

地方政府与城投企业债务风险研究报告

湖南篇



地方政府与城投企业债务风险研究报告

--湖南篇

联合资信 公用评级一部
喻宙宏 杜晗 何泰 符蓉

报告概要

湖南省整体经济实力较强，经济总量位于全国中等偏上水平，人均 GDP 处于全国中等水平，经济发展态势良好。由于固定资产投资保持较高增速以及净出口额大幅增长，2022 年湖南省 GDP 增速上升至全国第三，但 2023 年前三季度受外部环境变化影响，湖南省净出口增速下滑，且固定资产投资增速下滑，地区生产总值增速同比回落，并低于全国水平。湖南省一般公共预算收入规模处于全国各省市自治区中游水平，财政自给能力偏弱，整体财政实力一般；湖南省负债率及债务率处于中游水平，债务负担相对一般；2023 年 1—9 月，湖南省一般公共预算收入实现企稳回升。

从地级市层面看，长沙市经济及财政实力全省领先，为湖南省唯一 GDP 规模超万亿的地级市，其余各地级市经济及财政实力相对较弱。湖南省长株潭地区、湘南地区、湘北地区和湘西地区经济及财政实力分化程度较高，长株潭地区相对较强，湘西地区相对较弱。截至 2022 年底，湖南省各地级市政府债务规模均较上年底有所增长，大部分地级市政府债务负担均有所加重，其中湘西州、张家界市和怀化市政府债务负担高于省平均水平，而长沙市和湘北地区政府债务指标相对较低。

从企业层面看，湖南省发债城投企业数量多，债务存量规模大，存在一定的化债压力，且长株潭地区与湘西地区发债城投企业主体信用水平分化较为明显。截至 2022 年底，除湘潭市和张家界市外，湖南省大部分地级市发债城投企业债务负担较上年底有所加重，长沙市、株洲市、岳阳市、衡阳市和怀化市发债城投企业债务负担相对较重；大部分地级市发债城投企业短期流动性压力均有所加大，株洲市、湘潭市、怀化市、湘西州和张家界市发债城投企业短期流动性压力在省内相对较大，各地级市发债城投企业债务偿还仍主要依赖于外部筹资。具体来看，长沙市、株洲市和常德市未来三年城投企业债券兑付压力相对较大，需关注地方政府债务负担相对较重、偿债及支持保障能力相对较弱区域内集中偿付压力较大的城投企业的信用风险。

一、湖南省区域经济及政府债务概览

1. 湖南省区域特征及经济发展状况

湖南省地处我国东南腹地，地理位置优越，交通运输体系较为完善，经济总量位于全国中等偏上水平，人均 GDP 处于全国中等水平。2020—2022 年，湖南省经济保持高速增长，由于固定资产投资保持较高增速以及净出口额大幅增长，2022 年湖南省 GDP 增速位列全国第三，经济发展态势良好。2023 年前三季度，受外部环境变化影响，湖南省净出口增速下滑，且固定资产投资增速下滑，湖南省地区生产总值增速回落，并低于全国水平。

湖南省东邻江西，南接广东、广西，西连贵州、重庆，北交湖北，位于长江中游、洞庭湖以南，是我国东南腹地。区域三面环山，地形以山地、丘陵为主。区域内资源丰富，水系发达，河网密布，湘江、资水、沅水和澧水等四大水系覆盖全省，其中湘江是长江七大支流之一，全省天然水资源总量为南方九省之冠，省内 5 公里以上河流总计 5341 条，淡水面积为 1.35 万平方公里，拥有全国第二大淡水湖洞庭湖。湖南省建设了较为完善的水陆空综合交通运输体系。陆路方面，截至 2022 年底，湖南省全省公路通车里程 24.24 万公里，比上年末增加 480 公里，公路密度为 114.48 公里/百平方公里；其中高速公路通车里程为 7330 公里，比上年末增加 247 公里，2022 年全省公路完成货运量 18.61 亿吨，同比下降 6.2%；铁路营业里程 6078 公里，较上年末增长 2.9%，其中高速铁路 2408 公里，较上年末增加 159 公里，京广线、湘桂线等多条铁路干线贯穿全省；水路方面，截至 2022 年底，湖南省内河航道 11968 公里，2022 年全省水路完成货运量 2.23 亿吨，同比增长 4.8%；空运方面，湖南省拥有长沙黄花国际机场和张家界荷花国际机场 2 个国际机场以及常德桃花源机场、永州零陵机场、怀化芷江机场、衡阳南岳机场、邵阳武冈机场和岳阳三荷机场 6 个国内机场。从产业看，湖南省已形成三大世界级产业集群，包括工程机械、先进轨道交通装备、航空动力。其中，三一重工股份有限公司、中联重科股份有限公司、中国铁建重工集团股份有限公司、山河智能装备股份有限公司入围全球工程机械制造业企业 50 强；轨道交通装备产业集群成长为该领域全球最大的产业集群，拥有全国该领域唯一国家制造业创新中心；电力机车产品占全球市场份额的 27.00%左右，居全球第一，航空动力产业集群主导产品在国内市场占有率达 75.00%以上。总体来看，湖南省水陆空交通运输体系较为完善，部分产业较为发达，经济发展环

境较好。

从经济运行方面看，湖南省近三年经济保持中高速增长，总体发展平稳。2020—2022年，湖南省分别实现地区生产总值 41781.49 亿元、46063.09 亿元和 48670.40 亿元，人均 GDP 分别为 62881.00 元、69440.00 元和 73598.00 元，经济总量位于全国中等偏上水平，人均 GDP 处于全国中等水平；全省 GDP 增速分别为 3.8%、7.7%和 4.5%，由于固定资产投资保持较高增速以及净出口额大幅增长，2022 年湖南省 GDP 增速位列全国第三；三次产业结构由 2020 年的 10.1:38.2:51.7 调整为 2022 年的 9.5:39.4:51.1；全省城镇化率稳步上升，由 2020 年的 58.76%上升至 2022 年的 60.31%。固定资产投资方面，2022 年，湖南省全年固定资产投资（不含农户）同比增长 6.6%，增速较 2021 年有所下降。其中，高技术产业和基础设施投资力度加大，分别同比增长 22.4%和 8.0%，工业技改投资增速下降至 4.6%。分区域看，长株潭地区投资同比增长 1.7%，湘南地区投资同比增长 10.8%，大湘西地区投资同比增长 7.8%，湘北地区投资同比增长 9.1%。房地产投资方面，2022 年，湖南省房地产开发投资同比下降 4.6%，商品房销售面积同比下降 26.1%，商品房销售额同比下降 28.6%，在房地产行业下行影响下，房地产投资端和销售端均有所下滑。总体看，湖南省经济发展态势良好。

2023 年 1—9 月，受外部环境变化影响，湖南省净出口增速下滑，且固定资产投资增速下滑，湖南省地区生产总值增速同比回落，GDP 增速低于 2022 年前三季度的 4.8%，并低于全国前三季度 GDP 增速 1.2 个百分点。其中，第一产业增加值 2935.04 亿元，同比增长 3.8%，拉动经济增长 0.3 个百分点；第二产业增加值 13816.46 亿元，同比增长 3.3%，比全国低 1.1 个百分点，拉动经济增长 1.5 个百分点；第三产业增加值 20201.86 亿元，同比增长 4.6%，比全国低 1.4 个百分点，拉动经济增长 2.2 个百分点。

表 1 2020—2022 年及 2023 年 1—9 月湖南省主要经济数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
GDP（亿元）	41781.49	46063.09	48670.40	36953.37
GDP 增速（%）	3.8	7.7	4.5	4.0
三次产业结构	10.15:38.15:51.71	9.4:39.3:51.3	9.5:39.4:51.1	7.9:37.4:54.7
人均 GDP（元）	62881	69440	73598	--
固定资产投资（不含农户）增速（%）	7.6	8.0	6.6	--
城镇化率（%）	58.76	59.71	60.31	--

资料来源：湖南省统计局、联合资信整理

表 2 2022 年全国各省市主要经济数据对比

项目	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	规模（亿元）	排名	增速（%）	排名	规模（万元）	排名
广东省	129118.58	1	1.90	24	10.19	7
江苏省	122875.60	2	2.80	19	14.44	3
山东省	87435.10	3	3.90	11	8.60	11
浙江省	77715.40	4	3.10	15	11.85	6
河南省	61345.05	5	3.10	15	6.21	22
四川省	56749.80	6	2.90	17	6.78	20
湖北省	53734.92	7	4.30	6	9.21	9
福建省	53109.85	8	4.70	1	12.68	4
湖南省	48670.40	9	4.50	3	7.36	14
安徽省	45045.00	10	3.50	13	7.36	14
上海市	44652.80	11	-0.20	30	17.99	2
河北省	42370.40	12	3.80	12	5.70	26
北京市	41610.90	13	0.70	28	19.00	1
陕西省	32772.68	14	4.30	6	8.29	12
江西省	32074.70	15	4.70	1	7.09	16
重庆市	29129.03	16	2.60	21	9.07	10
辽宁省	28975.10	17	2.10	23	6.88	18
云南省	28954.20	18	4.30	6	6.17	23
广西壮族自治区	26300.87	19	2.90	17	5.22	29
山西省	25642.59	20	4.40	5	7.37	13
内蒙古自治区	23159.00	21	4.20	9	9.65	8
贵州省	20164.58	22	1.20	25	5.23	28
新疆维吾尔自治区	17741.34	23	3.20	14	6.86	19
天津市	16311.34	24	1.00	27	11.92	5
黑龙江省	15901.00	25	2.70	20	5.11	30
吉林省	13070.24	26	-1.90	31	5.53	27
甘肃省	11201.60	27	4.50	3	4.50	31
海南省	6818.22	28	0.20	29	6.66	21
宁夏回族自治区	5069.57	29	4.00	10	6.98	17
青海省	3610.07	30	2.30	22	6.07	24
西藏自治区	2132.64	31	1.10	26	5.84	25

