

2020.12.29

地方政府与城投企业债务风险 研究报告--安徽篇



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

地方政府与城投企业债务风险研究报告

--安徽篇

联合资信 公用事业一部
唐立倩 朱煜 吕泽峰 张博 张丽斐

报告概要

安徽省位于我国中部地区，毗邻江浙沪，靠近长三角经济带，拥有承接华东地区产业转移的天然优势。安徽省经济总量、人均 GDP 均位于全国中上游。近年来，安徽省区域经济保持较快增长速度；一般公共预算收入保持增长，但随着减税降费政策的实施，增速有所放缓；安徽省负债率和债务率在全国处于中上游，偿债能力较强，债务风险总体可控。

安徽省内经济发展不均衡。其中，以省会合肥市为中心的皖中地区以及皖南北部地区得益于沿江优势和产业转移政策，经济实力较强；皖南南部的黄山市、池州市和铜陵市相对落后。此外，各地级市财政实力及债务负担呈现分化。经济较发达区域中，合肥市债务负担低于其他各市，阜阳市经济、财力快速发展的同时积累了大规模的政府债务；经济落后地级市则面临经济增速放缓且债务负担重的局面。

企业层面，安徽省城投企业行政层级以市级和区县级为主，安徽省“发债城投企业债务+地方政府债务”负担整体较重。2019 年，安徽省各地级市的发债城投企业短期偿债能力指标有所弱化，偿债压力持续加大，需要外部融资进行资金平衡；未来需持续关注面临集中偿付压力和地区债务负担重的地级市区域内城投企业再融资情况，以及成本变化对其信用水平带来的影响。

一、安徽省区域经济及财政概览

1. 安徽省区域特征及经济发展状况

安徽省位于我国中部地区，毗邻江浙沪，靠近长三角经济带，地区生产总值（GDP）持续增长，GDP、人均 GDP 在全国处于中上游水平。近年来，安徽省积极承接长三角产业转移，以充分发挥省内资源优势及人力优势。

安徽简称“皖”，省会合肥，位于我国中部地区，长江、淮河横贯东西，紧靠长三角核心区，与苏、浙、豫、鄂、赣、鲁六省相邻，先天的区位优势有利于其承接发达地区经济辐射和产业转移。安徽省矿产资源较丰富，同时依托于便利的区位优势，形成了汽车及工程机械、电子信息、新型建材、能源及原材料、食品工业、制药与生物科技等主导产业。安徽省总面积 14.01 万平方公里，约占中国国土面积的 1.45%。2019 年底全省户籍人口 7119.4 万人，常住人口 6365.9 万人。截至 2019 年底，安徽省下辖 16 个地级市、44 个市辖区、9 个县级市和 52 个县。

安徽省在我国水陆空立体交通网中承东启西，处于较为有利的位置。安徽省铁路密度居华东地区前列，拥有京沪线、陇海线、京九线等多条铁路干线，其中陇海线横贯其北部，向西连接我国中西部地区，向东直通连云港出海；京沪、京九两条干线南北纵贯全省，北上直达北京，南下链接上海和香港。截至 2019 年底，安徽省铁路营业里程 4716.2 公里，其中高速铁路营业里程 1852 公里；合肥—新沂、南昌—景德镇—黄山、池州—黄山等铁路已启动建设。公路运输方面，截至 2019 年底，安徽省高速公路里程 4877 公里，安徽省境内合宁高速东达宁沪，芜宣高速南连杭州，合安高速西接武汉，合徐高速北通徐州，已基本形成四通八达的高速公路网络。截至 2019 年底，安徽省拥有 8 座建成并投入使用的机场，其中合肥新桥国际机场为 4E 级枢纽干线机场，与国内主要城市均有通航。此外，横贯安徽省南部的长江水道，连通省内安庆、铜陵、芜湖及马鞍山等多个重要港口。安徽省矿产资源种类繁多，储量丰富，是国家级的原材料工业基地和华东乃至全国重要的能源供应基地。

2017—2019 年，安徽省 GDP 持续增长，分别为 27518.7 亿元、30006.82 和 37114.00 亿元，2019 年排名全国第 11 位，按可比价格计算，同比增长 7.50%。2019 年，安徽省三次产业结构由上年的 8.8：46.1：45.1 调整为 7.9：41.3：50.8，第三产业占比进一步上升，产业结构优化。全年规模以上工业增加值比上年增长 7.3%，增速居全国第 10 位。2019 年，安徽省人均 GDP 58496 元（折合 8480 美元），比上年增加 4418 元，排名全

国 13 位。2017—2019 年，安徽省固定资产投资按可比口径计算比上年分别增长 11.0%、11.8%和 9.2%，2019 年增速居全国第 8 位。2017—2019 年，安徽省房地产开发投资 5612.5 亿元、5974.1 亿元和 6670.5 亿元，2019 年，安徽省商品房销售面积 9229.4 万平方米，下降 8.1%；商品房销售额 6823.5 亿元，下降 3.58%。2019 年底商品房待售面积 1531.7 万平方米，下降 9.0%。安徽省高新技术产业发展较快，带动了产业结构转型升级。近年来，安徽省形成了电子信息和智能家电、汽车和装备制造、食品医药、材料和新材料、轻工纺织、能源和新能源等六大高新技术主导产业。2019 年，安徽省高新技术产业增加值同比增长 13.7%，战略性新兴产业产值同比增长 14.9%，其中新一代信息技术产业、高端装备制造产业、新材料产业、生物产业、新能源汽车产业、新能源产业、节能环保产业产值同比分别增长 16.4%、11.6%、13.2%、21.4%、10.5%、17.7%和 18.1%。

2020 年 1—9 月，安徽省 GDP 为 27668.1 亿元，较上年同期增长 2.5%。分产业看，第一产业增加值 1803.9 亿元，增长 1.5%；第二产业增加值 11368.8 亿元，增长 3.1%；第三产业增加值 14495.4 亿元，增长 2.0%。前三季度，安徽省固定资产投资增长 2.4%，高于全国 1.6 个百分点。分领域看，全省基础设施投资持续较快增长，增长 10.9%；房地产开发投资增速有所回落，增长 3.4%；制造业投资下降 9%。2020 年前三季度安徽省经济平稳发展。

表1 2017—2019年及2020年1—9月安徽省主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—9 月
GDP（亿元）	27518.7	30006.8	37114.0	27668.1
GDP 增速（%）	8.5	8.0	7.5	2.5
三次产业结构	9.5:49:41.5	8.8:46.1:45.1	7.9:41.3:50.8	--
人均 GDP（元）	44206	47712	58496	--
固定资产投资增速（%）	11.0	11.8	9.2	2.4
城镇化率（%）	53.5	54.7	55.8	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表2 2019年全国各省市主要经济数据对比

项目	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	元	排名
广东省	107671.07	1	6.2	16	94172	6
江苏省	99631.52	2	6.1	20	123607	3
山东省	71067.50	3	5.5	26	70653	10
浙江省	62352.00	4	6.8	11	107624	4
河南省	54259.20	5	7.0	10	56388	17

四川省	46615.82	6	7.5	7	55774	18
湖北省	45828.31	7	7.5	8	77321	8
福建省	42395.00	8	7.6	5	107139	5
湖南省	39752.12	9	7.6	6	57540	14
上海市	38155.32	10	6.0	22	157300	2
安徽省	37114.00	11	7.5	9	58496	13
北京市	35371.30	12	6.1	21	164000	1
河北省	35104.50	13	6.8	12	46348	27
陕西省	25793.17	14	6.0	23	66649	12
辽宁省	24909.50	15	5.5	27	57191	15
江西省	24757.50	16	8.0	4	53164	21
重庆市	23605.77	17	6.3	14	75828	9
云南省	23223.75	18	8.1	2	47944	25
广西壮族自治区	21237.14	19	6.0	24	42964	29
内蒙古自治区	17212.50	20	5.2	28	67852	11
山西省	17026.68	21	6.2	17	45724	28
贵州省	16769.34	22	8.3	1	46433	26
天津市	14104.28	23	4.8	29	90400	7
黑龙江省	13612.70	24	4.2	30	36183	30
新疆维吾尔自治区	13597.11	25	6.2	18	54280	20
吉林省	11726.82	26	3.0	31	51851	22
甘肃省	8718.30	27	6.2	19	33200	31
海南省	5308.94	28	5.8	25	56507	16
宁夏回族自治区	3748.48	29	6.5	13	54500	19
青海省	2965.95	30	6.3	15	48981	23
西藏自治区	1697.82	31	8.1	3	48902	24

