

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

地方政府与城投企业债务风险 研究报告—河南篇

联合资信 公用评级一部 | 张雪婷 李思卓 高子轩



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



报告概要

河南省位于我国中东部、黄河中下游，是全国重要的交通枢纽和物资集散地，亦是全国农产品主产区和矿产资源大省，经济发展水平较高，近年来经济总量位居全国前列，人均 GDP 排名全国中下游。2020—2022 年，河南省经济增速有所波动，固定资产投资（不含农户）增长持续提速；2023 年前三季度，河南省经济运行呈现出稳中向好的态势。河南省一般公共预算收入位居全国中上游，税收收入占一般公共预算收入的比重逐年下降，财政自给能力一般，政府性基金收入和上级补助收入是河南省综合财力的重要支撑，政府性基金收入受房地产市场景气度等因素影响呈持续下降态势。截至 2022 年底，河南省政府负债水平相对较低但攀升较快，整体债务负担相对一般。

从地市层面看，河南省下辖各地市经济发展水平和财政实力分化程度较高，郑州市作为省会和全省经济中心，经济及财政实力处于全省领先地位，其他地市与之差距较大。河南省各地市一般公共预算收入稳定性较强，周口市和信阳市等地市财政自给能力较弱。近年来，河南省土地出让情况受房地产行业调控等因素影响较大，多个地市出现政府性基金收入连续下降；2022 年，除省直辖县级市济源市以外，河南省 17 个地级市政府性基金收入较上年均有所下降，其中郑州市、洛阳市、商丘市、周口市和濮阳市政府性基金收入同比降幅较大。2020—2022 年末，河南省各地市政府债务余额均持续增长，其中漯河市、商丘市和鹤壁市政府债务余额增速较快。截至 2022 年底，河南省各地市政府负债率和债务率较上年底均有所增长，其中鹤壁市政府债务负担较重且负债率增长较快，其余各地市政府债务负担处于一般或较轻水平。

从企业层面看，河南省省本级及下辖 18 个地市（含省直辖县级市济源市）均有发债城投企业，发债城投企业主要分布于省会郑州以及洛阳、许昌、开封等省会周边地市，发债城投企业主体信用级别以 AA 级为主，高级别城投企业集中在省本级和郑州市。2020—2022 年末，河南省发债城投企业债务规模持续增长，债务指标保持相对稳定，其中省本级、郑州市、商丘市、新乡市和鹤壁市发债城投企业债务负担相对较重，漯河市、洛阳市和商丘市发债城投企业短期流动性压力相对较大，河南省发债城投企业债务偿还对外部筹资依赖较大，2020—2022 年债务规模整体呈现扩张态势。河南省发债城投企业存续债券偿还压力主要集中于 2024 年至 2025 年，其中郑州市发债城投企业未来三年到期债券规模远超其他地市，省本级、郑州市、洛阳市、开封市和周口市发债城投企业 2024

年到期债券规模相对较大。截至 2022 年底，河南省各地市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模差异较大，地方综合财力对“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地市主要为郑州市和许昌市，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低且再融资能力相对不足的城投企业信用风险。

一、河南省经济及财政实力

1. 河南省区域特征及经济发展状况

河南省位于我国中东部、黄河中下游，是全国重要的交通枢纽和物资集散地，人口资源丰富，亦是全国农产品主产区和矿产资源大省，经济发展水平较高，2020—2022 年河南省经济总量位居全国前列，人均 GDP 排名全国中下游。2020—2022 年，河南省经济增速有所波动，固定资产投资（不含农户）增长持续提速；2023 年前三季度，河南省经济运行呈现出稳中向好的态势。

河南省，简称“豫”，位于我国中东部、黄河中下游，东接安徽、山东，北界河北、山西，西连陕西，南临湖北，素有“九州腹地、十省通衢”之称。河南省区位优势突出，是全国重要的交通枢纽和物资集散地。河南省总面积 16.70 万平方公里，占全国总面积的 1.73%。河南省地势西高东低，平原盆地、山地丘陵分别占总面积的 55.70%和 44.30%。河南省辖郑州、洛阳、南阳、许昌、周口、新乡、商丘、驻马店、信阳、平顶山、开封、安阳、焦作、濮阳、漯河、三门峡和鹤壁等 17 个地级市、1 个省直辖县级市济源市、21 个县级市、82 个县以及 54 个市辖区，省会为郑州市。

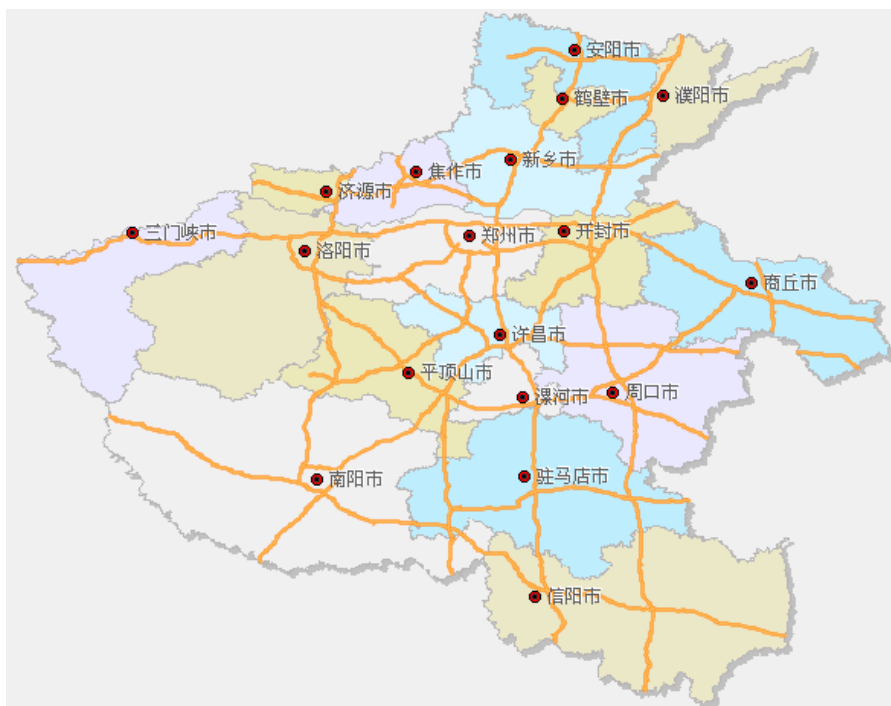
河南省交通及区位优势显著，交通网络四通八达，铁路、公路和航空构成了通达便捷的立体交通体系。其中，省会郑州市拥有亚洲最大的列车编组站、中国境内最大的铁路集装箱货运中心，是国内普通铁路和高速铁路的“双十字”中心。截至 2022 年底，河南省全省铁路营业里程 6331.70 公里，其中高铁 2195.52 公里；高速公路通车里程 8009.38 公里，所有高铁站、机场、港口和省级开发区实现二级以上公路连通。根据《河南省“十四五”现代综合交通运输体系和枢纽经济发展规划》，“十四五”期间，河南省全省交通基础设施计划投资 9400 亿元，基本建成“1+3+4+N”现代综合交通枢纽体系，“米+井+人”字形综合运输通道全面形成，综合交通网规模达 30 万公里以上。

河南省是我国重要的矿产资源大省和矿业大省，矿业产值连续多年位居全国前 5 位。全省已发现的矿种 144 种，已查明资源储量的矿种 110 种，已开发利用的矿种 93 种。优势矿产可归纳为钼、金、铝、银“四大金属矿产”以及天然碱、盐矿、耐火黏土、萤石、珍珠岩、水泥灰岩、石墨“七大非金属矿产”。在已查明资源储量的矿产资源中，保有资源储量居首位的有 9 种，居前 3 位的有 35 种，居前 5 位的有 46 种，居前 10 位的有 72 种。河南省下辖的灵宝、栾川、桐柏、叶县分别被命名为“中国金城”“中国钼都”“中国天然碱之都”和“中国岩盐之都”。

河南省是我国人口大省，劳动力资源丰富，消费市场潜力巨大。截至 2022 年底，河南省全省常住人口 9872.0 万人，占全国总人口的 7.0%，位居全国第 3 名，仅次于广东省和山东省。截至 2022 年底，河南省常住人口城镇化率为 57.07%，近年来河南省常住人口城镇化率逐年增长，但相对于全国城镇化率（65.22%）仍处于较低水平。河南省

常住人口数量排在前五位的地市分别是郑州、南阳、周口、商丘和洛阳，上述地市常住人口分别占全省的 12.99%、9.74%、8.93%、7.83%和 7.17%，其中，郑州市和洛阳市常住人口长期保持净流入，郑洛都市圈经济集聚和人口吸附效应较明显。

河南省是我国农业大省，全国农产品主产区。2022 年，河南省全省农林牧渔业总产值达 10952.24 亿元，仅次于山东省位居全国第 2 名。河南省全省耕地面积稳定在 1.1 亿亩以上，位居全国第 3 名，粮食播种面积稳定在 1.6 亿亩以上，位居全国第 2 名，为保障国家粮食安全发挥了“压舱石”作用。根据《河南省绿色食品集群培育行动计划》，河南省将从粮食制品、肉类制品、油脂制品、果蔬制品、酒业和奶业等领域发力，建成万亿级现代食品集群，到 2025 年，省级以上农业产业化重点龙头企业达到 1000 家以上，培育千亿级企业 2 家、百亿级企业 10 家，新增上市企业 5 家以上。



资料来源：河南地图网

图 1 河南省区域地图

从经济运行方面看，近年来，河南省经济持续增长，但增速有所波动。2020—2022 年，河南省地区生产总值（GDP）同口径可比价计算，分别同比增长 1.30%、6.30%和 3.10%，2022 年实现地区生产总值 61345.05 亿元，位居全国第 5 名。2020—2022 年，河南省人均 GDP 持续增长，2022 年河南省人均 GDP 为 62106 元，明显低于全国人均 GDP 水平（85698 元），位居全国第 22 名。从产业结构来看，2022 年，河南省第一产业增加值 5817.78 亿元，同比增长 4.80%；第二产业增加值 25465.04 亿元，同比增长 4.10%；第三产业增加值 30062.23 亿元，同比增长 2.00%。2020 年以来，河南省出台了一系列推动经济高质量发展的政策措施，涉及农业发展、财政体制改革、优化营商环境、促进灾

后恢复、规范政府投资和金融支持等方面，为经济增长和产业结构优化创造了有利条件。河南省三次产业结构由 2020 年的 9.7:41.6:48.7 调整为 2022 年的 9.5:41.5:49.0。

工业生产方面，2022 年，河南省规模以上工业增加值同比增长 5.1%。分门类看，采矿业增加值同比增长 7.9%，制造业同比增长 4.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 7.0%。分重点产业看，五大主导产业（装备制造、食品制造、新型材料制造、电子制造和汽车制造，下同）增加值同比增长 5.4%，占规模以上增加值的 45.3%；传统支柱产业（冶金、建材、化工、轻纺和能源，下同）增加值同比增长 4.7%，占规模以上增加值的 49.5%；工业战略性新兴产业同比增长 8.0%，占规模以上增加值的 25.9%；高技术制造业同比增长 12.3%，占规模以上增加值的 12.9%；高耗能行业同比增长 4.3%，占规模以上增加值的 38.6%；能源原材料工业同比增长 5.4%，占规模以上增加值的 45.4%；消费品制造业同比增长 3.9%，占规模以上增加值的 25.6%。

固定资产投资方面，2022 年，河南省全年固定资产投资（不含农户）同比增长 6.7%，同期全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.1%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资同比下降 11.2%，第二产业投资同比增长 25.3%，第三产业投资同比下降 1.0%。2022 年，河南省全年亿元及以上固定资产投资在建项目 12754 个，完成投资同比增长 12.1%；亿元及以上新开工项目完成投资同比增长 16.2%。

