



重庆市区域发展与债务风险分析

公用二部 金融部 | 宋玉丽 马时伊

2026 年 9 月 29 日

摘要：

重庆是中西部地区唯一的直辖市，地处“一带一路”和长江经济带的联结点，在国家战略叠加与产业升级支撑下，经济具备稳步增长的基础条件。“十四五”期间成渝地区双城经济圈建设和“33618”现代制造业集群体系带动其经济增速重返 5%以上增长通道，成为中西部地区首个 GDP 超 3 万亿元的城市。产业结构方面，重庆形成第三产业为主导、第二产业为支撑的产业格局，新质生产力快速发展，制造业向新、向智、向绿、向高端全方位迈进。金融体系方面，重庆市围绕“防风险、强监管、促高质量发展”主线推进西部金融中心建设，金融体系完备性较高；金融服务实体经济质效提升，区域整体金融风险可控。财政方面，重庆市自有财力支撑偏弱，土地财政向产业财政的转型迫在眉睫；债务上，地方政府债务余额在限额内运行，能获得中央较强转移支付，债务风险可控；市场对重庆的信用风险定价明显改善，但部分区县负担偏重。展望 2027 年，重庆面临新旧动能加速转换的关键阶段，产业转型进度与传统动能修复情况是经济实现 5%以上增长目标的关键，融资环境将延续融资平稳型格局，但区县债务分化仍是潜在风险点。

关键词：重庆市；西部大开发；新质生产力；产业结构；化债；融资环境

正文：

一、 战略定位与总量分析

重庆作为中西部地区唯一的直辖市，是西部大开发的重要战略支点，享有国家多重战略叠加支撑。“十四五”期间，在成渝地区双城经济圈建设和“33618”现代制造业集群体系双轮驱动下，经济增速企稳修复，经济总量跃居全国第16位，传统产业和新兴产业并行发力，产业投资结构持续优化。2026年上半年，GDP增速回落，主要受房地产深度调整与传统燃油车产量收缩的双重影响，但新能源汽车出口、AI及机器人、锂离子电池等新增长点仍在放量。下半年增速能否回升，是观察新旧动能转换实际进度的关键窗口。

（一）战略定位与区位分析

重庆地处“一带一路”和长江经济带的联结点上，多重国家战略在此交汇叠加；“十五五”规划锚定到2030年经济总量迈上4万亿元新台阶、人均GDP达到14万元，确保基本建成新时代西部大开发重要战略支点和内陆开放综合枢纽。

重庆位于中国西南部，长江上游，下辖37个区县（自治县）、1,028个乡镇（街道）。重庆是国家重要的中心城市、西部大开发的重要战略支点，地处“一带一路”和长江经济带的联结点上，在国家区域发展和对外开放格局中具有独特而重要的作用。成渝地区双城经济圈、西部陆海新通道、长江经济带高质量发展等多重国家战略在这里交汇叠加，在成渝地区双城经济圈战略推动下，“十四五”期间川渝地区生产总值（以下简称“GDP”）五年跨过3个万亿级关口、突破10万亿元；西部陆海新通道通达国家和港口持续增加，向南直通东盟、连接全球，持续引领西部地区扩大向西向南开放；长江经济带高质量发展战略为重庆锚定了“生态优先、绿色发展”的根本转型方向，让生态保护成为倒逼产业升级、重塑开放格局的底层驱动力。2024年，中央重新赋予重庆打造新时代西部大开发重要战略支点、内陆开放综合枢纽“两大定位”，要求重庆在推进新时代西部大开发中发挥支撑作用、在推进共建“一带一路”中发挥带动作用、在推进长江经济带绿色发展中发挥示范作用“三大作用”。

重庆地处承东启西、牵引南北、通江达海的区位，近年来已建成四通八达的国际物流网络，是全国首个港口型、陆港型、空港型、生产服务型、商贸服务型“五型”国家物流枢纽城市。中欧班列（成渝）覆盖欧亚120多个城市，“东盟快班”实现欧亚双向对开，跨境公路班车开行量突破1.2万车次，江北国际机场年旅客吞吐量突破5,000万人次，“千里轻舟”货运班轮开通13条航线，嘉陵江重庆段实现全线夜航；2025年西部陆海新通道通达全球127个国家和地区的584个港口。区位优势将重庆这一内陆城市变成物流、产业、开放上的枢纽前沿，依托四通八达的国际物流网络，“十四五”期间，重庆社会物流总费用与GDP的比率低于全国0.6个百分点，综合物流成本大幅降低，对内直接吸引依赖高效物流的产业在重庆扎根，对外加速汇聚全球要素资源，产业集聚效益和产业能级效益加速释放。

从资源禀赋看，重庆地处青藏高原和长江中下游平原过渡地带，山环水绕，江峡相拥，形成大山大江的大资源格局，是长江上游重要生态屏障。三峡库区是全国战略性淡水资源库，大巴山、武陵山、大娄山区是生物多样性保护与水资源涵养重要区，在国家生态安全中具有特殊意义。矿产资源方面，截至 2025 年末，全市已发现矿产资源 72 种，查明资源储量 46 种、正在开发利用 24 种；非油气采矿权 676 个，2025 年页岩油勘探实现“零”的突破。依托本地矿产资源，重庆发展出具有竞争力的制造业集群，是国家重要的现代制造业基地，新能源汽车、电子信息等支柱产业不断发展壮大，正加速打造支撑新时代西部大开发高质量发展的重要增长极。

“十四五”期间，重庆成为中西部首个经济总量突破 3 万亿元的城市，战略位势显著提升。“十五五”聚焦做实“两大定位”、发挥“三个作用”，锚定 2030 年确保基本建成新时代西部大开发重要战略支点和内陆开放综合枢纽，GDP 年均增长 5%-5.5%，2030 年迈上 4 万亿元新台阶。从成渝地区双城经济圈建设看，2025 年成渝地区经济圈经济总量迈上 9 万亿元台阶，但与长三角（近 35 万亿元），粤港澳大湾区（预计突破 15 万亿元），京津冀（接近 12 万亿元）相比仍有明显差距，短期内更多承担战略备份和纵深支撑角色。“十五五”两地携手目标为 2030 年川渝经济总量达 13 万亿元；当前成渝地区正处于能级跃升的关键窗口期，增长潜力在于将地理空间的重心劣势转化为要素配置的中心优势，在双循环格局中承担起连接内陆与欧亚、贯通南北与东西的枢纽功能，继续引领支撑西部地区现代化建设。

（二）经济总量与增长速度

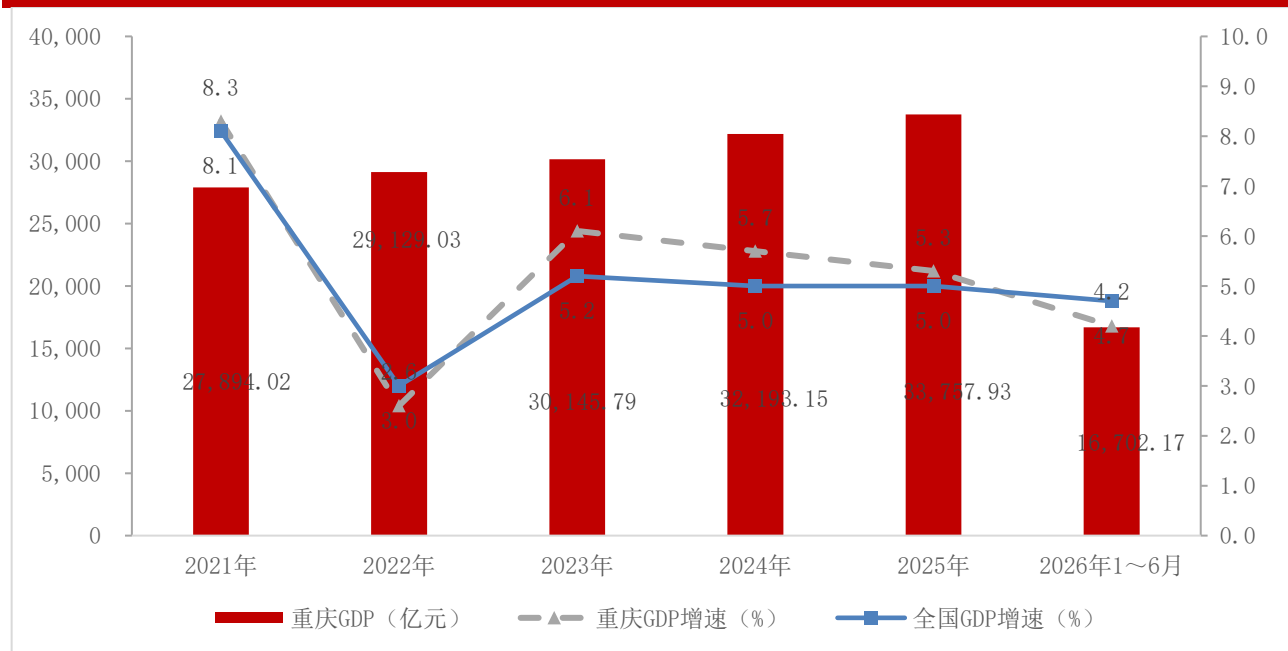
重庆经济体量迈上 3 万亿元台阶，处于全国中游，在成渝地区双城经济圈建设和“33618”现代制造业集群体系推动下，传统产业与战略性新兴产业并行发力；2026 年上半年，受房地产深度调整与工业增长阶段性放缓共同作用，重庆 GDP 增速较 2025 年全年有所回落，增长动能呈现结构性放缓特征。

近年来，重庆经济体量居全国中游，2025 年居全国 31 个省（自治区、直辖市）第 16 位、全国城市第 4 位。2021~2025 年 GDP 总量稳步攀升，但增速有所波动：2022 年受宏观环境影响低于全国平均水平；2023 年，重庆以成渝地区双城经济圈建设为“一号工程”，构建“33618”现代制造业集群体系，涵盖 3 大万亿级主导产业集群、3 大五千亿级支柱产业集群、6 大特色优势产业和 18 个“新星”产业，当年 GDP 达 30,145.79 亿元，成为中西部地区首个 GDP 超 3 万亿元的城市。2025 年经济在承压中逐季回升，全年增速高于全国平均水平，数字经济核心产业增加值占 GDP 比重稳定在 10%左右，战略性新兴产业增加值占规上工业增加值比重提高至 36.3%。

