

特别评论

2022 年 3 月

目录

要点	1
主要关注因素	2
结论	7

联络人

作者

政府公共评级部

袁 野 027-87339928-619

yyuan@ccxi.com.cn

张逸菲 027-87339928-601

yfzhang@ccxi.com.cn

柴文丽 027-87339928-214

wlchai@ccxi.com.cn

中诚信国际

基础设施投融资行业

内外部环境具有不确定性,文旅类城投发展机遇与挑战并存

文化和旅游业基本面有所修复,但其发展仍面临不确定性;疫情防控常态化和疫情散点多发并存,文旅类城投的发展既面临着机遇,也存在诸多挑战

要点

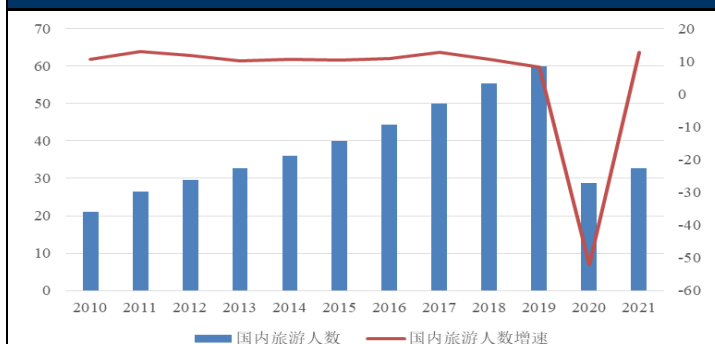
- 新冠疫情的出现打破了我国文化和旅游业平稳发展态势;随着国内疫情得到一定控制及平抑疫情影响的政策效果的不断释放,文化和旅游业基本面有所修复,但其发展仍面临不确定性;国际环境复杂严峻,国内经济发展面临三重压力,政策趋严,城投企业融资边际未来仍有持续收紧可能
- 文旅类城投自身面临较大的融资压力,而随着城投企业外部融资环境持续收紧,文旅类城投的融资未来将面临更多挑战
- 从机遇来看,文旅类城投所处的外部环境有所改善,业务开展情况得到恢复;旅游业的中长期发展方向利好文旅类城投企业;相关政策的出台也为缓解文旅类城投的融资压力提供了一定保障
- 从挑战来看,文旅类城投作为基础设施投融资公司仍面临着外部经济下行压力和债务融资收紧的压力;文旅类城投本身抗风险能力相对较弱;文旅类城投应当防范旅游地产等业务的开展存在进一步加大其投融资压力的风险

主要关注因素

一、新冠疫情的出现打破了我国文化和旅游业平稳发展态势；随着国内疫情得到一定控制及平抑疫情影响的政策效果的不断释放，文化和旅游业基本面有所修复，但其发展仍面临不确定性；国际环境复杂严峻，国内经济发展面临三重压力，政策趋严，城投企业融资边际未来仍有持续收紧可能

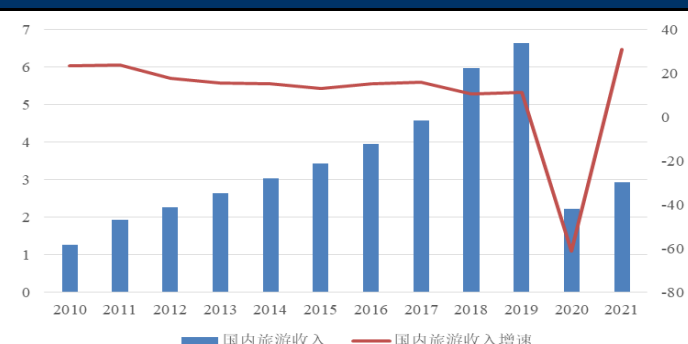
“十三五”以来，我国文化和旅游发展稳中有进、繁荣向好，文化和旅游加快融合、相互促进，文化事业、文化产业和旅游业成为满足人民美好生活需要、推动高质量发展的重要支撑。但是新冠疫情的出现打破了我国文化和旅游业的平稳发展态势，文化和旅游业基本面受损。《中华人民共和国文化和旅游部 2020 年文化和旅游发展统计公报》显示，2020 年国内旅游人数 28.79 亿人次，较上年下降 52.1%；国内旅游收入 2.23 万亿元，同比下降 61.1%。相比 2010 年以来国内旅游人数和旅游收入持续较快增长、增速整体保持平稳的趋势，新冠疫情对文化和旅游业的冲击十分明显。