2023 年 1—9 月，河南省地区生产总值 47785.44 亿元，同比增长 3.8%，增速与上半年持平，低于全国 GDP 增速（5.2%）1.4 个百分点。分产业看，第一产业增加值 4331.05 亿元，同比增长 0.8%；第二产业增加值 19831.69 亿元，同比增长 4.2%；第三产业增加值 23622.70 亿元，同比增长 4.1%。2023 年前三季度，河南省工业生产增长企稳，全省规模以上工业增加值同比增长 4.0%，与全国增速持平，制造业发挥了较充分的支撑作用，全省规模以上制造业增加值同比增长 4.9%，拉动全省增速 3.9 个百分点。其中，汽车制造业和电子信息产业增加值分别同比增长 37.2%和 11.0%。从重点领域投资来看，2023 年前三季度，河南省亿元及以上项目完成投资增长 11.7%，其中十亿元及以上项目完成投资增长 27.9%。分投资领域看，工业投资不断加快，全省工业投资同比增长 7.7%，较上半年加快 2.6 个百分点，其中汽车制造、装备制造和能源产业投资分别同比增长 26.4%、20.2%和 18.8%，重点工业行业投资保持高增长韧性；基础设施投资不断回升，全省基础设施投资同比增长 6.3%，高于全国增速 0.1 个百分点，且连续四个月增速回升；社会领域投资增速加快，全省社会领域投资同比增长 10.3%，较上半年加快 1.3 个百分点。总体来看，2023 年前三季度，河南省经济运行呈现出稳中向好的态势。

表 1 2020—2022 年（末）及 2023 年 1—9 月（末）河南省主要经济数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
GDP（亿元）	54997.07	58887.41	61345.05	47785.44
GDP 增速（%）	1.30	6.30	3.10	3.80

三次产业结构	9.7:41.6:48.7	9.5:41.3:49.1	9.5:41.5:49.0	/
人均 GDP (万元)	5.53	5.94	6.21	/
固定资产投资 (不含农户) 增速 (%)	4.30	4.50	6.70	/
城镇化率 (%)	55.43	56.45	67.07	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表 2 2022 年全国各省市主要经济数据对比

省份（自治区、直辖市）	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	17741.30	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	2132.60	31	1.10	26	5.84	25

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 河南省财政实力及政府债务情况

2020—2022 年，河南省一般公共预算收入波动增长，2022 年位居全国中上游水平，

税收收入占一般公共预算收入的比重逐年下降，一般公共预算收入质量一般，财政自给能力一般，政府性基金收入和上级补助收入是河南省综合财力的重要支撑，政府性基金收入受房地产市场景气度等因素影响呈持续下降态势。河南省负债率及债务率在全国各省（自治区、直辖市）中整体处于较低水平，但负债水平攀升较快，整体债务负担相对一般。

2020—2022 年，河南省一般公共预算收入波动增长，同比增速分别为 3.1%、4.4% 和 -2.4%；税收收入占一般公共预算收入的比重逐年下降，一般公共预算收入质量一般。2022 年，河南省一般公共预算收入规模在全国排名第 8 位，与上年排名持平。2020—2022 年，河南省一般公共预算支出波动增长，其中，2022 年全省一般公共预算支出完成调整预算数的 90.6%，同比增长 8.8%，各项民生支出保障较好，全省民生支出（按照财政部统计口径，包括教育、文化旅游体育与传媒、社会保障和就业、卫生健康、节能环保、城乡社区、农林水、交通运输、住房保障支出）占一般公共预算支出的比重为 73.6%；同期，河南省财政自给率波动下降，整体财政自给能力一般。2020—2022 年，河南省政府性基金收入受房地产市场景气度等因素影响逐年下降，上级补助收入波动增长，政府性基金收入和上级补助收入是河南省综合财力的重要支撑。

表 3 2020—2022 年（末）河南省主要财政数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入（亿元）	4168.80	4353.92	4250.35
一般公共预算收入增速（%）	3.10	4.40	-2.40
税收收入（亿元）	2764.73	2842.56	2590.47
税收占一般公共预算收入比重（%）	66.32	65.29	60.95
一般公共预算支出（亿元）	10372.67	9784.29	10646.75
财政自给率（%）	40.19	44.50	39.92
政府性基金收入（亿元）	3737.94	3368.07	2217.45
上级补助收入（亿元）	5486.46	5272.41	5724.97
地方政府债务余额（亿元）	9815.00	12395.26	15130.39
债务率（%）	73.28	95.39	124.09
负债率（%）	17.85	21.05	24.66

注：1. 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%，下同

2. 上级补助收入包含一般公共预算上级补助收入和政府性基金上级补助收入，下同

3. 地方政府债务余额=政府一般债务余额+政府专项债务余额，下同

4. 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+上级补助收入）*100.00%，下同

5. 负债率=地方政府债务余额/地区生产总值*100.00%，下同

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2020—2022 年末，河南省政府债务余额增长较快，分别为 9815.00 亿元、12395.26 亿元和 15130.39 亿元，年均复合增长 24.05%。截至 2022 年底，河南省政府债务余额居全国第 8 位。2020—2022 年末，河南省负债率持续增长，分别为 17.85%、21.05%和 24.66%；同期，河南省债务率持续增长，分别为 73.28%、95.39%和 124.09%。截至 2022

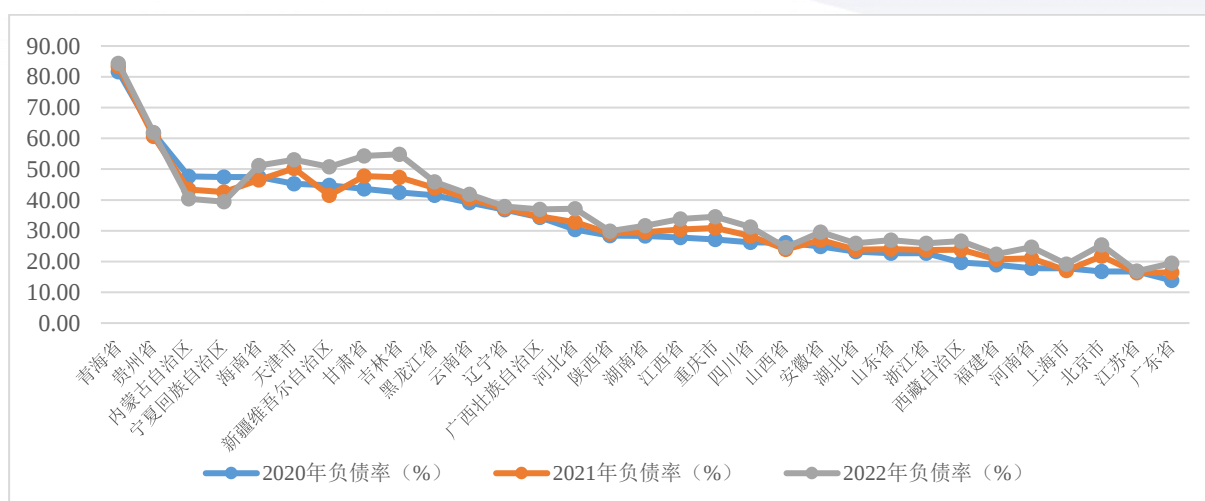
年底，河南省负债率及债务率均低于全国均值和中位值，在全国各省（自治区、直辖市）中整体处于较低水平，但负债水平攀升较快，整体债务负担相对一般。

表 4 2022 年（末）全国各省市主要财政及债务数据对比

省份（自治区、直辖市）	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	
	亿元	排名	%	排名	亿元	排名	%	排名	%	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	--

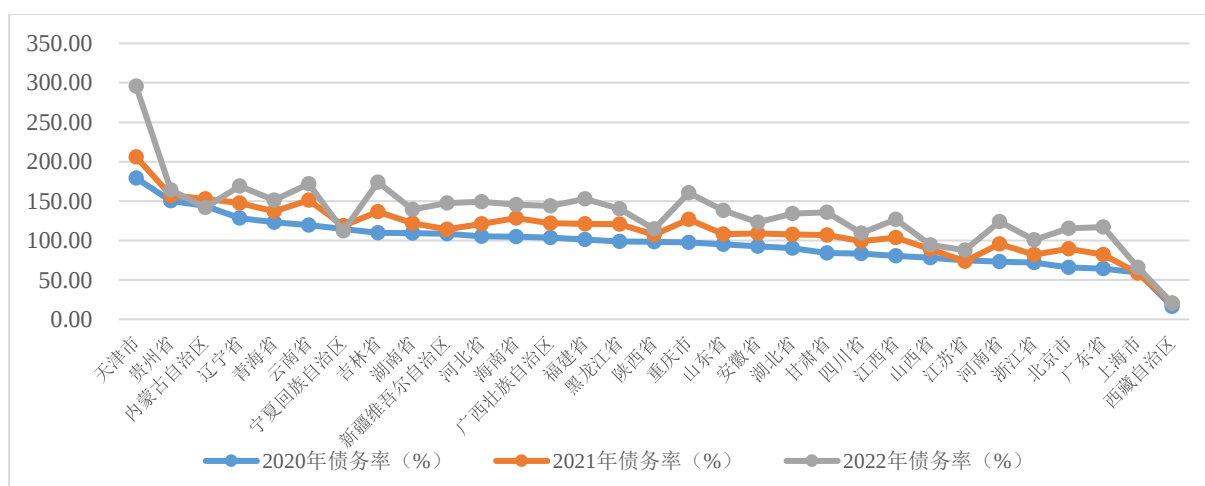
注：负债率和债务率排名均按照升序排列

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 2 2020—2022 年末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 3 2020—2022 年末全国各省市政府债务率变化情况

二、河南省各地市¹经济及财政实力

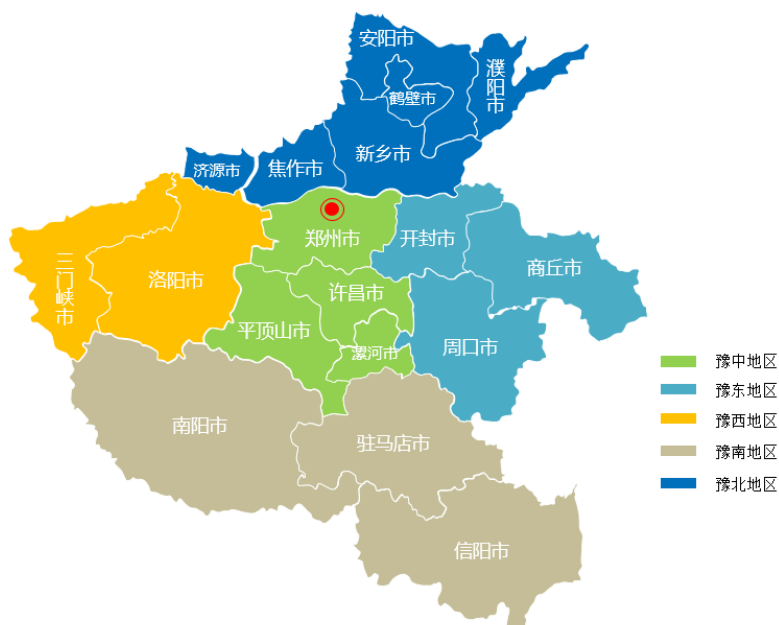
1. 河南省各地市经济发展状况

河南省各地市经济发展水平分化程度较高，郑州市作为省会和全省经济中心，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，其他地市经济发展水平与之差距较大。洛阳市和南阳市作为第二梯队亦保持较突出的领先优势，其余地市经济规模主要集中在第三梯队，鹤壁市和济源市经济体量排名末位。

河南省辖 17 个地级市和 1 个省直辖县级市，分别为郑州市、洛阳市、南阳市、许

¹ 河南省辖 17 个地级市和 1 个省直辖县级市（济源市），本文将济源市纳入地市范围讨论。

昌市、周口市、新乡市、安阳市、商丘市、信阳市、焦作市、驻马店市、平顶山市、开封市、濮阳市、三门峡市、漯河市、鹤壁市和济源市。上述 17 个地级市和 1 个省直辖县级市可按地理区位划分为豫中地区（郑州市、平顶山市、许昌市和漯河市）、豫东地区（开封市、商丘市和周口市）、豫西地区（洛阳市和三门峡市）、豫南地区（南阳市、驻马店市和信阳市）以及豫北地区（安阳市、新乡市、焦作市、濮阳市、鹤壁市和济源市）。其中，郑州市作为省会和全省经济中心，其他地市经济发展水平与之差距较大。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 4 河南省各地市区位划分图

从 GDP 规模来看，河南省各地市经济发展水平分化程度较高，各地市 GDP 规模整体呈梯队分布。第一梯队为郑州市，2022 年 GDP 为 12934.69 亿元，占河南省经济总量的 21.09%；第二梯队为洛阳市和南阳市，2022 年 GDP 规模分别为 5675.19 亿元和 4555.40 亿元；第三梯队为许昌市、周口市、新乡市、商丘市、驻马店市、信阳市、平顶山市、开封市和安阳市等 9 个地市，2022 年 GDP 规模介于 2500~3800 亿元之间；第四梯队为焦作市、濮阳市、漯河市和三门峡市，2022 年 GDP 规模介于 1600~2300 亿元之间；第五梯队为鹤壁市和济源市，2022 年 GDP 分别为 1107.04 亿元和 806.22 亿元。