2026 年 1~6 月，重庆经济总量在全国 GDP 十强城市中仍居第 4，但 GDP 增速回落至 4.2%，是十强城市中唯一低于全国平均增速（4.7%）的城市。回落主要受固定资产投资整体下滑与第二产业增长放缓双重影响：房地产开发投资大幅下降 14.5%，显著削弱整体投资对经济的拉动

作用；第二产业增加值仅增长 2.2%，较上年同期回落 2 个百分点；支柱汽车产业增速从 2025 年全年的 12.6% 回落至 3.4%，汽车总产量同比下降 9%。传统支柱产业疲软影响整体增速，增长动能结构性放缓。与此同时，经济结构中的积极因素依然存在，服务业中租赁和商务服务业仍有较高增长，部分高技术制造业仍有亮点，但不足以完全对冲下行压力。总体来看，此轮回落更多是结构转型中的阶段性调整，而非经济基本面全面走弱。

图 1 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月重庆市地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



数据来源：重庆市人民政府、国家统计局，大公国际整理

人口发展上，2025 年末重庆常住人口同比小幅减少 3.21 万人，主要受人口自然增长率-4.61‰（出生 14.8 万人，死亡 29.5 万人）影响，但城镇化进程持续加快，2025 年末常住人口城镇化率达 73.02%。就业形势保持稳定，2021~2025 年，重庆年均新增就业人员保持在 70 万人以上，全市城镇失业率均在 5.5% 以内。物价温和运行，居民消费价格指数（CPI）除 2022 年上涨 2.1% 外，其余年份涨幅在 -0.2% 至 0.3% 之间，与全国走势相近。人均指标方面，2021 年以来重庆人均 GDP 稳步提升，2024 年突破 10 万元；2025 年人均可支配收入突破 4 万元，居民收入与经济增长基本同步。城乡收入差距持续收窄，城乡居民收入比由 2020 年的 2.45:1 稳步降至 2025 年的 2.21:1。

（三）投资、消费与出口分析

重庆市投资总量短期承压，结构优化趋势明确；消费规模优势突出，是经济增长的核心稳定器；“十四五”期间外贸是经济重要的增长引擎之一和结构升级窗口。

投资方面，“十四五”期间重庆固定资产投资总量短期承压，投资规模年均增长 2.1%，扣除房地产开发投资年均增长 7.8%，仍是重庆经济增长的主要驱动力。投资主线转向以依靠工业投资、技改升级和设备更新驱动的提质阶段，2021~2025 年，汽车产业、摩托车产业、装备

产业、消费品产业、能源工业等 5 大产业投资年均增速均保持在两位数以上；围绕“两新两重”扩大投资；基础设施投资平稳增长，重庆东站、江北国际机场等重大项目投资为城市能级提升提供支撑。

消费方面，“十四五”期间重庆消费潜力不断释放，主要得益于重庆以加快建设国际消费中心城市为牵引，先后出台释放消费潜力、扶持火锅产业、发展首店经济等系列政策，并加力扩围消费品以旧换新行动，社会消费品零售总额稳步攀升，2025 年首次超过上海跃居全国城市第 1 位，占 GDP 的比重约 49.4%，消费规模优势突出，是重庆经济最稳定的压舱石。消费结构升级趋势明显：2025 年与高品质生活相关的商品销售增长迅速，智能化消费爆发，新业态、新场景加速成长。

出口方面，重庆大力推进内陆开放高地建设，“十四五”期间外贸是经济重要的增长引擎之一和结构升级窗口，五年累计外贸进出口近 4 万亿元。2025 年，出口总额占 GDP 比重约 10.2%，外贸产品结构持续优化，机电产品出口占比近九成，其中笔记本电脑为第一大出口商品，居全国首位；“新三样”产品出口爆发式增长；民营企业主体作用持续增强；贸易伙伴多元增长，2025 年重庆与约 230 个国家和地区保持贸易往来。

综合研判，“十四五”期间，区位优势与多重国家战略叠加，推动重庆经济总量稳步攀升；先进制造与现代服务协同发力，有效投资对经济高质量发展提供基础保障，消费是最稳定的压舱石；外贸出口产品结构升级明显。2026 年上半年，受房地产深度调整与工业增长阶段性放缓共同作用，GDP 增速回落，增长动能结构性放缓；展望下半年，汽车产业能否企稳、基建投资能否加速是判断新旧动能转换进度的关键变量。若汽车产量降幅收窄至 5%以内，全年增速有望回升；若汽车产业未能修复，全年增速可能低于 4.5%。

二、产业结构分析

重庆已形成服务业为主导、制造业为支撑的产业格局；“33618”现代制造业集群体系和“416”科技创新布局协同发力，推动制造业向新、向智、向绿、向高端全方位迈进，新质生产力快速增长；空天信息作为全市首个未来产业，初步构建起“芯片模组—终端制造—系统集成及运营服务”产业链条；人工智能则以“两院一湾”为载体，加速向智能网联新能源汽车、具身智能等优势场景渗透；但需正视的是，2026 年上半年全市 GDP 同比增长 4.2%，尚未回升至 5%以上的目标区间，新旧动能转换的实质进展，既取决于新质生产力的培育速度，也取决于传统产业转型升级的实效。

（一）三次产业结构演进

近年来，重庆经济呈现三产主导、二产支撑格局，服务业成为最快驱动力；工业的支撑作用依然稳固，内部动能呈现分化态势，智能网联新能源汽车、智能装备等新兴引擎加速成长。

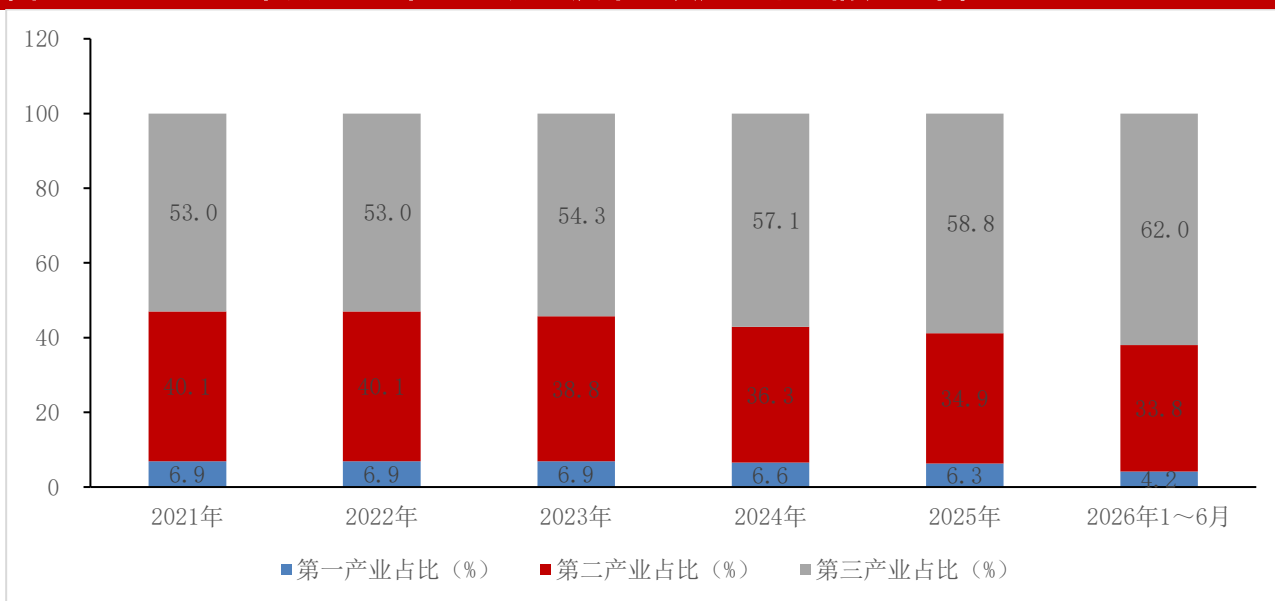
“十四五”期间，重庆第一产业占 GDP 比重稳定在 6%~7%之间，保障了经济发展的基础稳定。第二产业比重有所下降，主要受建筑业周期性调整影响；工业增加值年均增长 5.6%，支

撑作用依然稳固，工业产业结构逐步向“集群化、智能化、高端化”转变，新质生产力加速崛起。2025 年主导产业集群和支柱产业集群实现全面增长，其中智能网联新能源汽车增加值增长 13.4%，先进材料、智能装备及智能制造增长均在 6% 以上；战略性新兴产业成为核心增长极。

重庆第三产业主导地位持续强化，服务业向新向好发展；“十四五”期间，重庆大力推进先进制造业和现代服务业深度融合，着力打造内陆现代服务业发展先行区，加快培育建设国际消费中心城市，大力实施消费提振行动，“商文旅体展”深度融合，推动第三产业占 GDP 比重五年间提升 4.3 个百分点。2025 年，第三产业对 GDP 增长的贡献率达 67.4%，为拉动重庆经济增长的主引擎；其中以租赁和商务服务业，信息传输、软件和信息技术服务业为代表的现代服务业快速发展，有效促进服务业发展能级整体跃升。

2026 年上半年，重庆市三次产业结构呈现三产主导、二产承压、一产平稳的格局；第一产业增速与整体经济基本持平，运行平稳；第二产业增长承压，汽车产业明显降温，但智能装备及智能制造、新一代电子信息制造业等集群仍有支撑；服务业对经济增长的拉动作用突出，现代服务业、文旅消费和线上消费是第三产业增长的主动力。

图 2 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月重庆市三次产业结构情况（单位：%）



数据来源：重庆市人民政府，大公国际整理

（二）传统产业根基评估

重庆工业对经济支撑作用稳固，主导产业持续优化；坚持“数智化”与“绿色化”双轮驱动，推动产业向新、向智、向绿、向高端全方位迈进；2026 年上半年，工业整体增速有所放缓，汽车产业在新能源转型中仍保持增长，但终端消费市场出现阶段性调整，对经济增长的拉动作用较此前有所减弱。

重庆作为全国重要的老工业基地，传统产业根基形成于抗战时期沿海工业内迁和“三线建设”时期的大规模投资，拥有 41 个工业大类中的 39 个，钢铁、化工、建材、有色等传统产业

