政府性基金预算收入大幅增长影响，其对地方财力的贡献度均有所提高。其中，自贡、泸州、眉山、广安和巴中的政府性基金预算收入对地方财力的贡献度相对较高，2017-2018 年的政府性基金预算收入均超过当年一般公共预算收入，地方财力相对易受房地产市场景气度及当地土地出让情况影响；阿坝、甘孜、攀枝花、凉山和德阳政府性基金预算收入对地方财力的贡献度相对较小，2016-2017 年政府性基金预算收入与当年一般公共预算收入相比均在 50%以下，2018 年该比率未超过 90%。

新世纪评级版权所有

图表 17. 2017-2018 年四川省各州市政府性基金预算收入与一般公共预算收入对比



数据来源：四川省各州市财政决算、预算执行报告等公开资料，新世纪评级整理

2019 年上半年，从已获取的四川省各州市政府性基金预算收入看，大部分地区土地市场行情较 2018 年有所降温。从公布的数据看，资阳、甘孜和凉山 2019 年上半年政府性基金预算收入分别为上年全年收入的 19.1%、21.8%和 24.9%；绵阳、泸州、巴中、广元和自贡当期政府性基金预算收入未达到上年全年收入的 35%；成都 2019 年上半年实现政府性基金预算收入 526.7 亿元，增速为 0.2%，当期收入规模占 2018 年全年的 37.6%。此外，阿坝、宜宾、雅安和南充 2019 年上半年土地出让情况相对火热，当期政府性基金预算收入超过 2018 年全年规模的 50%。眉山、广安和达州相关数据未获取。

三、四川省及下辖各州市债务状况分析

（一）四川省债务状况分析

四川省政府债务规模实行限额管理，目前全省政府债务余额距国务院批准的政府债务限额尚有一定空间；2019 年以来四川省发行多期城乡基础设施建设专项债券，项目收益与融资自求平衡专项债券的偿债资金来源多样化，且再融资债券的发行在一定程度上缓解地方政府债务偿付压力，整体看，四川省政府债务风险相对可控。

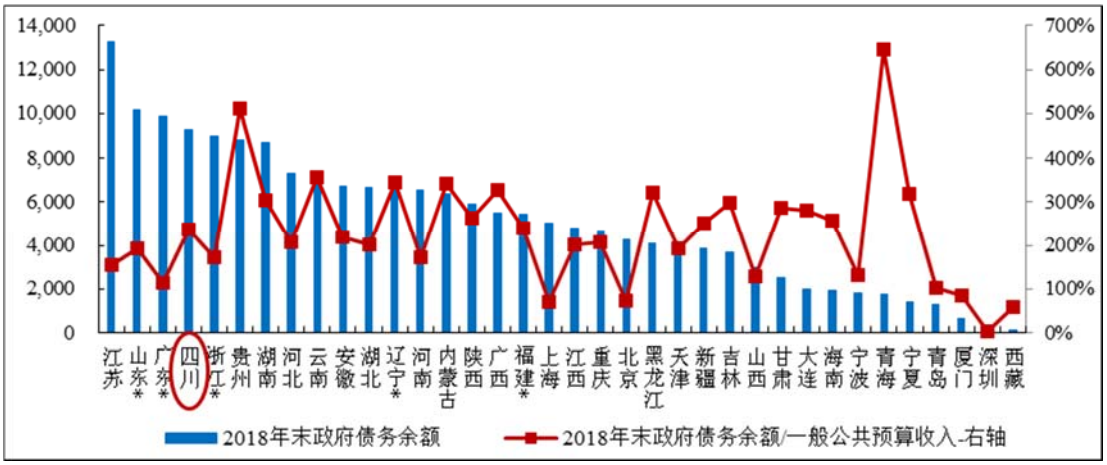
2018 年四川省政府债务限额为 10280 亿元，当年全省累计发行地方政府债券 2183.75 亿元，其中新增债券 1065.29 亿元、置换债券 662.52 亿元、再融资债券 455.94 亿元。

四川省政府债务规模较大，2018 年末全省政府债务余额为 9298 亿元，排名各省（区）市（含计划单列市）第五位，较上年增加 795 亿元。与财政收入相比，2018 年末四川省政府债务余额是 2018 年全省一般公共预算收入的 2.4 倍，略高于各省市平均水平；考虑到政府性基金预算收入和国有资本经营预算收入，当年