资料来源：联合资信根据公开资料整理

近年来，安徽省大力推进以合肥市、芜湖市、马鞍山市、铜陵市、安庆市、池州市、滁州市、宣城市为核心的皖江城市带的发展，上述地区毗邻江浙，靠近长三角经济带，能够发挥环境承载能力较强、要素成本较低、产业基础和配套能力较好等综合优势，承接华东地区的产业转移。根据国务院《皖江城市带承接产业转移示范区规划》，安徽省制定了相应的发展规划，强调产业承接发展重点是围绕产业升级并培育新的增长点，建立具有较强竞争力的现代产业体系。2019年10月，蚌埠市等7市加入长三角经济协调会，至此，长三角实现对安徽的全覆盖。现阶段，长三角面临土地、劳动力等经济发展要素成本抬升，安徽全省被纳入长三角，可发挥皖北地区资源优势（如淮北市）及人力优势（如阜阳市），积极承接江苏、浙江的产业转移，扩大经济发展空间。

2. 安徽省财政收入及债务情况

安徽省一般公共预算收入保持增长，随着减税降费政策的实施，增速有所放缓；一般公共预算收入质量较为稳定，上级补助和基金收入对地方财力起到支撑作用；安徽省负债率和债务率在全国处于中上游，偿债能力较强，债务风险总体可控。

2017—2019 年，安徽省一般公共预算收入总额保持增长，分别为 2812.45 亿元、3048.67 亿元和 3182.71（2019 年排名全国第 11 位），同比增速分别为 9.0%、8.4%和 4.4%。2019 年增速排名全国第 13 位。

2017—2019 年，安徽省税收收入占一般公共预算收入的比重分别为 70.07%、71.53%和 69.43%，一般公共预算收入质量较为稳定。同期，安徽省一般公共预算支出分别为 6203.81 亿元、6572.15 亿元和 7392.22 亿元，安徽省财政自给率¹分别为 45.33%、46.39%和 43.05%。2017—2019 年，安徽省政府性基金收入波动增长，2019 年为 3374.19 亿元；上级补助收入保持增长，2019 年为 3377.37 亿元。上级补助和基金收入对地方财力起到支撑作用。2017—2019 年，安徽省地方综合财力²保持增长，年均复合增长 5.50%，2019 年为 9936.37 亿元。

政府债务方面，2017—2019 年，安徽省政府债务余额保持增长，分别为 5823.4 亿元、6704.6 亿元和 7936.4 亿元；负债率略有波动，分别为 21.16%、22.34%和 21.38%，位于全国中上游水平，债务负担尚可；同期，安徽省债务率持续增长，分别为 65.25%、73.17%和 79.89%，安徽省债务率处于全国中上游，整体偿债能力较强。

表3 2019年全国各省市主要财政及债务数据对比

项目	一般公共预算收入		财政自给率		政府债务余额		负债率		债务率	
	金额（亿元）	排名	%	排名	亿元	排名	%	排名	%	排名
广东省	12651.46	1	73.07	3	11956.64	4	11.10	31	57.60	28
江苏省	8802.36	2	70.01	5	14878.38	1	14.93	28	73.48	23
上海市	7165.10	3	76.13	2	5722.10	18	15.00	26	54.58	29
浙江省	7048.00	4	70.11	4	12309.82	3	19.74	22	58.47	27
山东省	6526.64	5	60.77	7	13127.50	2	18.47	23	80.85	17
北京市	5817.10	6	82.73	1	4964.06	21	14.03	30	54.28	30
四川省	4070.70	7	39.34	19	10577.00	5	22.69	18	70.81	24
河南省	4041.60	8	39.72	18	7909.02	13	14.58	29	62.29	26
河北省	3742.67	9	45.02	11	8753.88	9	24.94	16	83.38	16

¹财政自给率 = 一般公共预算收入 / 一般公共预算支出

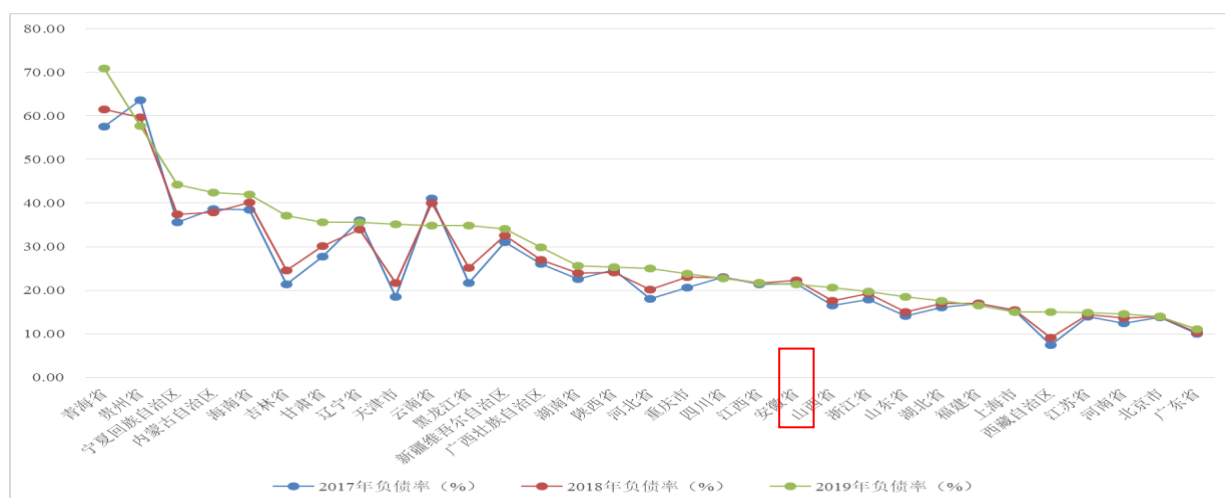
²地方综合财力 = 一般公共预算收入 + 政府性基金收入 + 上级补助收入

湖北省	3388.39	10	42.53	15	8039.98	11	17.54	24	78.19	19
安徽省	3182.71	11	43.05	14	7936.40	12	21.38	20	79.89	18
福建省	3052.72	12	59.89	8	7031.96	15	16.59	25	100.8	8
湖南省	3006.98	13	37.43	21	10174.50	6	25.59	14	91.79	12
辽宁省	2652.00	14	46.03	10	8884.36	8	35.67	8	140.0	2
江西省	2487.40	15	38.95	20	5351.00	20	21.61	19	68.99	22
天津市	2410.25	16	68.69	6	4959.30	22	35.16	9	94.04	11
山西省	2347.56	17	49.81	9	3512.30	26	20.63	21	66.36	25
陕西省	2287.73	18	39.98	17	6532.49	16	25.33	15	96.53	9
重庆市	2134.88	19	44.04	12	5603.70	19	23.74	17	89.43	14
云南省	2073.53	20	30.63	23	8108.00	10	34.91	10	108.4	6
内蒙古自治区	2059.70	21	40.40	16	7307.04	14	42.45	4	136.8	3
广西壮族自治区	1811.89	22	30.98	22	6354.70	17	29.92	13	96.24	10
贵州省	1767.36	23	29.85	24	9673.38	7	57.68	2	148.4	1
新疆维吾尔自治	1577.27	24	29.64	25	4627.83	24	34.04	12	85.27	15
黑龙江省	1262.60	25	25.19	28	4748.60	23	34.88	11	74.76	21
吉林省	1116.86	26	28.39	27	4344.83	25	37.05	6	106.6	7
甘肃省	850.20	27	21.49	29	3109.80	27	35.67	7	76.79	20
海南省	814.10	28	43.79	13	2230.70	28	42.02	5	91.55	13
宁夏回族自治区	423.55	29	29.45	26	1658.63	30	44.25	3	115.8	4
青海省	282.14	30	15.14	30	2102.13	29	70.88	1	113.0	5
西藏自治区	221.99	31	10.18	31	254.06	31	14.96	27	11.56	31
全国中位数	2410.25	--	40.40	--	6532.49	--	24.94	--	83.38	--
全国均值	3260.53	--	43.95	--	6862.71	--	28.30	--	86.20	--