根基深厚，汽摩产业、装备制造、材料工业、消费品工业等构成了重庆工业的基本盘，“十四五”期间，重庆主导产业持续优化，前三大行业由 2020 年的材料、消费品和电子产业转变为 2025 年的汽车、材料、电子产业，汽车产业跃居成为第一大支柱产业。

“十四五”以来，重庆通过“数智化”与“绿色化”双轮驱动，推进产业向高端化、智能化、绿色化方向迭代升级。数智赋能方面，构建“产业大脑+未来工厂”模式，上线“12+N”行业产业大脑、13 个细分行业产业大脑，覆盖从高端摩托车到新型储能与智慧能源等诸多领域；建成数字化车间、智能工厂、未来工厂，规上工业企业数字化研发设计企业比例、关键生产环节实现数字化控制渗透率等指标均位于西部第一。绿色转型方面，退出原煤采掘等高能耗产业，发展新材料、新能源产业集群，并推进高能耗传统产业实施技改和设备更新，“十四五”期间工业能耗明显降低，以年均 2.2% 的能源消费增速支撑了年均 5.6% 的经济增长。

2026 年上半年，重庆第二产业增速回落至 2.2%，主要是汽车支柱产业降速、能源供应业收缩以及工业增长面偏窄三重因素叠加导致，其中汽车产业整体增速回落的影响最为直接，结构上，燃油车产量大幅下降，新能源的增量远不足以对冲燃油车的下滑缺口，且重庆汽车产业内需依赖度较高，上半年全国汽车销量下滑的冲击难以避免。同时，新能源补贴退坡、赛力斯由盈转亏、长安利润腰斩等因素，进一步削弱了产业增长动能。能源供应业收缩，电力、热力、燃气及水生产和供应业增加值下降 7.0%，直接拉低工业整体增速。工业增长面偏窄，上半年重庆 39 个工业大类行业中仅 22 个实现增长，近半数行业处于收缩状态，规上工业增加值增速低于全国 5.4% 的平均水平，尽管智能装备、电子信息等新兴产业表现较好，但体量尚不足以完全抵消传统重工业增长放缓带来的影响。总体来看，制造业内部结构分化明显，新兴集群仍在增长，但传统动能的收缩幅度超过了新动能的扩张速度，二产回落是支柱产业阶段性降温与新旧动能转换期阵痛的叠加体现。

（三）新质生产力发展态势

“十四五”期间，重庆以“33618”现代制造业集群体系和“416”科技创新布局为顶层设计，推动创新链与产业链深度融合，加快新质生产力发展；2025 年，全市工业战略性新兴产业产值突破 1 万亿元，重点产品产量实现跨越式增长；同时，前瞻布局“6+3”未来产业体系，在空天信息、生物制造、人工智能等赛道加速培育新增长点；但重庆正处于新旧动能加速转换的关键时期，实现“十五五”经济年均增长 5% 以上目标，取决于对产业转型实际进度和传统动能修复成效的双重考验。

近年来，重庆发展动能加快从传统要素驱动转向创新驱动，得益于清晰的战略布局和体系化的发展路径，新质生产力发展进入新阶段。2023 年 6 月重庆提出打造“33618”现代制造业集群体系后，同年 7 月又提出“416”科技创新布局，即打造数智科技、生命健康、新材料、绿色低碳 4 大科创高地，发展人工智能等 16 个重要战略领域，推动科技创新和产业创新深度融合。在平台支撑上，嘉陵江、金凤、明月湖、三峡四大实验室挂牌，分别聚焦“数智+装备”、

“AI+医疗”、新材料、绿色低碳等领域，加快科研成果产业化。

“十四五”期间，重庆全社会研发经费投入年均增长约 10.5%，高新技术企业、科技型企业数量实现翻番，综合科技创新水平指数稳居西部第一。战略新兴产业增长强劲、高技术产业蓬勃发展、产业能级跃升显著；规模以上工业战略性新兴产业增加值年均增长 9.5%，2025 年产值突破 1 万亿元；新兴产品实现跨越式增长，新能源汽车产量由 2020 年的 4 万余辆跃升至 2025 年的近 130 万辆；集成电路产量由 45 亿余块增至近 119 亿块；工业机器人产量较 2020 年增长超 1.6 倍。

同时，重庆积极前瞻布局未来产业，优先发展空天信息、人工智能等 6 个高成长未来产业，探索培育脑机接口等 3 个高潜力未来产业；已建设市级未来产业先导区 7 个，培育出一批未来产业领域高新技术企业及专精特新企业。2025 年空天信息产业关联产值超 300 亿元，初步构建起涵盖“芯片模组—终端制造—系统集成及运营服务”的企业主体矩阵和产业链条；人工智能方面，“两院一湾”的框架已基本搭建完成并进入加速建设阶段，聚焦智能网联新能源汽车、智能制造等重点领域探索高价值应用场景。2026 年 5 月，重庆出台《加快场景培育和开放推动新场景大规模应用行动方案》，聚焦数字经济、人工智能、“低空+”等新赛道，开放应用场景，加速从样品到商品的产业化跃迁。

2026 年上半年，重庆传统支柱产业降速，新质生产力相关领域成为对冲下行压力的重要力量。智能装备及智能制造产业集群增加值同比增长 10.5%，成为工业增长核心支撑；新一代电子信息制造业、智能网联新能源汽车产业集群增速整体高于经济增速，凸显产业韧性；代表高端制造方向的液晶显示屏、集成电路圆片、锂离子电池产能加速释放。服务业持续扩容提质，信息传输、租赁商务、科学研究三类高技术现代服务业优势凸显，产业结构不断向高端化、多元化升级。

综合研判，“十四五”期间，服务业为重庆经济增长的主引擎；加快产业转型升级，新质生产力加快崛起；同时布局未来产业，积蓄增长内生动力；但同时，重庆正处于新旧动能加速转换的关键时期，2026 年上半年传统动能收缩影响经济增速，能否回升至 5% 以上目标区间，关键看产业转型的进度与传统动能的修复情况。

三、金融分析

（一）金融体系丰裕度和完善度

1. 政策支持

重庆围绕“防风险、强监管、促高质量发展”主线，大力实施“智融惠畅”工程，推进西部金融中心建设；在重点领域支撑上，扎实做好金融“五篇大文章”；在政策工具上，强化财政金融联动，系统整合贴息、担保、风险补偿、基金引导等政策，使金融资源服务实体经济，促进经济金融高质量发展。

重庆市围绕“防风险、强监管、促高质量发展”主线，依托成渝地区双城经济圈建设战略

部署，持续推进西部金融中心共建工作，并将“智融惠畅”工程作为建设西部金融中心的主路径、全市金融工作的主抓手。重庆市制定了具体行动方案，重点围绕机构、市场、服务、创新、开放、生态、基础设施“7大体系”，立足重大改革、重大政策、重大平台、重大项目形成53项具体事项，促进经济金融高质量发展，力争到2027年全市金融业增加值达到3,800亿元，占GDP比重超过9.5%。2025年8月，重庆市政府办公厅印发《重庆市做好金融“五篇大文章”实施方案》，聚焦科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五大领域配套专项金融支持举措，科技金融方面实施“长江领航计划”，聚焦“33618”现代制造业集群体系和“416”科技创新布局，为科技型企业提供全生命周期金融服务；绿色金融方面深化绿色金融改革创新试验区建设，强化节能降碳、资源循环利用等重点领域信贷支持；普惠金融强化支农支小再贷款，完善民营企业融资支持政策；养老、数字金融领域丰富金融产品供给，加强相关领域融资支持，推进金融机构数字化转型。同年12月，重庆市出台财政金融联动配套措施，进一步放大财政资金撬动效应。

2. 机构体系完备性

重庆市金融机构体系完备性较高，已实现金融牌照全覆盖；消费金融领域形成显著集聚优势，实力全国领先；同时构建起涵盖银行、消费金融公司、汽车金融公司、网络小贷的多元供给体系，有力支撑了西部金融中心建设。

重庆市金融机构包括银行业金融机构、证券、保险、基金公司等非银行业金融机构及各类地方金融组织，实现金融牌照全覆盖。重庆市法人保险公司、外资银行、金融租赁公司数量均居西部第1，消费金融公司注册资本、贷款余额均位居全国第1¹。银行业金融机构方面，截至2025年末，重庆市法人银行包括城市商业银行3家、小型农村金融机构1家、民营银行1家和新型农村机构206家，国有银行及股份制银行均在重庆市设立分行；此外，重庆市拥有法人财务公司3家、信托公司1家、金融租赁公司4家和消费金融公司3家等，头部消费金融公司蚂蚁消金落地重庆，叠加马上消费和小米消金形成集聚效应。非银行业法人金融机构方面，截至2025年末，总部位于重庆市的证券公司1家，为西南证券；保险公司4家，其中财险公司3家、寿险公司1家；公募基金管理公司1家；期货公司4家²。地方金融组织方面，重庆市下辖小额贷款公司和融资担保公司分别百余家、正常经营类融资租赁公司和商业保理公司分别43家和34家，地方资产管理公司2家及金融要素市场机构11家等³。

3. 地方法人银行健康度

重庆市地方法人银行呈现“头部集中、梯队分明”的格局，头部上市银行资产质量稳健，核心风险指标在西部同类机构中处于较好水平，能够有效支撑地方实体经济发展；但部分中小银行资本实力及资产质量承压，中小银行的风险处置以主动改革重组为主，整体来看区域风险

¹ 资料来源：《西部金融中心（重庆）发展白皮书2026》。

² 数据来源：《重庆市金融运行报告（2026）》。

³ 数据来源：重庆市地方金融管理局。

可控。

重庆地方法人银行体系包含 1 家农商行、2 家城商行、1 家民营银行及多家区县村镇银行。其中渝农商行、重庆银行为上市银行，2025 年末资产规模均超过万亿元，是区域金融压舱石；重庆三峡银行、重庆富民银行资产规模与头部机构存在一定差距，其余为体量偏小的村镇银行。截至 2025 年末，重庆市银行业资产规模达 8.8 万亿元，同比增长 7.9%，3 家主要法人银行对全市存款增量贡献率 56.7%，对全市贷款增量贡献率 35%⁴。整体来看，重庆市地方法人银行规模明显分化，呈现头部集中效应。