新世纪评级版权所有

末四川省政府债务余额是上述三项收入合计的 1.2 倍。

图表 18. 2018 年末各省市政府债务余额与 2018 年一般公共预算收入对比[8]



数据来源：各省市（含计划单列市）债券信息披露文件、预决算公开数据，新世纪评级整理

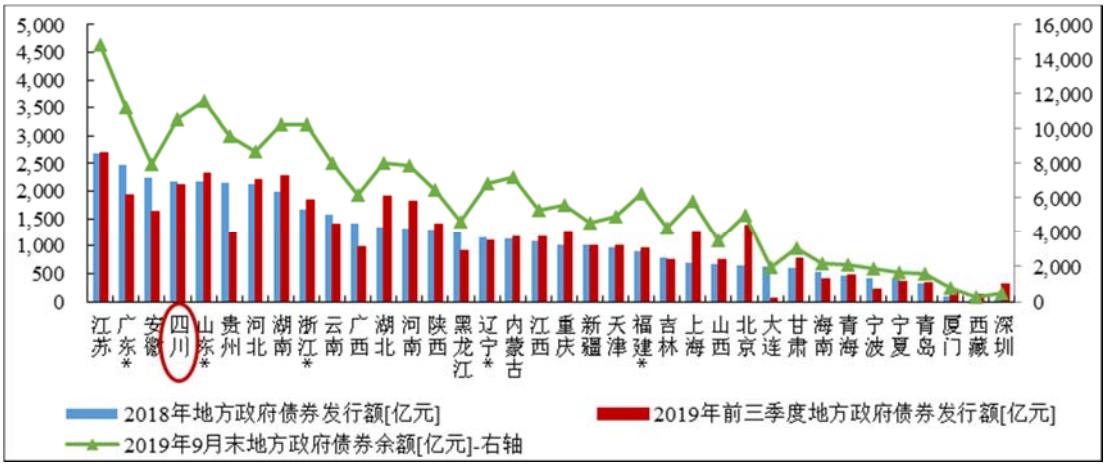
根据《关于四川省 2019 年财政预算调整方案的报告》，经国务院批准，财政部核定，2019 年四川省政府债务限额为 11731 亿元，较 2018 年新增债务限额 1451 亿元；财政部核定的四川省 2019 年地方政府再融资债券发行规模上限为 773 亿元。2019 年前三季度，四川省累计发行地方政府债券 2109.62 亿元，其中新增债券 1444.91 亿元（含项目收益与融资自求平衡专项债券 980 亿元）、再融资债券 664.71 亿元。截至 2019 年 9 月末，四川省地方政府债券余额（含代发债券）为 10559.11 亿元，占 2019 年四川省政府债务限额的 90.0%；再融资债券在计划额度内仍有发行空间。

四川省政府债务规模实行限额管理，目前全省政府债务余额距国务院批准的政府债务限额尚有一定空间；2019 年以来四川省发行多期城乡基础设施建设专项债券，项目收益与融资自求平衡专项债券的偿债资金来源多样化，且再融资债券的发行在一定程度上缓解地方政府债务偿付压力。整体看，四川省政府债务风险相对可控。

