



大公国际：2021 年上半年城投 评级下调增多 弱资质城投风 险加速暴露



作者：大公国际 王燕

2021 年上半年，城投公司评级上调数量锐减，评级下调数量首次超过上调数量，城投公司信用评级遭大面积下调引发市场的高度关注。上半年评级被调降的城投公司区域多集中在贵州省，行政层级多分布在区县级，且多体现为债务压力大、负面事件多的弱资质城投公司。在遏制地方政府隐性债务扩张的严监管下，城投分化是必然趋势，预计弱资质城投公司未来融资难度将加大。

一、2021 年上半年城投公司主体级别或展望调低的数量明显增多，区域信用环境恶化、债务逾期、负面事件多是引发评级下调的主要原因。

2021 年上半年共有 21 家城投公司评级被下调，较 2020 年同期的 5 家明显上升。其中，平凉文化旅游产业投资集团有限责任公司、贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司和遵义市播州区城市建设投资经营（集团）有限公司等公司主体级别或展望两年内连续多次下调。从区域分布上来看，贵州省被下调的城投公司为 12 家，其中 4 家主体评级调低，8 家评级展望调低；山东省和重庆市各有 2 家，甘肃省、河南省、吉林省、内蒙古和云南省各 1 家。从行政层级上来看，地市级城投 7 家，区县级城投 13 家，国家级新区城投 1 家。

表 1 城投公司评级下调情况

公司名称	最新评级	上次评级
遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司	AA/负面	AA/稳定
遵义道桥建设(集团)有限公司	AA+/负面	AA+/稳定
遵义市播州区城市建设投资经营(集团)有限公司	AA-/负面	AA/负面
遵义和平投资建设有限公司	AA/负面	AA/稳定
安顺市西秀区城镇投资发展有限公司	AA-/稳定	AA/稳定
安顺市交通建设投资有限公司	AA-/稳定	AA/稳定
凯里市文化旅游产业投资发展有限公司	AA/负面	AA/稳定
贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司	A+/负面	AA-
贵州水城水务投资有限责任公司	AA/负面	AA/稳定
黔南州投资有限公司	AA/负面	AA/稳定
毕节市碧海新区建设投资有限责任公司	AA/负面	AA/稳定
毕节市七星关区新宇建设投资有限公司	AA/负面	AA/稳定
呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司	AA-/负面	AA/负面
平凉文化旅游产业投资集团有限责任公司	A+/稳定	AA-/负面
重庆鸿业实业(集团)有限公司	AA/负面	AA/稳定
重庆旅游投资集团有限公司	AA/负面	AA/稳定
威海产业投资集团有限公司	AA+/负面	AA+/稳定
高密华荣实业发展有限公司	AA+/负面	AA+/稳定
新郑新区发展投资有限责任公司	AA+/负面	AA+/稳定
云南省滇中产业发展集团有限责任公司	AA+/负面	AA+/稳定
吉林市铁路投资开发有限公司	AA/稳定	AA+/稳定

数据来源: Wind, 大公国际整理

通过梳理, 城投公司主体级别或展望下调的原因主要包括: 区域信用环境恶化、城投公司发生债务逾期、财务状况恶化、负面事件多等。

表 2 城投公司评级下调主要因素

下调原因	城投公司数量
区域经济财政下滑	2
区域信用风险事件频发	7
发生债务逾期、欠息、非标延期偿付等	8
经营、财务状况恶化	6
对外担保规模大、担保代偿风险加大或已经出现代偿	9
核心资产划出、子公司被剥离或受子公司拖累	4
列入被执行人	7
上次调级理由未兑现	1

从区域层面上来看, 区域财力弱、信用风险事件频发是引发城投公司

评级下调的重要原因。城投公司所在区域若财政实力弱、债务负担重、财政下滑将导致地方政府对城投公司的支持力度有限；区域信用风险事件频发又导致了区域信用环境恶化，影响当地企业的再融资能力。2021 年上半年城投公司评级或展望下调的城投平台主要集中于贵州省，且以区县平台居多，贵州省部分区域经济财政实力偏弱同时信用风险频发，区域信用环境恶化。