表 1 截至 2025 年末重庆市部分银行主要指标情况（单位：亿元、%）

项目	总资产	不良贷款率	拨备覆盖率	流动性比例	核心一级资本充足率
银行 1	16,657.44	1.08	367.26	92.68	12.67
银行 2	10,337.26	1.14	245.58	213.83	8.53
银行 3	3,840.64	1.32	199.10	156.98	8.41
银行 4	646.93	1.41	238.96	56.24	10.83

数据来源：公开资料，大公国际整理

资产质量方面，重庆市头部两家上市银行资产质量整体稳健，不良贷款率低于全国平均水平，拨备较为充足，但部分中小银行和村镇银行受县域经济、客户资质约束，不良贷款率相对较高。资本充足性方面，重庆市主要法人银行资本充足率满足监管要求，但部分村镇银行资本实力偏弱，同时随着业务扩张持续消耗资本，部分银行面临一定核心一级资本补充压力。流动性方面，重庆市主要法人银行整体流动性风险较为可控，但个别银行流动性指标承压。整体来看，重庆市地方法人银行经营整体稳健，区域风险较为可控。

4. 资本市场活跃度

重庆市资本市场赋能实体经济效能持续提升，上市公司呈现鲜明的“制造业主导、民营为主力”特征，在区域资源禀赋和产业规划带动下，集中分布于工业、医疗保健、可选消费和材料行业。

重庆市资本市场赋能实体经济效能持续提升，2025 年，重庆市累计支持各类经营主体股债融资 2,249 亿元，同比增长 19%。其中，上市公司再融资 317.6 亿元，同比增长 435%；产业债发行规模同比增长近 1 倍；累计发行科技创新债券 134 亿元，有力支持重点产业发展⁵。

截至 2026 年 6 月末，重庆市共有 A 股上市公司 80 家，总市值 1.20 万亿元，其中市值超过千亿元的上市公司 3 家，分别为国际复材、臻宝科技和赛力斯，市值 300-1,000 亿元、100-300 亿元、低于 100 亿元的上市公司分别 6 家、17 家、54 家，资本市场马太效应显著。行业分布方面，基于老牌医药和工业基地的资源禀赋及政府产业规划带动，上市公司高度集中于工业、医疗保健、可选消费和材料四大行业，其中可选消费二级行业以汽车及零配件为主。重庆

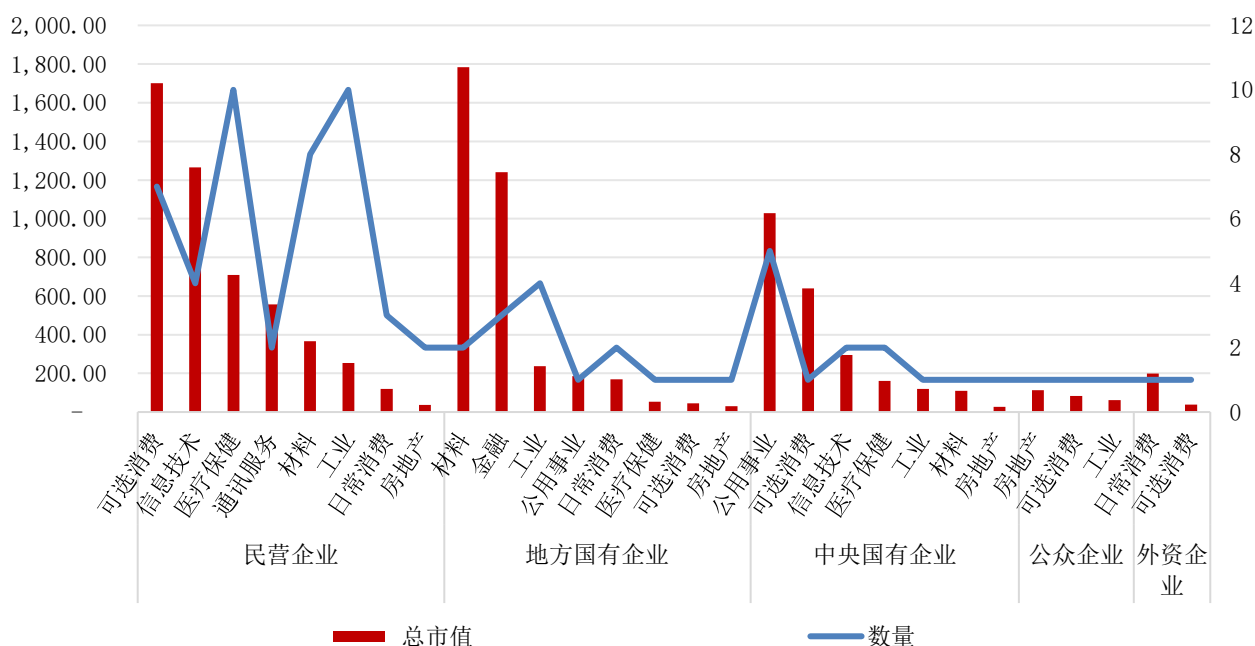
⁴ 数据来源：《重庆市金融运行报告（2026）》。

⁵ 数据来源：中国人民银行重庆市分行。

汽车产业规模持续壮大，已形成以央企长安汽车、民企赛力斯和千里科技为龙头，知名整车企业制造基地为骨干，上千家配套企业为支撑的完整汽车产业集群⁶；生物医药已形成制药、疫苗、器械和流通全链条产业体系。

所有制结构方面，截至 2026 年 6 月末，重庆民营和国有上市公司分别为 46 家和 28 家，市值占比分别为 41.73%和 51.06%。其中民营企业主要分布在汽车及零部件、医药生物等领域，国有企业集中在公用事业、工业、金融、材料等资源型和基础产业领域，体现了重庆“国企筑基、民企创新”的上市公司结构特征。

图3 截至 2026 年 6 月末重庆市主要上市公司行业分布情况（单位：亿元、个）



数据来源：Wind，大公国际整理

5. 金融资源配置效率

重庆市金融总量保持合理增长，区域信贷投放能力较强，金融服务实体经济质效提升，科技贷款、绿色贷款、普惠小微贷款等重点领域均保持两位数增长，金融资源向科技创新、绿色转型和薄弱环节加速聚集的态势基本形成。

2023 年以来，重庆市金融总量保持合理增长，金融机构本外币存贷款持续增长，社会融资规模增量小幅回落。从金融资源配置效率来看，重庆市金融机构存贷比持续高于 100%，信贷投放规模大于存款规模，金融机构运用外部资金加大对本地实体经济的信贷支持力度，区域信贷投放能力较强。2023~2024 年，GDP 同比增量/社会融资规模增量有所下降，融资产出效率减弱，2025 年以来该指标回升，金融资源产出效能改善。重庆市围绕金融“五篇大文章”支持重点领域信贷投放，2025 年末金融“五篇大文章”贷款余额接近 2.2 万亿元，增速高于全国平均

⁶ 资料来源：重庆市人民政府。

水平，其中，科技、普惠小微、绿色等重点领域贷款增速保持两位数增长⁷，金融服务实体经济质效提升。

表 2 2023~2025 年（末）及 2026 年 1~6 月（末）重庆市主要指标情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~6 月（末）	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
金融业增加值	-	2,348.49	2,238.02	2,590.89
GDP	16,702.17	33,757.93	32,193.15	30,614.00
金融业增加值/GDP	-	6.96	6.95	8.46
金融机构本外币各项存款	64,045.71	61,292.18	56,327.69	53,562.75
金融机构本外币各项贷款	66,806.03	64,205.65	60,118.95	56,730.17
存贷比	104.31	104.75	106.73	105.91
社会融资规模增量	3,288	7,418	7,565	7,665
GDP 同比增量	772.59	1,564.78	1,579.15	1,842.00
GDP 同比增量/社会融资规模增量	23.50	21.09	20.87	24.03

数据来源：公开资料，大公国际整理

（二）居民存贷款分析

重庆市居民部门信贷扩张节奏明显放缓，杠杆率趋于稳定，信贷需求偏弱；同时居民储蓄持续增加，存款定期化趋势突出；存款高增与贷款弱增并行的格局，表明居民预防性储蓄意愿较强，消费和投资倾向偏谨慎，居民资产负债表呈现“修复优先、扩张审慎”的特征。

从存款端来看，重庆市居民存款在总存款中占比持续提升。其中定期及其他存款在总存款中占比增加较快，活期存款占比较为稳定，体现居民预防性储蓄倾向增强，资金偏好低风险定期储蓄，消费与投资意愿偏弱；但同时，银行体系长期稳定资金来源随之增加，信贷投放的资金基础有所增强。从贷款端来看，受房地产市场调整等影响，重庆市居民部门降杠杆特征明显，居民消费、购房的信贷需求减弱，居民贷款规模下行，在总贷款中占比持续收缩。

表 3 2023~2025 年末及 2026 年 6 月末重庆市住户存贷款情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
各项存款	64,045.71	100.00	61,292.18	100.00	56,327.69	100.00	53,562.75	100.00
其中：住户存款	37,231.12	58.13	35,370.73	57.71	31,979.89	56.77	28,899.16	53.95
其中：活期存款	8,309.70	12.97	8,447.52	13.78	7,844.43	13.93	7,320.49	13.67
定期及其他存款	28,921.42	45.16	26,923.22	43.93	24,135.46	42.85	21,578.67	40.29
各项贷款	66,806.03	100.00	64,205.65	100.00	60,118.95	100.00	56,730.17	100.00
其中：住户贷款	21,681.01	32.45	22,548.47	35.12	22,772.95	37.88	22,390.62	39.47

数据来源：Wind，大公国际整理

⁷ 数据来源：中国人民银行重庆市分行。

（三）企业存贷款分析

重庆市企业信贷投放持续扩容，金融体系对企业端融资支持力度持续增强，信贷资源向实体经济倾斜；但企业存款增速慢于住户存款，在总存款中的占比相对收缩，“信贷扩张与存款沉淀分化”是当前企业部门资产负债表的突出特征。

从存款端来看，重庆市非金融企业存款规模有所增长，但在总存款中的占比逐年下降，一定程度上反映企业经营资金留存意愿相对偏弱，企业盈利转化为存款的能力有限，经营回款、闲置资金沉淀慢于居民储蓄。从贷款端来看，重庆市企（事）业单位贷款保持较快增长，占总贷款比重稳步提高，金融体系对企业端融资支持力度持续增强，信贷资源更多投向产业、制造业等实体经济领域，与重庆优化信贷结构、服务“33618”产业集群的政策导向相契合。