从 GDP 增速来看，2022 年，河南省各地市 GDP 增速差距较大。具体来看，高于全省 GDP 增速（3.1%）的地市有 13 个，其中新乡市、驻马店市、漯河市和商丘市等 4 个地市 GDP 增速达 5.0% 以上；剩余 5 个地市 GDP 增速处于 1.0%~3.0% 之间，其中郑州市和许昌市增速最低，分别为 1.0% 和 1.8%。

从人均 GDP 来看，2022 年，河南省各地市人均 GDP 差距较大，整体排序较 2021 年无变化。其中，济源市和郑州市人均 GDP 超过 10.00 万元；许昌市、三门峡市、洛阳

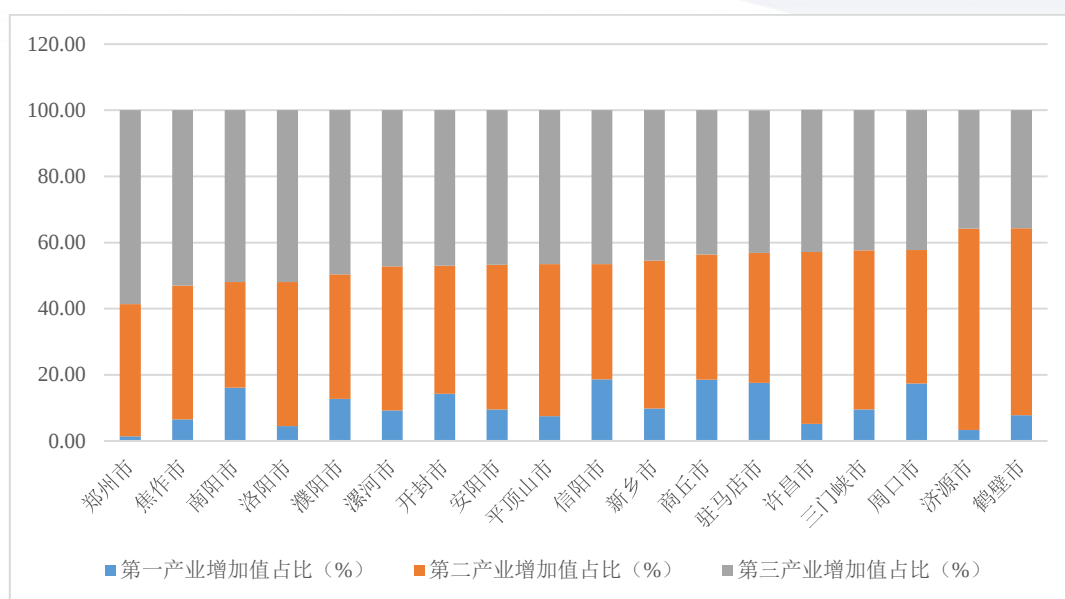
市、漯河市、鹤壁市和焦作市等 6 个地市人均 GDP 超过全省人均 GDP（6.21 万元），处于 6.34~8.55 万元之间；周口市、商丘市和南阳市等地市人口基数大，人均 GDP 水平相对较低。

表 5 2022 年河南省各地市 GDP 及增速情况

地市	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	万元	排名
郑州市	12934.69	1	1.00	18	10.08	2
洛阳市	5675.19	2	3.00	14	8.02	5
南阳市	4555.40	3	4.80	6	4.73	14
许昌市	3746.80	4	1.80	17	8.55	3
周口市	3616.99	5	2.90	15	4.10	18
新乡市	3463.98	6	5.30	1	5.62	11
商丘市	3262.68	7	5.10	4	4.22	17
驻马店市	3257.36	8	5.20	2	4.72	15
信阳市	3196.23	9	3.20	13	5.18	12
平顶山市	2839.33	10	4.10	11	5.72	9
开封市	2657.11	11	4.30	9	5.66	10
安阳市	2512.15	12	2.40	16	4.64	16
焦作市	2234.78	13	3.30	12	6.34	8
濮阳市	1889.53	14	4.90	5	5.05	13
漯河市	1812.89	15	5.16	3	7.65	6
三门峡市	1676.37	16	4.60	7	8.23	4
鹤壁市	1107.04	17	4.30	10	7.04	7
济源市	806.22	18	4.40	8	11.05	1

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从产业结构来看，郑州市、焦作市、南阳市和洛阳市第三产业对经济拉动作用较大，2022 年第三产业增加值占比均超过 50.0%，其中郑州市第三产业增加值占比为 58.6%，居全省首位；濮阳市、漯河市、开封市和安阳市等共 12 个地市第三产业增加值占比处于 40.0%~50.0%之间，其中，信阳市、商丘市、驻马店市、周口市和开封市第一产业增加值占比相对较高，处于 14.0%~19.0%之间；济源市和鹤壁市第三产业增加值占比较低，分别为 35.8%和 35.7%，上述 2 个地市第二产业较为发达，第二产业增加值占比分别为 60.9%和 56.5%，分别位列全省第一和第二。



注：按第三产业增加值占比降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图5 2022年河南省各地市产业结构情况

表6 河南省各地市产业分布情况

地区	地市	主要产业
豫中地区	郑州市	电子信息、汽车及装备制造、现代食品、新型材料、铝加工制品和生物医药等
	漯河市	食品加工、生物医药和电子信息等
	平顶山市	纺织、医药、化工、钢铁等
	许昌市	金刚石制造、发制品生产、电力电子等
豫北地区	焦作市	轻工业、医药、有色金属冶炼、化工等
	濮阳市	材料、化工、装备制造、食品加工等
	安阳市	冶金、化工、电子、机械、纺织等
	新乡市	现代物流等
	济源市	钢铁、化工、有色金属
	鹤壁市	绿色食品产业、汽车零部件、电子电器产业等
豫南地区	南阳市	新能源、机械制造、纺织业及玉石等
	信阳市	纺织、服装和农机装备等
	驻马店市	食品、建材、轻纺织、煤化工等
豫西地区	洛阳市	装备制造、有色金属冶炼、石油化工产业、钢铁深加工等
	三门峡市	铝金属结构、钢铁冶炼和传统涂料等
豫东地区	开封市	轻工业、化工、农机制造等
	商丘市	煤化工、铝产业加工、农副产品加工等
	周口市	食品加工、纺织服装、医药化工等

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 河南省各地市财政实力及政府债务情况

河南省各地市财政实力分化程度较高，省会郑州市在财政收入规模及财政自给能力

等方面均处于全省领先地位。河南省各地市一般公共预算收入稳定性较强，周口市和信阳市等地市财政自给能力较弱。2022 年，除省直辖县级市济源市以外，河南省 17 个地级市政府性基金收入较上年均有所下降，其中郑州市、洛阳市、商丘市、周口市和濮阳市等 5 个地级市政府性基金收入同比降幅超过 40.00%。2020—2022 年末，河南省各地市政府债务余额均持续增长，其中漯河市、商丘市和鹤壁市政府债务余额增速较快，郑州市政府债务余额远超其他地市。截至 2022 年底，河南省各地市政府负债率和债务率较上年底均有所增长，其中鹤壁市政府债务负担较重且负债率增长较快，其余各地市政府债务负担处于一般或较轻水平。考虑到外部环境及政策叠加等因素，河南省部分地市政府债务率或将保持较快增长。

（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，河南省各地市一般公共预算收入规模分化程度较高。郑州市一般公共预算收入规模处于全省领先地位，2022 年为 1130.79 亿元，其余各地市一般公共预算收入规模相对较小。其中，洛阳市 2022 年一般公共预算收入为 398.23 亿元，稳居第二位；南阳市、新乡市、平顶山市、安阳市、驻马店市、许昌市和商丘市 2022 年一般公共预算收入处于 200.00~260.00 亿元之间，其余 9 个地市 2022 年一般公共预算收入低于 200.00 亿元，鹤壁市和济源市一般公共预算收入不足 100.00 亿元，分别为 77.31 亿元和 66.84 亿元。

从一般公共预算收入增速来看，2022 年，受公共卫生事件及落实留抵退税政策等因素影响，河南省各地市一般公共预算收入增速差异较大。具体来看，郑州市和三门峡市一般公共预算收入出现负增长，同口径降幅分别为 7.60%和 2.40%，郑州市主要系受大规模留抵退税政策影响导致 2022 年税收收入同比下降 13.10%；其余 16 个地市一般公共预算收入均同比有所增长，但增速差异较大，南阳市、平顶山市、安阳市、驻马店市、开封市、周口市、漯河市和济源市 2022 年一般公共预算收入增速均高于 10.00%，其中周口市和漯河市增速达 16.10%和 15.10%，处于全省领先地位；洛阳市、新乡市、许昌市、商丘市、焦作市、信阳市、濮阳市和鹤壁市 2022 年一般公共预算收入增速处于 0.00%~10.00%之间，其中洛阳市、信阳市、濮阳市和鹤壁市增速均低于 5.00%。

从一般公共预算收入结构来看，2022 年，河南省各地市税收收入占一般公共预算收入的比重处于 60.00%~75.00%之间，一般公共预算收入稳定性较强，质量尚可。具体来看，洛阳市、南阳市、焦作市、三门峡市、信阳市和鹤壁市等 6 个地市税收收入占比相较于 2021 年有所提升，其余 12 个地市税收占比同比均有所下降，其中周口市和济源市税收占比分别同比下降 6.41 个百分点和 6.37 个百分点，降幅较大。

