

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 |杨晓薇 |谭伟祯

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

报告概要

- **区位与资源禀赋突出，叠加国家多项战略发展机遇，2025 年河南省经济总量居全国前列但人均 GDP 排名中游，财政实力和债务水平处于中上游，“十五五”期间将加快建设“六个强省”、奋力实现全面崛起。**河南省位于我国中东部、黄河中下游，交通区位优越，资源禀赋优势突出，经济发展水平较高。2025 年，河南省经济总量位居全国前列，人均 GDP 排名全国中游，城镇化率水平较低。河南省一般公共预算收入规模位居全国中上游水平，但财政自给率较低，上级补助对综合财力贡献大。2025 年末，河南省政府债务率及负债率处于全国中上游，但负债水平上升较快。中原城市群建设、促进中部地区崛起、推动黄河流域生态保护和高质量发展等战略机遇助力区域发展。“十五五”期间，河南将聚焦“1+2+4+N”目标任务体系，以建设农业、制造、科教、数智、交通、文旅“六个强省”、营造“六个环境”、抓好 15 项重点任务为主线，构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。
- **各地市经济发展分化程度高，郑州省会城市首位度明显，许昌和鹤壁政府债务率相对较高。**河南省各地市发展分化程度较高，省会郑州市经济体量和财政实力远超其他区域，省会城市首位度明显。2025 年，郑州市经济规模和财政实力以绝对优势领跑，洛阳市作为省域副中心城市亦保持较明显的领先优势，其余地市整体呈梯队分布。全省各地市获得上级补助收入规模较大，对综合财力的贡献度高。许昌市和鹤壁市政府债务率水平在省内相对较高。
- **多措并举积极化债，连续 7 年完成隐性债务化解任务，债务风险总体可控，但区域分化与局部舆情压力仍存，“十五五”化债重点转向长效机制建设与融资平台彻底退出。**河南省完善了全口径地方债务监测和防范化解隐性债务风险长效机制；2025 年以来发行置换债券 1227 亿元，2018 年以来连续 7 年完成隐性债务化解计划；截至 2025 年末实现融资平台退出 369 家，实现平台数量和债务规模“双压降”；资产盘活方面，2025 年协助地方争取 100 多亿元长期低息贷款、累计实施 24 单共 403 亿元市场化债转股业务；利差表现方面，河南省城投债地域利差由 2025 年末的 71.5BP 降至 2026 年 9 月末的 41.2BP，下行 30.3BP，化债成效获市场认可；风险舆情控制方面，全省守住了不发生系统性风险的底线，但洛阳、开封等地非标及票据舆情尚未完全平息，需关注负面舆情对区域再融资环境可能造成的影响；“十五五”期间，河南将健全全口径地方债务监测和防范化解隐性债务风险长效机制，完成地方政府融资平台退出，坚决遏制新增隐性债务，加强化债资金全流程全链条管理。
- **存续发债城投企业 180 家，以 AA^+为主，高级别城投企业集中在省本级和郑州市，省本级、郑州市和洛阳市 2027 年到期债券规模较大。**河南省发债城投企业较多，主要分布在省会郑州以及洛阳、许昌、开封等省会周边地市。河南省发债城投企业主体级别以 AA^+为主，高级别城投企业集中在省本级和郑州市。2025 年末，河南省大部分发债城投企业仍存在较大的短期偿债压力，省本级、郑州市和洛阳市城投企业 2027 年到期债券规模较大。

一、河南省经济及财政实力

（一）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，交通区位优越，资源禀赋优势突出，经济发展水平较高。河南省经济总量位居全国前列，人均 GDP 排名全国中下游，城镇化率水平较低。河南省工业门类齐全、体系完备，工业发展在主导产业和新兴产业的共同驱动下发展成效良好；第三产业继续发挥引领作用，整体呈现“三二一”的经济发展格局。“十五五”期间将加快建设“六个强省”、奋力实现全面崛起。

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。河南省地处我国沿海开放区与中西部地区的结合部，是我国承东启西、连南贯北的枢纽地带，也是“一带一路”的重要交汇点，区位优势突出，是全国重要的综合交通枢纽和人流、物流、信息流中心，素有“九州腹地、十省通衢”之称。河南省以郑州为中心，实现铁路 3 小时内覆盖我国 53.0%人口，航空 2 小时内覆盖我国 87%以上人口，高速公路通车总里程突破 1 万公里。