表 4 2023~2025 年末及 2026 年 6 月末重庆市企业存贷款情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
各项存款	64,045.71	100.00	61,292.18	100.00	56,327.69	100.00	53,562.75	100.00
其中：非金融企业存款	15,127.08	23.62	14,424.99	23.53	13,803.82	24.51	13,796.44	25.76
各项贷款	66,806.03	100.00	64,205.65	100.00	60,118.95	100.00	56,730.17	100.00
其中：企（事）业单位贷款	44,356.95	66.40	41,150.80	64.09	37,093.85	61.70	34,131.37	60.16

数据来源：Wind，大公国际整理

四、财政分析

重庆市财政实力位于全国中游水平，但收入质量弱化趋势明显，税收占比持续下降；叠加土地财政承压，财政转型增收迫切；刚性支出压力凸显，自有财力对支出的覆盖不足，中央转移支付是收支平衡的重要支撑。整体来看，重庆财政呈现“规模居中、质量弱化、收支紧平衡”的特征，对转移支付的依赖是西部直辖市财政运行的客观现实。

（一）一般公共预算收入的总量与质量

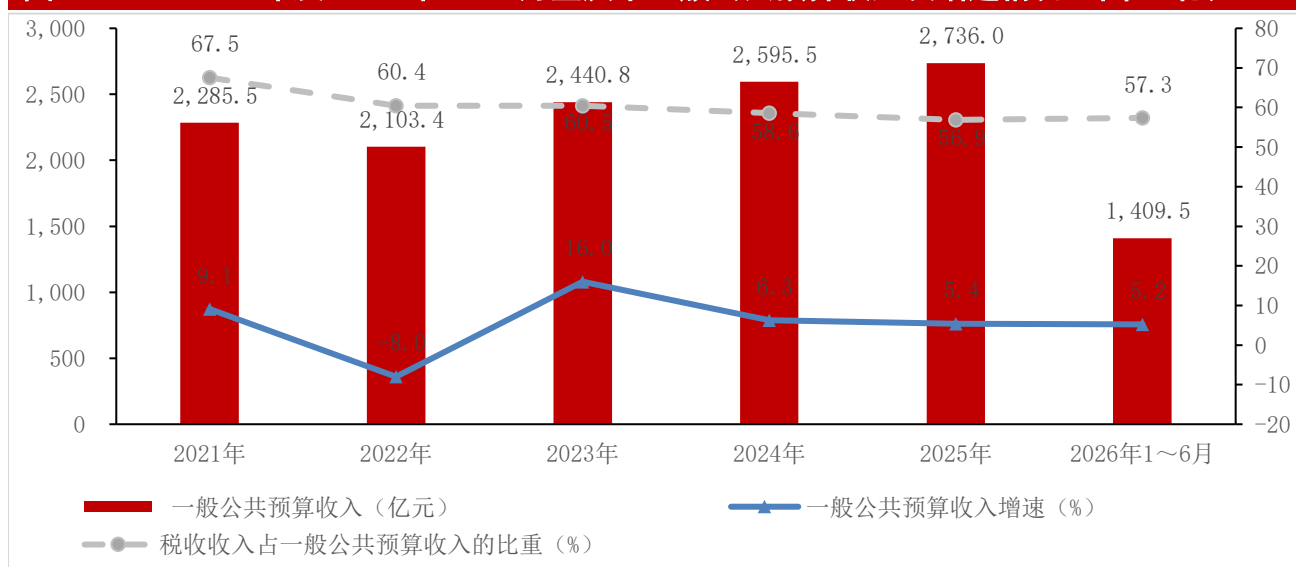
重庆一般公共预算收入增速保持中速增长，非税收入占比过高；税收增长动能偏弱，增值税是绝对主力，新动能增量贡献有限，自主造血能力仍需实质改善；居民收入转化为税收的规模效应不足，受房地产深度调整影响，土地增值税下降，契税同样承压。

2021~2025 年，重庆一般公共预算收入有所波动，增速整体下滑。2022 年受减税降费及经济下行和房地产行业深度调整等因素影响，一般公共预算收入明显下滑，2023 年以来恢复增长，2025 年在全国 31 个省（自治区、直辖市）中位列第 19 位，财政实力位于全国中游水平。

从收入质量来看，重庆财政收入增长更多依赖非税收入，2024 年以来非税增速远超税收增速，2025 年税收比重下降至 56.9%，远低于全国平均水平（81.6%），同期杭州、北京、上海、深圳、苏州的税收占比普遍在 83%以上。非税收入增长主要来自盘活国有资产和罚没收入，稳

定性和可持续性低，财政收入质量偏弱。重庆税收增长动能偏弱主要原因在于其作为老工业基地，经济结构以制造业和传统产业为主，制造业产值虽高，但转化为地方财政收入的效率相对偏低。2026 年上半年，重庆税收下降 0.5%，与全国税收增长 5.3% 的趋势明显背离，核心影响来自传统燃油车等旧动能收缩直接冲击税基，而新能源及高技术制造业等新动能尚在培育期，对税收的增量贡献有限，这一结构性问题意味着重庆对中央转移支付和债务收入的依赖可能进一步加深，自主造血能力仍需实质性改善。

图 4 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月重庆市一般公共预算收入及增速情况（单位：亿元、%）



数据来源：重庆市人民政府，大公国际整理

从税种来看，增值税为第一大税种，2022 年受留抵退税等因素影响，增值税大幅回落，2023 年以来持续修复回升，2025 年占比近四成，是税收最稳固的压舱石；企业所得税为第二大税种，2022 年以来受企业经营承压影响明显下滑，2025 年实现 8.7% 的明显增长，反映工业、服务业企业效益改善。个人所得税温和增长，但整体体量偏小，2025 年占税收的比重仅为 5.4%，居民收入带来的税收贡献不足。房产税稳步增长，重庆作为全国仅有的两个（上海、重庆）个人住房房产税改革试点城市之一，个人住房房产税成为地方税的稳定增长点。受房地产行业下行影响，土地增值税和契税等房地产交易类税种萎缩，成为主要下行压力。

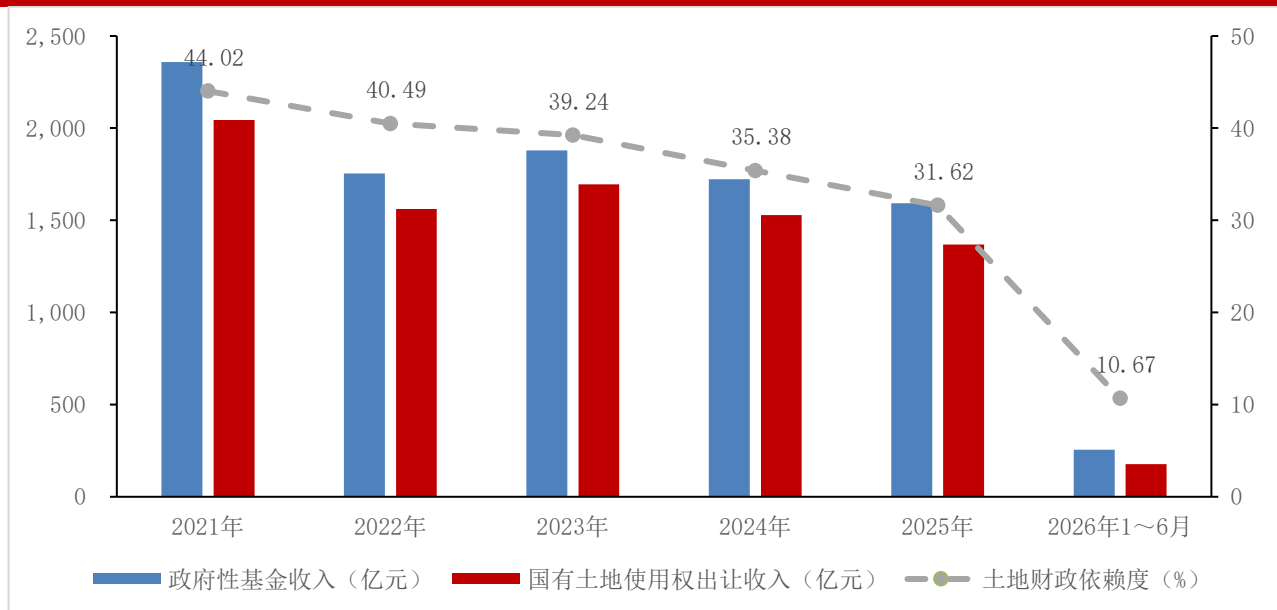
（二）政府性基金收入与土地财政依赖度

近年来，重庆市土地财政持续承压，收支层面呈现“紧平衡”特征，预算平衡能力尚可，但收入端收缩与债务付息、城乡社区支出等刚性需求的矛盾持续累积；2026 年主城核心区土地市场出现局部回暖，土地财政的实质性修复仍需时间，财政转型增收的迫切性持续上升。

2021~2025 年，主要受房地产景气度影响，重庆土地出让收入整体震荡收缩，五年累计降幅约 33%。政府性基金收入中土地出让收入占比极高（五年内保持在 85%-90% 左右），土地市场持续低迷直接拖累了政府性基金收入，对地方可用财力形成挤压。2026 年 1~6 月，重庆政府性基金收入下降 27.6%，其中国有土地使用权出让收入下降 37.7%，显著高于政府性基金收入

的整体降幅。

图 5 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月重庆市土地财政依赖情况（单位：亿元、%）



数据来源：重庆市人民政府，大公国际整理

2021~2025 年，重庆的土地财政依赖度呈持续下行态势，虽依赖度已明显下降，但一般公共预算收入增速放缓，收入质量不高，叠加土地财政萎缩，部分区县债务还本付息和“三保”支出面临较大压力，收支矛盾突出，财政转型增收迫切。面对收支矛盾，重庆政府通过加大国有资源盘活力度、推动数字财政综合改革、深化零基预算改革等方式应对。