图 1：近年来国内旅游人数及增长情况（亿人次、%）



数据来源：文化和旅游部，中诚信国际整理

图 2：近年来国内旅游收入及增长情况（万亿元、%）



数据来源：文化和旅游部，中诚信国际整理

为了缓解疫情对文化和旅游业的不利影响，2020 年以来中央和各地政府出台了一系列纾困解难政策。从政策内容来看，政策对文化和旅游业的支持集中体现在缓解文旅企业融资困难方面，且支持力度相对较大。金融机构要加强对文旅企业的信贷支持，对受疫情影响较大、资金出现困难的文旅企业不得盲目抽贷、断贷、压贷，到期还款困难的文旅企业可以选择延期还款、分期还款甚至展期。随着国内疫情得到一定控制及平抑疫情影响的政策效果的不断释放，文化和旅游业基本面有所修复。根据文化和旅游部抽样调查统计，2021 年国内旅游总人次为 32.46 亿，较上年增长 12.8%，恢复到了 2019 年的 54.0%；国内旅游收入（旅游总消费）2.92 万亿元，较上年增长 31.0%，恢复到了 2019 年的 51.0%。但是在疫情防控常态化和疫情散点多发并存的情况下，文化和旅游业的发展仍存在一定不确定性。一方面，疫情防控常态化对景区运营管理提出了更高要求，景区、酒店需要落实防疫政策，采取测温、限流、预约、错峰等防疫手段，提供防疫物品，疫情防控常态化增加了景区、酒店等运营的成本。另一方面，疫情散点多发为文化和旅游市场的复苏带来了不确定因素，人们的自由流动和聚集仍受到较大限制，景区等文旅场所随时可能因疫情影响而客流量减少甚至关停。

表 1：2020 年中央和地方政府纾困解难相关政策

政策名称	出台时间	主要内容
《关于加强银行业保险业金融服务配合做好	2020.1.26	对于受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游等行业，以及有发

新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作的通知》		展前景但暂时受困的企业，不得盲目抽贷、断贷、压贷
《广东省关于做好疫情防控期间金融服务和 安全稳定工作的通知》	2020.1.30	做好对受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游等行业企业以及受延迟复工影响企业的金融支持
《广西省关于支持打赢疫情防控阻击战促进 经济平稳运行的若干措施》	2020.2.7	2020 年 2 月底前下达乡村振兴专项资金 70 亿元，加大对农村产业、基础设施和公共服务补短板的支持力度
《三亚市关于有效应对疫情支持旅游企业发 展十条政策措施》	2020.2.7	各金融机构要为资金周转困难的重点旅游企业提供低息贷款，市财政给予贴息扶持。已有贷款还款困难的旅游企业，金融机构不抽贷，适当展期，市财政给予贴息扶持
《福建省应对新型冠状病毒感染的肺炎疫情 扎实做好“六稳”工作的若干措施》	2020.2.7	加大信贷支持力度；对疫情防控重点保障企业给予贷款贴息支持；对受疫情影响严重企业给予贷款贴息支持；降低信贷融资成本；加大融资担保倾斜支持
《西安市人民政府关于印发有效应对疫情促 进经济平稳发展若干措施（暂行）的通知》	2020.2.8	加大信贷支持；降低信贷成本；降低企业融资担保费率
《海南省应对新型冠状病毒肺炎疫情支持海 南旅游企业共渡难关六条措施》	2020.2.9	对受疫情影响严重的旅游企业到期还款困难的，企业可申请展期或续贷。鼓励银行机构通过适当下调贷款利率、完善续贷政策安排、增加信用贷款和中长期贷款等方式，支持相关旅游企业战胜疫情灾害影响。对受疫情影响较大，以及有发展前景但暂时经营困难的旅游企业，不得盲目抽贷、断贷、压贷
《四川省关于支持文旅企业做好疫情防控有 序复工复产的十条措施》	2020.2.18	引导企业通过“政府+金融机构+企业”平台，进行集体建设用地使用权、农村土地经营权等文旅项目融资。指导企业做好专项债券申报工作，拓宽融资渠道
《张家界市促进旅游市场全面复苏“310”行 动计划》	2020.2.18	设立旅游专项扶持资金；加大融资政策支持