注：1.全省地区债务=政府一般债务+政府专项债务

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图1 2017—2019年全国各省市地区负债率变化情况

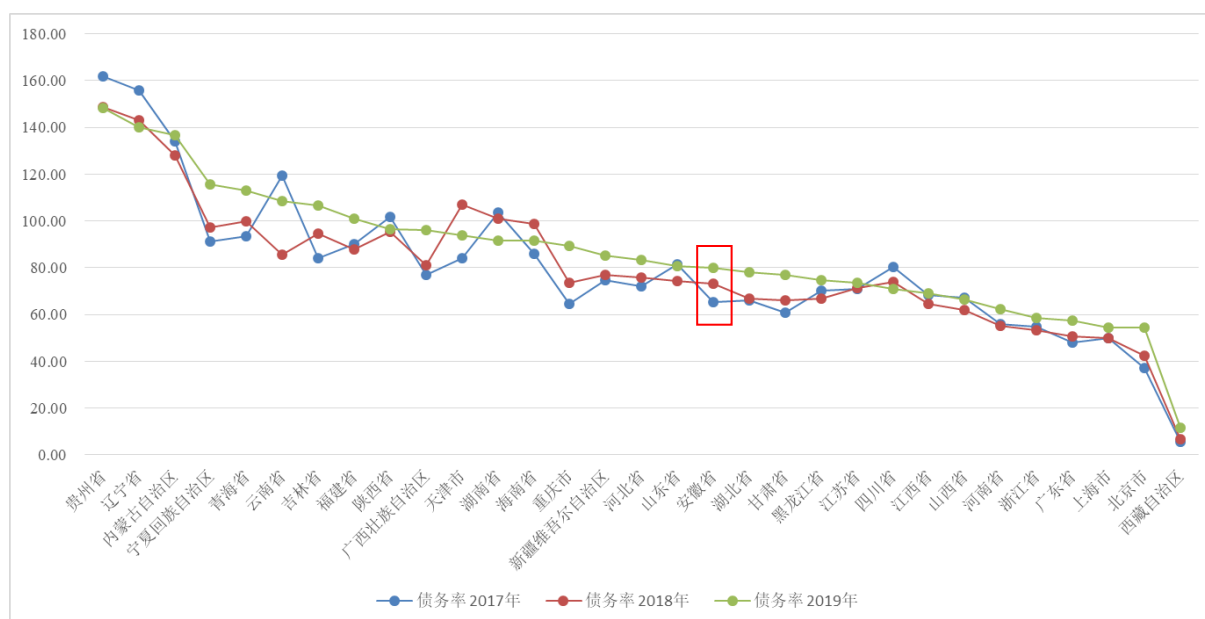


注：1.全省地区债务=政府一般债务+政府专项债务

2.地区负债率=全省地区债务/全省地区生产总值

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图2 2017—2019年全国各省市地方政府债务率变化情况



注：1.全省地区债务=政府一般债务+政府专项债务

2. 地区债务率=全省地区债务/（全省一般公共预算收入+全省政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

二、安徽省各地级市经济及财政实力

1. 安徽省各地级市经济实力

安徽省各地级市经济发展差异明显，发展相对不均衡，合肥市和芜湖市经济领先地位较为稳固，但增速有所放缓。皖中和皖南北部地区得益于沿江优势和产业转移政策，经济实力较皖北地区优势明显；皖南南部的黄山市、池州市和铜陵市相对落后。

安徽省共辖 16 个地级市，按区域地理位置分为皖北地区（宿州市、淮北市、蚌埠市、阜阳市、淮南市、亳州市）、皖中地区（合肥市、六安市、滁州市）和皖南地区（安庆市、铜陵市、芜湖市、马鞍山市、池州市、宣城市、黄山市）。从区域发展看，省会合肥市经济总量遥遥领先；皖南地区芜湖市经济领先地位较为稳固；皖北地区经济基础相对薄弱，近年来增速较快，其中阜阳市处于相对优势地位。

从 GDP 规模来看，安徽省各地级市经济分化明显，合肥市优势突出，芜湖市经济总量相对较高，与其他城市拉开较大差距。2019 年，安徽省 13 个地级市经济总量超过千亿元，其中合肥市 GDP 总量达到 9409.40 亿元，占全省 GDP 总量的 25.35%；芜湖市 GDP 总量 3618.26 亿元，除滁州市、阜阳市、安庆市、马鞍山市以及蚌埠市 GDP 超过 2000 亿元外，其余 9 个地级市 GDP 均未达到 2000 亿元，其中，铜陵市、池州市和黄山

市 GDP 不足 1000 亿元。分区域看，皖中三市 GDP 合计 13938.60 亿元，占全省 GDP 总量的 37.56%，皖南和皖北地区经济分布相对均匀，占比均在 30%左右。

从 GDP 增速来看，2019 年，安徽省 16 个地级市中，滁州市、阜阳市、宿州市等 11 个地级市 GDP 增速达到 7.00%及以上，GDP 增速超过全国平均水平，其中，皖北六市 GDP 增速地区差异大，阜阳市和宿州市 GDP 增速分别达到 9.00%和 8.70%，而淮北市和淮南市 GDP 增速分别为 3.00%和 5.20%，GDP 增速缓慢。铜陵市 2019 年 GDP 增速大幅降至-1.70%，是 2019 年安徽省内唯一出现经济下滑的地级市。整体上，安徽省各地级市 GDP 增速分化明显。

从人均 GDP 看，安徽省各市经济发展不均衡，各地级市人均 GDP 差异较大，最高的合肥市人均 GDP 达到 11.56 万元，远高于其他地级市，最低的阜阳市人均 GDP 为 3.29 万元。阜阳市、宿州市等地属于人口大市，虽然 GDP 总量较高，但人均 GDP 排序均较为靠后，而铜陵市虽然 GDP 总量处于较低水平，但人均 GDP 达到 5.88 万元，在安徽省位于中等水平。

表4 2019年安徽省各地级市GDP及增速情况

地级市	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	万元	排名
合肥市	9409.40	1	7.60	10	11.56	1
芜湖市	3618.26	2	8.20	5	9.62	2
滁州市	2909.10	3	9.70	1	7.04	5
阜阳市	2705.00	4	9.00	2	3.29	16
安庆市	2380.50	5	7.00	11	5.06	11
马鞍山市	2111.00	6	8.00	6	9.21	4
蚌埠市	2057.17	7	5.10	13	6.05	6
宿州市	1978.75	8	8.70	3	3.48	14
亳州市	1749.00	9	3.33	14	9.40	3
六安市	1620.10	10	8.40	4	3.34	15
宣城市	1561.30	11	7.80	8	5.88	7
淮南市	1296.20	12	5.20	12	3.71	13
淮北市	1077.90	13	3.00	15	4.77	12
铜陵市	960.20	14	-1.70	16	5.88	8
池州市	831.70	15	7.90	7	5.62	10
黄山市	818.00	16	7.70	9	5.79	9

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 安徽省各地级市财政实力及债务情况

安徽省各地级市财政实力整体分化明显，合肥市财政实力、财政质量以及债务规模

明显高于其他地级市。皖北地区，阜阳市经济、财力快速发展的同时积累了大量政府债务，其他地区财力增速较快；皖南地区，黄山市、铜陵市和池州市经济较为落后，财政实力较弱，债务负担偏重。

（1）财政收入情况

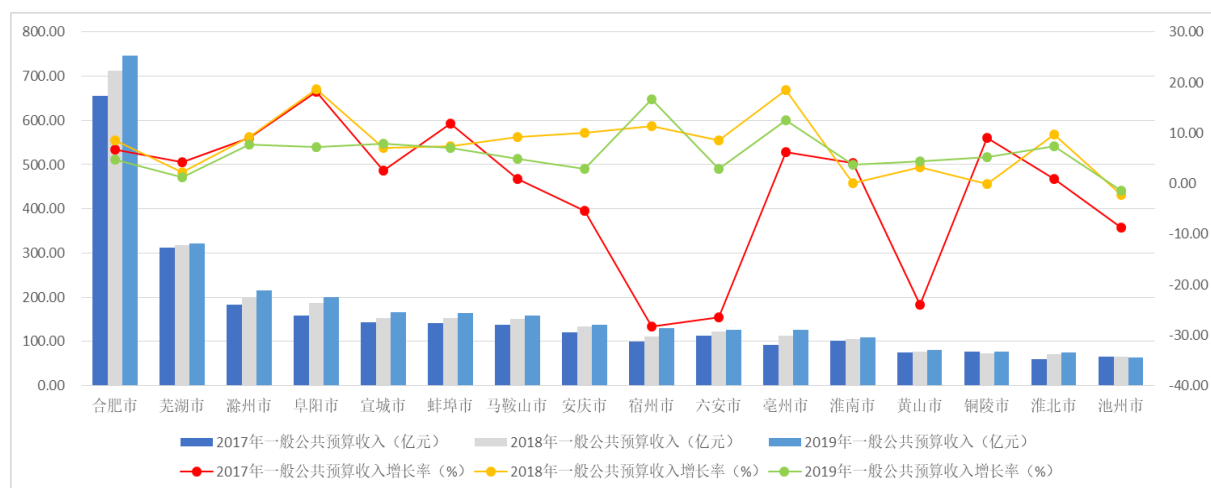
一般公共预算收入

从一般公共预算收入看，安徽省各地级市一般公共预算收入规模差距较大，合肥市一般公共预算收入遥遥领先，2019 年达到 745.99 亿元，除合肥市以外，一般预算年收入在 200 亿元以上的城市还有芜湖市、滁州市和阜阳市；一般预算收入 100 亿元以下的城市有 4 个，分别为黄山市、铜陵市、淮北市和池州市，其余城市都在 100~200 亿元之间。