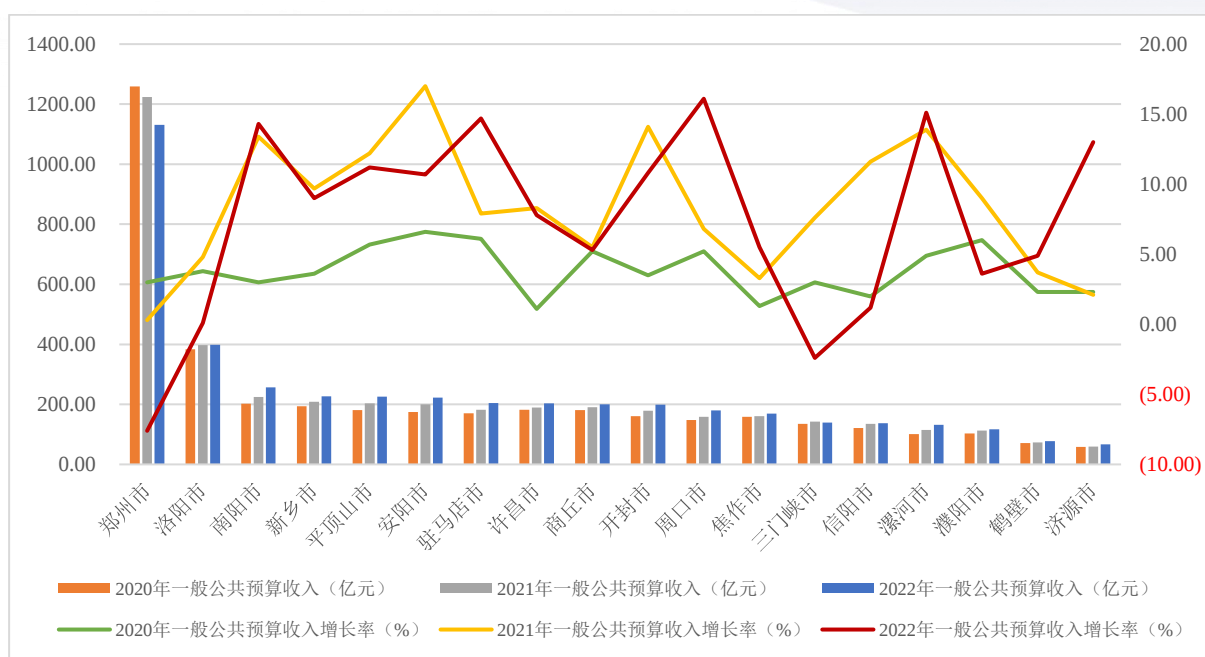


图 6 2020—2022 年河南省各地市一般公共预算收入及增长率情况

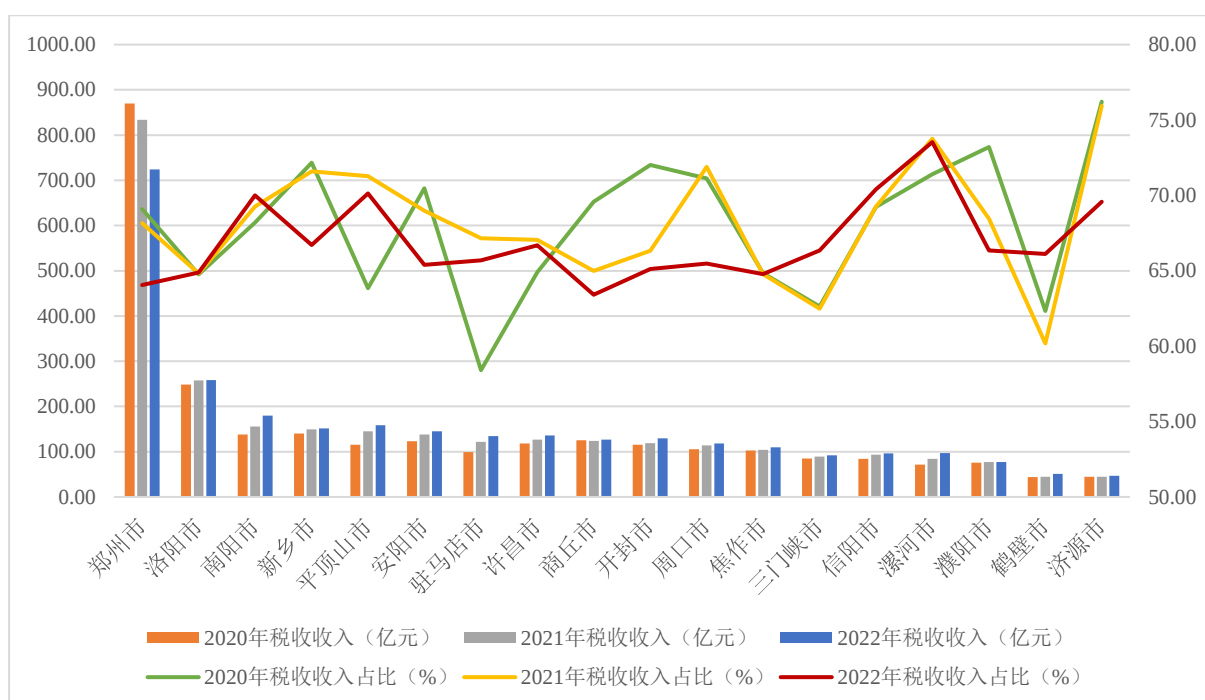


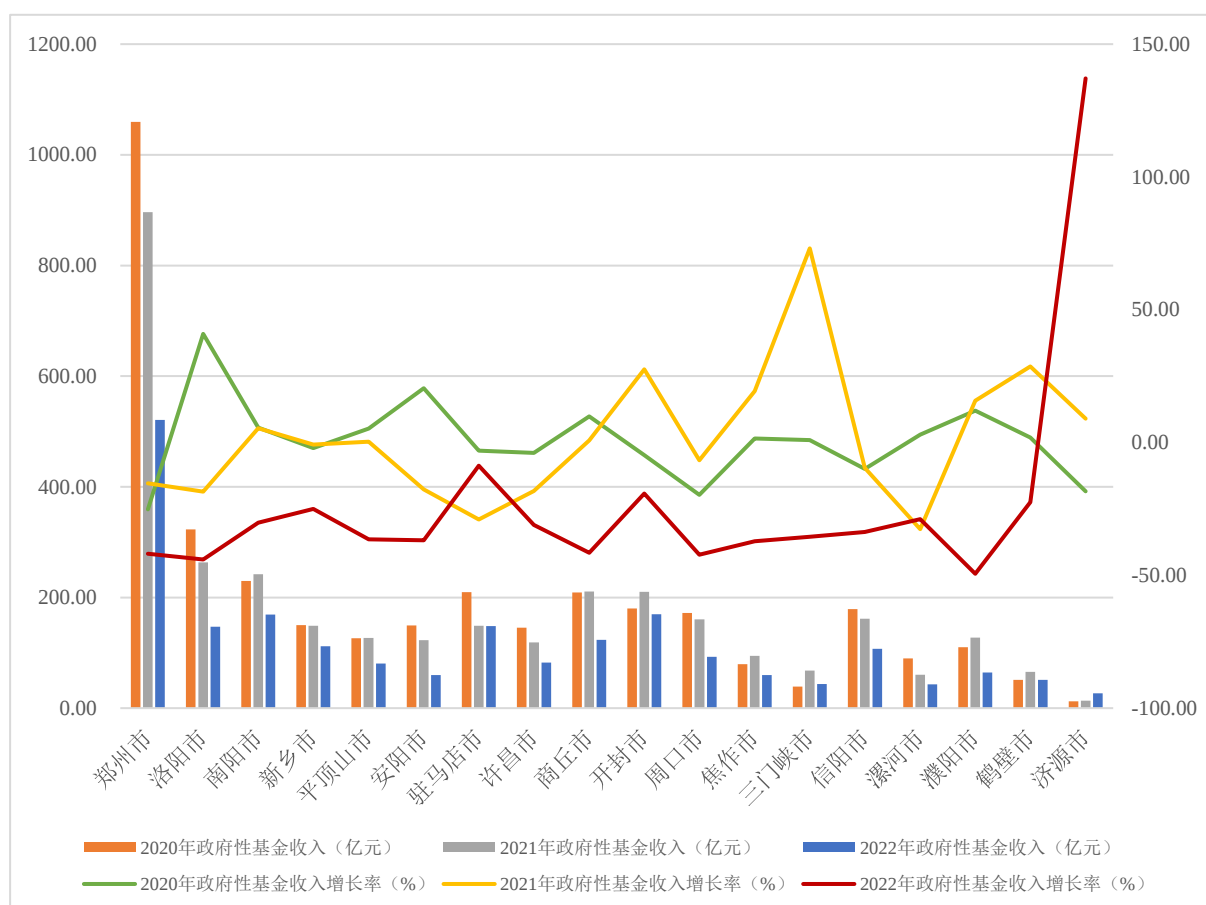
图 7 2020—2022 年河南省各地市税收收入及占比情况

政府性基金收入

政府性基金收入方面，郑州市政府性基金收入规模位居全省首位，2020—2022 年分

别为 1059.40 亿元、896.10 亿元和 521.05 亿元，占全省政府性基金收入的比重分别为 28.34%、26.61%和 23.50%，郑州市政府性基金收入及占全省比重均逐年下降。除郑州市以外，洛阳市、南阳市、新乡市、驻马店市、商丘市、开封市和信阳市等 7 个地市 2022 年政府性基金收入处于 100.00~170.00 亿元之间，其余 10 个地市 2022 年政府性基金收入规模均不足 100.00 亿元，其中三门峡市、漯河市和济源市规模不足 50.00 亿元，分别为 43.70 亿元、42.99 亿元和 26.80 亿元。

从政府性基金收入增速来看，河南省土地出让情况受房地产行情及政策调控等因素影响较大，2020—2022 年，郑州市、新乡市、驻马店市、许昌市、周口市和信阳市等地市均出现政府性基金收入连续下降的情况。2022 年，除省直辖县级市济源市政府性基金收入同比有所增长以外，河南省 17 个地级市政府性基金收入较上年均有所下降。其中，郑州市、洛阳市、商丘市、周口市和濮阳市 2022 年政府性基金收入同比下降明显，降幅均超过 40.00%；南阳市、新乡市、平顶山市、安阳市、许昌市、焦作市、三门峡市、信阳市、漯河市和鹤壁市等 10 个地市 2022 年政府性基金收入同比降幅处于 20.00%~40.00%；驻马店市和开封市 2022 年政府性基金收入分别同比下降 8.70%和 19.20%，降幅相对较小。



注：1.未获取安阳市 2022 年财政决算数据，安阳市 2022 年政府性基金收入采取已披露的 2022 年 1—11 月执行数据
2.按各地市 2022 年一般公共预算收入降序排列

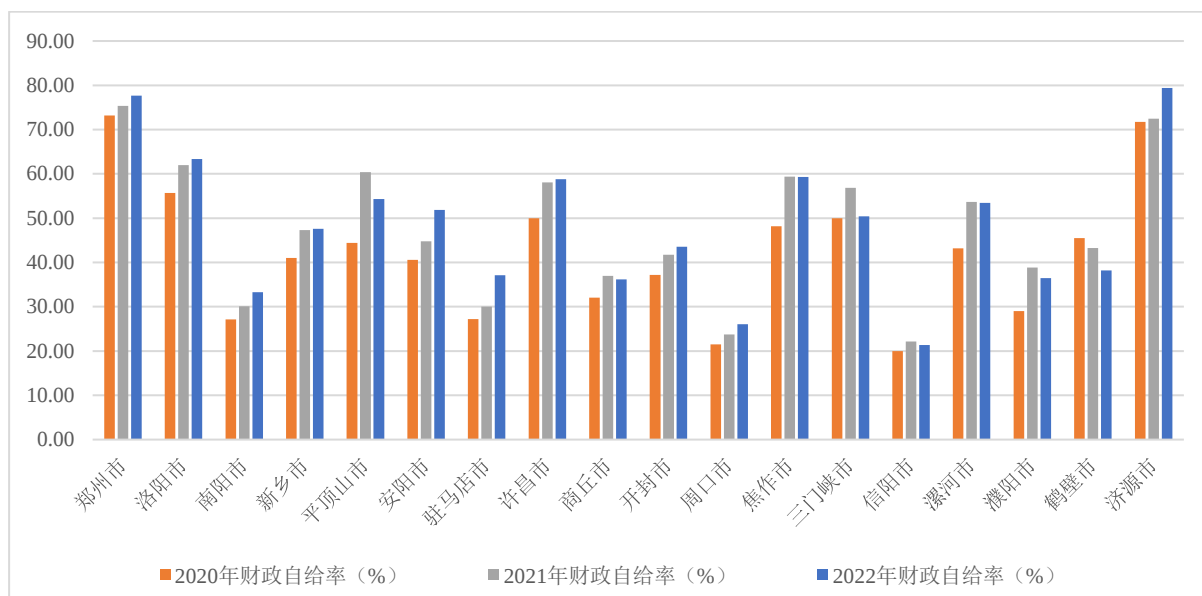
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 8 2020—2022 年河南省各地市政府性基金收入情况

财政自给率

财政自给率方面，2022 年，河南省各地市财政自给率处于 20.00%~80.00%之间，各地市财政自给率差距较大。具体来看，郑州市和济源市 2022 年财政自给率分别为 77.64% 和 79.38%，处于全省领先地位；洛阳市、平顶山市、安阳市、许昌市、焦作市、三门峡市和漯河市等 7 个地市 2022 年财政自给率处于 50.00%~65.00%之间；其余 9 个地市 2022 年财政自给率均低于 50.00%，其中周口市和信阳市财政自给率不足 30.00%，分别为 26.09% 和 21.34%。

从财政自给率变化情况来看，2022 年，平顶山市、商丘市、焦作市、三门峡市、信阳市、漯河市、濮阳市和鹤壁市财政自给率较上年均不同程度有所下降，其余 10 个地市财政自给率同比有所上升。



注：1. 平顶山市、许昌市、新乡市等部分地市 2021 年财政自给率同比增长明显，主要系市本级及部分县（市、区）依照《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5 号）文件要求，将支出核算口径由“权责发生制”改为“收付实现制”，导致一般公共预算支出决算数有所下降所致