河南省资源禀赋突出，多项矿种资源储量居全国前列。河南省拥有广阔的耕地资源，是我国最重要的粮食生产基地之一，全省耕地资源主要集中于中东部平原和南阳盆地，主要种植的农作物包括小麦、玉米、大豆等，全省粮食产量连续九年稳定在 1300.0 亿斤以上，稳居全国第二，为保障国家粮食安全发挥了“压舱石”作用。河南省地跨华北和秦岭两大地质构造单元，矿产资源丰富，是我国重要的矿业大省之一。全省查明矿产资源主要分布在京广线以西和豫南的丘陵、山区，其中煤炭、钼矿为优势矿种，资源储量丰富、集中度高，铝土矿及金、银、钨、铅、锌等矿产亦具备一定规模，有利于发挥地域优势，合理进行产业布局。河南省资源禀赋突出，多项矿种资源储量居全国前列。

表 1.1　河南省交通情况及资源禀赋

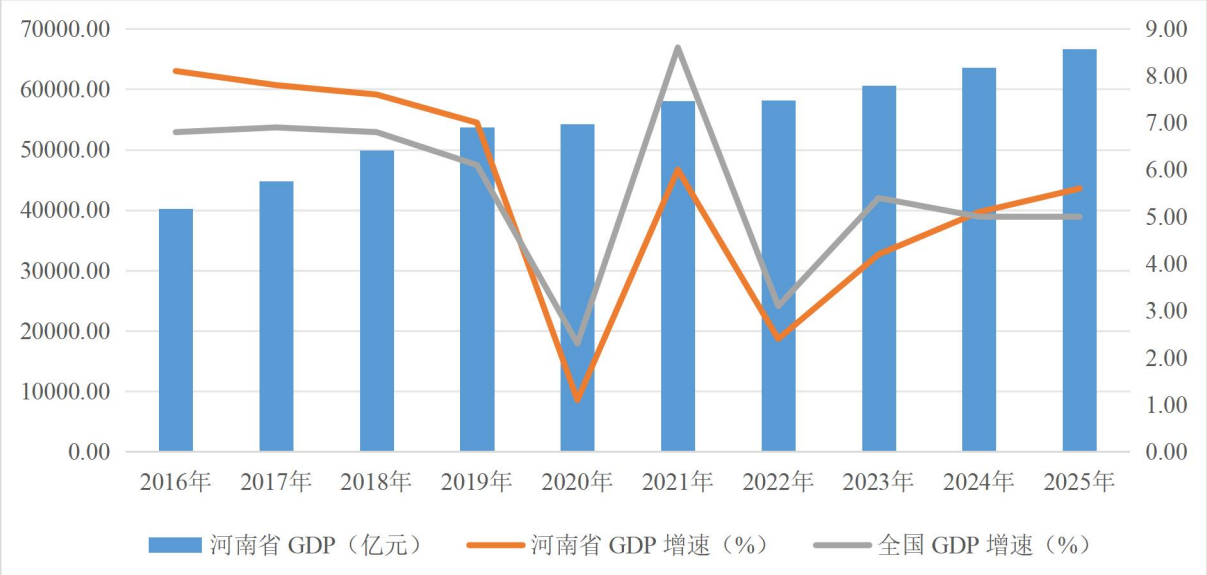
现状				“十五五”规划目标
交通情况	陆路	公路	2025年末，全省高速公路通车里程10089.01公里，**位居全国第四、中部六省第一**	打造全国领先的现代化综合交通运输体系，构建畅行国内、通达全球的“**五纵五横、对角贯通、四向开放**”综合运输通道格局；完善以铁路为主干，以公路为基础，水运、民航比较优势充分发挥的综合立体交通网；完善综合交通枢纽体系，强化多枢纽协同和多方式融合，推动中部地区国际性综合交通枢纽集群建设。
		铁路	2025年末，全省铁路运营里程为6810公里，其中高铁运营里程2263公里，**分别位居全国第七和第八**	
		轨道交通	2025年末，郑州城市轨道交通运营里程450公里，**位居全国第十**	
	航空		全省共有民用机场5座，其中郑州新郑国际机场为4F级国际民用机场，是中国八大区域性枢纽机场之一	
	口岸		全省已形成由3个国家一类口岸、9个功能性口岸、5个综合保税区、4个保税物流中心构成的开放平台体系	
资源禀赋	旅游资源		全省拥有A级旅游景区843家，其中4A级以上旅游景区287家，包括嵩山少林景区、清明上河园、龙门石窟、白云山、龙潭大峡谷、老君山等5A级旅游景区22家	**把文旅产业培育成为支柱产业，**实施旅游景区强基焕新和服务品质提升行动，打造黄河古都群文化旅游目的地，丰富高品质文旅产品供给，形成“点线面网”全域旅游发展格局，推动文旅与百业双向融合。