从一般公共预算收入增速来看，2019 年，宿州市和亳州市增速很快，均超过 10.00%。其中宿州市一般预算收入增速达到 16.70%。皖北六市中除淮南市外，其余五市一般预算收入增速均超过 7.00%，皖北地区一般预算收入增速整体较快。除池州市自 2017 年以来持续为负外，其他地级市 2019 年均实现正增长，但经济相对落后的地级市，如淮南市和黄山市一般预算收入增速相对较慢。

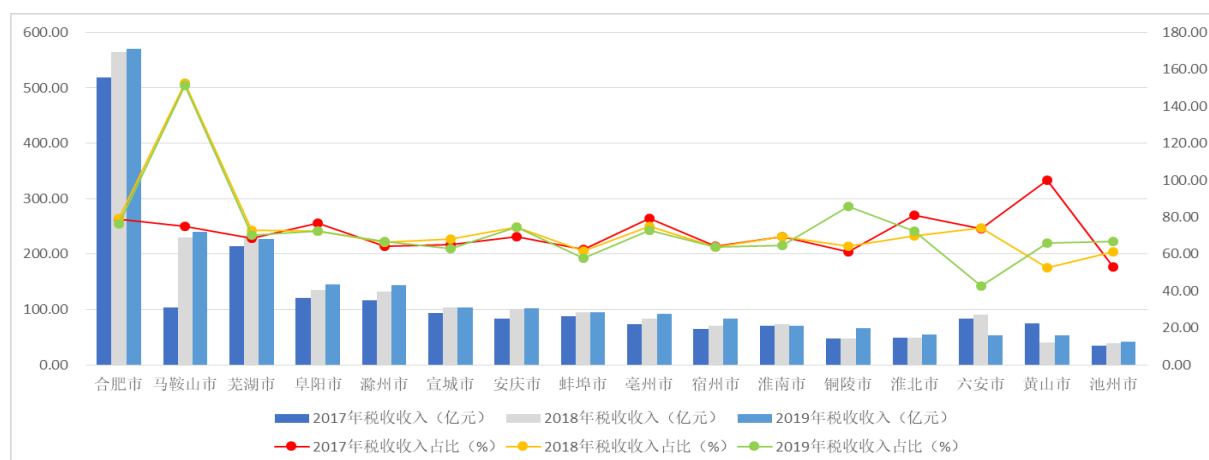
从一般公共预算收入结构来看，2019 年，铜陵市税收收入占比快速上升，六安市税收收入占比有所下降，其余地级市税收收入占比较 2018 年变动不大，大部分地级市税收收入占比均高于 65%，马鞍山市连续两年超过 150%，而蚌埠市和六安市税收收入占比较低，分别为 57.85%和 42.55%，一般预算收入质量相对较低。整体来看，安徽省大部分地级市一般公共预算收入的稳定性较强。

图3 2017—2019年安徽省各地级市一般公共预算收入及增长率情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图4 2017—2019年安徽省各地级市税收收入及占比情况

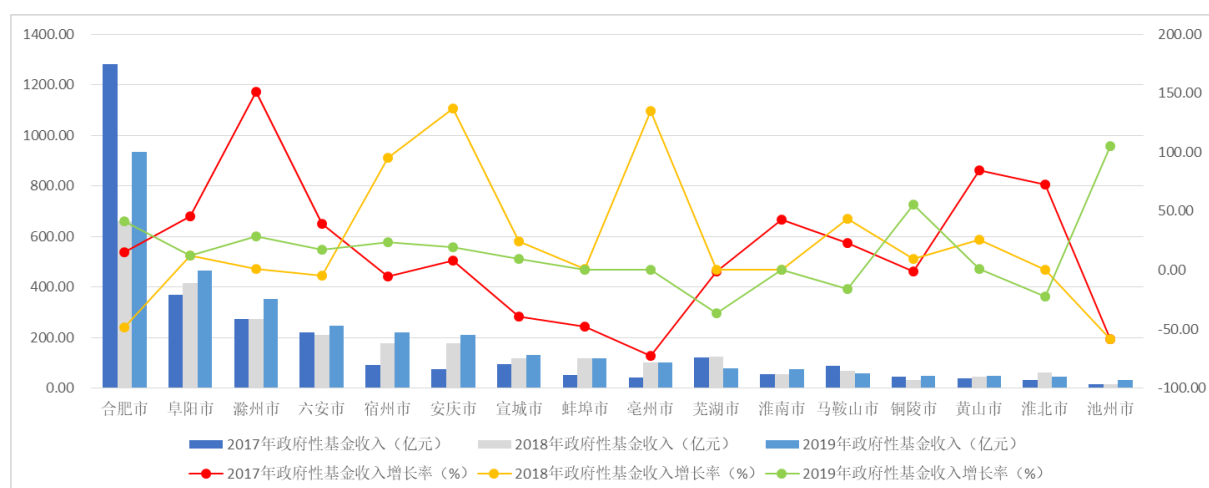


资料来源：联合资信根据公开资料整理

政府性基金收入

政府性基金收入方面，合肥市政府性基金收入规模为 934.57 亿元，远高于其他城市，占安徽省政府性基金收入的比例为 27.70%。2019 年阜阳市、滁州市、六安市、宿州市和安庆市政府性基金收入规模增速较快，2019 年基金收入均达到 200.00 亿元以上，处于第二梯队；2017—2019 年，淮南市、马鞍山市、铜陵市、黄山市、淮北市和池州市政府性基金收入规模均未超过 100.00 亿元，整体处于较低水平。2017—2019 年，安徽省各地级市政府性基金收入增长波动性较大，2019 年，除合肥市、滁州市、六安市、铜陵市和池州市政府性基金收入有所增长外，其余地级市政府性基金收入均呈现不同程度的下降。受国有土地使用权出让收入大幅增长影响，池州市 2019 年政府性基金收入增速最快，增速达到 105.00%，马鞍山市、淮北市、芜湖市则呈现负增长态势。

图5 2017—2019年安徽省各地级市政府性基金收入情况

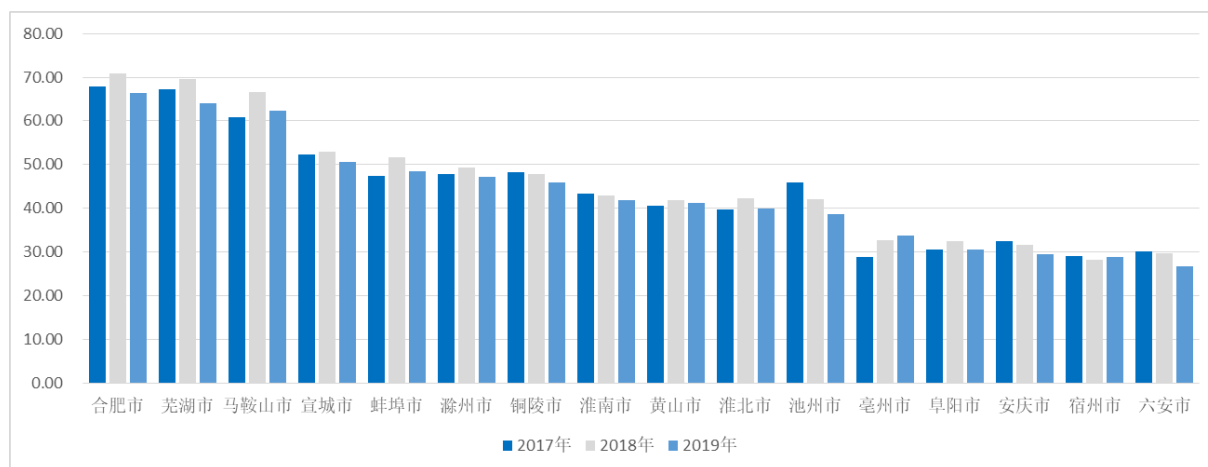


资料来源：联合资信根据公开资料整理

财政自给率

财政自给率方面，各地级市财政自给能力差异较大，合肥市、芜湖市和马鞍山市财政自给率超过 60%，其他各地级市财政自给率均位于 20%到 50%之间。2017—2019 年，亳州市、阜阳市、安庆市、宿州市、六安市财政自给率低，在 30%左右，以上地级市经济水平处于中游水平，但人口基数大，财政支出规模大，因而财政自给率低。2019 年，除亳州市外，其他地级市财政自给率均呈现一定的下降趋势。整体来看，除合肥市、芜湖市和马鞍山市外，安徽省大部分地级市财政自给能力较弱。