新世纪评级版权所有

[8] 图中计划单列市单独列示，相关省份的地方政府债务余额与一般公共预算收入已作相应扣除；不含兵团。

图表 19. 2018 年及 2019 年前三季度各省市（含计划单列市）地方政府债券发行情况



数据来源：各省市（含计划单列市）债券信息披露文件，新世纪评级整理

（二）下辖各州市债务状况分析

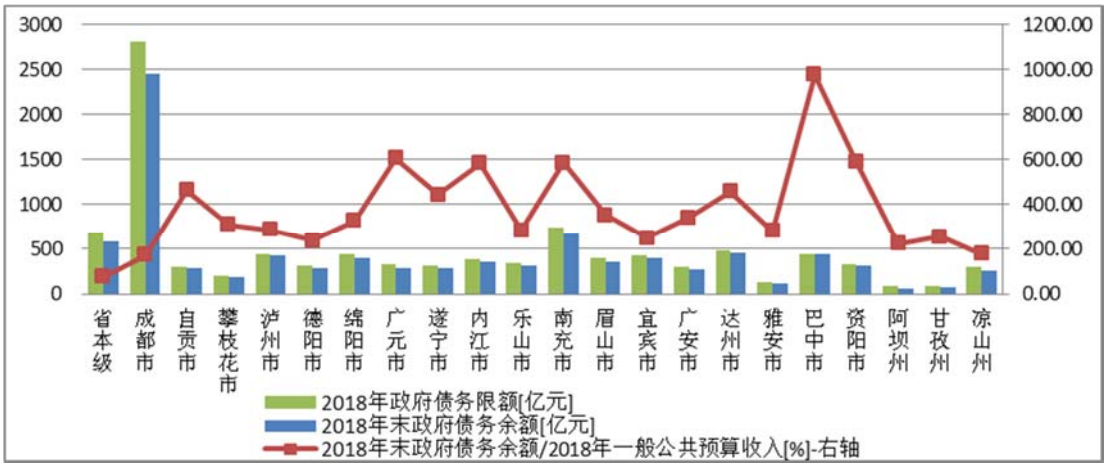
2018 年末四川省各州市政府均在限额内举债，其中巴中和攀枝花举债空间较小。从政府债务偿付压力看，2018 年末巴中、广元、资阳、南充和内江政府债务整体偿付压力相对偏大，其中南充和资阳在一般债务和专项债务偿付方面均面临一定压力，而巴中、内江、广元债务偿付压力主要集中在一般债务；成都政府债务规模较大，但得益于较雄厚的财政实力，其政府债务偿付压力相对较小。

从政府债务规模看，2018 年末成都、南充、省本级、达州、巴中和泸州政府债务规模较大，分别为 2450 亿元、668 亿元、588 亿元、461 亿元、444 亿元和 430 亿元，排名省内前六位；攀枝花、雅安、甘孜和阿坝政府债务规模相对较小，分别为 190 亿元、113 亿元、77 亿元和 55 亿元，降序排名省内后四位；除上述地区外，其余各州市政府债务规模主要集中于 250 亿元至 400 亿元之间。从变动情况看，凉山、省本级和甘孜 2018 年政府债务余额较上年明显增长，增幅分别为 43.6%、31.0%和 28.3%；阿坝、宜宾、泸州、自贡、雅安、广元和广安该增幅在 10%以上；成都 2018 年政府债务余额较上年增长 5.2%。从举债空间看，2018 年末全省各州市政府债务余额均未突破限额，其中巴中和攀枝花举债空间较小，阿坝、雅安、省本级、成都、凉山、甘孜和广元未使用限额比例大于 10%。

与一般公共预算收入规模相比，2018 年末巴中、广元、资阳、南充和内江政府债务偿付压力相对偏大，当年末政府债务余额分别为其 2018 年一般公共预算收入的 976.7%、606.0%、592.3%、586.5%和 583.5%；自贡、达州、遂宁、眉山、广安、绵阳和攀枝花政府债务偿付压力次之，当年末政府债务余额与其 2018 年一般公共预算收入相比均大于 300%；省本级、成都和凉山政府债务偿付压力相对较小，当年末政府债务余额与其 2018 年一般公共预算收入相比小于 200%，