资料来源：中央及地方政府网站，中诚信国际整理

目前，国际环境更趋复杂严峻，而国内经济发展面临着供给冲击、需求收缩及预期走弱的三重压力，城投行业及城投企业发展的外部融资环境仍需持续关注。2021 年以来，随着国内疫情防控工作取得成效，地区经济财政实力逐步恢复，“防风险”的政策目标阶段性超过“稳增长”成为当前一段时间地方财政工作的主线。首先，地方政府债券管理回归常态化，信用评级及信息披露管理进一步规范。2020 年 12 月，财政部印发《地方政府债券发行管理办法》，从债券发行额度和期限、信用评级和信息披露、债券发行与托管、相关机构职责和监督检查等方面对地方政府债券的发行进行了规范。第二，专项债项目资金管理不断加码。财政部分别在 2021 年 6 月和 2021 年 9 月印发的《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》和《地方政府专项债券用途调整操作指引》，对专项债项目资金绩效管理和专项债用途调整进行了细化和规定。第三，政府隐性债务的防范和化解仍是重要工作。为遏制地方政府隐性债务，交易所、银行间交易商协会、银保监会等监管部门先后下发文件限制城投平台尤其是涉及隐性债务的城投平台新增债权融资。2021 年 7 月，银保监会印发《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15 号），提出严禁新增地方政府隐性债务，要加强融资平台公司新增融资管理，银行保险机构对承担地方隐性债务的客户不得新提供流动资金贷款或流动资金贷款性质的融资，不得为其参与地方政府专项债券项目提供配套融资。2021 年 12 月，中央经济工作会议提出 2022 年要坚决遏制新增地方政府隐性债务。城投企业作为政府隐性债务的重要载体，未来其融资边际仍有持续收紧的可能。整体来看，城投行业及城投企业发展的外部融资环境需持续关注。

二、文旅类城投建设和运营所需资金仍需要依靠外部筹资进行平衡，面临较大的融资压力

文化旅游类城投企业（以下简称“文旅类城投”）是主要承担景区开发建设或运营职能的基础设施投融资公司。对文旅类城投需重点关注以下四个特征。

第一，文旅类城投通常面临较大的投资压力。一方面，景区开发建设通常涉及较大规模的土地开发整理、旅游基础设施建设、旅游设施项目建设及环境整治和维护，投资规模较大；另一方面，景区开发建设易受区

域整体规划、拆迁进度、土地出让安排、收入返还安排等因素的影响，项目建设周期和资金回笼期均较长。各地出台的规划文件显示近年来文旅类产业项目总投资较大，例如浙江省 2022 年文化和旅游 195 个开工重大项目总投资达 1,792 亿元，重庆市 2022~2024 年 98 个市级重点文旅产业项目涉及总投资 3,641.44 亿元，《南京市 2022 年经济社会发展重大项目计划》涉及 22 个文旅健康产业项目计划总投资 844.7 亿元。