图6 2019年安徽省各地级市财政自给率情况（单位：%）

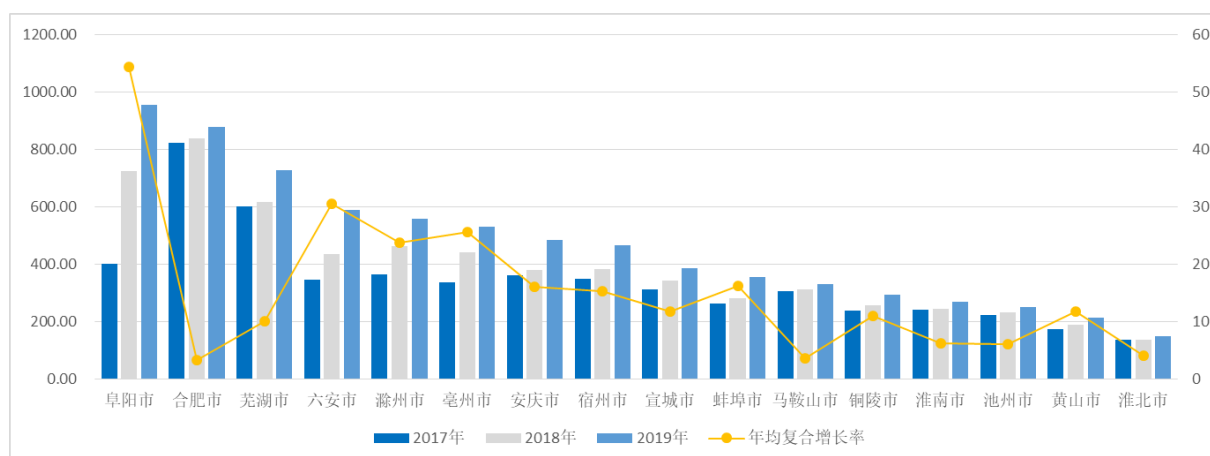


资料来源：联合资信根据公开资料整理

（2）债务情况

从债务层面看，安徽省各地级市间的债务规模差异非常明显，阜阳市、合肥市和芜湖市三大城市的债务余额都在 700 亿元以上，合计占安徽省总债务余额的 32.21%；其余 13 个地级市平均政府债务余额仅 374.23 亿元。截至 2019 年底，仅淮北市政府债务余额不足 200 亿元。2017—2019 年，安徽省所有地级市政府债务余额均呈上升趋势，其中阜阳市政府债务余额增长最快，年均复合增长 54.38%，六安市、滁州市和亳州市政府债务余额年均复合增长率达到 20.00%以上。

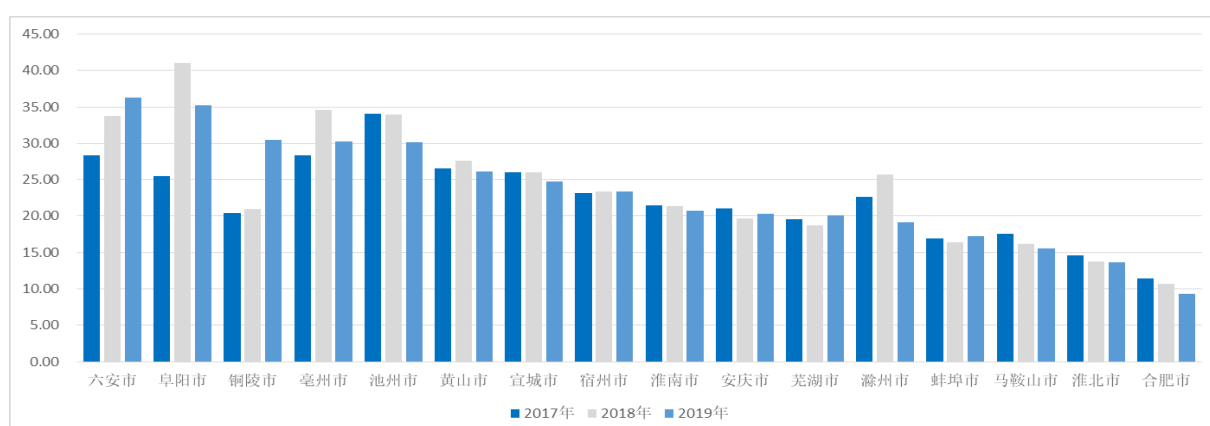
图7 截至2019年底安徽省各地级市政府债务余额情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

债务负担方面，截至2019年底，六安市、铜陵市、安庆市、芜湖市和蚌埠市地方政府负债率均较上年有所上升，其中铜陵市较上年增加9.57个百分点；其余各地级市地方府负债率呈现出不同程度的下降态势。截至2019年底，安徽省各地级市地方政府负债率均低于37%，其中，六安市债务负担最重，为36.29%，合肥市由于GDP总量远高于其他地级市，地方政府负债率在安徽省内最低，为9.31%。安徽省16个地级市中11个地方政府负债率高于20%，整体来看，安徽省各地级市债务负担偏重。

图8 截至2019年底安徽省各地级市政府负债率情况（单位：%）

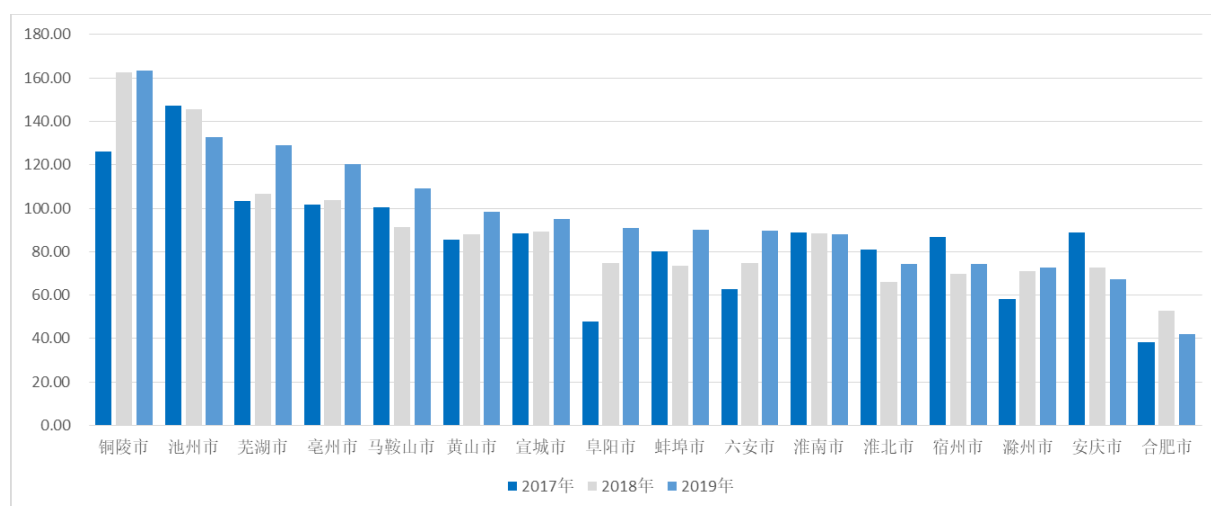


资料来源：联合资信根据公开资料整理

偿债能力方面，截至2019年底，池州市、安庆市和合肥市政府债务率较上年有所下降，芜湖市政府债务率较上年增加22.45个百分点。铜陵市、池州市、芜湖市、亳州市和马鞍山市政府债务率达到100%以上，黄山市、宣城市、阜阳市、蚌埠市、六安市和淮南市政府债务率在80%~100%之间，淮北市、宿州市、滁州市和安庆市政府债

务率在 60%~80%之间，合肥市政府债务率全省最低，为 41.84%。整体看，合肥市综合财力在安徽省内遥遥领先，政府债务偿还能力明显强于安徽省其他地级市，铜陵市和池州市经济发展相对落后，政府债务偿还能力较弱。