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 湖南省财政收入及债务情况

近三年，湖南省一般公共预算收入与全省政府债务规模均有所增长。2022 年湖南省一般公共预算收入全国排名第十五名，一般公共预算收入质量尚可，但财政自给能力偏

弱，整体财政实力一般；湖南省负债率及债务率在全国各省（自治区、直辖市）中整体处于中游水平，债务负担相对一般。

近年来，湖南省地方一般公共预算收入波动增长。2020—2022 年湖南省地方一般公共预算收入分别为 3008.7 亿元、3250.7 亿元和 3101.8 亿元，增速分别为 0.1%、8.0%和 -4.6%，2022 年增速转负，主要系退减缓税所致，扣除退减缓税等因素影响后同口径增长 6.6%。全省一般公共预算收入中税收收入占比分别为 68.4%、69.1%和 64.6%，一般公共预算收入质量尚可；全省一般公共预算支出分别为 8403.1 亿元、8325.5 亿元和 9005.3 亿元，财政自给率分别为 35.8%、39.0%和 34.4%，财政自给能力偏弱。基金收入方面，湖南省政府性基金收入波动下降，2020—2022 年分别为 3353.4 亿元、3808.0 亿元和 3191.3 亿元，2022 年下降主要系房地产行业下行影响；同期，全省上级补助收入波动增长，分别为 4454.1 亿元、4059.8 亿元和 4770.0 亿元。2023 年 1—9 月，湖南省一般公共预算收入完成 2473.4 亿元，同比增长 8.3%，前三季度实现企稳回升。其中税收收入 1589.9 亿元，同比增长 10.8%；非税收入 883.5 亿元，同比增长 4.2%，2023 年前三季度湖南省税收收入增速回暖。

表 3 2020—2022 年及 2023 年 1—9 月湖南省主要财政数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
一般公共预算收入（亿元）	3008.7	3250.7	3101.8	2473.4
一般公共预算收入增速（%）	0.1	8.0	-4.6	8.3
税收收入（亿元）	2058.0	2246.0	2004.5	1589.9
税收占一般公共预算收入比重（%）	68.4	69.1	64.6	64.3
一般公共预算支出（亿元）	8403.1	8325.5	9005.3	6647.3
财政自给率（%）	35.8	39.0	34.4	37.2
政府性基金收入（亿元）	3353.4	3808.0	3191.3	--
上级补助收入（亿元）	4454.1	4059.8	4770.0	--
地方政府债务余额（亿元）	11814.1	13605.4	15405.1	--
债务率（%）	109.2	122.1	139.3	--
负债率（%）	28.3	29.5	31.7	--

注：1.一般公共预算收入增速系考虑营改增政策调整和省以下财政管理体制调整因素影响后，按照可比口径调整后的增速

2.财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

3.地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务

4.债务率=地方政府债务/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100%

5.负债率=地方政府债务/全省地区生产总值*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

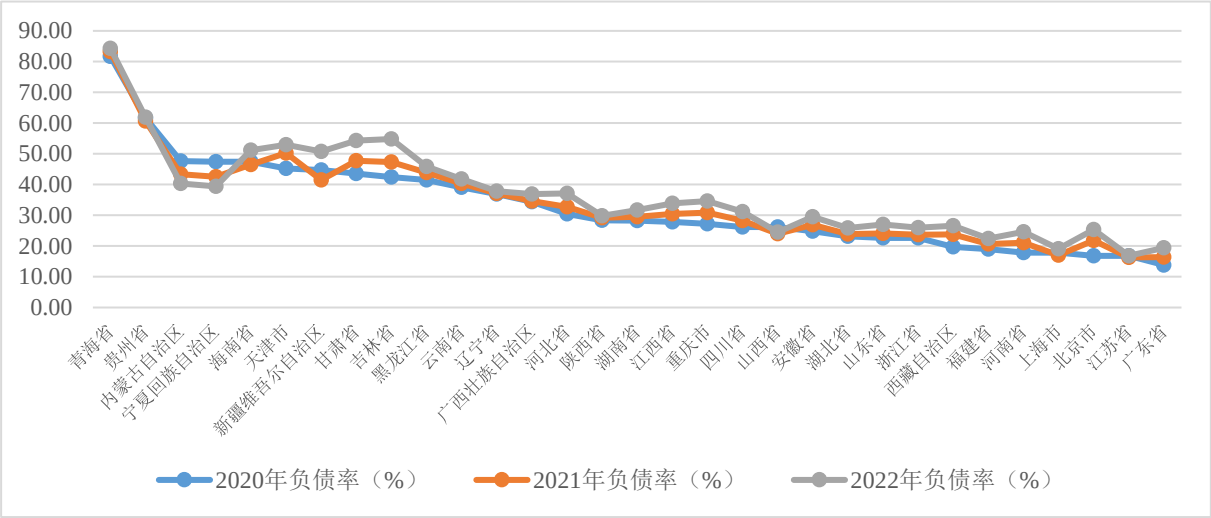
2020—2022 年末，湖南省政府债务规模持续增长，分别为 11814.1 亿元、13605.4 亿元和 15405.1 亿元。截至 2022 年底，湖南省政府债务规模居全国第七位。2020—2022 年，湖南省负债率持续增长，分别为 28.28%、29.54%和 31.65%；2022 年，湖南省负债率在全国各省（自治区、直辖市）中处于中游水平，债务负担相对一般。同期，湖南省地方政府债务率分别为 109.20%、122.05%和 139.25%，持续增长；2022 年，湖南省债务率在全国各省（自治区、直辖市）中处于中游水平。

表 4 2022 年全国各省市主要财政及债务数据对比

省份	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	
	规模 (亿元)	排名	自给率 (%)	排名	规模(亿元)	排名	负值率 (%)	排名	债务率 (%)	排名
广东省	13260.88	1	71.55	3	25071.72	1	19.42	3	116.83	10
江苏省	9258.88	2	62.13	6	20694.05	3	16.84	1	87.96	3
山东省	7104.10	5	58.57	9	23588.02	2	26.98	11	138.16	16
浙江省	8039.85	3	66.90	5	20168.82	4	25.95	9	100.67	5
四川省	4880.55	7	40.96	15	17705.40	5	31.20	14	109.42	6
河南省	4250.35	8	39.92	18	15130.39	8	24.66	6	124.09	12
上海市	7608.20	4	81.00	1	8538.60	23	19.12	2	65.68	2
河北省	4056.30	9	43.59	12	15748.60	6	37.17	19	149.08	23
湖南省	3101.80	15	34.44	21	15405.10	7	31.65	15	139.25	17
湖北省	3281.00	14	38.04	20	13900.10	9	25.87	8	134.23	14
安徽省	3589.10	10	42.83	14	13304.11	10	29.54	12	122.98	11
江西省	2948.30	16	40.45	16	10859.50	15	33.86	16	126.80	13
北京市	5714.36	6	79.85	2	10565.33	16	25.39	7	115.44	9
陕西省	3311.57	13	48.98	10	9786.90	18	29.86	13	114.45	8
云南省	1949.46	20	29.10	24	12098.32	12	41.78	23	171.69	29
辽宁省	2524.30	18	40.37	17	10975.20	14	37.88	20	168.81	28
广西壮族自治区	1687.72	24	28.64	26	9722.11	19	36.96	18	143.73	20
内蒙古自治区	2824.40	17	47.97	11	9339.80	20	40.33	22	141.92	19
山西省	3453.89	11	58.81	7	6285.79	26	24.51	5	94.31	4
贵州省	1886.41	21	32.24	22	12472.85	11	61.86	30	164.06	27
新疆维吾尔自治区	1688.00	23	29.55	23	9001.03	21	50.73	25	147.52	22
福建省	3339.21	12	58.67	8	11903.12	13	22.41	4	152.68	25
黑龙江省	1296.00	25	23.77	27	7290.90	24	45.85	24	140.30	18
重庆市	2103.42	19	42.99	13	10071.00	17	34.57	17	160.66	26
甘肃省	907.65	26	21.32	28	6086.90	27	54.34	28	135.81	15
吉林省	851.00	27	21.04	29	7167.60	25	54.84	29	173.96	30
天津市	1846.69	22	67.65	4	8645.55	22	53.00	27	295.63	31

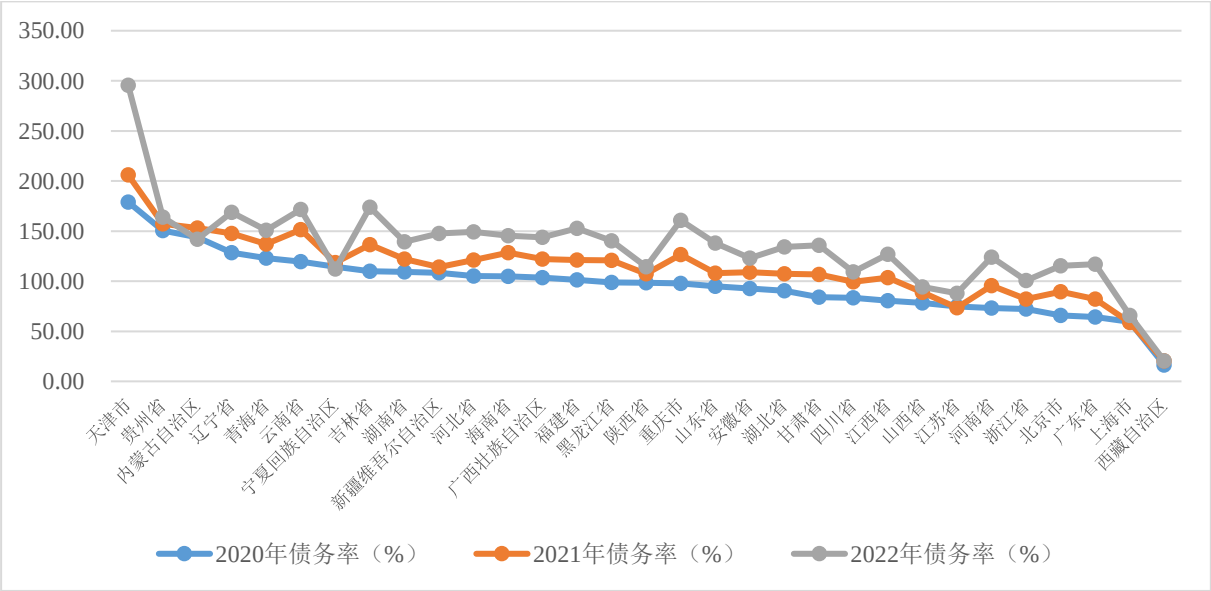
西藏自治区	179.63	31	6.93	31	567.93	31	26.63	10	20.57	1
海南省	832.43	28	39.69	19	3486.60	28	51.14	26	145.33	21
青海省	329.10	30	16.66	30	3044.28	29	84.33	31	150.96	24
宁夏回族自治区	460.15	29	28.98	25	1996.80	30	39.39	21	112.20	7
全国中位数	2948.30	--	40.45	--	10565.33	--	33.86	--	138.16	--
全国均值	3502.09	--	43.34	--	11310.40	--	36.71	--	134.36	--

注：负债率和债务率排名均按照债务负担从轻到重排序
资料来源：联合资信根据公开资料整理



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 1 2020—2022 年全国各省市政府负债率变化情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