2026 年重庆供地采取“少而精”策略，全年全市住宅用地计划供应不足 2022 年的三分之一，中心城区上半年纯住宅仅供应 11 幅，供应规划建筑面积同比下降 78%。供给收缩叠加核心区地块的稀缺性，直接推高房企对少数优质地块的争夺意愿，上半年核心区域如渝中、两江新区成交楼板价平均溢价率抬升。但核心区土地市场的局部回暖，更多是供给端主动收缩后的价值重估的结果，而非需求端全面复苏驱动的市场反转，土地财政的实质性修复仍需时间。

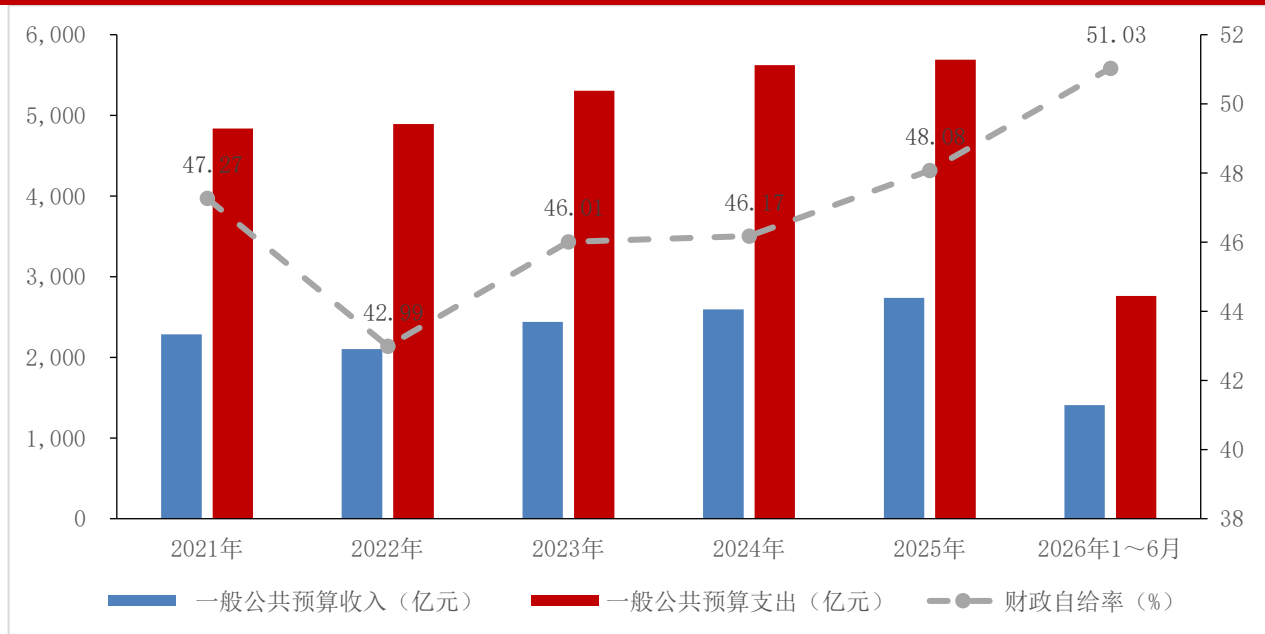
（三）财政自给率与支出结构

重庆财政自给率在全国处于中下游水平，自有财力支撑偏弱，长期依赖中央转移支付；民生刚性支出锁定、建设性支出波动明显。

2021~2025 年，重庆财政自给率长期处于 50% 以下，在全国处于中下游水平。万亿 GDP 城市中，排名前列的城市自给率普遍超过 90%，例如，2025 年苏州为 97.8%、东莞 96.8%、无锡 96.1%、南京 95.1%、杭州 94.5%；重庆经济总量大但造血能力相对有限，自有财力难以完全支撑作为西部直辖市所需的支出责任，超过一半的一般公共预算支出依靠上级补助、调入资金和债务收入来填补，2021~2025 年，重庆争取中央转移支付近 1.3 万亿元。2025 年重庆一般公共预算收支缺口近 3,000 亿元，主要通过中央补助、政府一般债务收入等来弥补，财政自主性相对有限，在中央转移支付政策调整时或将面临较大不确定性。

2026 年上半年，重庆财政自给率提高至 50%以上，一般公共预算收入虽增长较快，但主要为非税收入增长带动，税收下降 0.5%；财政整体处于“紧平衡”状态，收入端表现尚可，但支出端受制于财力和化债压力，扩张空间有限，仅温和增长 1.6%。

图 6 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月重庆市财政自给率情况（单位：亿元、%）



数据来源：重庆市人民政府，大公国际整理

从支出结构看，2021~2025 年，重庆民生投入持续加大，社保就业、教育、卫生健康等领域支出较“十三五”分别增长 40%、25%和 23%，反映出人口老龄化加速和社会保障标准提高带来的刚性压力。其中，社保就业支出占一般公共预算支出的比重保持在 20%以上，为第一大支出项目；教育支出占总支出的比重维持在 15%左右；卫生健康支出波动增长。社保、教育、医疗等支出直接关系民众基本福祉，压减空间非常有限。建设性支出方面，2021~2025 年，重庆城乡社区支出和农林水支出波动均较为明显；交通运输支出总量稳步增长，与重庆建设西部陆海新通道、内陆开放综合枢纽等目标直接相关，建设性支出规模可根据宏观经济形势和财政承受能力进行动态调整，有一定弹性。

综合研判，重庆财政收入质量偏弱；土地财政收缩形成持续压力，短期内难以看到明显反弹，土地财政向产业财政的转型迫在眉睫；财政自给率偏低，民生支出、债务付息、保运转支出三重刚性约束下，地方政府可用于自主调控的财力空间有限，对中央转移支付高度依赖。

五、债务分析

重庆市政府显性债务规模处于全国中游水平，化债政策推进成效显著，长期看有利于债务风险缓释，且能获得中央较强转移支付，整体风险可控；区县城投债务压力分化明显，部分区县短期偿债压力较大；城投债区域利差已从高位压缩至全国中位附近，市场对重庆的信用风险定价明显改善。

（一）显性债务规模与债务率

近年来，重庆市地方政府债务余额增长较快，但均在限额内运行；虽未来五年内到期债务规模持续增加，但整体可控；重庆市能够持续获得中央较强转移支付支持，债务管理机制逐步完善，整体偿付压力可控。

重庆市政府显性债务规模处于全国中游水平，2025 年末地方政府债务余额在全国 31 个省（自治区、直辖市）中排第 15 位，全市政府债务限额 17,681 亿元，尚有一定的限额空间。

表 5 2021~2025 年末重庆市地方政府债务余额情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
地方政府债务余额	8,610	10,071	12,258	14,425	16,782
一般债务余额	3,065	3,180	3,714	3,856	3,957
专项债务余额	5,545	6,891	8,544	10,569	12,825

资料来源：重庆市人民政府，大公国际整理

截至 2025 年末，重庆市债务率为 133.51%，负债率为 49.71%；2025 年全市政府债务偿还本金 1,030 亿元、兑付利息 452 亿元；偿债率为 11.79%。2027~2031 年，重庆需要偿还的到期政府债务本金分别为 747 亿元、881 亿元、928 亿元、1,193 亿元和 1,237 亿元，规模持续增加。但重庆作为西部唯一的直辖市和成渝地区双城经济圈的极核，能够获得中央较强的转移支付，是重要的财力支撑，整体债务偿付压力可控。

区域化债方面，2023 年下半年中央提出的“一揽子化债方案”并划定 12 个重点省份名单，重庆市为其中之一。此后，重庆持续完善债务管理制度体系，2024 年主要通过金融化债、特殊再融资债券、国有资产盘活等措施持续压减隐性债务；运用直接偿还、展期重组等手段优化债务结构、降低债务成本；并深入推进全口径地方债务监测体系建设，加强应急周转资金调度。2025 年全面强化政府债务“借、用、管、还”，加速化解隐性债务，融资平台转型退出。化债政策的推进在短期内推高显性债务余额，但长期看有利于债务风险的缓释，整体偿付压力可控。

（二）城投平台负债规模、结构与期限

重庆各区县政府债务余额分化明显，发债城投企业整体债务压力较大，市级城投债务规模超千亿，部分区县短期流动性压力需持续关注。

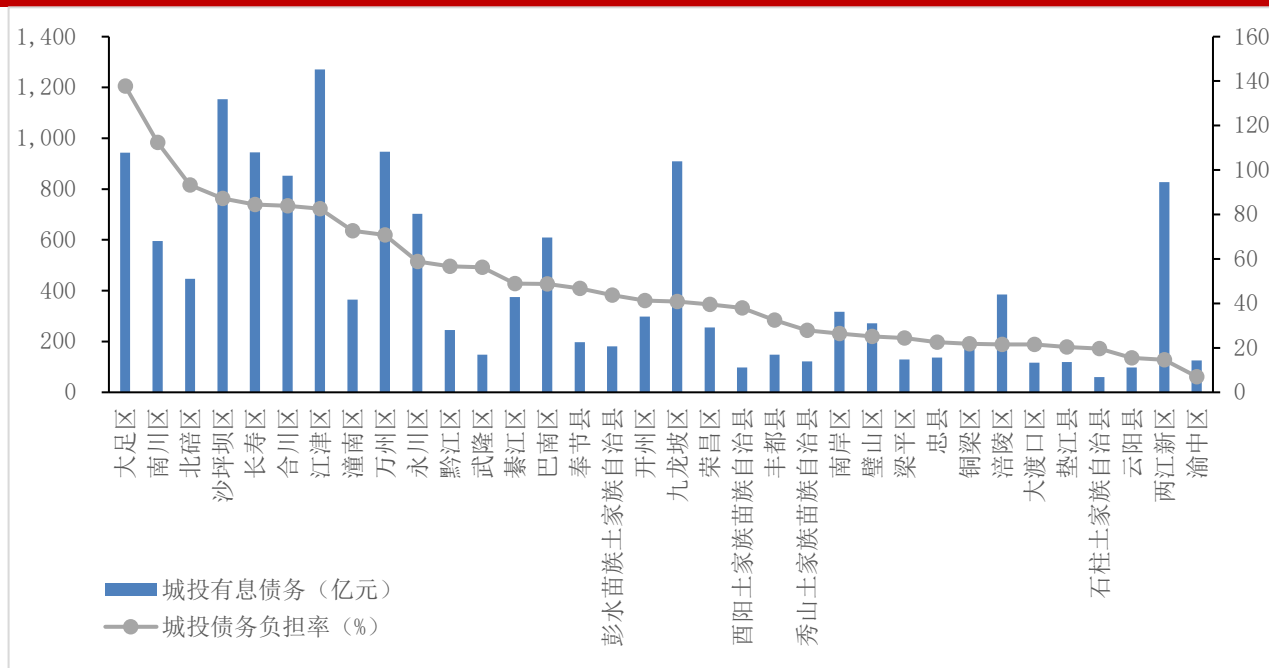
2025 年末重庆各区县地方政府债务余额分化明显，两江新区政府债务 1,258 亿元，排首位，其次是涪陵区和九龙坡区，均在 500 亿元以上；规模在 400 亿以上的依次为万州区、江津区、巴南区、沙坪坝区、大足区、南岸区。