第二，文旅类城投主营业务盈利能力有限。在进行景区开发建设时，文旅类城投通常采取委托代建和自建两种业务模式，项目前期建设资金来源主要为自有资金和外部筹资。代建项目的回款情况受到政府资金安排等因素的影响，存在一定的不确定性。自建项目的资金投入则主要依靠项目建成后的运营收益来平衡，但旅游项目的运营收益受到景区选址、客流量、门票价格、周边交通、宣传效果等多种因素的影响。以景区票务收入为例，景区票务收入是景区运营收益的主要组成部分，但近年来特别是新冠疫情发生以来，为了刺激消费、促进旅游业发展、恢复经济，全国各地不断加大景区免费开放和门票优惠的力度。仅在疫情得到全面控制的 2020 年下半年，全国就有多个省份和地区实行不同程度的门票免费、折扣政策，如湖北省近 400 家 A 级景区免门票、青岛市包括崂山风景区在内的 12 家 A 级景区免门票、西安市包括大唐芙蓉园在内的 53 家 A 级景区免门票、山西省 130 家 A 级以上景区免首道门票、贵州省全省 A 级景区门票五折、云南省 137 家 A 级景区门票五折等。随着相关优惠政策的不断出台，票务收入对景区收益的贡献程度有所下降。

部分文旅类城投通过发展酒店业务、旅行社业务、旅游地产等文旅类衍生业务来对公司营业收入进行补充，但文旅类衍生业务的发展也存在一定风险。具体来看，酒店业作为旅游业的细分行业，具有一定的进入和退出壁垒，酒店前期资金投入大、回报周期长，且后期运营收益受到市场需求、行业竞争、地理位置、所依托旅游资源、品牌和管理服务等多种因素的影响。旅行社业务以组团和接待为主要经营模式，通过收取客人团费和代客人支付房、餐、车费等赚取差价盈利，长期利润水平较低。近年来，旅游地产正在成为文旅类城投发展的新路径，但是旅游地产需要匹配相应的土地资源，且对周边开发和配套设施建设的要求较高，旅游地产开发所需资金庞大，可能对文旅类城投形成新的投资压力。整体来看，文旅类衍生业务为文旅类城投的营业收入提供一定补充，但并不能从根本上改变文旅类城投自身盈利能力有限的问题，还可能进一步加大文旅类城投的资金支出压力，需持续加以关注。

第三，文旅资源分布和区位条件是影响文旅类城投业务开展的重要因素。景区等文旅资源是文旅类城投的核心资源，其分布具有地域差异性。一般而言，省级等高层级文旅类城投往往拥有数量更多、种类更丰富的核心旅游资源，部分地区的文旅类城投可能凭借当地独特的文旅资源禀赋拥有较为优质的旅游资源，而更多的市州及区县级文旅类城投则主要依托非核心、相对单一化的旅游资源以及人为打造的文旅景观进行开发和运营。根据文化和旅游部公开数据显示，截至 2020 年末，从国内 5A 级景区分布来看，华东地区为 5A 级景区分布最多的区域，其中江苏省和浙江省分别以 25 家和 19 家的总量排名前二，河南省、广东省及四川省均为 15 家，并列第三名。文旅资源较为丰富的地区的文旅类城投发展更有优势；而文旅资源禀赋不足的地区的文旅类城投在发展文旅业务时更依赖政府的政策导向和规划安排。区位条件也是影响文旅类城投业务发展的重要因素。从区域经济发展水平来看，区域经济和财政实力是评估地方政府对文旅类城投的支持能力的重要因素，同时区域经济的平稳、持续发展也是旅游业开发的基础和保障。从人口密度来看，旅游业的发展对其腹地的人口规模有一定要求，特别是在疫情防控常态化背景下，人们为了减少出行时间、缩短出行距离、降低出行风险，会更多地选择短途旅游、就地就近旅游，人口密度较大的地区可以为周边

景区的客流量和收益提供有力稳定的保障。从交通基础设施完善程度来看，交通基础设施是连接旅游客源地和旅游目的地的重要纽带，2017年2月《关于促进交通运输与旅游融合发展的若干意见》指出交通运输是旅游业发展的基础支撑和先决条件，2021年2月《国家综合立体交通网规划纲要》提出要充分发挥交通促进全域旅游发展的基础性作用。综合来看，区位条件是影响文旅类城投业务发展的重要因素，区域经济和财政实力强、人口密度大、交通发达的地区可以为文旅类城投的景区运营提供良好的外部环境。