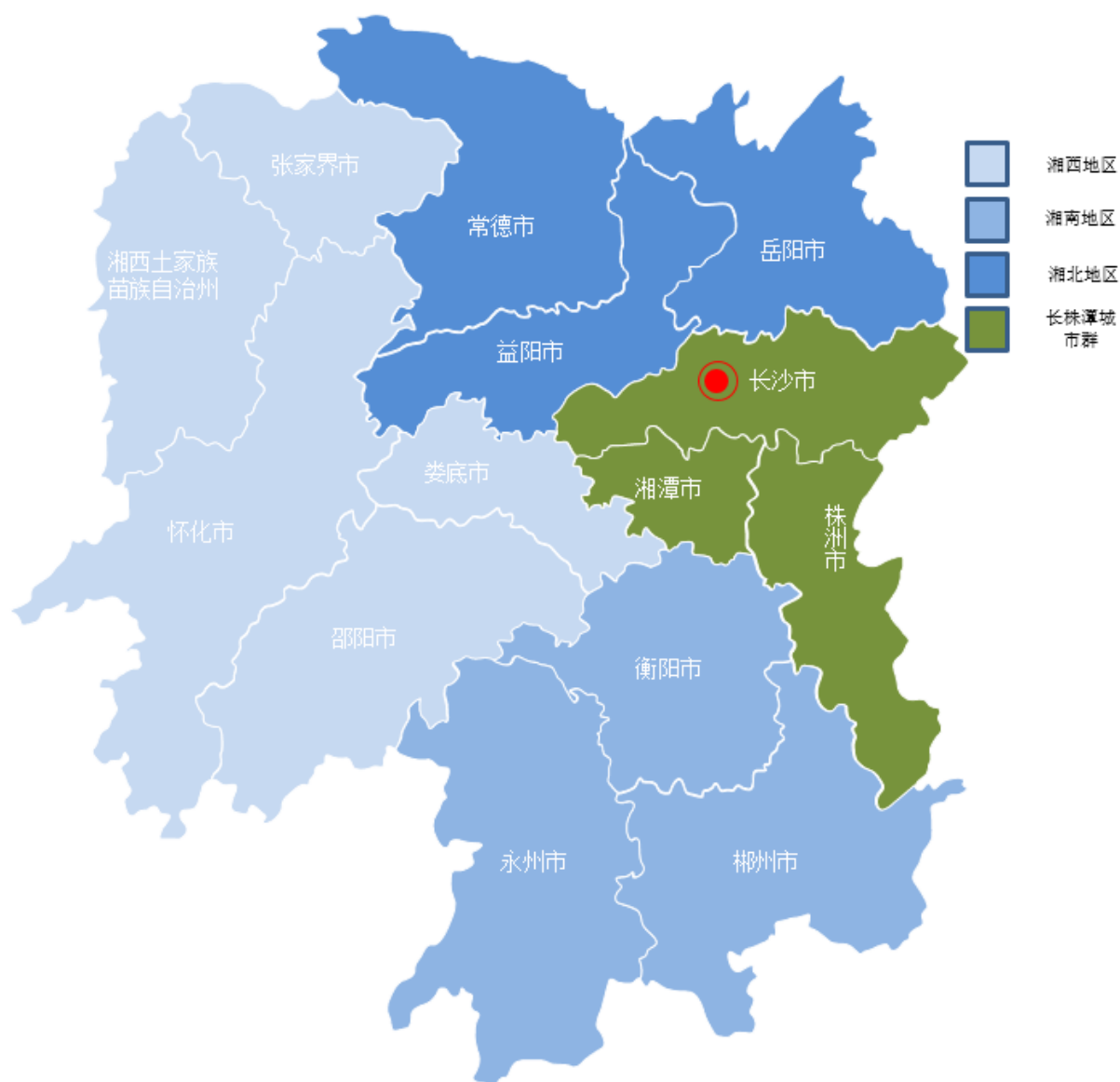
图 2 2020—2022 年全国各省市地方政府债务率变化情况

二、湖南省各地级市经济及财政实力

1. 湖南省各地级市经济实力及产业特征

湖南省长株潭地区、湘南地区、湘北地区和湘西地区经济实力分化程度较高，长株潭地区产业相对发达，经济实力明显高于其他地区；长沙市作为湖南省省会城市，经济实力处于全省领先地位，为全省唯一 GDP 规模超万亿的地级市。

湖南省共辖 14 个地级市，分别为长沙市、株洲市、湘潭市、衡阳市、邵阳市、岳阳市、常德市、张家界市、益阳市、娄底市、郴州市、永州市、怀化市和湘西土家族苗族自治州（以下简称“湘西州”）。上述 14 个地级市可划分为长株潭城市群（长沙市、株洲市和湘潭市）、湘南地区（衡阳市、郴州市和永州市）、湘北地区（岳阳市、常德市和益阳市）以及湘西地区（湘西州、怀化市、张家界市、邵阳市和娄底市），简称“一群三区”。



资料来源：公开资料

图3 湖南省地市（州）图

从GDP规模来看，湖南省各地级市经济分化明显，长沙市优势突出。2022年，长沙市作为湖南省唯一GDP规模超万亿的地级市，GDP总量达到13966.11亿元，占全省经济总量的28.70%。其余地级市中，除岳阳市、常德市、衡阳市和株洲市四市GDP超过3000.00亿元外，其他各地级市GDP均未达到3000.00亿元，其中湘西州和张家界市GDP不足1000.00亿元。分区域来看，长株潭地区三地级市GDP合计20280.45亿元，为全省最高区域；湘西地区五地级市GDP合计7816.24亿元，为全省最低区域。长沙市辐射效果较强，除长株潭地区一体化程度较高外，湖南省其他各地级市（州）龙头城市辐射带动作用较弱，城市间一体化程度较低，人口和资源要素流动需加强，城市群辐射带动效应尚需进一步增强。

从GDP增速来看，2022年，湖南省各地级市GDP增速较稳定。除张家界市为全省最低（张家界市以旅游业和文化产业为支柱，受公共卫生事件影响相对较大）外，其余地级市GDP增速均在3.80%及以上，其中郴州市GDP增速以5.70%位居全省第一。

从人均GDP看，2022年，长沙市人均GDP13.40万元，远高于其他地级市。分区域来看，长株潭地区人均GDP最高，均在9.30万元以上；湘西地区中怀化市、邵阳市、张家界市和湘西州人均GDP处于全省靠后水平，其中湘西州人均GDP不足3.00万元。

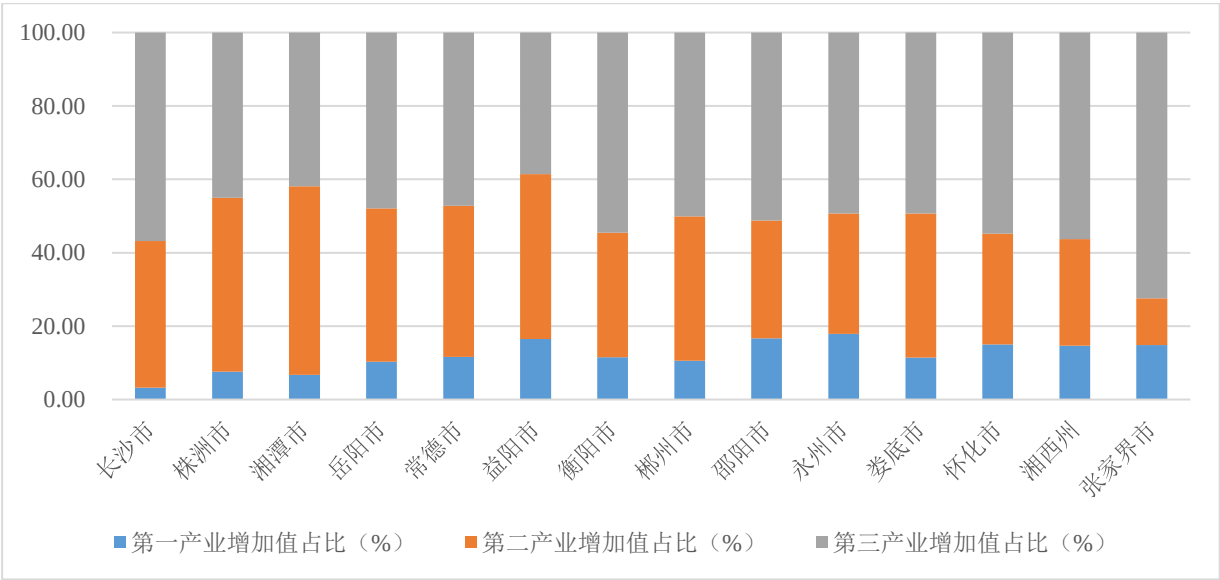
表5 2022年湖南各地级市GDP及增速情况

地级市	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	万元	排名
长沙市	13966.11	1	4.50	9	13.40	1
岳阳市	4710.67	2	5.40	2	9.37	3
常德市	4274.50	3	4.50	10	8.20	5
衡阳市	4089.69	4	5.20	3	6.20	7
株洲市	3616.80	5	4.50	11	9.33	4
郴州市	2980.49	6	5.70	1	6.41	6
湘潭市	2697.54	7	4.60	7	9.97	2
邵阳市	2599.18	8	4.70	6	4.03	12
永州市	2410.28	9	5.10	4	4.66	10
益阳市	2108.02	10	4.60	8	5.56	8
娄底市	1929.50	11	4.80	5	5.11	9
怀化市	1877.64	12	3.80	12	4.14	11
湘西州	817.53	13	3.80	13	2.82	14

张家界市	592.39	14	2.30	14	3.94	13
------	--------	----	------	----	------	----

注：各区披露 GDP 增速为按不变价格计算得出
资料来源：联合资信根据公开资料整理

产业结构方面，长株潭地区仅长沙市第三产业增加值占比排名靠前（第三产业增加值占比 56.80%），湘潭市和株洲市作为湖南省重要的工业城市，第二产业较为发达，以有色冶金和机械制造为特色，第二产业增加值占比分别为 51.40%和 47.40%，位列全省第一和第二，整体工业实力较强；湘北地区第三产业增加值占比情况靠后，地处鱼米之乡，农业发展条件优越，是全国重要的商品粮、油、麻、蚕桑、水产基地，以棉麻纺织、食品加工、船舶制造、港口物流、能源石化等产业为主，其中益阳市第三产业增加值占比 38.60%，居全省末位，产业结构抵抗周期性波动能力较弱，面临持续的结构调整和转型升级压力；湘南地区第三产业增加值占比居中，永州市第一产业增加值占比最高，达到 17.90%；湘西地区交通不便，工业基础薄弱，产业竞争力有待提升，近年来随着旅游资源的开发利用，地区主导产业多以旅游、高科技生态农业、新材料和医药为主，第三产业对经济拉动作用大。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 4 2022 年湖南省各地级市产业结构情况