2. 按各地市 2022 年一般公共预算收入降序排列

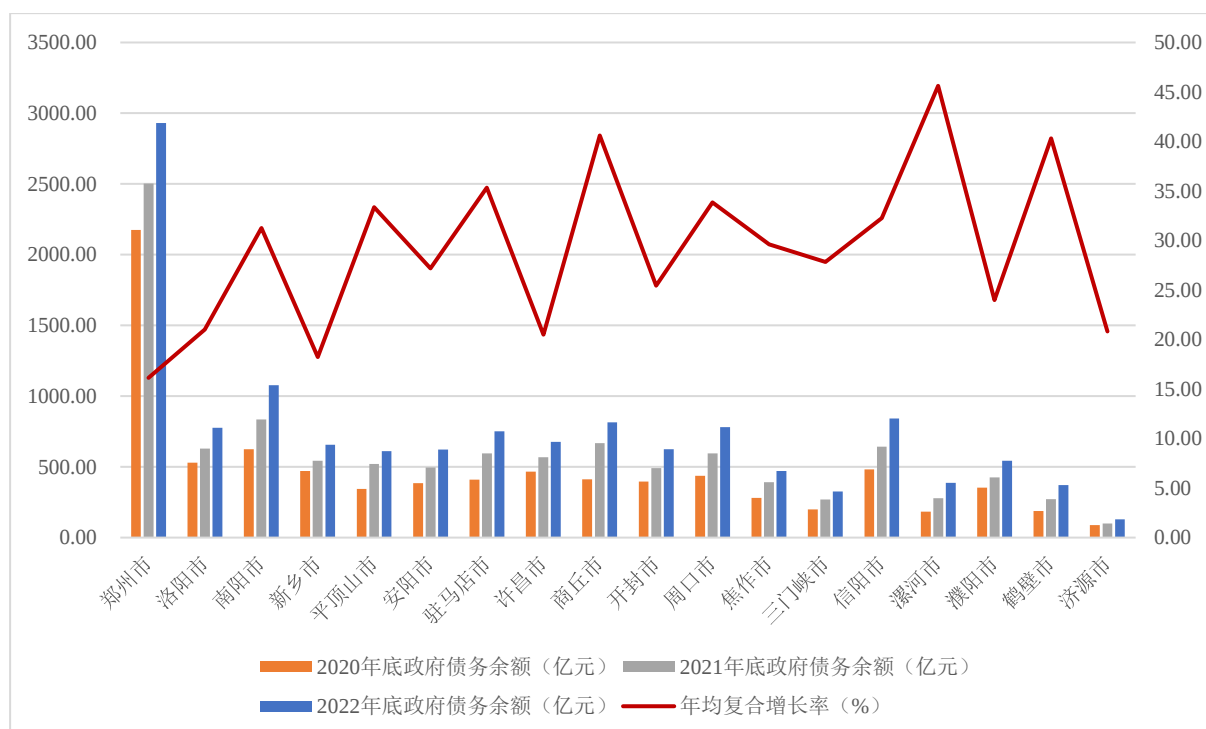
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 9 2020—2022 年河南省各地市财政自给率情况

(2) 债务情况

从债务层面看，2020—2022 年末，河南省各地市政府债务余额均持续增长，年均复合增长率处于 15.00%~46.00%之间。其中，漯河市、商丘市和鹤壁市政府债务余额增长较快，年均复合增长率分别为 45.62%、40.60%和 40.33%；郑州市和新乡市政府债务余额增长相对平缓，年均复合增长率分别为 16.13%和 18.23%；其余 13 个地市政府债务余额年均复合增长率处于 20.00%~40.00%之间。截至 2022 年底，河南省各地市政府债务

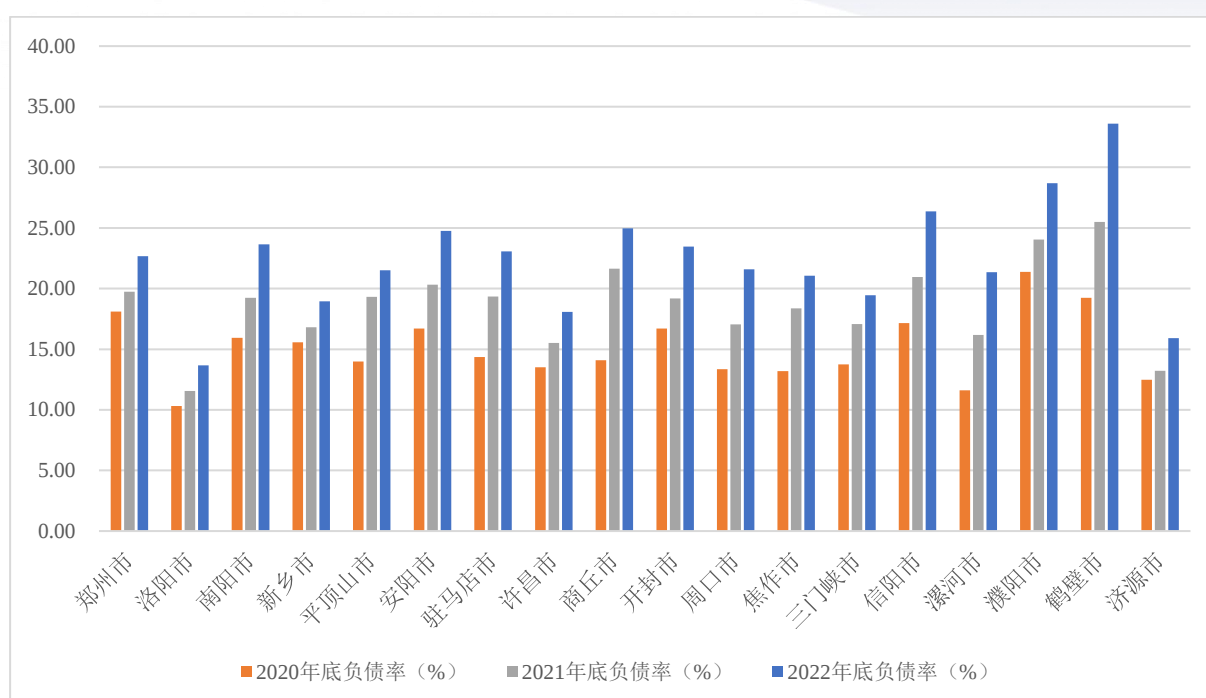
余额差异较大。其中，郑州市政府债务余额最大（2931.53 亿元），占全省政府债务余额的 19.38%，其次是南阳市（1077.80 亿元），信阳市和商丘市紧随其后，政府债务余额均超过 800.00 亿元；洛阳市、新乡市、平顶山市、安阳市、驻马店市、许昌市、开封市和周口市等 8 个地市政府债务余额处于 600.00~800.00 亿元之间；濮阳市、焦作市、漯河市、三门峡市和鹤壁市政府债务余额处于 300.00~600.00 亿元之间；济源市政府债务余额最小，2022 年底为 128.20 亿元。



注：按各地市 2022 年一般公共预算收入降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 10 2020—2022 年末河南省各地市政府债务余额情况

债务负担方面，截至 2022 年底，河南省各地市政府负债率较上年均有所增长。其中，鹤壁市、信阳市和漯河市负债率增幅较大，分别较上年底上升 8.08 个百分点、5.40 个百分点和 5.18 个百分点，其余地市负债率增幅处于 2.00~5.00 个百分点之间。截至 2022 年底，鹤壁市政府负债率最高（33.59%），洛阳市政府负债率最低（13.66%），其余地市政府负债率处于 15.90%~28.70%之间。整体看，鹤壁市政府债务负担较重且负债率增长较快，其余各地市政府债务负担处于一般或较轻水平。

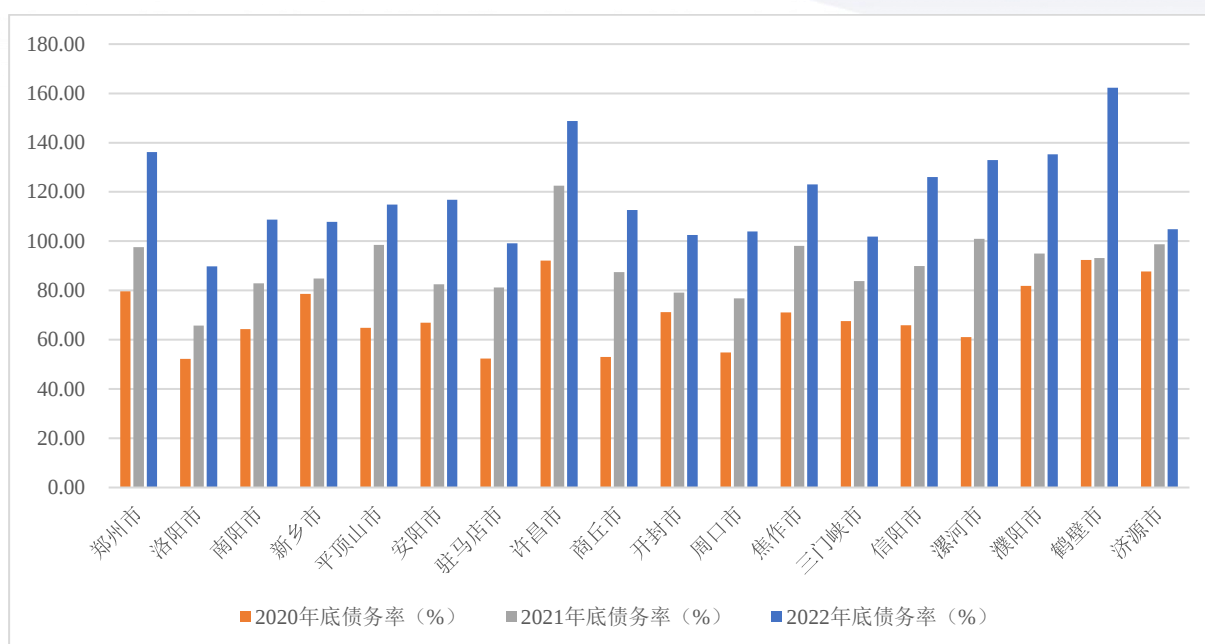


注：按各地市 2022 年一般公共预算收入降序排列

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 11 2020—2022 年末河南省各地市政府负债率情况

债务指标方面，截至 2022 年底，河南省各地市政府债务率较上年底均有所增长。其中，鹤壁市在政府债务余额快速增长以及上级补助收入收缩导致综合财力同比下降的综合影响下，2022 年末政府债务率大幅攀升，增幅达 69.15 个百分点；济源市 2022 年末政府债务率较上年底增长 6.18 个百分点，增幅最小；其余 16 个地市 2022 年末政府债务率较上年底增幅处于 16.00~41.00 个百分点之间。从绝对值看，截至 2022 年底，鹤壁市政府债务率最高，达到 162.26%；仅洛阳市和驻马店市政府债务率低于 100.00%，分别为 89.77%和 99.12%，其余 15 个地市政府债务率处于 101.89%~148.80%之间。整体看，2021 年末河南省各地市中仅许昌市和漯河市政府债务率高于 100.00%，与之相比，2022 年末河南省各地市政府债务率增幅明显，考虑到房地产行业持续低迷可能将继续影响政府性基金收入，以及城投隐债置换工作逐步推进可能将加速政府债务规模增长等因素，河南省部分地市政府债务率或将保持较快增长。



注：1. 未获取安阳市、信阳市和济源市决算数据，上述地市 2022 年上级补助收入沿用上一年度数据，由此计算的政府综合财力可能存在偏差

2. 按各地市 2022 年一般公共预算收入降序排列

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 12 2020—2022 年末河南省各地市政府债务率情况

三、河南省城投企业偿债能力

1. 河南省城投企业概况

河南省本级及下辖 18 个地市（含省直辖县级市济源市）均有发债城投企业，发债城投企业行政层级以区县级和地市级为主，发债城投企业主要分布在省会郑州以及洛阳、许昌、开封等省会周边地市，其中郑州市发债城投企业数量最多、信用等级较高。河南省发债城投企业主体级别以 AA 级为主，高级别城投企业集中在省本级及郑州市。

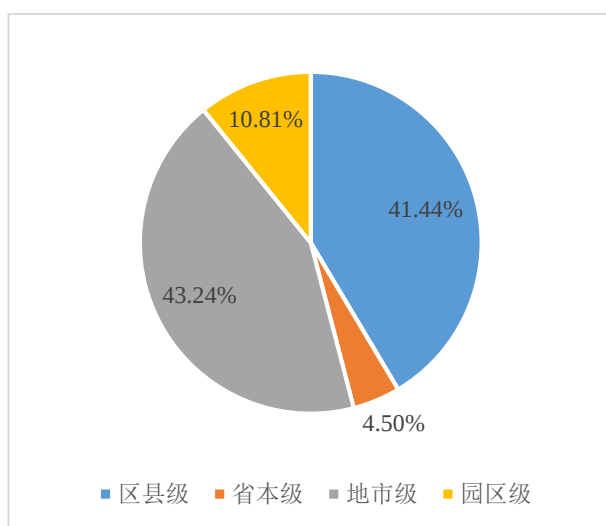
截至 2023 年 10 月底，河南省有存续债券的城投企业共 111 家，存续债券余额²合计 6033.03 亿元。其中，省本级城投企业 5 家³，存续债券余额 484.60 亿元；地市级城投企业 48 家，存续债券余额 3422.01 亿元；区县级城投企业 46 家，存续债券余额 833.36 亿元；园区级城投企业 12 家，存续债券余额 1293.07 亿元。从各地市发债城投企业数量看，郑州市发债城投企业数量最多，为 24 家；其次为洛阳市、开封市和许昌市，分别为 13 家、11 家和 8 家；安阳市、濮阳市、济源市、鹤壁市和三门峡市发债城投企业较少，分别为 2 家、2 家、1 家、1 家和 1 家。总体看，河南省地市级和区县级城投企业发债主体数量较多，发债城投企业主要分布在省会郑州以及洛阳市、许昌市和开封市等省会周边地市。