其中成都该比率为 172.0%。

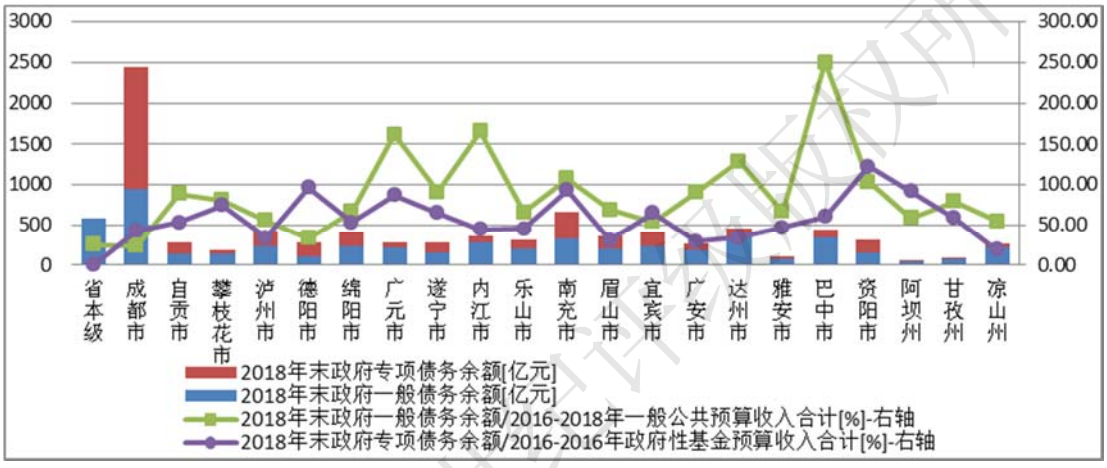
图表 20. 四川省各州市政府债务规模及偿付压力情况



数据来源：四川省各州市财政决算、预算执行报告及 Wind 等公开资料，新世纪评级整理

除成都、德阳和资阳外，2018 年末四川省其余各州市的政府债务以一般债务为主。以一般预算收入对一般债务的覆盖情况来看，巴中、内江、广元、达州、南充和资阳六个州市近三年一般公共预算收入合计无法对其 2018 年末政府一般债务余额形成覆盖，一般债务偿付存在一定压力。以政府性基金预算收入对专项债务的覆盖情况来看，得益于 2018 年土地市场行情火热，仅资阳近三年政府性基金预算收入合计无法对其 2018 年末政府专项债务余额形成覆盖，但考虑到政府性基金预算收入受土地市场景气度影响存在较大波动，除资阳外，眉山、泸州、南充等政府性基金预算收入稳定性相对偏弱的州市专项债务偿付仍值得关注。

图表 21. 四川省各州市政府一般债务和专项债务规模及偿付压力情况



数据来源：四川省各州市财政决算、预算执行报告及 Wind 等公开资料，新世纪评级整理

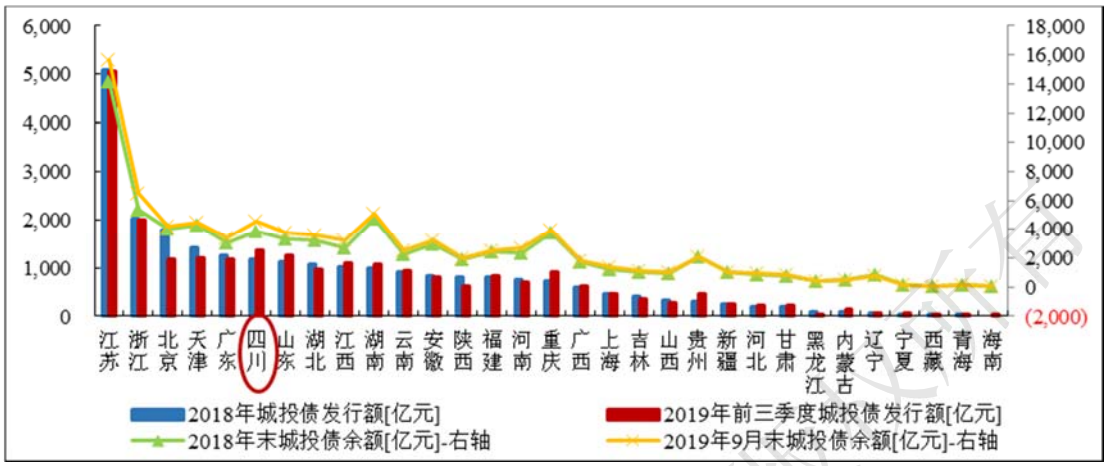
四川省城投债发行规模及存续余额均位于全国各省市前列，且均集中在省本级和成都，此外绵阳、泸州和宜宾 2018 年以来城投债发行规模相对大；阿坝和甘孜尚无已发债的城投企业。与自身财力状况相比，绵阳、巴中和遂宁城投企业存量债券偿付压力相对偏大；绵阳、遂宁、成都、泸州、内江和宜宾城投

企业带息债务负担相对较重。

从城投债发行情况看，2018 年及 2019 年前三季度，四川省城投债累计发行额分别为 1181.7 亿元和 1350.0 亿元，分别位列全国各省市第六位和第三位。从各州市看，省本级和成都的城投债发行规模较大，2018 年城投债发行额分别为 533.3 亿元和 300.8 亿元，2019 年前三季度城投债发行额分别为 560.0 亿元和 436.6 亿元；绵阳、泸州、宜宾和眉山的城投债发行规模次之，2018 年和 2019 年前三季度合计发行 148.4 亿元、99.7 亿元、81.8 亿元和 67.5 亿元；其余各州市城投债发行规模相对较小。