第四，文旅类城投发展与政府关系紧密，受政府资源匹配、资金支持及政策指导的影响较大。从资源匹配来看，一方面，政府持有的文旅资源是文旅类城投业务开展的基础，文旅类城投对景区的基础设施建设、土地整理开发、运营与收费均需要地方政府的授予和赋权；另一方面，政府通常会将景区内的土地使用权、房屋等资产无偿注入文旅类城投，土地类型以商服用地、住宅用地和旅游用地为主，来充实文旅类城投的权益，文旅类城投可以将这部分资产进行抵押融资。从资金支持来看，文旅类城投的景区基础设施代建项目的收入来源与政府密切相关，且主营业务对政府补贴的依赖程度较强。从政策指导来看，作为基础设施投融资公司，文旅类城投自身的发展受到政策的约束，而文化和旅游业的发展也与乡村振兴、脱贫攻坚、生态环保等重要政策的导向密切相关，如2020年12月的中央农村工作会议强调要发挥旅游业优势，推动乡村振兴；2014年8月《国务院关于促进旅游业改革发展的若干意见》（国发[2014]31号）提出要加强乡村旅游精准扶贫，扎实推进乡村旅游富民工程，带动贫困地区脱贫致富；2020年5月《云南省创建生态文明建设排头兵促进条例》提出要推进旅游开发与生态保护深度融合。值得注意的是，文旅类城投的发展更加依赖于当地政府所持有的资源。在地方城投体系中，文旅类城投的职能和定位与同区域内重要片区开发、重大基础设施及保障房建设类城投企业存在一定差异，文旅类城投实际获得的支持取决于当地政府在城投企业中的资源分配情况。

综合来看，文旅类城投建设和运营所需资金仍需要依靠外部筹资进行平衡，因此文旅类城投面临较大的融资压力。2021年以来，随着城投监管政策趋严，城投企业外部融资环境持续收紧，银行贷款、直接融资和非标融资三大融资渠道全面缩窄，文旅类城投的融资未来将面临更多挑战。

三、文旅类城投所处的外部环境有所改善；旅游业的中长期发展方向利好文旅类城投企业；相关政策的出台也为缓解文旅类城投的融资压力提供了一定保障

随着疫情防控成果持续巩固和经济保持恢复发展，文旅类城投所处的外部环境有所改善。经初步核算，2021年我国国内生产总值为114.37亿元，比上年增长8.1%。其中，第一产业增加值8.31亿元，比上年增长7.1%；第二产业增加值45.09亿元，比上年增长8.2%；第三产业增加值60.97亿元，比上年增长8.2%。持续恢复的国民经济为文化和旅游业发展提供了良好的外部发展环境。与此同时，国内文化和旅游业基本面得到修复，但境外疫情依然严峻，恢复出境游存在困难，国内游仍居主导地位，旅游需求向国内游集中，文旅类城投开展文旅业务迎来良好的市场机遇。

在发展方向上，《国务院关于印发“十四五”旅游业发展规划的通知》（国发〔2021〕32号）也明确指出了中远期的发展方向。到2025年，旅游有效供给、优质供给、弹性供给更为丰富，文化和旅游深度融合；到2035年，旅游需求多元化、供给品质化、区域协调化、成果共享化特征更加明显，以国家文化公园、世

界级旅游景区和度假区、国家级旅游休闲城市和街区、红色旅游融合发展示范区、乡村旅游重点村镇等为代表的优质旅游供给更加丰富，旅游业综合功能全面发挥，整体实力和竞争力大幅提升。从中长期来看，旅游业的供给目标利好文旅类城投企业。