² 海外债金额采用剩余美元余额*2023 年 10 月 31 日人民币兑美元汇率计算。

³ 省本级发债城投企业包括中原豫资投资控股集团有限公司、河南省自然资源投资集团有限公司、河南水利投资集团有限公司、河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司和河南省铁路建设投资集团有限公司。

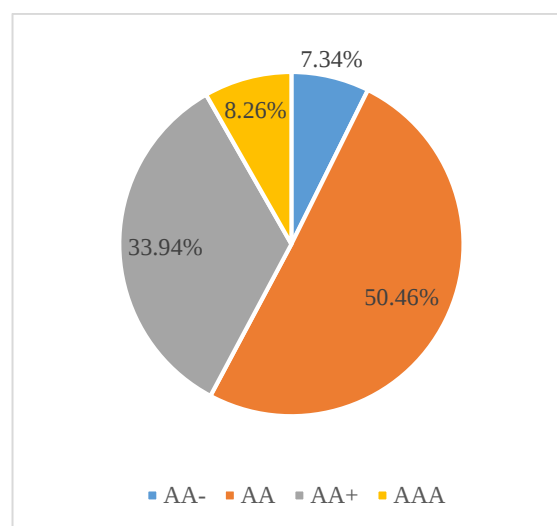
从发债城投企业主体信用级别分布看，河南省有存续债券的 111 家城投企业中，有存续主体级别的城投企业共 109 家。其中，主体级别为 AAA 的城投企业共 9 家，主要集中在省本级（4 家）和郑州市（4 家），其余为洛阳市 1 家；主体级别为 AA⁺的城投企业共 37 家，除整体实力较弱的鹤壁市、濮阳市、济源市和安阳市等 4 个地市没有主体级别为 AA⁺的城投企业以外，其余 14 个地市均有主体级别为 AA⁺的城投企业，主要分布于郑州市（12 家）、洛阳市（3 家）、开封市（3 家）、商丘市（3 家）、南阳市（3 家）和周口市（3 家），驻马店市有 2 家 AA⁺城投企业；主体级别为 AA 的城投企业共 55 家，占河南省发债城投企业（有主体级别）总数的 50.46%；主体级别为 AA⁻的城投企业共 8 家，全部为区县级和园区级城投企业。整体看，河南省高信用级别（AAA 和 AA⁺）城投企业主要集中于省本级和郑州市，AA 级城投企业占比最高。

从级别迁徙来看，2023 年 1—9 月，上述河南省 111 家发债城投企业主体信用级别无变动情况，存在 1 家区县级城投企业评级展望由稳定调整为负面。据不完全统计，2019 年以来，河南省已有十余家城投企业发生了融资或担保的非标产品延期兑付、展期或逾期等风险事件，主要为平顶山市、焦作市、漯河市、许昌市、濮阳市下属区县级平台。此外，上海票据交易所信息披露显示郑州市和洛阳市等地市部分城投企业或关联方存在商票逾期记录，虽大部分商票逾期已澄清是系统异常、操作失误、账户问题等因素所致或已完成兑付，但仍需关注区域内城投企业信用风险从低层级向高层级外溢，或非标风险波及标债滚续或兑付的情况。



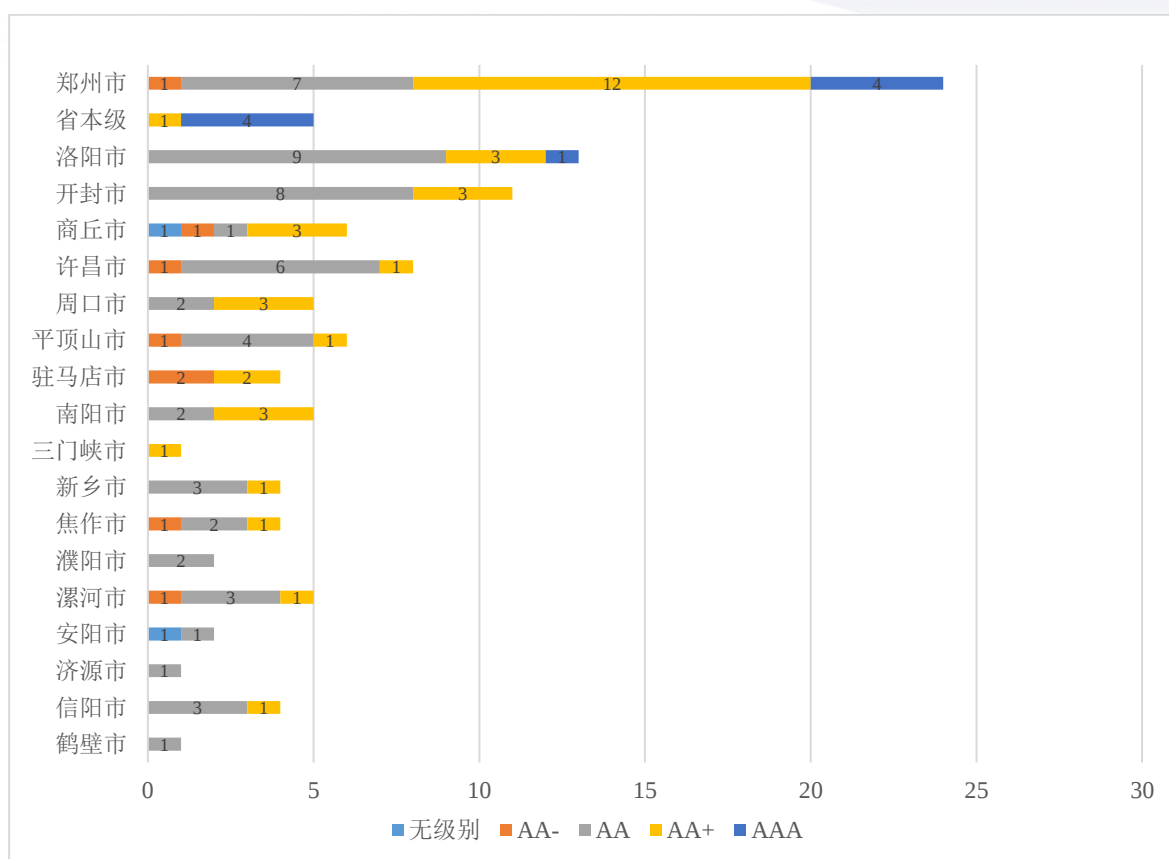
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 13 河南省发债城投企业行政层级分布情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 14 河南省发债城投企业主体级别分布情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 15 河南省发债城投企业区域及级别分布情况（单位：家）

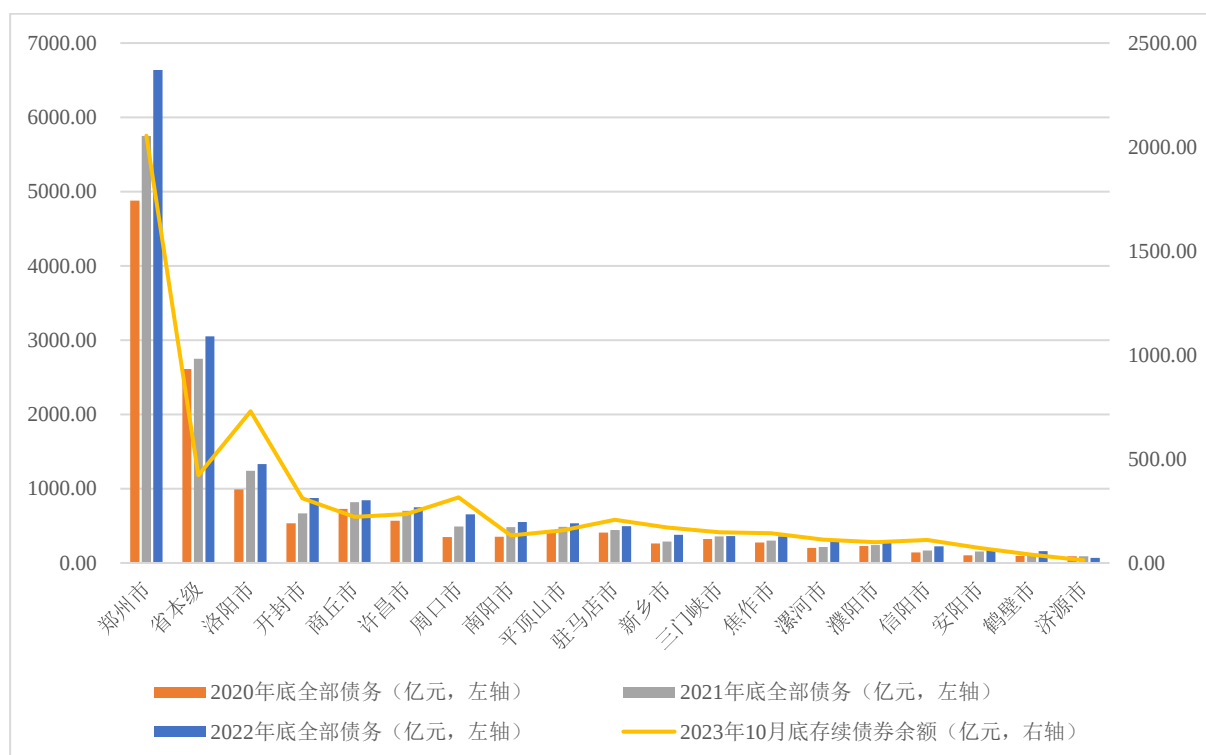
2. 河南省城投企业偿债能力分析⁴

2020—2022 年末，河南省发债城投企业债务规模持续增长，债务指标保持相对稳定，其中省本级、郑州市、商丘市、新乡市和鹤壁市发债城投企业债务负担相对较重；河南省大部分地市发债城投企业现金短期债务比均呈现不同程度下降趋势，短期流动性压力加大。河南省发债城投企业存续债券偿还压力主要集中于 2024 年至 2025 年，其中郑州市发债城投企业未来三年到期债券规模远超其他地市，省本级、郑州市、洛阳市、开封市和周口市发债城投企业 2024 年和 2025 年到期债券规模相对较大。河南省发债城投企业债务偿还主要依赖于外部筹资，2022 年全省净融资额同比有所增长，但各地市发债城投企业净融资额同比变动情况有所分化。

从发债城投企业债务规模来看，2020—2022 年末，河南省发债城投企业全部债务规模持续增长。具体来看，截至 2022 年底，省会郑州市发债城投企业全部债务规模最大，达 6639.02 亿元，较上年底增长 15.43%；省本级发债城投企业全部债务规模紧随其后，为 3049.66 亿元，较上年底增长 10.93%；洛阳市发债城投企业全部债务规模为 1330.68

⁴ 针对母子公司均有债券发行的样本，采用母公司数据，避免数据重复统计影响。

亿元，较上年底增长 7.10%；其余地市发债城投企业全部债务规模均未超过 1000.00 亿元，其中排名后三位为济源市、鹤壁市和安阳市，发债城投企业全部债务规模分别为 69.92 亿元、161.27 亿元和 168.59 亿元。从增速来看，截至 2022 年底，除济源市发债城投企业全部债务较上年底有所下降，其余 17 个地市发债城投企业全部债务较上年底均有所增长。其中，漯河市、鹤壁市、周口市、信阳市和新乡市发债城投企业全部债务增长快，较上年底分别增长 39.60%、35.45%、33.58%、32.29%和 31.02%，郑州市、省本级、开封市、驻马店市、南阳市、焦作市和濮阳市发债城投企业全部债务增速均超过 10.00%。截至 2023 年 10 月底，郑州市、洛阳市、省本级、周口市和开封市城投企业存续债券余额在全省排名前五，济源市、鹤壁市和安阳市城投企业存续债券余额均在 75.00 亿元以下。