根据企业预警通，截至 2026 年 9 月 9 日，重庆市城投企业 375 家，其中涉及存续债券的 108 家，分布于重庆市及下辖 34 个区县，存续债券余额合计 5,434 亿元；108 家城投企业中，市级 16 家，债券余额合计 1,272 亿元，区县级 92 家，债券余额 4,161 亿元。从区县城投企业来看，长寿区债券余额为 419 亿元、合川区 374 亿元、江津区 336 亿元、沙坪坝区 329 亿元、

万州区 320 亿元，其余均在 300 亿元以下。从数量来看，江津区城投企业数量较多，为 8 家；其次为大足区 7 家，綦江区 5 家，其余区县均在 5 家以下。

从最新主体级别来看，108 家城投企业中，主体级别 AAA 的 7 家，均为市级城投，AA+ 的 32 家，AA 的 67 家，AA- 的 2 家。

图 7 截至 2025 年末重庆市区县城投有息债务与债务负担率情况（单位：亿元）



数据来源：企业预警通，大公国际整理

从有息债务规模看，108 家发债城投企业 2025 年末有息债务合计 22,592 亿元，城投债务负担率为 66.92%，其中市级城投企业有息债务规模合计 8,022 亿元，占比超过三分之一。34 个区县中，城投有息债务高度集中在江津区和沙坪坝区，分别为 1,271 亿元和 1,153 亿元；其次为万州区 947 亿元、大足区 944 亿元、九龙坡区 909 亿元、合川区 853 亿元、两江新区 827 亿元、永川区 702 亿元。34 个区县中城投债务压力分化较为明显，城投债务负担率⁸处于 30% 以上的有 21 个，其中大足区、南川区城投债务负担率已超过 100%，北碚区、沙坪坝区、长寿区、合川区、江津区均在 80% 以上，债务负担偏重。

发债城投企业融资结构相对合理，2025 年末银行借款占有息债务比重 65.25%；债券为补充，债券融资占比 24.05%；非标融资占比较低，为 6.39%，主要集中在市级城投企业和江津区城投企业。

（三）城投平台融资成本和信用利差分析

2021 年以来，重庆市城投债加权平均融资成本整体波动下行，发行利率及利差中枢均延

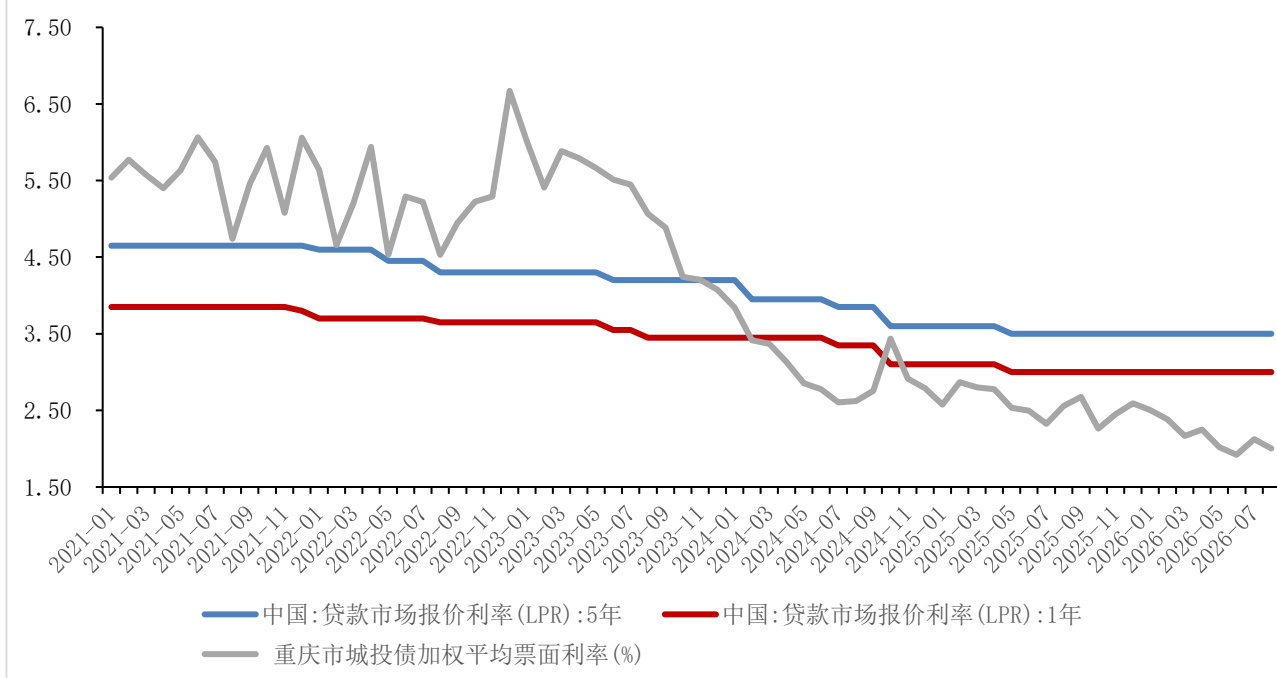
⁸ 大足区、江津区、潼南区、开州区、铜梁区未公开 2025 年 GDP 规模，以 2024 年 GDP*2025 年 GDP 增速计算。

续下行走势；城投债区域利差已压缩至全国中位附近，市场对重庆的信用风险定价明显改善。

1. 城投平台融资成本分析

以 2021 年以来重庆市月度全品类城投债加权平均票面利率表征城投平台债券一级融资成本，以同期 5 年期以上 LPR 作为城投中长期银行贷款的基准参考利率，通过城投直接融资成本偏离度=（城投票面利率-5 年期 LPR）×100，衡量债券相对贷款的融资溢价。偏离度为正，代表城投发债成本高于银行信贷，数值越大，债务融资相对信贷越贵；偏离度为负，则债券融资相较银行信贷具备成本优势。囿于公开数据可得性，本次测算仅使用债券票面利率、官方挂牌 LPR 数据，未计入债券承销、评级等发行综合成本，同时亦未考虑商业银行针对城投主体实际贷款的加点幅度，测算结果为基准层面的相对成本差值，并非真实综合融资成本差值。

图 8 2021 年 1 月~2026 年 8 月重庆市城投债融资成本情况⁹



数据来源：Wind，大公国际整理

2021 年 1 月~2026 年 8 月，重庆市城投债加权平均票面利率整体呈现波动下行、中枢持续走低的态势，偏离度总体在-158BP~237BP 区间。2021 年，重庆市城投债加权平均票面利率整体高于 LPR，偏离度处于相对合理水平，未出现明显的估值压缩；2022 年 12 月~2023 年上半年偏离度处于高位，2023 年 7 月中央提出一揽子化债方案后，城投刚兑预期显著修复，迎来融资成本改善的拐点，发行利率进入下行通道，偏离度快速收窄并于 2023 年 12 月转为负值。2024 年至 2025 年 5 月，5 年期 LPR 连续下调，重庆城投债发行利率波动下行，整体下降幅度明显；2025 年 5 月至 2026 年 8 月，5 年期 LPR 降至 3.50%后维持不变，重庆城投发行利

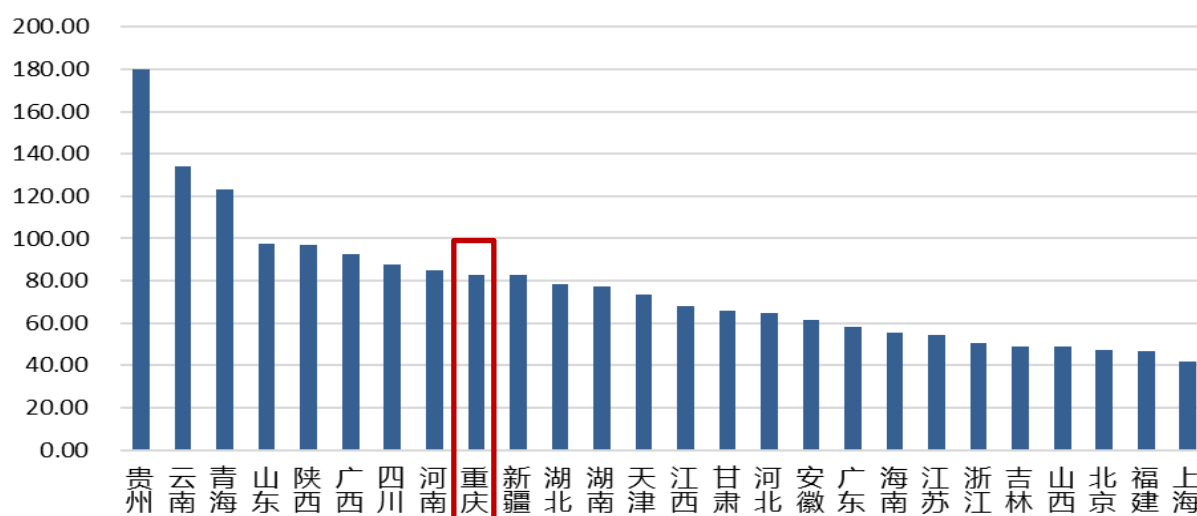
⁹ 考虑到城投平台的银行贷款普遍以中长期项目贷为主，其期限结构与 5 年期以上 LPR 的锚定关系更强，若使用 1 年期 LPR，会因基准期限过短，系统性低估城投平台的真实长期债务成本，且 5 年期以上 LPR 蕴含了更长的期限溢价和信用风险预期；1 年期 LPR 仅供对比参考未参与计算。