在融资方面，近年来中央和地方政府出台多项相关政策，为文旅类城投缓解融资压力提供新思路。2018年11月，《文化和旅游部、财政部关于在文化领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见》提出要引导社会资本积极参与文化领域政府和社会资本合作（PPP）项目。2020年4月，文化和旅游部印发《“十四五”文化和旅游发展规划》，提出要完善投融资服务，推广文化和旅游领域政府和社会资本合作（PPP）模式，推动文化和旅游基础设施纳入不动产投资信托基金（REITs）试点范围。根据财政部政府和社会资本合作中心项目库公开信息，截至2022年1月末纳入全国PPP综合信息平台的文化旅游类项目共有497个，其中2021年以来新增项目共有32个。此外，乡村振兴票据、乡村振兴专项公司债等新型债务融资工具的推出也为文旅类城投的融资渠道提供了新的思路。乡村旅游与乡村振兴密不可分，2021年3月，银行间交易商协会《债务融资工具注册发行业务问答（第8期）》指出乡村振兴票据要重点支持脱贫地区农民就业、增收，巩固拓展脱贫攻坚成果。2021年6月，银行间市场首次发行支持乡村文化旅游产业发展的央企乡村振兴票据。

表2：中央及地方政府文化和旅游“十四五”规划中与融资相关的内容

文件名称	相关内容
《“十四五”旅游业发展规划》	国家金融管理部门要积极支持符合条件的旅游企业上市融资、再融资和并购重组，拓展企业融资渠道，支持符合条件的旅游企业通过发行公司信用类债券等方式进行融资，创新贷款担保方式，开发适合旅游业特点的金融产品
《“十四五”文化和旅游发展规划》	完善投融资服务，深化文化、旅游与金融合作，鼓励金融机构开发适合文化和旅游企业特点的金融产品和服务。扩大文化和旅游企业直接融资规模，支持符合条件的文化和旅游企业上市融资、再融资和并购重组，支持企业扩大债券融资。引导各类产业基金投资文化产业和旅游产业。推广文化和旅游领域政府和社会资本合作（PPP）模式。完善文化和旅游企业信用体系，健全市场化融资担保机制。推动文化和旅游基础设施纳入不动产投资信托基金（REITs）试点范围
《北京市“十四五”时期文化和旅游发展规划》	支持企业拓宽融资渠道，通过政府和社会资本合作模式投资、建设、运营文化和旅游项目。引导预期收益好、品牌认可度高的企业积极探索利用权利质押等担保方式获得融资
《重庆市文化和旅游公共服务“十四五”规划》	采取政府购买、项目补贴、定向资助、贷款贴息等措施支持鼓励包括文化旅游企业在内的各方参与文化和旅游公共服务建设
《福建省“十四五”文化和旅游改革发展专项规划》	支持符合条件的文化旅游企业上市融资或在新三板精选层等平台挂牌，扩大直接融资比重，实现文旅企业上市融资新突破
《贵州省“十四五”文化和旅游发展规划》	推行PPP和股权投资模式，大力引进战略投资者和大型企业集团。探索文化和旅游基础设施纳入不动产投资信托基金（REITs）试点范围。支持符合条件的旅游企业上市，通过企业债、公司债、中小企业私募债、中小企业集合票据等债务融资工具，加强债券市场对旅游企业的支持力度，发展旅游项目资产证券化产品，争取国家对5A级旅游景区资产证券化政策
《湖南省“十四五”文化和旅游发展规划》	推广文化和旅游领域政府和社会资本合作模式
《湖北省旅游业发展“十四五”规划》	加大旅游项目金融支持，拓展重点项目融资渠道，引导符合条件的项目通过发行债券、私募债、短期融资券、中期票据等多种方式扩大融资。推广旅游领域政府和社会资本合作（PPP）模式，支持符合条件的旅游企业上市融资、再融资和并购重组，引导各类产业基金投资旅游业
《江西省“十四五”文化和旅游发展规划》	做好文化和旅游类地方政府专项债券配套金融服务工作
《陕西省“十四五”文化和旅游发展规划》	鼓励多渠道筹措资金，积极争取各级财政支持，充分发挥引导基金作用，积极撬动社会资本，推动财政金融互动，保障文化和旅游产业资金供给
《四川省“十四五”文化和旅游发展规划》	加强银政企对接合作，定期举办全省文化和旅游项目金融对接活动，深入推动“金融服务文化和旅游，产业融合金融”模式
《云南省“十四五”文化和旅游发展规划（征求意见稿）》	加强信贷支持，以融资租赁、股权投资、产业基金等方式开展资本运作，提升省级旅游