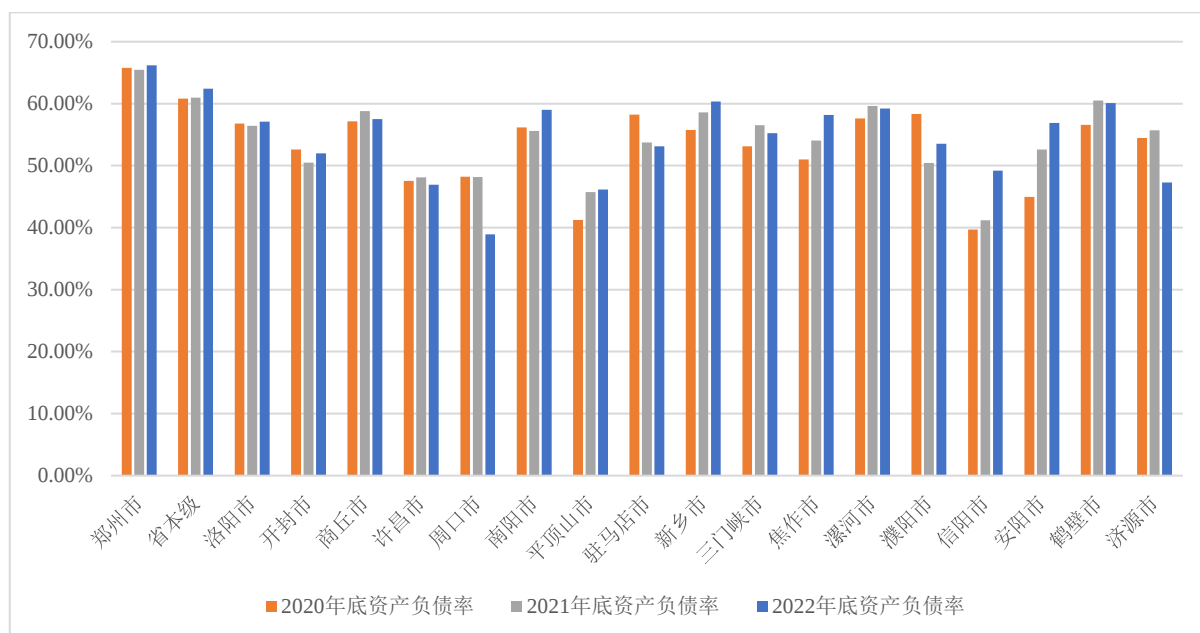


注：1. 全部债务计算口径为短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+长期借款+应付债券+租赁负债+长期应付款
2. 按发债城投企业 2022 年底全部债务规模降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 16 2020—2022 年末河南省省本级及各地市发债城投企业全部债务情况

从发债城投企业债务负担来看，2020—2022 年末，河南省发债城投企业资产负债率和全部债务资本化比率整体持续小幅增长，债务负担保持相对稳定，2022 年底分别为 58.32%和 50.39%。具体来看，2020—2022 年末，省本级、平顶山市、新乡市、焦作市、信阳市和安阳市发债城投企业资产负债率持续增长，周口市和驻马店市发债城投企业资产负债率持续下降；同期末，郑州市、省本级、洛阳市、许昌市、南阳市、平顶山市、新乡市、焦作市、安阳市和鹤壁市发债城投企业全部债务资本化比率持续增长，驻马店

市发债城投企业全部债务资本化比率持续下降。截至 2022 年底，郑州市、省本级、鹤壁市、新乡市和商丘市发债城投企业债务负担相对较重，全部债务资本化比率均超过 50.00%；许昌市、周口市、平顶山市和信阳市发债城投企业债务负担相对较轻，全部债务资本化比率均低于 40.00%。

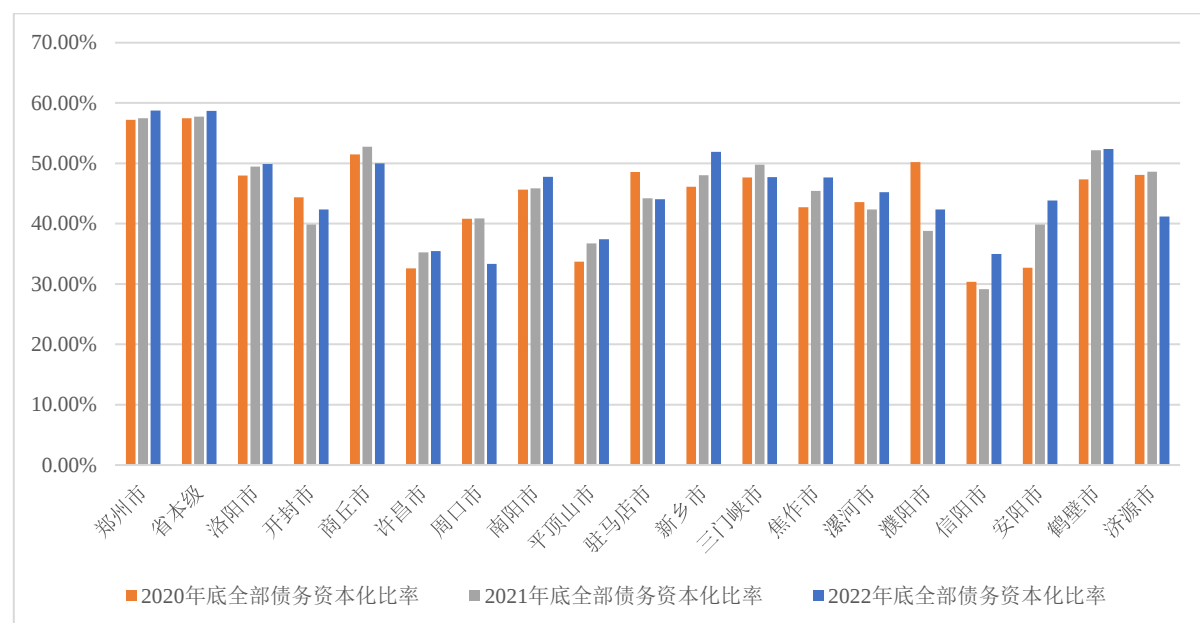


注：1. 省本级及各地市发债城投企业资产负债率 = $\frac{\text{省本级及各地市发债城投企业负债之和}}{\text{省本级及各地市发债城投企业资产之和}} \times 100.00\%$

2. 按发债城投企业 2022 年底全部债务规模降序排列

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 17 2020—2022 年末河南省省本级及各地市发债城投企业资产负债率情况



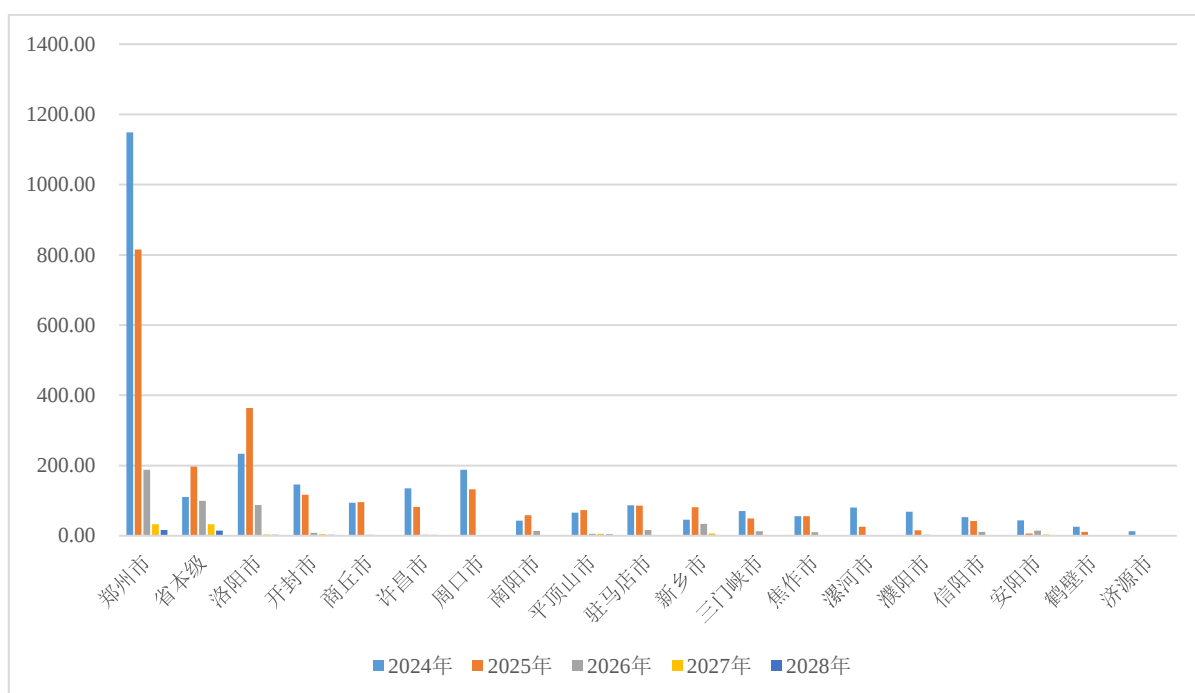
注：1. 全部债务资本化比率 = $\frac{\text{省本级及各地市发债城投企业全部债务之和}}{\text{省本级及各地市发债城投企业全部债务之和} + \text{省本级及各地市发债城投企业所有者权益之和}} \times 100.00\%$

2. 按发债城投企业 2022 年底全部债务规模降序排列

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 18 2020—2022 年末河南省省本级及各地市发债城投企业全部债务资本化比率情况

从发债城投企业未来五年（2024—2028 年）到期债券规模来看，省本级及各地市未来五年债券到期规模整体处于持续下降态势，债券到期日期主要集中在 2024—2025 年。其中，郑州市发债城投企业未来三年到期债券规模最高，且于 2024 年和 2025 年均面临较大的集中兑付压力；洛阳市发债城投企业未来三年到期债券规模其次；省本级、开封市和周口市 2024 年及 2025 年到期债券规模均大于 100.00 亿元，其余各地市城投企业未来五年到期债券规模相对较小。

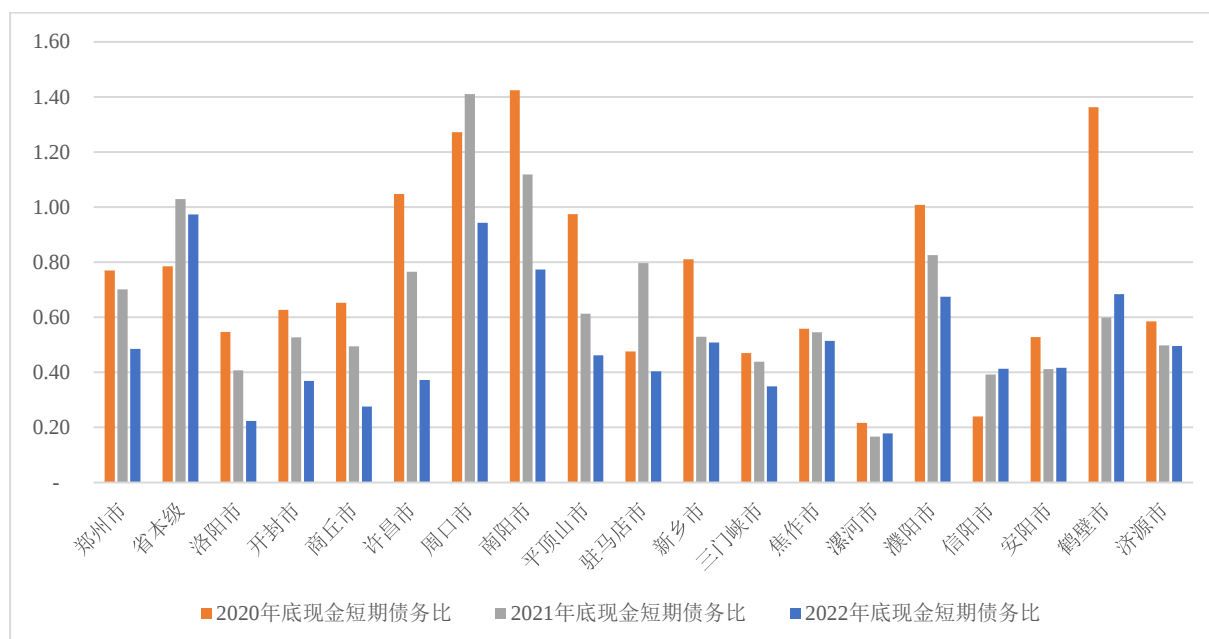


注：1. 到期债券规模包含回售行权部分
2. 债券期限结构采用截至 2023 年 10 月底存续债券余额计算
3. 按发债城投企业 2022 年底全部债务规模降序排列
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 19 未来五年河南省各地市城投企业到期债券规模（单位：亿元）

从发债城投企业现金短期债务比来看，2020—2022 年末，河南省大部分地市发债城投企业现金短期债务比均呈现不同程度下降趋势，一定程度反映了河南省大部分地市发债城投企业短期流动性压力加大。截至 2022 年底，河南省全部地市发债城投企业现金短期债务比均小于 1.00 倍，除漯河市、信阳市、安阳市和鹤壁市之外，省本级及其余各地市发债城投企业现金短期债务比均较上年底有所下降。具体来看，截至 2022 年底，漯河市、洛阳市和商丘市发债城投企业现金短期债务比分别为 0.18 倍、0.22 倍和 0.28 倍，在河南省各地市中排名靠后；此外，郑州市、开封市、许昌市、平顶山市、驻马店市、三门峡市、信阳市、安阳市和济源市发债城投企业现金短期债务比均小于 0.50 倍，