从城投债存续情况看，截至 2019 年 9 月末，四川省城投债存续余额为 4525.0 亿元，位列全国各省市第四位。从各州市看，省本级和成都城投企业存量债券余额较大，分别为 1398.4 亿元和 1368.8 亿元，分别占全省的 30.9%和 30.2%；绵阳和泸州城投企业存量债券余额分别为 360.9 亿元和 277.0 亿元；眉山、遂宁、内江和巴中该余额逾百亿，其余 12 个各州市的城投企业存量债券余额均低于 100 亿元，阿坝和甘孜尚无已发债的城投企业。

图表 22. 各省市城投债发行及余额情况



数据来源： Wind 及公开资料，新世纪评级整理

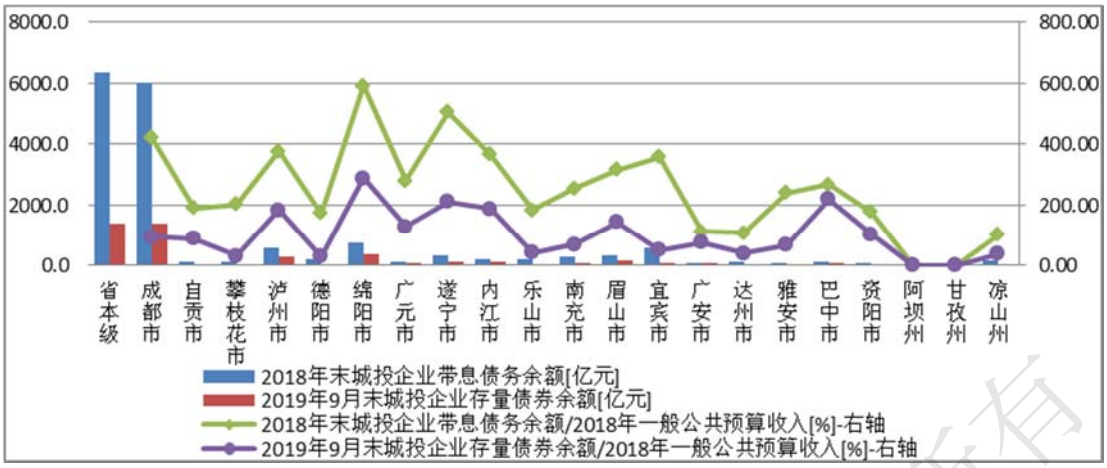
从城投企业存量债券偿付压力看，四川省各州市城投债负担存在显著差异。其中，绵阳、巴中、遂宁、内江和泸州 2019 年 9 月末城投企业存量债券余额为 2018 年一般公共预算收入的 289.8%、220.1%、210.4%、188.7%和 184.6%，城投债偿付压力相对偏大；眉山、广元和资阳该比率在 100%-150%之间，城投债偿付压力次之；其余各州市 2019 年 9 月末城投企业存量债务余额基本小于其 2018 年一般公共预算收入，城投企业存量债券偿付压力相对可控。

从城投企业带息债务看，2018 年末四川省内城投企业带息债务余额为 1.68 万亿元；与地方财力相比，是当年一般公共预算收入的 4.3 倍，在全国各省市中处于中下游水平。从各州市看，四川省城投企业带息债务主要集中于省本级和成

都，2018 年末城投企业带息债务余额分别为 6339.16 亿元和 5999.50 亿元；绵阳、宜宾、泸州、眉山和遂宁城投企业带息债务规模较大，当年末余额分别为 737.42 亿元、577.68 亿元、566.43 亿元、325.54 亿元和 322.08 亿元；南充、内江、德阳和乐山城投企业带息债务余额在 200 亿元-300 亿元之间；其余各州市城投企业带息债务余额相对较小。

与一般公共预算收入规模相比，2018 年末绵阳、遂宁、成都、泸州、内江和宜宾城投企业带息债务负担相对较重，当年末城投企业带息债务余额分别是 2018 年一般公共预算收入的 592.1%、504.5%、421.3%、377.4%、367.4%和 359.1%；眉山、广元、巴中和南充城投企业带息债务负担次之，当年末城投企业带息债务余额与 2018 年一般公共预算收入相比均大于 250%；余下各州市的城投企业当年末带息债务余额与 2018 年一般公共预算收入相比在 100%至 250%之间。

图表 23. 四川省各州市城投企业债务规模及偿付压力情况



数据来源：四川省各州市财政决算、预算执行报告及 Wind 等公开资料，新世纪评级整理

新世纪评级版权所有

免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。