表 6 湖南各地级市产业分布情况

地级市	主要产业
长沙市	电子信息、工程机械、食品、生物制药等

岳阳市	船舶制造、食品加工、棉麻纺织等
常德市	食品加工、港口物流、能源石化等
衡阳市	有色金属冶炼和加工、电子通信、非金属开采和加工、农副食品等
株洲市	交通运输设备制造、有色冶金、化工原料及陶瓷制造等
郴州市	电子信息、能源、有色金属精深加工、医药食品、新型建材等
湘潭市	黑色冶金、机电与机械制造、化纤纺织、化学原料及精细化工等
邵阳市	机械、纺织、食品、医药和建材等
永州市	先进装备制造、电子信息、生物医药、新材料新能源、现代农业等
益阳市	食品加工、棉麻纺织、能源石化、新材料等
娄底市	新材料和医药等
怀化市	商贸物流、生态文化旅游、医药健康、绿色食品等
湘西州	高科技生态农业、生物医药、旅游和手工等
张家界市	旅游、文化、高科技生态农业等

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 湖南省各地级市财政实力及债务情况

湖南省各地区财政实力分化程度较高，长株潭地区财政实力和财政质量均明显高于其他地区，湘西地区财政实力和财政质量偏弱；长沙市在一般公共预算收入、政府性基金收入、财政自给情况及债务规模等方面均位于全省领先水平。截至 2022 年底，湖南省各地级市政府债务规模均较上年底有所增长；大部分地级市政府债务负担均有所加重，其中湘西州、张家界市和怀化市政府债务负担相对较重；长沙市和湘西地区政府债务指标相对较低。

（1）财政收入情况

一般公共预算收入

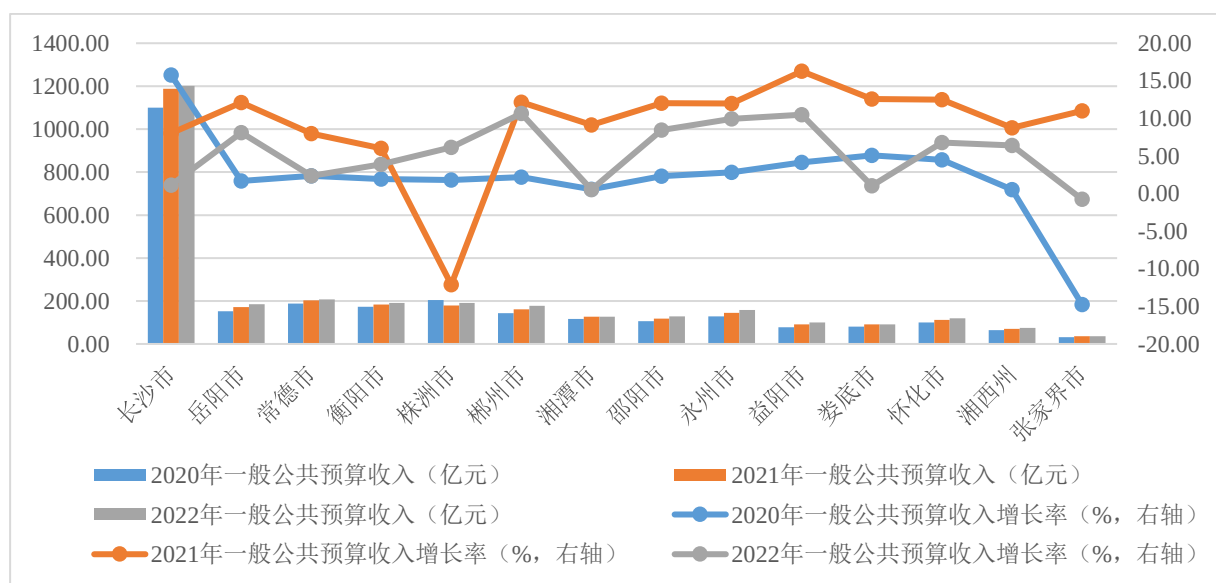
受经济发展水平差异影响，湖南省各地级市一般公共预算收入规模分化较大。长沙市一般公共预算收入遥遥领先，2022 年达到 1201.80 亿元，其余各地级市一般公共预算收入规模相对较小。

一般公共预算收入增长率方面，受公共卫生事件反复、落实减税降费政策和产业转型升级等因素影响，湖南省各地级市一般公共预算收入增速差异较大。2022 年，郴州市和益阳市的增长率排名前列，均超过 10.00%；除张家界市外，其余地级市一般公共预算收入同比均不同程度增长。

从一般公共预算收入结构来看，2022 年，除湘西州¹税收收入占比较 2021 年大幅下

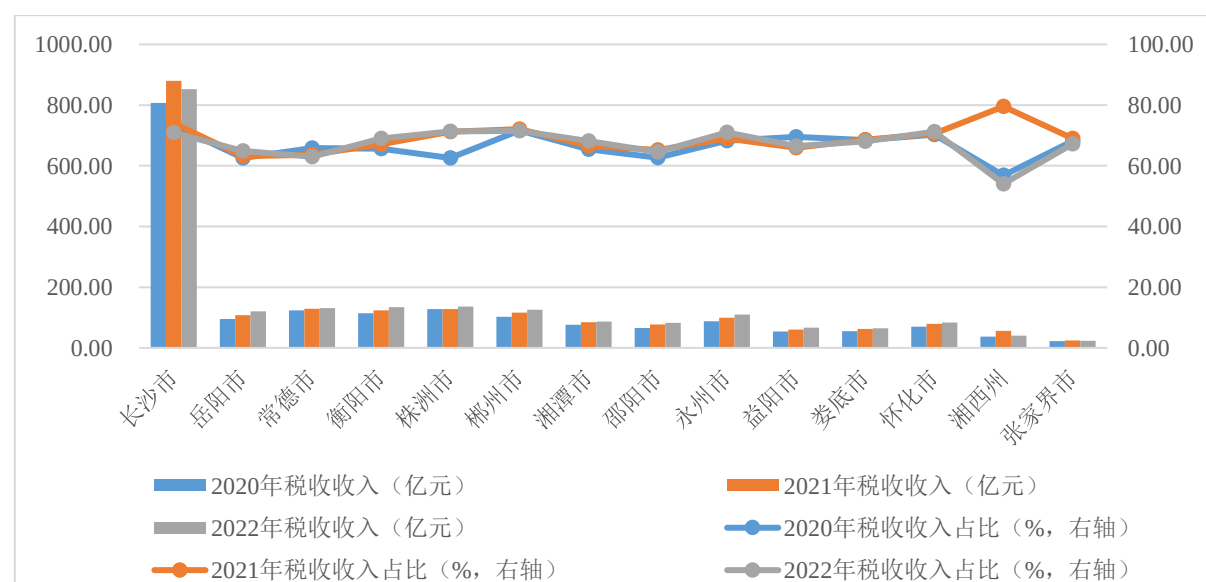
¹ 湘西州 2021 年税收收入占比较高系湘西州卷烟制造、白酒制造、金融和高新技术产业贡献较多所致。

降外，湖南省其余地级市税收收入占比均小幅波动且波动幅度不超过 3.50%。长沙市、株洲市、郴州市、永州市和怀化市税收收入占比均突破 70.00%，湘西州税收收入占比仅为 54.06%，其余地级市税收占比均在 60.00%~70.00%之间。整体上看，湖南省各地级市一般公共预算收入结构较为接近、稳定性尚可。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图5 湖南省各地级市一般公共预算收入及增长率情况

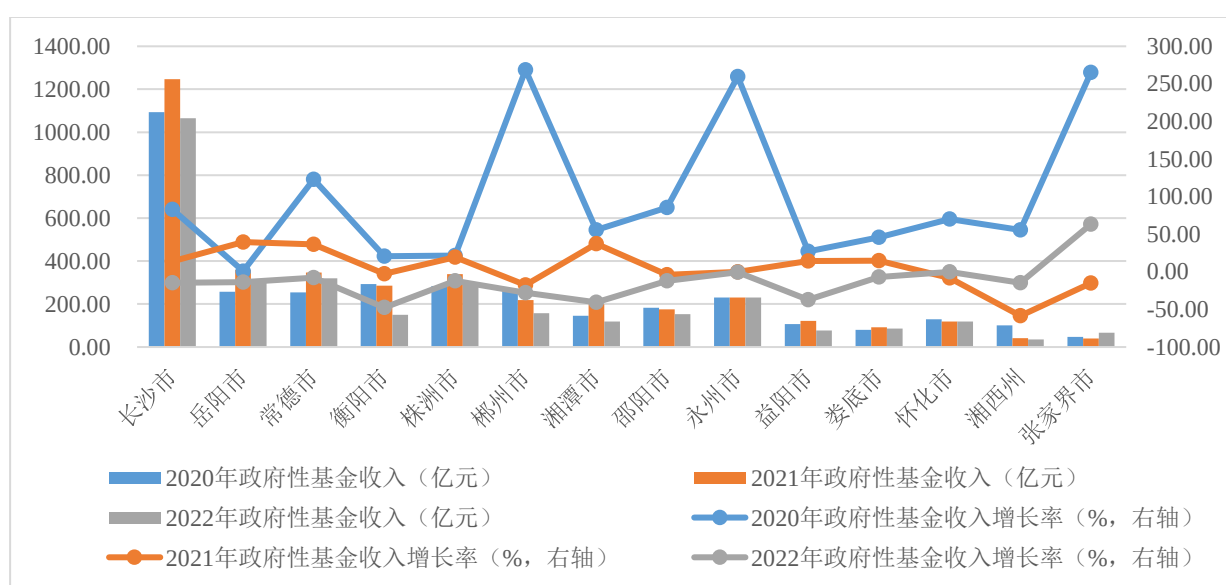


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图6 湖南省各地级市税收收入及占比情况

政府性基金收入

政府性基金收入方面，2022 年，长沙市政府性基金收入规模位于全省首位，达到 1065.25 亿元，占湖南省政府性基金收入的 33.38%，同比下降 14.53%；岳阳市、常德市、株洲市和永州市政府性基金收入规模在 200.00~320.00 亿元之间，衡阳市、郴州市、湘潭市、邵阳市和怀化市政府性基金收入规模在 100.00~200.00 亿元之间，其余地级市政府性基金收入规模较小，不足 100.00 亿元。2022 年，除张家界市政府性基金收入同比大幅增长 63.34%外，湖南省其余各地级市（怀化市除外）政府性基金收入同比均出现不同程度的下降。