率整体继续下行，2026 年 6 月偏离度达到-157.99BP 的低点。总体来看，2023 年以来重庆城投债发行利率整体呈下行趋势，2025 年以来处于历史低位区间；上述趋势与 LPR 持续下调、化债政策落地后区域城投信用溢价收窄等因素有关。若未来货币政策收紧或信用风险偏好发生变化，当前较低的融资成本中枢或将存在阶段性上行的可能¹⁰。

2. 信用利差分析

从全国来看，截至 2026 年 7 月 15 日，重庆市城投债区域交易利差在全国各省（自治区、直辖市）中处于中等偏高水平，市场对重庆的信用风险定价仍保留了适度溢价。

图 9 城投债各区域交易利差中位数（单位：BP）



数据来源：Wind，大公国际整理

2021~2025 年，重庆市城投信用利差呈现波动趋势，整体下行，走势与中央提出一揽子化债方案政策出台后的市场走势趋同。2026 年 1~6 月，重庆市城投地域利差位于 41.64BP~68.39BP 的低区间。一方面，上半年特殊再融资专项债快速发行，置换资金快速到位，城投债提前兑付规模较大，有效压缩了存量风险敞口；另一方面，高息城投债供给减少压低了利差中枢，重庆城投企业成功发行超长期限债券，进一步向市场传递了再融资环境趋稳的信号。

综合研判，近年来重庆市地方政府债务余额增长较快，显性债务规模在限额内运行；未来五年内到期债务规模持续增加，城投融资以银行借款为主，非标类占比较低。重庆仍处于化债攻坚期，中央“一揽子化债”政策的持续推进为债务风险缓释提供了制度保障；未来重庆债务管理实行全口径监测、全周期治理，债务风险总体可控，但弱势区县在缺乏产业和财政支撑的情况下，债务化解将更多依赖市级调度和资产盘活，短期内难以根本改善。

¹⁰ 鉴于数据客观限制，本文仅采用公开可查的城投债月度加权平均票面利率开展对比测算，所得偏离度仅衡量债券渠道相较于基准 LPR 的成本差异，仅用于研判债券融资渠道的周期变化，不可等同于城投全部债务的综合融资溢价水平；本章节利差数据均取自 Wind。

图 10 2021 年以来重庆市地域利差分布情况（单位：BP）



数据来源：Wind，大公国际整理

六、潜力分析

立足“十五五”时期，重庆经济具备稳步增长的基础条件，但创新能级提升、产业结构优化、新旧动能转换任务仍艰巨，2027 年 GDP 增长 5% 以上的目标，有赖于产业转型与传统动能修复协同发力；融资环境具备边际改善的潜力，2027 年将在国家战略强化与产业升级支撑下保持平稳运行，从长期看，融资环境的根本改善，最终有赖于产业税基的实质性修复与地方财政自主造血能力的提升。

（一）区域经济增长研判

重庆经济具备稳步增长的基础条件；但新旧动能转换任务艰巨，产业转型与传统动能修复能否形成合力是 2027 年实现经济增长 5% 以上目标的关键。

重庆具有较好的区位优势、门类齐全的产业优势、多重政策叠加的战略优势，2021 年以来经济总量稳步攀升，属于稳步增长型区域，2025 增速高于全国平均水平凸显重庆经济增长的韧性；服务业成为稳定经济增长的核心力量；新质生产力崛起，随着“33618”现代制造业集群体系和“416”科技创新布局的持续推进，传统产业转型升级与新兴产业持续协同联动，战略性新兴产业和高技术制造业占比提升，发展结构优化向好。2026 年上半年，GDP 增速回落至 4.2%，与“十五五”规划纲要设定的年均增速目标 5% 以上存在明显差距；服务业和高技术产业投资的增长为经济基本面提供支撑，未来新动能若能持续发力，将有助于对冲部分下行压力；而房地产和传统汽车产业的疲软态势若不能企稳，将继续影响整体增速。

资本形成方面，“十四五”期间，重庆资本形成的重心已转向先进制造业与产业转型提质，投资结构逐步优化。作为“十五五”开局之年，2026 年重庆已发布“四个一批”市级重点项目

1,636 个，总投资 3.7 万亿元，年度计划投资 5,012 亿元、同比增长 4.4%；重点项目以“六区一高地”为框架，为五年投资定下基调；2026 年重点推进的项目覆盖文化体育、低空经济、卫生健康、就业服务和社会保障、新型基础设施、乡村建设、生态环保等 20 个行业大类，数量同比增长约 10.4%，呈现量质齐升的良好态势。2026 年 1~6 月，重庆固定资产投资保持平稳运行（扣除房地产开发投资后增长 3.6%），其中高技术产业和汽车产业投资同比分别增长 14.6% 和 20.1%。随着重点专项资金加快建设放量以及重大项目陆续开工建设以及一批项目逐步进入投产期，预计 2027 年重庆稳投资底盘将持续得到巩固，固定资产投资提质增速有望进一步深化。

劳动力供给方面，2025 年重庆人口自然增长已进入负增长阶段；从年龄结构看，2025 年重庆 15-59 岁劳动年龄人口占比 61.04%，60 岁及以上人口占 26%，老龄人口占比走高，人口老龄化特征突出。“十五五”规划指出，人口发展由依赖总量增长、人口红利释放转向老龄化、少子化和区域分化加剧、人才红利接续赋能的新阶段；应主动顺应人口结构变化和流动趋势，坚持投资于物和投资于人紧密结合，推动劳动报酬提高和劳动生产率提高同步，统筹推进教育强市，明确五年累计城镇新增就业不少于 325 万人，累计开展补贴性职业技能培训不少于 75 万人次，劳动年龄人口平均受教育年限由 2025 年的 11.66 年（预计）提高至 12.1 年，全员劳动生产率达到 25 万元/人。

全要素生产率方面，“十四五”期间，重庆市全社会研发经费投入快速增长，高新技术企业、科技型企业数量实现翻番，有力支撑创新能力的提升。面向未来，重庆“十五五”规划继续将科技创新作为引领构建现代化产业体系的战略根基和核心引擎，全社会研发投入强度从 2.65% 提高到 3.25%，并围绕“33618”现代制造业集群体系，力争到 2030 年战略性新兴产业产值占比达 39% 左右，数字经济核心产业增加值占 GDP 比重达 13%。综合研判，重庆经济和财政实力处于中游位次是基本市情，创新能级提升、产业结构优化、新旧动能转换任务仍艰巨，2027 年处于“十五五”规划的前期，系战略部署向全面实施转化的发力节点，经济增速能否回升至目标区间，关键看产业转型的进度与传统动能的修复情况。

（二）区域融资环境研判

受益于国家战略定位的持续强化及产业升级等因素，当地融资环境具备边际改善的潜力，预计 2027 年重庆融资环境将延续融资平稳型格局；长期来看，产业税基的实质性修复和地方财政自主造血能力的提升，是融资环境的最终改善的关键。

从融资环境来看，重庆市属于融资平稳型区域。2025 年末，重庆市地方政府债务余额与限额存在一定空间，显性债务风险总体可控，债务负担处于全国中游水平。重庆城投企业整体债务压力较大，市级城投债务占比超三分之一，区县城投债务压力分化较为明显，部分区县负担偏重。重庆“十五五”规划明确提出切实防范化解地方债务风险，落实好一揽子化债举措，积极稳妥化解存量隐性债务，加快推进融资平台退出转型，全口径监测地方债务，完善“借、用、

管、还”全周期治理机制，提升债券资金使用绩效，形成“有效债务—有效投资—有效资产”良性循环。化债政策为当地融资环境提供坚实的制度保障，预计 2027 年融资环境将延续融资平稳型格局。

重庆市融资环境具备边际改善的潜力，主要驱动因素包括：一是国家战略定位的持续强化，“十五五”时期，重庆迎来直辖 30 周年、西部大开发战略实施 30 周年、成渝地区双城经济圈建设 10 周年，进入做实“两大定位”、发挥“三个作用”的战略窗口期。二是产业升级对融资环境提供有力支撑，重庆战略性新兴产业、高技术制造业快速发展，“十五五”期间，随着“416”科技创新布局深化、“33618”现代制造业集群迭代升级，重庆市新兴产业税收贡献及财政收入质量有望得到提升，降低地方政府债务率。三是重庆“十五五”规划中的金融部署为未来五年的融资环境改善搭建了政策框架，其核心目标包括迭代实施“智融惠畅”工程、扎实做好金融“五篇大文章”、金融资产规模达到 12 万亿元、直接融资累计达到 1.6 万亿元等。四是融资成本已处于低位且具备维持条件，一方面化债推进以来，重庆城投债融资成本已经显著下行，信用利差明显压缩，在化债政策持续支持的背景下未来五年内有条件延续；另一方面，重庆银行业不良率低于全国平均水平，为金融机构持续投放提供了信心基础。五是重庆的融资渠道正在多元化，已有境内上市公司 78 家，总市值约 1.21 万亿元，“十五五”期间将通过并购重组、再融资等方式实现更多直接融资；当地科创基金的设立为科技创新注入了耐心资本；REITs、CMBS 等工具被明确用于盘活存量资产、拓宽城市建设资金来源。

综合研判，重庆市融资环境在“一揽子化债”政策和产业升级的双重支撑下，整体保持平稳并边际改善，但短期内区县债务分化带来的结构性隐患值得关注。新质生产力赛道带来的产业投资机遇将进一步稳定经济增长、优化产业结构，2027 年后信用利差将逐步向基本面定价回归，长期来看，重庆融资环境的最终改善仍取决于产业税基的实质性修复和地方财政自主造血能力的提升。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
财政自给率	一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
狭义刚性支出	一般公共服务支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出
土地财政依赖度	国有土地使用权出让收入/（一般公共预算收入+政府性基金收入）*100%
负债率	地方政府债务余额/区域 GDP*100%
债务率	地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+转移性收入）*100%
地方政府债务余额	一般债务余额+专项债务余额
偿债率	当年还本付息额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+转移性收入）*100%
当年还本付息额	地方政府债券还本额+地方政府债券付息额
城投债务负担率	城投有息负债总额/区域 GDP*100%
交易利差	债券收益率-同期限国债到期收益率
城投直接融资成本偏离度	（城投票面利率-5 年期 LPR）×100



报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的合法性、真实性、准确性和完整性不作任何保证,也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成任何投资建议或决策依据。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果,本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为大公国际,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。