	文化产业投资平台的信用评级优势，通过增信担保方式，撬动金融资本的投入，为重点项目推进提供有力保障
《浙江省旅游业发展“十四五”规划》	支持通过政府和社会资本合作（PPP）等方式，引导社会资本加大对旅游业的投资力度

资料来源：中央及地方政府网站，中诚信国际整理

表3：中央及地方政府与融资相关的政策

文件名称	发布时间	主要内容
《陕西省文化金融融合发展三年行动计划发布》	2019.2	积极推广文化领域政府和社会资本合作（PPP）模式；支持采用文化类债务融资工具；推动企业上市直接融资；试点开展文化信托；鼓励采用融资租赁等新型融资工具
《关于金融支持甘肃文化旅游产业加快发展的意见》	2019.8	着眼于“大金融”发展视角和“立体化”服务体系建设，鼓励各金融机构通过信贷融资、债券融资、股权融资等多元化的融资服务手段，全方位、多形式、多途径支持和推动甘肃文化旅游产业深度融合、提质增效
《关于促进文化和科技深度融合的指导意见》	2019.8	鼓励并支持具备条件的文化和科技融合项目开展政府与社会资本合作（PPP），促进文化科技项目实现社会效益与经济效益的协同双赢。鼓励并支持金融机构以及相关中介服务机构开发针对文化科技企业的投融资产品、风险控制技术、数据库等，推动文化科技金融工具的创新发
《关于梳理 2021 年新增专项债券项目资金需求的通知》	2021.7	2021 年新增专项债券重点用于交通基础设施，能源项目、农林水利、生态环保项目、社会事业、城乡冷链物流设施，市政和产业园区基础设施，国家重大战略项目，保障性安居工程等领域，其中社会事业包含文化旅游

资料来源：中央及地方政府网站，中诚信国际整理

与此同时，文旅类城投的发展也存在以下挑战。第一，目前国际环境更加复杂多变，国内经济供给冲击、需求收缩及预期走弱三重压力凸显，宏观政策以稳增长和防风险为导向整体趋严，政府降杠杆要求下隐性债务“控增化存”，文旅类城投作为基础设施投融资公司仍面临着外部经济下行压力和债务融资收紧的压力。第二，文旅类城投本身抗风险能力相对较弱，大量区县级文旅类城投主要依托非核心、相对单一化的旅游资源以及人为打造的文旅景观进行开发和运营，缺乏市场竞争力；此外，疫情防控常态化和疫情散点多发并存使得旅游业的发展受疫情影响依然存在一定的风险，如果过分依赖文旅类业务特别是景区的开发运营，文旅类城投可能出现营收水平和现金流情况不佳、投融资压力缓释不足的问题。第三，在开展旅游地产等文旅类衍生业务时，要防范文旅类衍生业务存在进一步加大文旅类城投投融资压力的风险。

结论

作为主要承担景区开发建设或运营职能的基础设施投融资公司，文旅类城投的发展面临机遇和挑战。随着疫情防控成果持续巩固和经济保持恢复发展，文旅类城投所处的外部环境有所改善；旅游业的中长期发展方向利好文旅类城投企业；近年来中央和地方政府出台多项相关政策，也为缓解文旅类城投的融资压力提供了保障。但与此同时，文旅类城投也面临着外部融资环境趋紧、自身抗风险能力相对较弱以及文旅类衍生业务推升资金支出压力等方面的挑战。

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
袁 野	政府公共评级部	助理总监
张逸菲	政府公共评级部	高级分析师
柴文丽	政府公共评级部	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 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue,
Doncheng District, Beijing,PRC.100010
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>