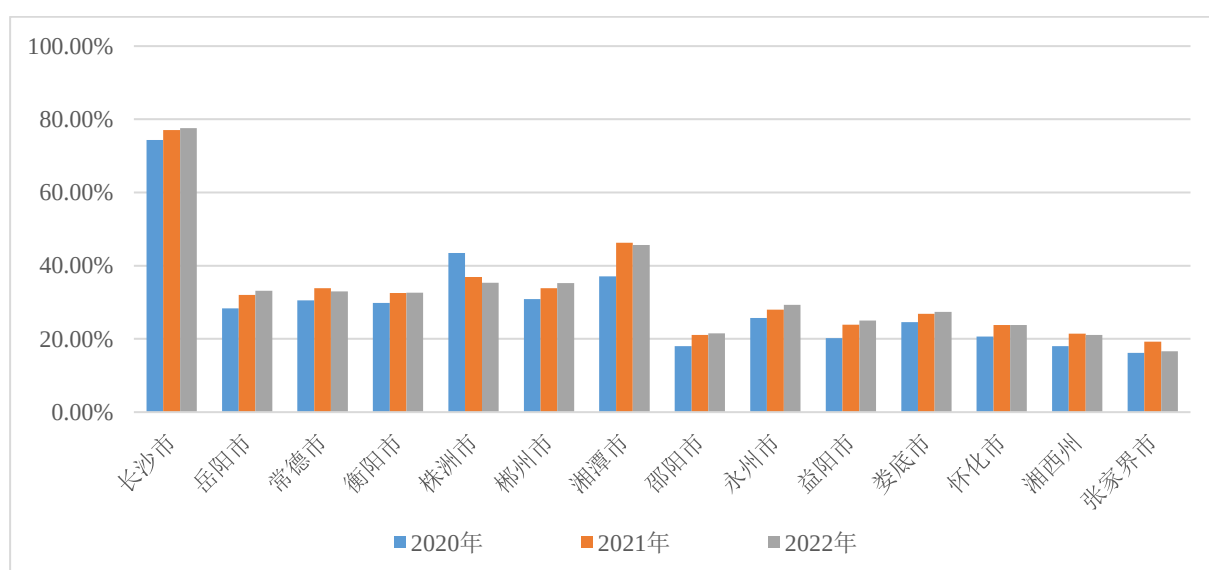


注：永州市 2021 年和怀化市 2022 年未披露全市数据，均用上年度数据代替，数据对比结果可能失真
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 7 湖南省各地级市政府性基金收入情况

财政自给率

财政自给率方面，2022 年，长沙市财政自给率居全省首位，为 77.61%，湖南省其余地级市财政自给率均未超过 46.00%。除常德市、株洲市、湘潭市、湘西州和张家界市财政自给率同比有所下降外，其余地级市财政自给率普遍小幅上升。综合来看，长株潭地区和湘北地区财政自给能力相对较强，湘西地区财政自给能力相对较弱。

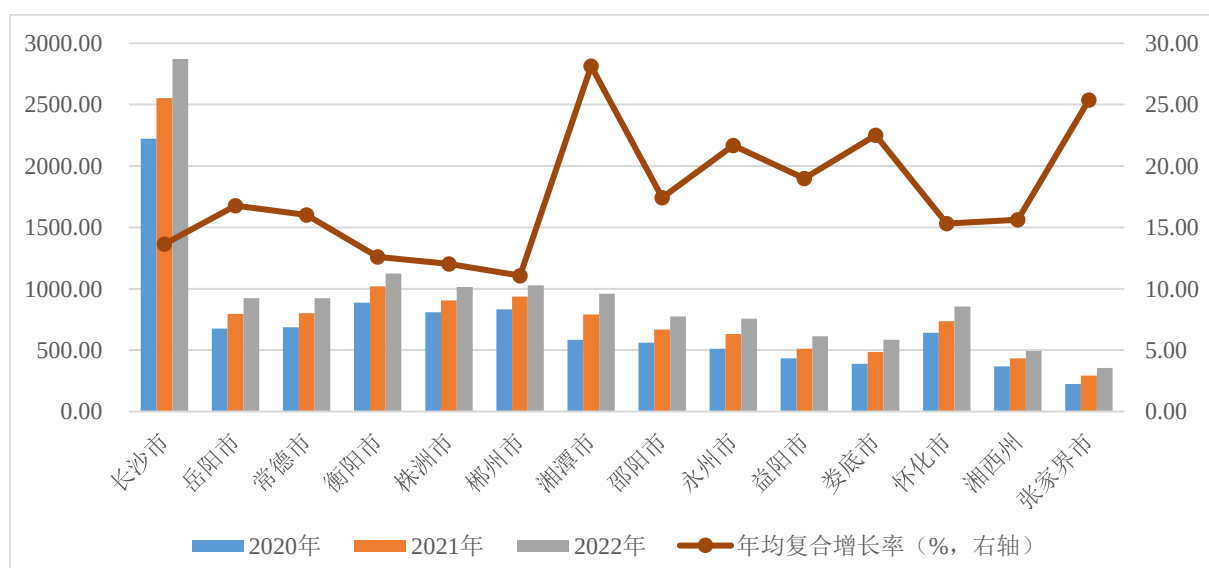


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图8 湖南省各地级市财政自给率情况

（2）债务情况

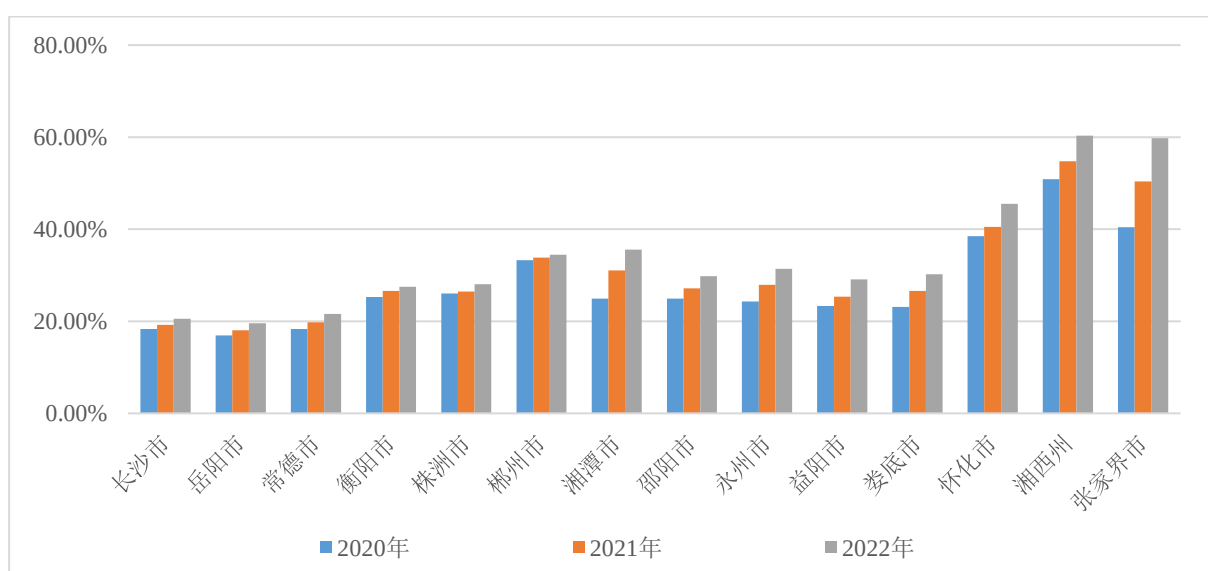
从债务层面看，2020—2022年末，湖南省各地级市政府债务余额持续增长，其中湘潭市、永州市、娄底市和张家界市政府债务余额增长较为明显，年均复合增长率均超过20.00%，其余地级市政府债务余额增速在10.00%~20.00%之间。截至2022年底，湖南省各地级市政府债务余额均较上年底有所增长且债务规模差异很大，长沙市政府债务余额最大，为2870.35亿元，衡阳市、株洲市和郴州市政府债务余额在1000.00~1200.00亿元之间，岳阳市、常德市、湘潭市和怀化市政府债务余额在800.00~1000.00亿元，张家界市政府债务余额最低。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图9 湖南省各地级市政府债务余额情况（单位：亿元）

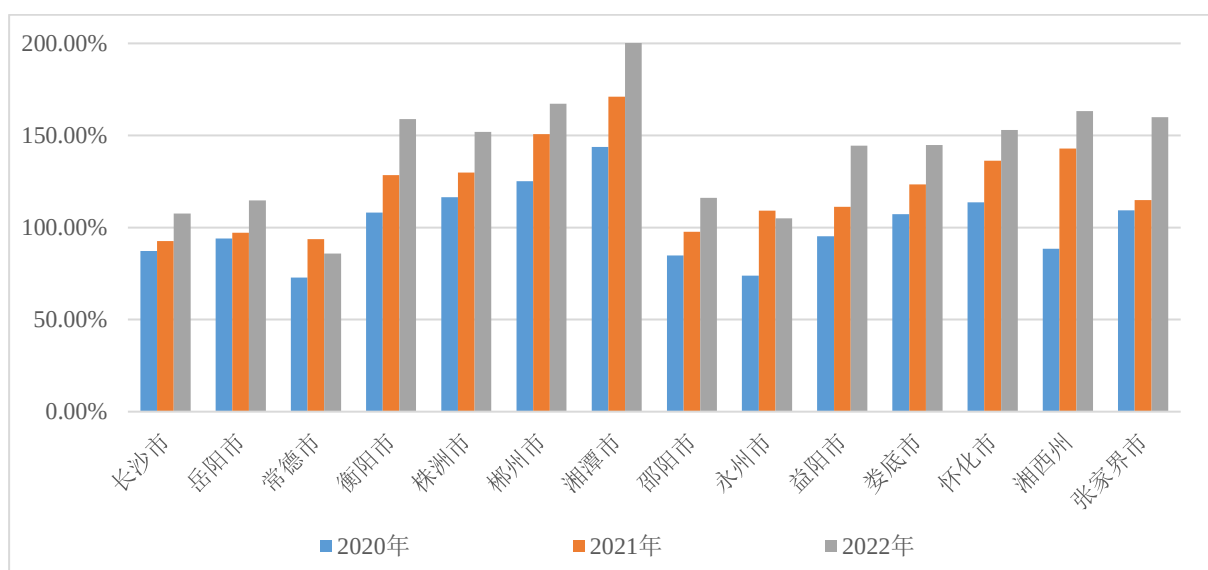
债务负担方面，2022年，湖南省各地级市政府负债率均较上年有所增长，其中张家界市政府负债率增长较明显，较上年增加9.34个百分点。湘西州、张家界市和怀化市政府负债率均超过45.00%，郴州市、湘潭市、永州市和娄底市政府负债率在30.00%~36.00%之间，其余各地级市政府负债率在19.00%~30.00%之间。综合来看，湘西州、张家界市和怀化市政府债务负担相对较重，其余各地级市债务负担相对一般。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图10 湖南省各地级市政府负债率情况