从企业自身情况来看，短期偿债压力大是被下调城投公司普遍面临的问题，特别是部分城投公司已发生债务逾期。从企业自身情况来看，货币资金紧张，短期偿债压力大是 21 家城投公司普遍面临的问题。债务逾期也是城投公司评级下调的主要原因，前有贵州省多家平台公司非标展期，后有春华水务自爆债务逾期引发降级。

受疫情影响，部分城投公司 2020 年经营情况不佳，财务状况恶化。被下调的城投公司中重庆旅游投资集团有限公司 2020 年收入和利润受新冠肺炎疫情影响大幅下滑，同时未来若金佛山景区重组完成，公司将不再控股金佛山景区。威海产业投资集团有限公司贸易类业务受疫情影响回款面临较大的风险，同时金融服务板块逾期规模较大，截至 2021 年 3 月末，公司融资租赁业务存续规模 8.83 亿元，不良率高达 43%。

负面事件会对城投公司产生不利影响。城投公司的负面事件主要包括对外担保代偿、纳入被执行人名单等。例如遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司、遵义市播州区城市建设投资经营（集团）有限公司等 7 家公

司多次被列入被执行人名单，过往债务履约情况较差。贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司，对外担保涉及信托等债务，部分担保对象已经出现信用风险事件并涉及法律诉讼，代偿风险较大。重庆鸿业实业（集团）有限公司对外担保规模较大且担保出现实质代偿。

城投转型需谨慎，收购上市公司或会对自身信用水平产生不利影响。近年来，收购上市公司成为城投公司转型的重要途径之一，但如果上市公司经营情况不佳，也会影响城投公司自身的信用水平。高密华荣实业发展有限公司收购上市公司孚日股份（002083.SZ），而孚日股份业绩不及预期公司面临商誉减值风险。云南省滇中产业发展集团有限责任公司参股的易见股份（*ST 易见、600093.SH）被证监会立案调查，面临退市风险。

二、2021 年上半年城投公司主体级别或展望调高的数量显著下降；区域经济财政实力稳步增强，持续得到地方政府在资本金注入及资产划拨方面的支持仍是评级上调的主要原因。

2021 年上半年只有 10 家城投公司的主体级别或展望上调，较 2020 年全年的 159 家大幅下降；其中 2 家主体评级由 AA+ 上调至 AAA，7 家主体级别由 AA 上调至 AA+，1 家评级展望由负面调整为稳定。从上调的区域来看，江苏省的平台仍占优势；从上调主体的行政层级来看，地级市平台上调较多。区域经济财政实力稳步增强，持续得到地方政府在资本金注入及资产划拨等方面的支持仍是城投公司级别上调的主要因素。

表 3 城投公司评级上调情况

公司名称	最新评级	上次评级
张家港市直属国有资产经营有限公司	AAA/稳定	AA+/稳定
南通沿海开发集团有限公司	AAA/稳定	AA+/稳定
镇江交通产业集团有限公司	AA+/稳定	AA/稳定
湖南金阳新城建设发展集团有限公司	AA+/稳定	AA/稳定
抚州市投资发展(集团)有限公司	AA+/稳定	AA/稳定
景德镇陶文旅控股集团有限公司	AA+/稳定	AA/稳定
南充发展投资(控股)有限责任公司	AA+/稳定	AA/稳定
驻马店市城乡建设投资集团有限公司	AA+/稳定	AA/稳定
承德市国控投资集团有限责任公司	AA+/稳定	AA/稳定
大连时泰城市建设发展有限公司	AA+/稳定	AA+/负面

数据来源: Wind, 大公国际整理

区域经济财政实力稳步增强是评级上调的重要支撑。良好的区域发展环境能为城投公司的发展提供有利的外部环境。纵观 10 家被上调的城投公司, 其所处的区域诸如南通市、张家港市、浏阳市等都属于经济财政实力较强的区域, 且近年来, 经济财政实力稳步增强。如近年来张家港市经济财政持续增长, 经济总量位居我国百强县(市) 第三位。

地方政府的支持是评级上调的主要推动力。地方政府的外部支持一方面体现了当地政府对城投公司的重视程度, 另一方面通过资产注入可以提升城投公司的平台地位、扩大资产规模、增强资本实力、降低融资成本。例如, 2020 年南充市政府将南充市工业发展投资有限责任公司和南充市交

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32672