图9 截至2019年底安徽省各地级市政府债务率情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

三、安徽省城投企业偿债能力

1. 安徽省城投企业概况

安徽省城投企业数量较少，行政层级上以市级和区县级为主。其中，合肥市城投投资质最好；芜湖市、滁州市和马鞍山市的城投数量较多，且向区县及园区下沉明显，对资本市场的利用较为充分；黄山市和淮北市的城投数量很少。安徽省城投企业风险事件较少，整体融资环境较为稳定。

截至 2020 年 10 月底，安徽省有存续债且主体级别未到期的城投企业共 111 家³，其中省级城投 3 家，市级城投 30 家，区县级（包含县级市）城投 58 家，园区城投 20 家。安徽省城投企业集中在市级和县级，平台层级整体较高。从级别分布来看，截至 2020 年 10 月底，安徽省拥有 4 家 AAA 城投，包括三家省级平台和一家市级平台；AA⁺城投企业共 19 家，主要集中在市级城投；AA 城投企业共 68 家，占安徽省城投企业的 61.26%；AA⁻城投企业共 20 家，以县和县级市城投为主。

³合肥市工业投资控股有限公司存续债和主体级别于 2020 年 6 月到期，但均已披露 2019 年财务数据，此处仍将其纳入计算

表5 截至2020年10月底安徽省城投企业级别分布（按区域行政级别）

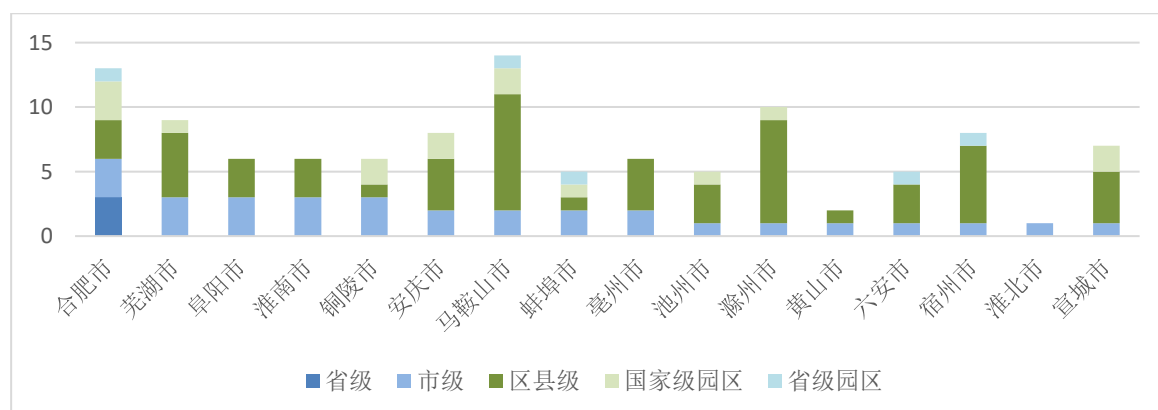
行政级别	AAA	AA ⁺	AA	AA ⁻	合计
省级	3	--	--	--	3
市级	1	14	14	1	30
区县级	--	1	39	18	58
国家级园区	--	3	12	--	15
省级园区	--	1	3	1	5
合计	4	19	68	20	111

注：国家级园区包括了国家级新区、经济技术开发区、高新技术产业开发区等，省级园区同理

资料来源：Wind，联合资信整理

从城投企业的区域分布来看，除马鞍山市拥有 14 家城投企业、合肥市拥有 12 家城投企业（其中三家为省级城投）、滁州市拥有 10 家城投企业外，安徽省其他地级市的城投企业均不超过 10 家，数量整体较少；除合肥市、芜湖市、淮南市、铜陵市和阜阳市本级各有 3 家城投外，其他单一行政区域内的本级城投数量均在 1~2 家，有利于城投企业对区域内经济资源的集中利用。具体来看，马鞍山市、滁州市、芜湖市和合肥市的城投企业数量相对较多，覆盖了当地主要区县及园区，对债券市场直接融资的利用程度较为充分。其中，合肥市是唯一拥有 AAA 城投并且拥有数量最多的 AA⁺城投的城市，芜湖市拥有的 AA⁺城投数量仅次于合肥市，马鞍山市和滁州市的城投以 AA 居多。相比之下，黄山市和淮北市的城投数量少，其中黄山市仅有 2 家城投、淮北市仅有 1 家城投。除了上述城市，其他地级市的城投企业数量均在 5~8 家（以资质较弱的 AA⁻和 AA 城投为主），其中阜阳市和安庆市各有两家 AA⁺城投，宿州市、宣城市、亳州市和六安市各有一家 AA⁺城投。整体看，合肥市、芜湖市和阜阳市的平台资质相对较好；其他拥有 AA⁺城投的地级市如马鞍山市及滁州市等，企业间资质分化较为明显。

图10 截至2020年10月底安徽省城投企业区域分布（按地级市）



资料来源：Wind，联合资信整理

级别迁徙方面，以 2020 年 1 月 1 日为基准级别，截至 2020 年 10 月底，安庆市、亳州市、宿州市、马鞍山市、六安市、合肥市和滁州市均有城投企业发生级别变动，大部分为级别上调。其中滁州市有三家城投发生级别上调，变动数量最多；安庆市有一家城投级别由 A 上调至 AA，变动幅度最大；天长市城市建设投资有限公司（以下简称“天长城投”）因涉及担保代偿风险，评级展望由稳定调整为负面。

信用风险事件方面，2018 年至今，安徽省存在三起非标违约事件，融资方均为安徽蓝德集团有限公司（以下简称“蓝德集团”），天长城投为其提供了担保。因蓝德集团自身经营状况恶化及外部融资渠道不畅等原因，蓝德集团未能按照约定支付收益或本息，目前天长城投面临较大的代偿风险。此外，因担保涉及诉讼，天长城投多个账户已被申请强制执行，天长城投被列入失信被执行人名单。该事件发生后，天长城投的融资渠道受到较大的限制，但对整个滁州的融资环境影响不大。2018—2019 年，滁州市城投发债融资规模为 176.50 亿元，净融资规模超 100 亿元，均位于安徽省地级市前列。总体来看，安徽省城投企业信用风险事件较少，地区融资环境较为稳定。

2. 安徽省城投企业偿债能力分析

2019 年，安徽省发债城投企业债务负担有所加重。安徽省各地级市的发债城投企业短期偿债能力指标有所弱化，偿债压力持续加大，债务偿还仍主要依赖于外部筹资，面临一定的融资压力；合肥市、马鞍山市和芜湖市城投企业未来三年到期债券规模较大，其中 2021 年到期债券集中偿付压力较大的为马鞍山市的城投企业，需关注面临集中偿付压力和地区债务负担重的地级市区域内城投企业的再融资情况。

从发债城投企业债务负担来看，2017—2019 年，安徽省发债城投企业资产负债率和全部债务资本化比率均呈上升趋势。从各地级市来看，2017—2019 年，淮北市发债城投企业资产负债率下降较快，年均复合下降 7.06%；宿州市、阜阳市发债城投企业资产负债率增长较快，年均复合增长率在 5%~6%，其余城市保持相对稳定；宿州市和宣城市发债城投企业全部债务资本化比率增长较快。具体来看，截至 2019 年底，蚌埠市、亳州市、阜阳市和宿州市发债城投企业资产负债率均在 58%以上，亳州市和宿州市发债城投企业全部债务资本化比率均在 49%以上，债务负担相对较重。

表6 2017—2019年安徽省各地级市发债城投企业债务负担情况（单位：%）

城市	资产负债率			全部债务资本化比率		
	2017 年	2018 年	2019 年	2017 年	2018 年	2019 年
安庆市	46.75	48.50	45.48	39.72	41.16	39.08
蚌埠市	55.48	58.90	58.67	39.57	42.25	43.24
亳州市	53.63	55.34	58.08	45.76	47.90	49.48
池州市	38.40	33.45	35.96	24.71	21.32	25.01
滁州市	46.89	47.38	44.73	30.48	36.49	36.12
阜阳市	52.83	53.77	59.02	44.62	46.78	51.33
合肥市	51.59	53.07	50.67	33.92	32.88	30.23
淮北市	61.49	60.48	53.11	54.30	53.71	45.13
淮南市	46.37	47.69	48.77	36.53	35.74	37.42
黄山市	49.27	54.42	52.33	33.72	40.37	38.75
六安市	51.98	51.54	51.38	42.92	40.14	38.69
马鞍山市	52.90	51.82	54.44	40.99	41.12	43.91
铜陵市	52.19	49.51	47.72	45.80	44.01	43.09
芜湖市	51.00	47.73	47.68	29.68	26.87	27.09
宿州市	53.00	59.07	59.93	42.27	49.88	50.61
宣城市	46.46	47.09	48.14	31.27	36.97	37.20
总计	50.19	50.57	50.54	37.22	38.45	38.68