短期流动性压力在省内各地市中相对较大；省本级、周口市和南阳市发债城投企业现金短期债务比均高于 0.75 倍，短期流动性压力在省内相对较小。



注：1. 现金类资产计算口径为货币资金+交易性金融资产+应收票据，未考虑受限情况

2. 省本级及各地市发债城投企业现金短期债务比 = $\frac{\text{省本级及各地市发债城投企业现金类资产之和}}{\text{省本级及各地市发债城投企业短期债务之和}}$

3. 按发债城投企业 2022 年底全部债务规模降序排列

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 20 2020—2022 年末河南省省本级及各地市发债城投企业现金短期债务比情况

从河南省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，河南省发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”呈现较快增长态势，年均复合增长 11.22%。具体来看，郑州市发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”规模远大于省本级及其他地市，2022 年达 2120.34 亿元，占全省总计的 34.53%；省本级发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”规模排名第二，2020—2022 年呈波动增长态势；除商丘市、平顶山市、新乡市、三门峡市、濮阳市和济源市以外，省本级及其余各地市发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”规模均持续或波动增长，其中漯河市、安阳市、鹤壁市和省本级 2022 年发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”规模与 2021 年相比增幅显著，同比分别增长 88.40%、74.94%、65.75%和 63.81%；三门峡市和濮阳市 2022 年发债城投企业“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”规模与 2021

年相比下降较为明显，同比分别下降 29.82%和 16.25%。

2020—2022 年，河南省发债城投企业“偿还债务支付的现金”规模持续增长，年均复合增长 16.45%，高于“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”年均复合增长率。具体来看，除新乡市和焦作市发债城投企业“偿还债务支付的现金”规模有所下降之外，省本级及其余各地市发债城投企业“偿还债务支付的现金”均持续或波动增长，其中鹤壁市和安阳市发债城投企业“偿还债务支付的现金”规模 2022 年分别同比增长 139.97%和 98.36%；洛阳市、南阳市和省本级发债城投企业“偿还债务支付的现金”规模 2022 年同比增幅超过 40.00%；商丘市、三门峡市、濮阳市和信阳市发债城投企业“偿还债务支付的现金”规模 2022 年同比下降超过 10.00%。

2020—2022 年，河南省发债城投企业净融资额持续为正，净流入规模年均复合增长 1.49%。具体来看，除 2021 年漯河市发债城投企业净融资额和 2022 年济源市发债城投企业净融资额为负之外，省本级及其余各地市发债城投企业净融资额于 2020—2022 年均持续为正。2022 年，河南省各地市发债城投企业净融资额变动呈现分化，省本级、开封市、商丘市、周口市、驻马店市、新乡市、焦作市、信阳市、安阳市和漯河市发债城投企业净融资额同比有所增长，其中漯河市发债城投企业净融资额由负转正，省本级、驻马店市和信阳市发债城投企业净融资额同比增幅超过 100.00%；郑州市、洛阳市、许昌市、南阳市、平顶山市、三门峡市、濮阳市、鹤壁市和济源市等 9 个地市发债城投企业净融资额同比有所下降，其中济源市发债城投企业净融资由正转负，平顶山市、洛阳市和三门峡市发债城投企业净融资额同比降幅超过 50.00%。

整体看，2020—2022 年，河南省发债城投企业债务规模整体呈现扩张态势，资金主要流入省本级和郑州市高信用级别城投企业；2022 年全省净融资额同比有所增长，但各地市发债城投企业净融资额同比变动情况有所分化。

表 7 2020—2022 年河南省省本级及各地市发债城投企业净融资额情况（单位：亿元）

区划	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
郑州市	1935.42	1224.50	710.92	1895.10	1249.85	645.25	2120.34	1484.73	635.61
省本级	606.90	455.87	151.02	499.42	393.98	105.44	818.10	572.22	245.88
洛阳市	327.36	282.56	44.80	451.14	300.22	150.93	483.43	434.22	49.21
开封市	163.09	113.26	49.82	269.21	172.30	96.92	397.56	210.06	187.50
商丘市	233.78	99.92	133.86	221.91	166.21	55.70	210.71	141.95	68.76
许昌市	232.00	119.47	112.53	231.86	132.21	99.65	280.00	181.30	98.70
周口市	164.99	44.66	120.33	185.50	73.53	111.97	272.06	96.62	175.44
南阳市	119.16	69.10	50.06	152.93	87.40	65.53	188.82	134.48	54.34
平顶山市	159.78	107.33	52.45	157.08	111.16	45.92	143.30	130.70	12.60
驻马店市	114.20	86.64	27.55	128.61	123.94	4.67	139.64	120.70	18.94

新乡市	162.47	89.50	72.97	120.41	79.37	41.03	148.18	75.98	72.20
三门峡市	244.84	125.44	119.39	241.00	172.13	68.87	169.13	136.55	32.58
焦作市	131.40	102.84	28.55	115.97	85.23	30.74	141.52	95.45	46.07
漯河市	76.96	61.95	15.01	120.23	128.58	-8.34	226.52	161.82	64.70
濮阳市	79.37	45.78	33.59	93.68	65.08	28.60	78.46	56.53	21.93
信阳市	56.87	22.72	34.15	99.37	75.67	23.69	125.86	66.10	59.76
安阳市	55.93	39.20	16.73	45.92	34.89	11.03	80.33	69.20	11.12
鹤壁市	53.20	33.58	19.62	50.51	28.62	21.89	83.72	68.68	15.04
济源市	46.99	26.01	20.98	33.99	28.62	5.37	33.45	34.90	-1.45
总计	4964.70	3150.36	1814.34	5113.84	3508.99	1604.84	6141.10	4272.19	1868.91

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. 按发债城投企业 2022 年底全部债务规模降序排列

3. 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. 河南省各地市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

截至 2022 年底，河南省各地市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模差异较大，郑州市规模远超其他地市，地方综合财力对“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地市主要为郑州市和许昌市；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地市为郑州市、许昌市、漯河市和洛阳市。

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，本文通过各地市财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”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“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模看，截至 2022 年底，郑州市规模远超其他地市，洛阳市、开封市、商丘市、许昌市、周口市、南阳市、平顶山市、驻马店市、新乡市和信阳市等 10 个地市规模均超过千亿元；三门峡市、焦作市、漯河市、濮阳市、安阳市和鹤壁市等 6 个地市规模处于 500.00~850.00 亿元之间；济源市规模较小，2022 年底为 198.12 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 2022 年底，共有 6 个地市比值超过 50.00%，其中郑州市和洛阳市比值分别为 69.37% 和 63.19%，处于较高水平；信阳市和安阳市比值相对较低，分别为 21.05% 和 21.33%。

从债务负担来看，“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 比值最高的地市为郑州市，2022 年底为 73.99%，债务负担明显高于其他地市，其余 17 个地市比值处于 24.00%~57.00% 之间。

从地方政府财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力来看，截至 2022 年底，郑州市和许昌市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力比值分别为 444.47% 和 313.49%，明显高于其他地市，地方政府财力对“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；其余 16 个地市比值处于 145.00%~250.00%之间，其中安阳市、信阳市、济源市、南阳市、驻马店市和新乡市政府综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障程度相对较高。

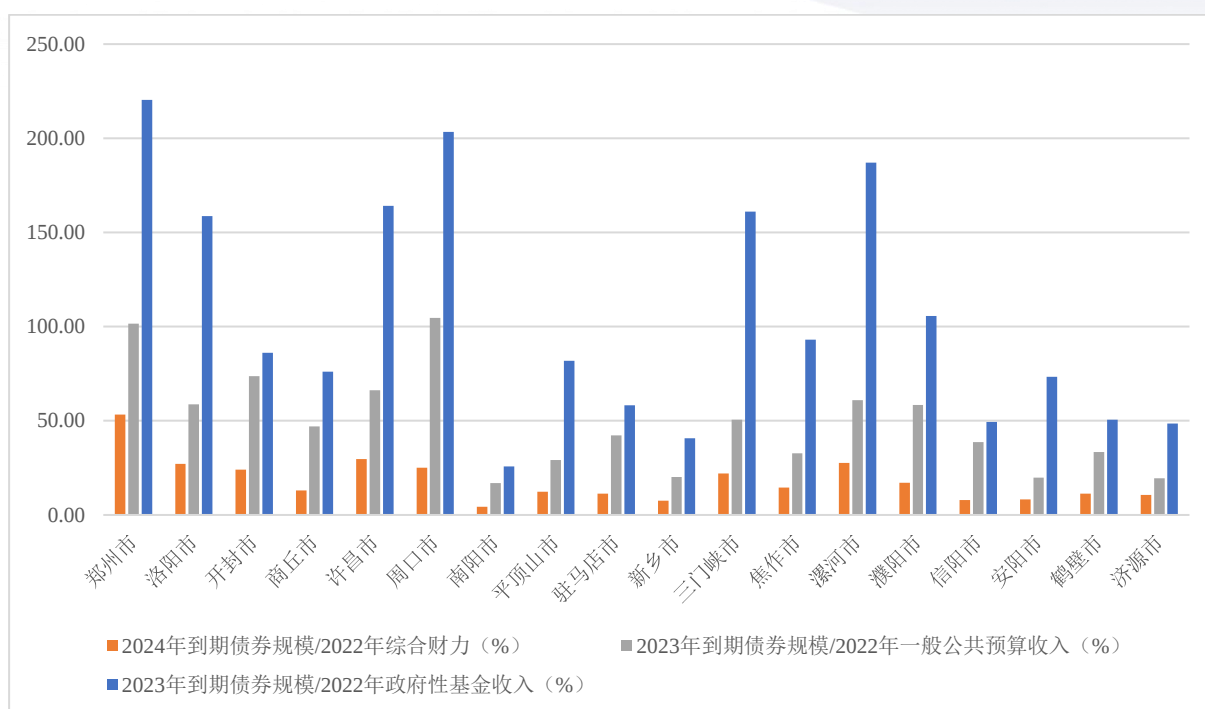
表 8 2022 年底河南省各地市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”负担情况

地市	发债城投企业全部债务 (亿元)	发债城投企业全部债务+ 地方政府债务(亿元)	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(%)
郑州市	6639.02	9570.55	69.37	73.99	846.36	1836.78	444.47
洛阳市	1330.68	2105.89	63.19	37.11	528.81	1430.24	243.86
开封市	873.94	1497.51	58.36	56.36	754.07	881.35	246.18
商丘市	842.46	1657.26	50.83	50.79	828.13	1342.13	229.07
许昌市	749.61	1426.87	52.54	38.08	699.93	1735.43	313.49
周口市	653.28	1433.73	45.56	39.64	795.98	1547.30	190.93
南阳市	551.16	1628.96	33.83	35.76	634.16	962.85	164.34
平顶山市	533.82	1144.57	46.64	40.31	506.61	1420.77	215.16
驻马店市	496.68	1248.27	39.79	38.32	610.46	840.64	164.63
新乡市	377.19	1033.83	36.48	29.85	455.37	924.88	169.86
三门峡市	362.31	688.39	52.63	41.06	495.10	1575.26	215.11
焦作市	358.40	829.34	43.22	37.11	489.00	1392.22	216.75
漯河市	298.82	685.92	43.57	37.84	520.15	1595.54	235.58
濮阳市	295.95	838.04	35.31	44.35	717.99	1296.27	209.06
信阳市	224.63	1067.12	21.05	33.39	779.09	994.61	159.61
安阳市	168.59	790.39	21.33	31.46	355.85	1317.31	148.54
鹤壁市	161.27	533.16	30.25	48.16	689.64	1045.83	232.62
济源市	69.92	198.12	35.29	24.57	296.41	739.25	162.07

注：按发债城投企业 2022 年底全部债务规模降序排列

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从发债城投企业 2024 年到期债券规模与地方政府综合财力、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地市为郑州市、许昌市、漯河市和洛阳市，支持保障能力相对较高的地市为南阳市、新乡市、信阳市和安阳市。



注：1. 到期债券规模包含回售行权部分
 2. 债券期限采用截至 2023 年 10 月底存续债券余额计算
 3. 按发债城投企业 2022 年底全部债务规模降序排列
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 21 河南省各地市发债城投企业 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值