债务指标方面，2020—2022年，常德市和永州市政府债务率波动增长，其余各地级市政府债务率均持续增长。2022年，除常德市和永州市外，湖南省其余各地级市政府债务率均较上年有所增长，其中湘潭市增幅最大，主要系政府性基金收入当年下降幅度较大导致综合财力减少所致，考虑到2022年以来房地产行业持续下行，湘潭市政府债务率或将保持较大增幅；衡阳市和益阳市政府债务率均较上年增加30.00~35.00个百分点。从绝对值看，2022年，湘潭市政府债务率最高，为238.20%；其次为衡阳市、株洲市、郴州市、怀化市、湘西州和张家界市，政府债务率均超过150.00%；再次为长沙市、岳阳市、邵阳市、永州市、益阳市和娄底市，政府债务率在100.00%~150.00%之间；常德市政府债务率最低，为85.85%。综合来看，长沙市和湘北地区政府债务指标相对较低。



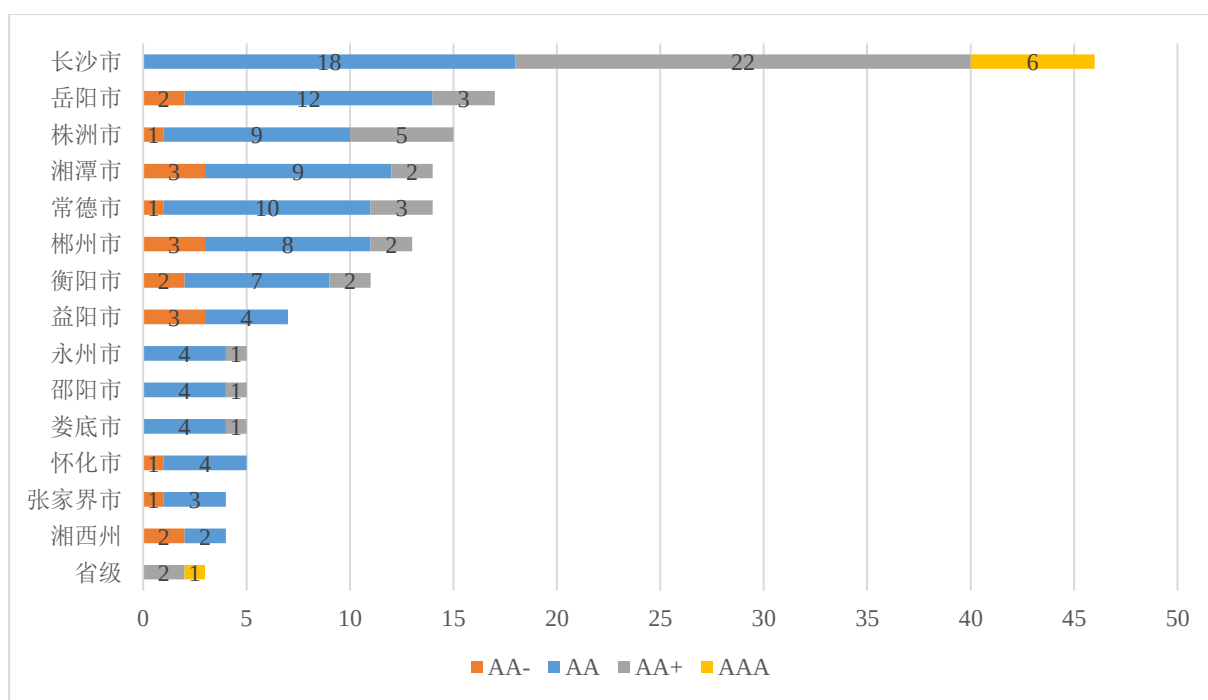
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 11 湖南省各地级市政府债务率情况

三、湖南省城投企业偿债能力

1. 湖南省城投企业概况

截至 2023 年 9 月底，湖南省内有存续债券的城投企业数量多，共 168 家。其中，长沙市发债城投企业数量最多，为 46 家；其次为岳阳市 17 家和株洲市 15 家；省本级发债城投企业数量最少，为 3 家。总体看，湖南省发债城投企业主要分布在长株潭地区。



注：对于由多家评级机构评级的企业，按照低级别进行统计

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 12 截至 2023 年 9 月底湖南省有存续城投债且有主体级别的城投企业分布情况（单位：家）

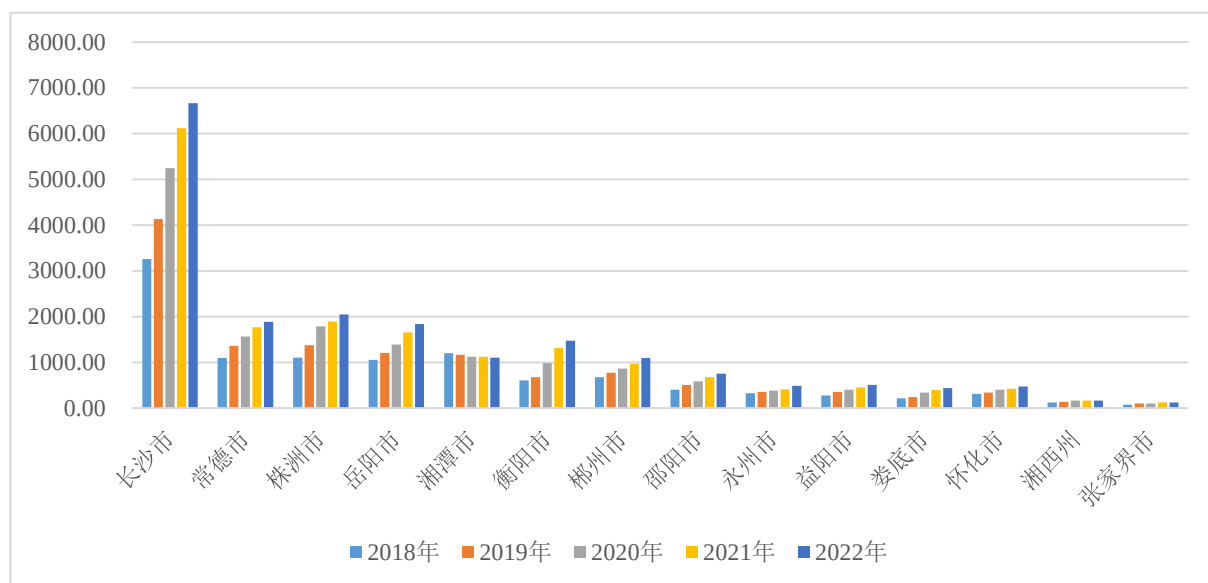
从主体信用级别区域分布看，湖南省城投企业中 AAA 主体共 7 家，集中在省本级和长沙市；AA⁺级城投企业 44 家，主要分布在长沙市、株洲市、岳阳市和常德市；AA 级城投企业 98 家，占湖南省发债城投企业数量的 58.33%。高信用级别城投企业集中在省级及长株潭地区。

从级别迁徙来看，2023 年 1—9 月，湖南省城投企业有 2 家主体信用级别上调，无主体信用级别下调现象。

2. 湖南省城投企业偿债能力分析

近年来，湖南省大部分地级市发债城投企业债务规模持续增长且存量规模大，企业债务负担有所加重，存在一定的化债压力。其中衡阳市、郴州市、邵阳市、益阳市和娄底市发债城投企业债务负担增幅相对较大，而岳阳市和怀化市发债城投企业债务负担增幅较小；湘潭市发债城投企业债务规模持续收缩，债务负担略有减轻，资金主要流入长沙市高信用级别城投企业。截至 2022 年底，除湘潭市和张家界市外，湖南省大部分地级市发债城投企业全部债务资本化比率均较上年底出现不同程度增长，债务负担有所加重，长沙市、株洲市、岳阳市、衡阳市和怀化市发债城投企业债务负担相对较重；大部分地级市发债城投企业短期流动性压力均有所加大。湖南省各地级市城投企业未来偿债压力主要集中在 2024 年至 2026 年，长沙市、株洲市和常德市城投企业债券兑付压力相对较大，各地级市发债城投企业债务偿还仍主要依赖于外部筹资。

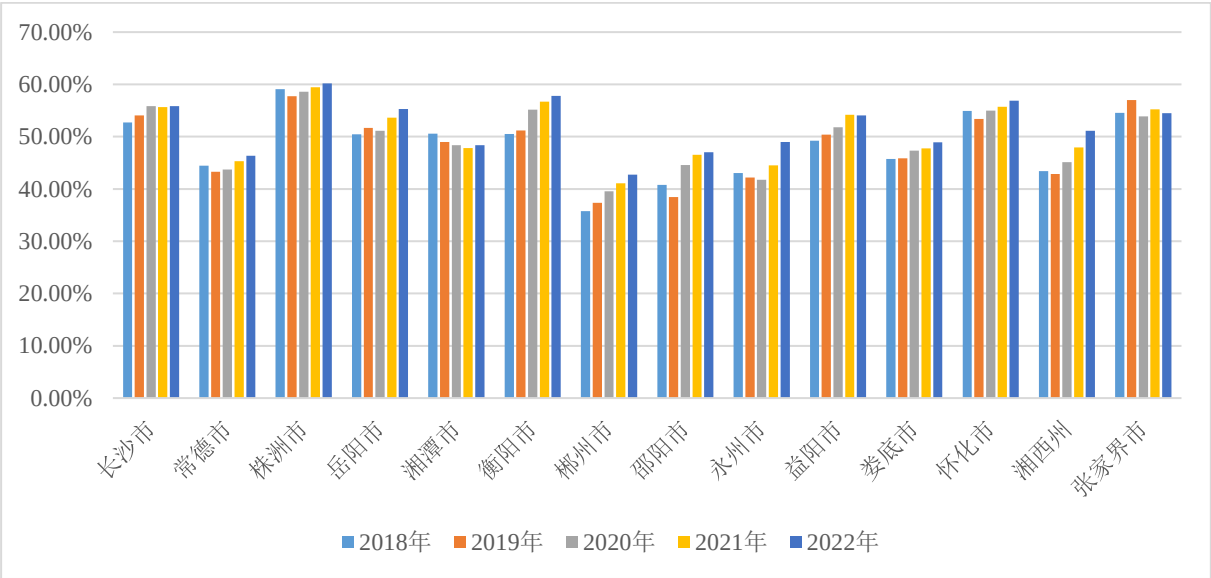
从债务总量看，2018—2022 年末，湖南省城投企业有息债务持续增长且存量规模大，截至 2022 年底，湖南省城投企业有息债务（不含省本级城投企业）合计 19049.38 亿元，较上年底增长 8.97%，存在一定的化债压力；其中长沙市城投债务合计占湖南省所有地级市城投债务的 35.00%，占比较高。除湘潭市城投企业有息债务规模有所下降，其余地级市城投企业有息债务规模均不同程度增长。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