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从安徽省各地级市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖情况来看，2017—2019年，各地级市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度均呈不同程度的下降，安徽省各地级市发债城投企业整体流动性逐步趋紧。具体看，2019年，淮北市短期偿债能力相对较弱，货币资金/短期债务倍数均为0.55倍。

表7 2017—2019年安徽省各地级市发债城投企业货币资金/短期债务情况

城市	货币资金/短期债务（倍）		
	2017 年	2018 年	2019 年
安庆市	2.91	2.33	1.22
蚌埠市	4.05	3.25	2.16
亳州市	3.37	1.89	0.94
池州市	2.00	0.98	0.97
滁州市	2.40	1.72	1.35
阜阳市	2.17	2.27	1.86
合肥市	2.84	2.21	1.92
淮北市	1.43	1.04	0.55
淮南市	2.82	1.68	1.00
黄山市	4.51	4.89	4.22

六安市	2.51	2.00	1.57
马鞍山市	1.20	0.81	0.67
铜陵市	3.21	1.60	0.84
芜湖市	1.89	1.44	1.76
宿州市	4.22	2.23	2.16
宣城市	1.98	1.42	0.92

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从安徽省各地级市发债城投企业经营活动现金流入对全部债务的覆盖情况来看，安徽省各地级市发债城投企业经营活动现金流入对全部债务覆盖程度均相对较低，2019 年覆盖程度仍维持在较低水平，债务偿还对外部筹资依赖较大。

表8 2017—2019年安徽省各地级市发债城投企业经营活动现金流入/全部债务情况

城市	经营活动现金流入/全部债务（倍）		
	2017 年	2018 年	2019 年
安庆市	0.17	0.21	0.22
蚌埠市	0.49	0.40	0.44
亳州市	0.28	0.35	0.37
池州市	0.46	0.38	0.39
滁州市	0.46	0.49	0.42
阜阳市	0.14	0.11	0.12
合肥市	0.45	0.46	0.44
淮北市	0.44	0.43	0.39
淮南市	0.21	0.22	0.17
黄山市	0.16	0.15	0.09
六安市	0.33	0.40	0.43
马鞍山市	0.45	0.42	0.25
铜陵市	0.24	0.22	0.34
芜湖市	0.34	0.32	0.30
宿州市	0.52	0.27	0.28
宣城市	0.39	0.26	0.30

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从安徽省各地级市发债城投企业筹资活动净现金流状况来看，各地级市 2017—2019 年发债城投企业筹资活动净现金流整体有所下降。2019 年，各地级市发债城投企业筹资活动净现金流仍以净流入为主，但较 2018 年呈下降趋势，淮南市、芜湖市和铜陵市城投企业筹资活动净现金流呈净流出状态。

表9 2017—2019年安徽省各地级市发债城投企业筹资活动情况（单位：亿元）

城市	2017年			2018年			2019年		
	筹资活动现金流入	筹资活动现金流出	筹资活动净现金流	筹资活动现金流入	筹资活动现金流出	筹资活动净现金流	筹资活动现金流入	筹资活动现金流出	筹资活动净现金流
安庆市	377.45	134.57	242.88	323.48	171.53	151.95	255.58	157.47	98.11
蚌埠市	245.12	201.57	43.55	322.31	215.23	107.08	242.81	226.25	16.56
亳州市	295.10	144.42	150.68	374.69	259.48	115.21	354.60	330.73	23.87
池州市	34.29	39.58	-5.29	23.83	38.50	-14.67	31.59	26.39	5.20
滁州市	226.65	116.00	110.65	248.30	169.21	79.09	240.85	200.08	40.77
阜阳市	734.60	271.29	463.31	452.75	267.19	185.56	360.15	298.30	61.85
合肥市	1253.34	756.56	496.79	1433.60	1004.66	428.94	1312.35	1062.46	249.89
淮北市	165.29	93.69	71.60	143.67	114.81	28.86	202.72	166.66	36.06
淮南市	345.69	146.67	199.02	145.31	182.75	-37.45	165.59	205.69	-40.10
黄山市	87.14	29.73	57.41	43.44	26.36	17.07	21.31	18.47	2.84
六安市	280.88	102.55	178.33	139.77	160.14	-20.37	158.94	117.07	41.87
马鞍山市	424.49	299.50	124.98	344.67	326.02	18.65	393.11	305.21	87.91
铜陵市	147.09	81.63	65.47	146.32	114.94	31.38	138.43	152.40	-13.98
芜湖市	258.71	257.08	1.64	187.90	242.37	-54.47	266.01	271.87	-5.86
宿州市	251.19	80.75	170.44	234.23	93.39	140.83	287.27	155.37	131.90
宣城市	156.62	117.39	39.22	171.43	158.23	13.20	167.33	153.06	14.27

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从安徽省各地级市发债城投企业筹资活动后净现金流（筹资活动后净现金流=经营活动净现金流+投资活动净现金流+筹资活动净现金流）来看，2017—2019年，安徽省发债城投企业筹资活动后净现金流呈现净流出态势的城市增多，2019年合肥市净流出规模较大。整体看，安徽省内城投企业存在一定融资压力。

表10 2017—2019年安徽省各地级市发债城投企业筹资活动后净现金流情况（单位：亿元）

城市	2017年	2018年	2019年
安庆市	49.52	-27.01	-52.25
蚌埠市	-15.86	34.70	3.00
亳州市	30.31	-0.58	-49.56
池州市	-6.97	-12.10	1.57
滁州市	20.12	47.70	-29.24
阜阳市	98.84	50.88	-64.10
合肥市	173.15	32.19	-188.31
淮北市	-74.05	-16.20	-0.67
淮南市	105.49	-81.38	-72.48
黄山市	34.09	-13.99	-11.81
六安市	-24.21	-24.04	25.26

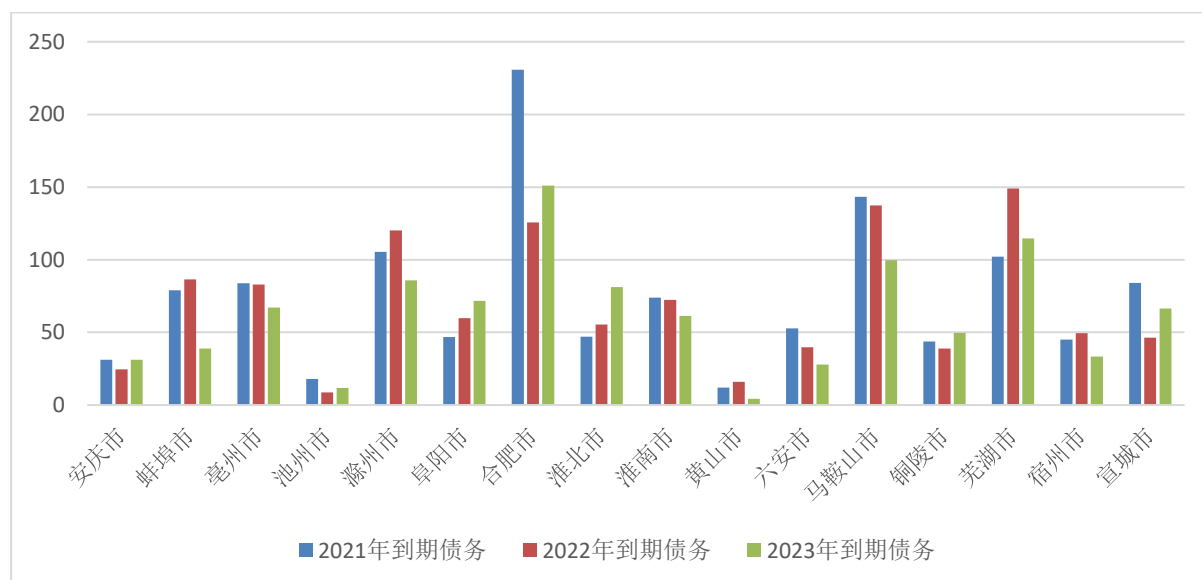
马鞍山市	-21.69	0.98	26.71
铜陵市	0.29	0.45	-55.50
芜湖市	15.92	-38.22	64.11
宿州市	69.70	-13.27	27.58
宣城市	-1.57	-17.65	-8.20

注：筹资活动后净现金流=经营活动净现金流+投资活动净现金流+筹资活动净现金流

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从安徽省各地级市发债城投企业未来三年（2021—2023 年）到期债券规模看，合肥市、马鞍山市和芜湖市的城投企业未来三年集中到期债券规模大，池州市和黄山市城投企业到期债券规模相对较小。

