

图 16: 昆明市商品房成交面积及成交均价



资料来源: CMC, 天风证券研究所

图 17: 昆明市商品房开发、竣工及销售情况



资料来源: CMC, 天风证券研究所

地区金融资源

昆明市有 1 家城商行、2 家农商行及若干村镇银行、农村信用社等，注册资本合计约 135 亿元。昆明市政府共持有 3 家上市公司股权，按 2023 年 1 月 9 日市值计算，合计市值约 36 亿元。昆明市区内城投平台主要依赖银行和直融等渠道融资，其中债券市场发行成本及利差普遍高于全国平均水平，再加上省内部分企业负面舆情对区域融资环境产生较大冲击，区域整体再融资环境欠佳。

所属城投集团名称	行政级别	最新主体评级	主体评级	有息债务						净负债率	资产负债率	债券发行									
				2021	2022	2023	2024	2025	2026			2021	2022	2023	2024	2025	2026				
昆明轨道交通集团有限公司	地市级/功能区	昆明轨道交通	AAA	219	114	202	192	289	11	10%	20%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	
昆明市住房保障局房产开发建设有限公司	地市级/功能区	昆明安居集团	AA+	138	166	168	162	22	16	6.4%	11%	22%	22%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	
昆明市产业开发投资有限公司	地市级/功能区	昆明开发集团	AA+	282	288	275	27	113	12	10%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	
昆明空港经济区建设投资有限公司	地市级/功能区	昆明空港集团	AA+	124	222	222	28	240	12	6.1%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	
昆明空港经济区投资集团有限公司	地市级/功能区	昆明空港集团	AA+	127	221	221	17	213	17	7.8%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	
昆明轨道交通集团有限公司	地市级/功能区	昆明轨道交通	AAA	147	289	289	289	289	28	16.3%	0%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	
昆明市城投资产运营管理有限公司	地市级/功能区	昆明城投集团	AA	295	21	21	21	21	21	6.4%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	
昆明昆船投资集团有限公司	地市级/功能区	昆明船政集团	AA	29	28	46	51	58	19	1.0%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	
昆明空港经济区投资集团有限公司	地市级/功能区	昆明空港集团	AA	182	182	182	182	182	182	6.0%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	
昆明空港经济区投资集团有限公司	地市级/功能区	昆明空港集团	AA+	205	204	214	204	204	204	11.3%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%

资料来源: Wind, 天风证券研究所 注: 估值收益率为截至 2022 年 12 月 31 日的算术平均估值收益率

具体主体看，目前昆明市有存续债的城投共 15 家，包括 11 家地市级平台、2 家地市（开发区）级平台和 2 家区县级平台。平台数量较多，债务负担主要集中在市本级。

昆明轨交和昆明交投为区域内主要平台，虽总息债务规模较大，但已属区域内认可度较高的平台，其中

昆明轨交即为网传“千亿债务压顶”的昆明最大城投，但主要为非流动性负债，融资渠道以银行借款和融资租赁为主，其存续债券6只，存续规模70亿元，其中一年内到期规模仅10亿元。