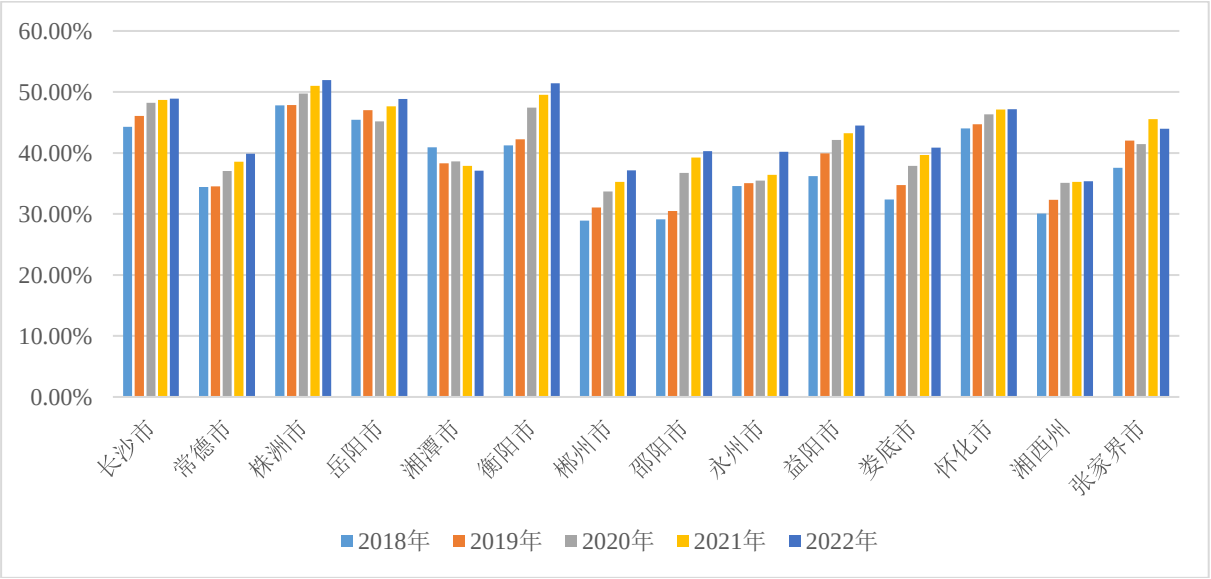
图 13 湖南省各地级市发债城投企业全部债务余额情况（单位：亿元）

从发债城投企业债务负担来看，2018—2022 年末，除湘潭市和张家界市外，湖南省地级市发债城投企业资产负债率和全部债务资本化比率均有所上升，债务负担有所加重。其中衡阳市、郴州市、邵阳市、益阳市和娄底市发债城投企业全部债务资本化比率增幅相对较大，债务负担变动相对较大；岳阳市和怀化市发债城投企业全部债务资本化比率增幅相对较小，债务负担变动相对较小，而湘潭市发债城投企业债务负担略有减轻。截至 2022 年底，除湘潭市和张家界市发债城投企业债务负担略有减轻，湖南省大部分地级市发债城投企业全部债务资本化比率较上年底出现不同程度增长，债务负担有所加重。具体来看，长沙市、株洲市、岳阳市、衡阳市和怀化市发债城投企业资产负债率超过 55.00%、全部债务资本化比率超过 45.00%，债务负担相对较重。



注：各市城投企业资产负债率 = $\frac{\text{各市城投企业负债之和}}{\text{各市城投企业资产之和}} \times 100\%$
资料来源：联合资信根据公开资料整理

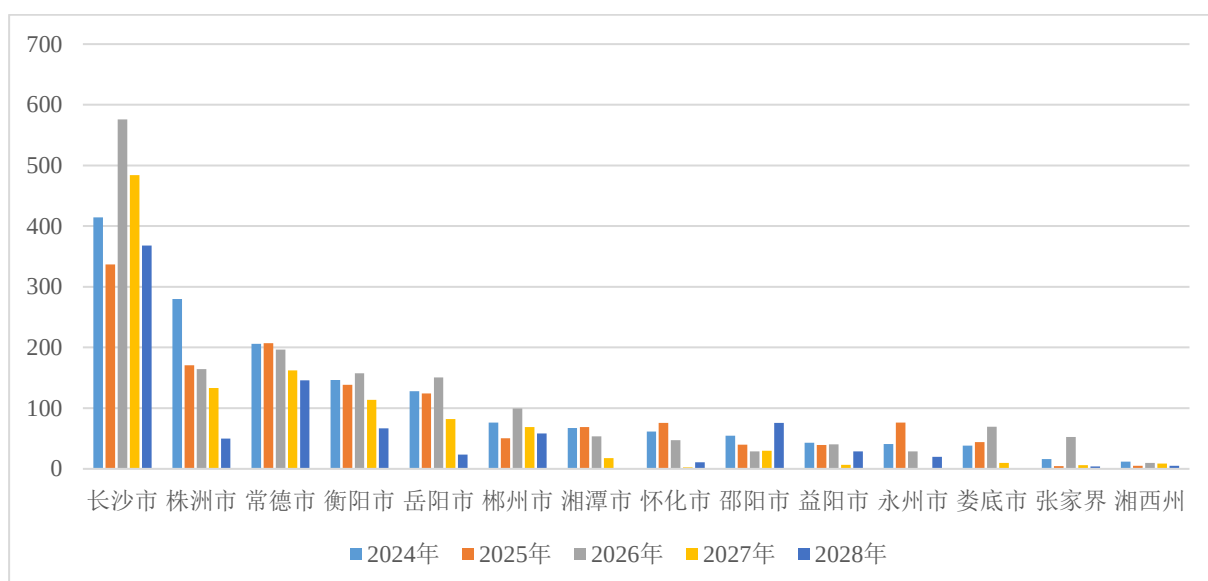
图 14 湖南省各地级市发债城投企业资产负债率变化情况



注：各市城投企业全部债务资本化比率 = $\frac{\text{各市城投企业全部债务之和}}{\text{各区城投企业全部债务之和} + \text{各市城投企业所有者权益之和}} \times 100\%$
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 15 湖南省各地级市发债城投企业全部债务资本化比率变化情况

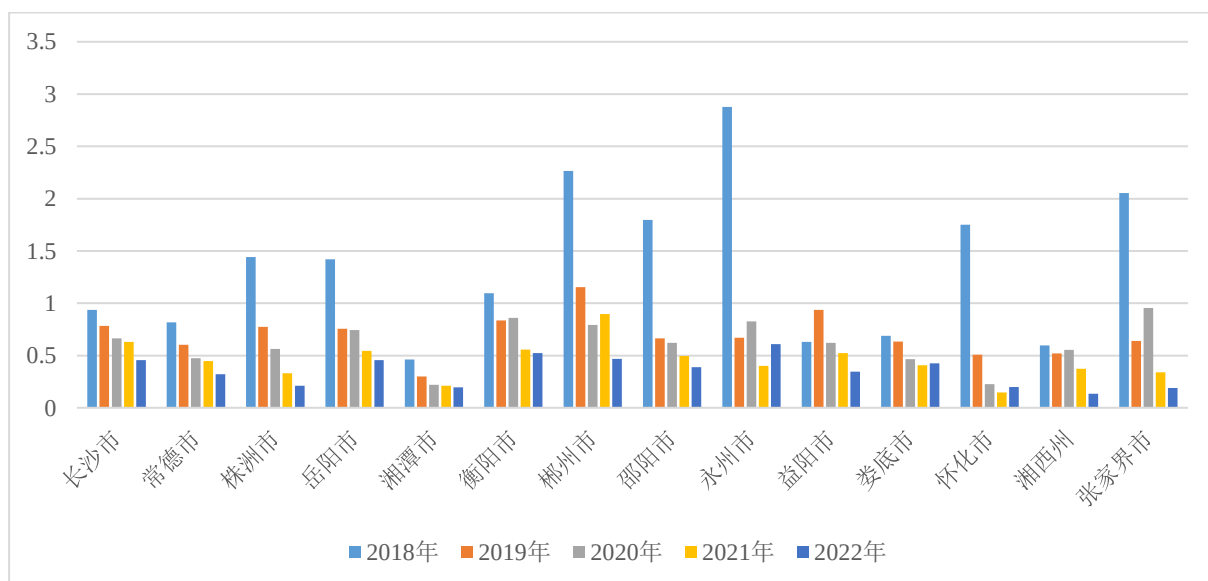
从湖南省各地级市发债城投企业未来五年（2024—2028 年）到期债券规模看，长沙市、株洲市和常德市的城投企业未来三年集中到期债券规模相对较大，张家界市和湘西州城投企业到期债券规模相对较小，各地级市未来五年债券到期规模整体处于波动下降趋势，债券偿还日期主要集中在 2024—2026 年。



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

图 16 未来五年湖南省各地级市城投企业到期债券规模（单位：亿元）

从湖南省各地级市发债城投企业现金短期债务比来看，2018—2022 年末，湖南省各地级市发债城投企业现金短期债务比均呈不同程度的下降，反映出湖南省各地级市发债城投企业整体流动性压力加大。截至 2022 年底，除永州市、怀化市和娄底市外，湖南省大部分地级市现金短期债务比均较上年底有所下降，流动性压力持续加重。其中株洲市、湘潭市、怀化市、湘西州和张家界市发债城投企业现金短期债务比均低于 0.21 倍，在省内各地级市中排名靠后，上述区域内发债城投企业短期流动性压力在省内相对较大。



注：各市城投企业现金短期债务比 = 各市城投企业现金类资产之和 / 各市城投企业短期债务之和
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 17 湖南省各地级市城投企业现金短期债务比情况（单位：倍）