图11 未来三年安徽省各地级市城投企业到期债券规模（单位：亿元）

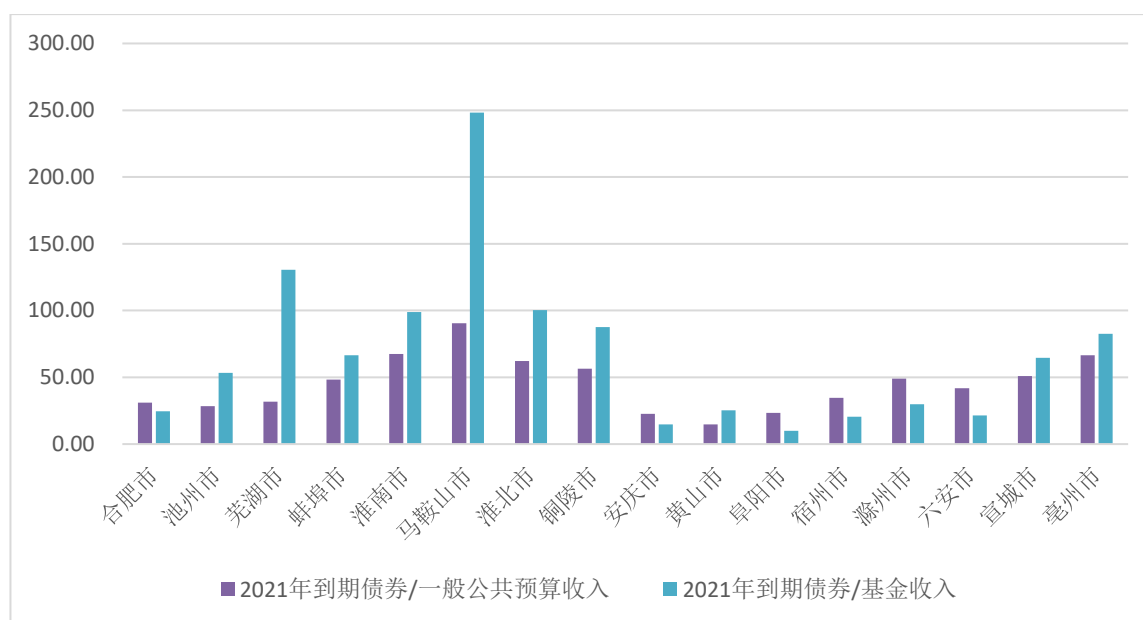


注：到期债券规模包含回售行权部分

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从城投企业 2021 年到期债券规模占一般公共预算收入或政府性基金收入的比重来衡量财政收入对到期债券的覆盖情况，马鞍山市和芜湖市政府性基金收入对城投企业 2021 年到期债券规模覆盖能力较弱，马鞍山市、淮南市和亳州市一般公共预算收入对城投企业 2021 年到期债券规模覆盖能力较弱。总体看，马鞍山市城投企业 2021 年到期债券的集中偿付压力较大。未来需持续关注面临集中偿付压力和地区债务负担重的地级市区域内城投企业再融资情况，以及成本变化对其信用水平带来的影响。

图 12 2021 年安徽省各地级市发债城投企业到期债券规模占一般公共预算收入/政府性基金收入比重（单位：%）



注：到期债券规模包含回售行权部分

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 安徽省各地级市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

安徽省“发债城投企业债务+地方政府债务”负担整体较重，各地级市主要融资手段为政府直接发债融资。亳州市、六安市和铜陵市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 的比值相对较高，铜陵市、马鞍山市、芜湖市和亳州市地方政府财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”覆盖程度相对较低。

城投企业作为地方基础设施尤其是公益性项目的投融资及建设主体，日常经营以及债务偿还对地方政府有很强的依赖，本文通过各地级市财政收入对地区不完全统计债务的覆盖程度来反映地方政府对辖区内城投企业全部债务的支持保障能力。

从安徽省各市发债城投企业全部债务规模看，截至 2019 年底，皖北（宿州市、蚌埠市、淮北市、亳州市、阜阳市、淮南市）和皖中（合肥市、滁州市、六安市）城投债务规模接近，高于皖南（马鞍山市、芜湖市、安庆市、铜陵市、池州市、宣城市、黄山市）的城投债务规模。皖北城投债务以亳州市和蚌埠市为首，近两年亳州市、蚌埠市和阜阳市净融资规模较大，亳州市净融资额更是位于全省第一名，净融入 128.07 亿元。皖中地区城投存量债务主要集中在合肥市，债务规模远高于其他地级市，排名第二的滁州

市存量城投债规模大约为合肥市的一半，安庆市和六安市存量城投债规模较小。皖南地区方面，区域存量城投债务主要集中在马鞍山市及芜湖市两个经济较为发达的地级市，池州市和黄山市存量城投债规模居于全省末位，且池州市近两年净融资额持续为负。

从“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模看，截至 2019 年底，皖北地区债务规模>皖中地区债务规模>皖南地区债务规模。同期，合肥市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模最大，阜阳市位列其后，规模第 3~5 位由高至低依次为芜湖市、滁州市和亳州市，淮北市、池州市和黄山市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模较小，未超过 300 亿元。

从发债城投企业全部债务与“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的比值看，截至 2019 年底，全安徽省地级市城投企业全部债务占地区不完全统计债务的比重均在 50%以下，其中宿州市、六安市、黄山市、阜阳市和池州市的比重更是低于 15%，安徽省地级市主要融资手段为政府直接发债融资。

表 11 2019 年安徽省各地级市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”负担情况（单位：亿元、%）

区域	地级市	发债城投企业全部债务	发债城投企业全部债务+地方政府债务	发债城投企业全部债务/（发债城投企业全部债务+地方政府债务）	（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/GDP	（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/一般公共预算收入	（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/政府性基金收入	（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/综合财力
皖北	亳州市	239.20	768.9	31.11	43.96	609.71	756.79	174.63
	蚌埠市	233.15	588.0	39.65	28.58	360.04	495.32	149.22
	淮南市	156.50	425.7	36.76	32.85	389.12	569.63	139.34
	淮北市	132.00	279.0	47.31	25.88	369.57	596.13	141.40
	阜阳市	122.20	1075.0	11.37	39.74	535.88	230.54	102.48
	宿州市	69.96	533.6	13.11	26.97	409.90	243.03	85.72
皖中	合肥市	568.83	1445.1	39.36	15.36	193.72	154.63	69.00
	滁州市	228.80	785.7	29.12	27.01	366.12	223.16	102.38
	安庆市	88.60	572.4	15.48	24.04	417.74	269.98	79.48
	六安市	81.00	668.9	12.11	41.29	530.06	271.68	102.06
皖南	马鞍山市	281.12	609.3	46.14	28.86	384.79	1055.45	202.70
	芜湖市	268.60	996.1	26.96	27.53	309.55	1273.80	176.71
	宣城市	135.80	522.1	26.01	33.44	316.31	400.71	128.31
	铜陵市	98.62	391.6	25.19	40.78	504.73	783.14	218.52
	黄山市	27.90	242.0	11.53	29.58	298.45	512.28	111.34
	池州市	26.50	277.1	9.56	33.32	435.76	822.01	146.89

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从各地区债务负担来看，“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 较高的地级市分别为亳州市、六安市和铜陵市，截至 2019 年底，上述地区该比值均超过 40%，债务负担相对较重；安庆市和合肥市该比值均低于 25.00%，债务负担相对较轻。

从各地级市政府财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”来看，截至 2019

年底，地方一般公共预算收入、政府性基金收入和地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”覆盖程度相对较低的城市为铜陵市、马鞍山市、芜湖市和亳州市，覆盖程度较高的为安庆市和合肥市。

四、 总结

总体来看，安徽省 GDP 和财政收入持续增长，在全国处于中上游水平，地方政府债务负担处于全国中上游水平，债务风险总体可控。安徽省各地级市经济、财政实力呈现差异，省会合肥市经济、财政实力强，经济落后地区如铜陵市面临经济增速放缓与债务负担重的局面。安徽省“发债城投企业债务+地方政府债务”负担整体较重。2019 年，安徽省发债城投企业债务负担有所加重。安徽省各地级市的发债城投企业短期偿债能力指标有所弱化，偿债压力持续加大，需要外部融资进行资金平衡；安徽省内发债大市合肥市、马鞍山市和芜湖市城投企业未来三年到期债券规模较大，需持续关注面临集中偿付压力和地区债务负担重的地级市区域内城投企业的再融资情况。