从湖南省各地级市发债城投企业对外融资情况来看，考虑到政府注资、往来拆借等行为可能对城投企业融资活动现金流入及流出产生扰动影响，本报告利用“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”来表示城投企业从金融机构及债券市场进行融资形成的现金流入，利用“偿还债务支付的现金”来表示城投企业偿还刚性债务形成的现金流出，更为直观地体现了城投企业自身融资能力以及金融机构及债券市场对城投企业的认可度。2020—2022 年，湖南省发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”小幅波动，而净融资额持续下降。具体来看，湘潭市发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”持续下降，融资呈持续净流出状态但规模波动下降，债务总体上持续收缩；张家界市和娄底市随着偿债规模的增长，净融资额均由正转负，债务出现收缩；岳阳市、永州市和益阳市发债城投企业净融资额有所增长，债务呈现扩张趋势；其余地级市发债城投企业净融资额为正，但均不同程度下降，债务扩张有所放缓。

长沙市发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”金额及净融资额占湖南省发债城投企业的比重均较高，2022 年长沙市发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”占湖南省发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”总额的 35.66%，资金仍主要流向长沙市高信用级别城投企业。2022 年，长沙市、株洲市、益阳市、衡阳市、永州市、怀化市和娄底市发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”规模同比有所增长，其余地级市均出现不同程度下降；除湘潭市净融资持续为负，张家界市和娄底市净融资额也开始转负，其余地级市净融资额除永州市和怀化市有所增长外均出现不同程度下降，湖南省发债城投企业债务扩张有所放缓。

整体看，2020—2022 年，湖南省发债城投企业随着偿还债务支付的现金持续增长，融资额净流入规模持续下降，除湘潭市、张家界市和娄底市外的各地级市发债城投企业债务仍呈现扩张趋势，资金主要流入长沙市高信用级别城投企业；湘潭市发债城投企业偿债规模持续较大，为湖南省唯一持续融资净流出地级市，但净流出规模波动下降，资金压力有所缓解。湖南省发债城投企业整体保持较好的融资状况，各地级市发债城投企业债务偿还仍主要依赖于外部筹资。

表 7 湖南省各地级市发债城投企业净融资额情况（单位：亿元）

各地级市	2020 年	2021 年	2022 年
------	--------	--------	--------

	取得借款收到的现金+ 发行债券收到的现金	偿还债务支付的现金	净融资额	取得借款收到的现金+ 发行债券收到的现金	偿还债务支付的现金	净融资额	取得借款收到的现金+ 发行债券收到的现金	偿还债务支付的现金	净融资额
长沙市	2198.64	1330.05	868.59	2054.68	1437.42	617.26	2126.38	1628.15	498.23
衡阳市	433.00	198.54	234.46	445.73	267.37	178.36	458.21	291.82	166.39
岳阳市	536.03	451.08	84.96	585.09	411.39	173.70	583.98	434.75	149.23
常德市	639.67	478.44	161.24	569.96	384.61	185.35	569.84	450.71	119.14
邵阳市	298.58	200.63	97.96	299.97	209.91	90.06	267.06	183.90	83.16
株洲市	664.60	547.56	117.05	600.86	494.78	106.08	700.74	622.43	78.31
永州市	116.78	96.99	19.79	91.89	68.50	23.39	168.28	96.59	71.69
益阳市	99.68	78.00	21.69	150.24	93.83	56.41	185.70	130.49	55.20
怀化市	139.28	81.66	57.62	145.58	134.33	11.25	194.22	139.21	55.01
郴州市	246.26	187.81	58.45	312.15	254.64	57.51	222.36	178.84	43.52
湘西州	69.88	46.88	23.00	67.64	56.62	11.03	51.11	49.93	1.18
湘潭市	373.96	385.25	-11.29	368.78	381.53	-12.75	305.19	305.30	-0.11
张家界市	22.97	15.63	7.34	30.28	11.18	19.10	18.54	24.54	-5.99
娄底市	85.59	78.51	7.07	91.54	80.67	10.87	112.11	135.90	-23.79
总计	5924.94	4177.02	1747.92	5814.39	4286.78	1527.62	5963.70	4672.55	1291.15

注：1. 净融资额=取得借款收到的现金+发行债券收到的现金-偿还债务支付的现金；2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 湖南省各区财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

湖南省各地级市的债务规模差异较大，株洲市、湘西州和张家界市债务负担相对较重；岳阳市、益阳市、永州市、邵阳市和娄底市债务负担相对较轻；湘潭市、株洲市、郴州市、常德市、岳阳市和衡阳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”的支持保障能力相对较低，长沙市、永州市和湘西州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”的支持保障能力相对较高。株洲市和常德市对到期债券支持保障能力相对较低。

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“发债城投企业全部债务+地方政府债务”与各区财政收入的比值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。

从湖南省各地级市发债城投企业全部债务规模看，截至 2022 年底，长株潭地区各地级市城投企业有息债务规模整体高于湘北、湘南和湘西地区，其中长沙市发债城投企业全部债务规模最大，达到 6667.15 亿元；株洲市和常德市发债城投企业全部债务规模紧随其后，分别为 2046.60 亿元和 1886.54 亿元；湘西地区除邵阳市外，其余地级市发

债城投企业全部债务规模均未超过 500.00 亿元，其中张家界市发债城投企业数量少且规模小，发债城投企业全部债务规模仅为 125.27 亿元。

从“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模看，长株潭地区整体高于湘北、湘南和湘西地区各地级市。截至 2022 年底，长沙市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模最大，达到 9537.50 亿元；株洲市位列其后，为 3061.72 亿元；规模第 3~5 位由高至低依次为常德市、岳阳市和衡阳市，分别为 2809.59 亿元、2756.50 亿元和 2599.62 亿元；张家界市规模较小，为 479.21 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，湖南省整体处于偏高水平。截至 2022 年底，长沙市、株洲市、岳阳市和常德市发债城投企业全部债务占地区不完全统计债务（发债城投企业全部债务+地方政府债务）的比重均超过 60.00%，益阳市、娄底市、永州市、邵阳市、怀化市、张家界市和湘西州比重在 50.00%以下。

表 8 2022 年湖南省各市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”负担情况（单位：亿元）

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 (%)
长株潭城市区	长沙市	6667.15	9537.50	69.90	68.29	793.60	895.33	357.69
	株洲市	2046.60	3061.72	66.84	84.65	1604.00	1024.64	459.39
	湘潭市	1100.56	2060.28	53.42	76.38	1616.80	1736.88	511.35
湘北地区	岳阳市	1833.92	2756.50	66.53	58.52	1489.68	891.93	332.47
	常德市	1886.54	2809.59	67.15	65.73	1353.17	880.17	336.88
	益阳市	506.45	1119.40	45.24	53.10	1118.06	1458.13	248.78
湘南地区	衡阳市	1474.08	2599.62	56.70	63.57	1360.27	1736.78	365.17
	郴州市	1094.35	2122.01	51.57	71.20	1192.34	1347.65	333.03
	永州市	488.48	1245.97	39.20	51.69	785.71	542.27	181.16
湘西地区	邵阳市	751.24	1525.13	49.26	58.68	1191.79	993.44	228.66
	娄底市	439.37	1022.92	42.95	53.01	1115.38	1195.28	247.54
	怀化市	471.25	1326.43	35.53	70.64	1109.43	1111.01	237.16
	湘西州	164.12	657.13	24.98	80.38	880.99	1841.21	186.16
	张家界市	125.27	479.21	26.14	80.89	1354.07	726.18	191.78

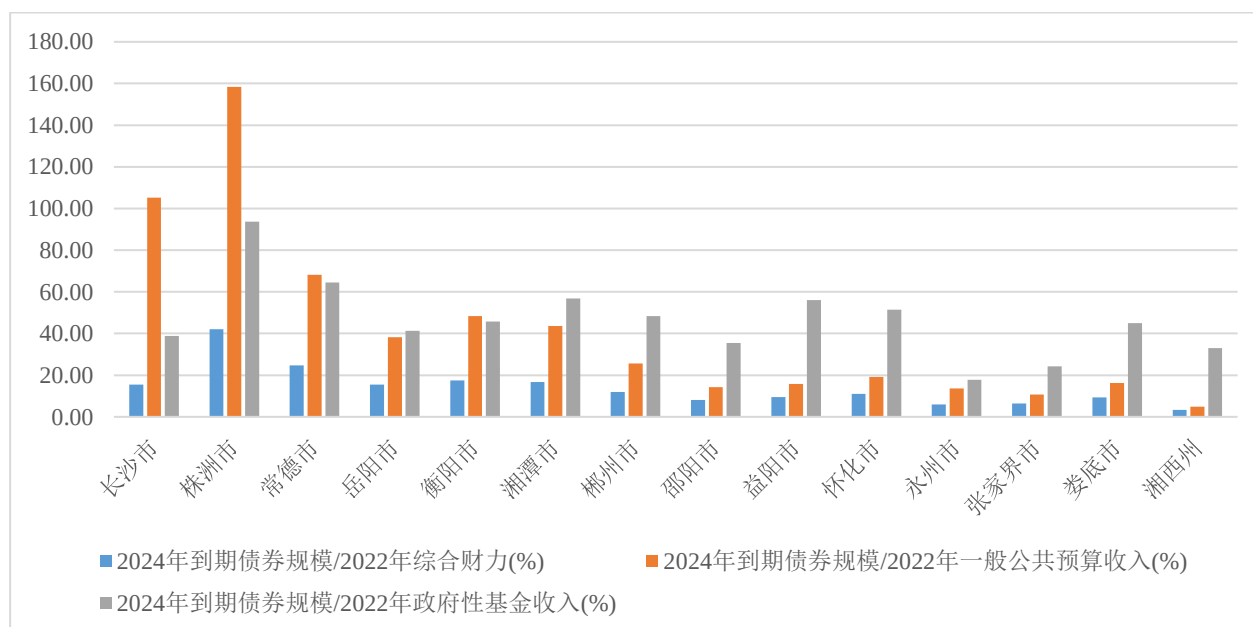
资料来源：联合资信根据公开资料整理

从“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 来看，截至 2022 年底，株洲市、

湘西州和张家界市该比值均超过 80.00%，债务负担相对较重；岳阳市、益阳市、永州市、邵阳市和娄底市该比值均不到 60.00%，债务负担相对较轻。

从“发债城投企业全部债务+地方政府债务”占综合财力、一般公共预算收入或政府性基金收入的比重来看，2022 年，财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力相对较低的城市为湘潭市、株洲市、郴州市、常德市、岳阳市和衡阳市，支持保障能力相对较高的城市为长沙市、永州市和湘西州。

从 2024 年到期债券规模与综合财力、一般公共预算收入或政府性基金收入的比值来看，2022 年，财政收入对 2024 年到期债券规模支持保障能力相对较低的城市为株洲市和常德市，支持保障能力相对较高的城市为湘西州和永州市。



注：到期债券包含回售行权部分

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 18 湖南省各地级市发债城投企业 2024 年到期债券规模占 2022 年综合财力、一般公共预算收入及政府性基金收入比重