	土地资源	截至2025年底，全省耕地面积1.13亿亩，位居全国第三；全省累计建成高标准农田8808万亩，占全省耕地总面积的77.7%，位居全国第二；2025年河南省全年粮食产量达1350.97亿斤，居全国第二，约占全国粮食总产量的9.5%	/
	矿产资源	全省已查明资源储量的矿种为144种，保有资源量居全国首位的有7种，居前三位的有36种，优势矿产为钼、金、铝、银“四大金属矿产”以及天然碱、盐矿、耐火粘土、萤石、珍珠岩、水泥用灰岩、“高铝三石”、晶质石墨“八大非金属矿产”	坚持多元保障、强化储备，持续完善能源产供储销体系，增强能源保供韧性、适应性和抗冲击能力。深挖省内油气资源开发潜力，将原油、天然气产量分别稳定在190万吨、2亿立方米左右；增强石油天然气储备调节保障能力，完善煤炭储备体系；加强战略性矿产资源勘探开发和储备，深入实施新一轮找矿突破战略行动，布局建设矿产资源保障基地，提升矿产资源应急保供能力和水平。
	人口资源	2025年末，全省常住人口9744万人，仅次于广东省和山东省，**位居全国第三**	健全支持服务体系，建设生育友好型社会，促进人口高质量发展

资料来源：公开资料，联合资信整理

河南省是我国人口大省但 2025 年常住人口净流出，城镇化率较低。2025 年末，河南省常住人口 9744 万人，仅次于广东省和山东省，位居全国第 3 名，常住人口较上年末减少 41 万人；常住人口城镇化率为 59.95%，较上年提高 0.73 个百分点，较全国常住人口城镇化率（67.89%）仍较低，城镇化发展推进空间较大。

河南省经济总量位居全国前列，人均 GDP 处于全国中下游水平。2025 年，河南省完成地区生产总值 66632.79 亿元，**位居全国第六位**，位次较上年持平；GDP 增速为 5.6%，略高于全国水平（5.0%）。2025 年，河南省人均 GDP 为 6.82 万元，较全国水平（9.97 万元）仍有较大提升空间。2026 年上半年，河南省完成地区生产总值 33521.58 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%，高于全国 0.3 个百分点。



资料来源：河南省及全国统计公报、统计年鉴，联合资信整理

图 1.1　河南省 GDP、GDP 增速及全国 GDP 增速

河南省工业门类齐全、体系完备，“7+28+N”重点产业链群推动全省工业经济较快增长，整体呈现“三二一”的经济发展格局。“十四五”以来，河南省“三二一”产业结构持续巩固，第三产业占比由 2021 年的 49.1%提升至 2025 年的 54.3%。**农业方面，**作为全国重要粮食生产核心区，河南省粮食总产量连续 9 年稳定在 1300 亿斤以上，构建了多元化食物供给体系，油料、食用菌产量和生猪存栏量、外调量均位居全国第一。**工业方面，**河南省工业门类齐全、体系完备，工业经济总量稳居中西部省份第 1 位。2025 年，河南省规模以上工业增加值比上年增长 8.4%，高于上年 0.3 个百分点，高于全国 2.5 个百分点。全省规模以上工业 41 个行业大类中有 32 个行业增加值同比实现增长，增长面 78.0%。其中，装备制造业增加值增长 13.6%，高于全国 4.4 个百分点，对全省规模以上工业增长的贡献率达 44.1%；电子信息、汽车及零部件等主导产业增加值增长 11.9%，拉动全省规模以上工业增长 5.6 个百分点。同年，规模以上制造业增加值（门类）增长 9.9%；工业战略性新兴产业增加值增长 13.0%，高技术制造业增加值增长 16.6%，其中新一代信息技术产业、新能源汽车产业增加值分别增长 20.3%、17.6%。全省“7+28+N”重点产业链群规模以上工业增加值同比增长 9.5%，高于全省规上工业增速 1.1 个百分点，占规模以上工业比重达 63.9%，对全省规模以上工业增长的贡献率达 70.4%。**第三产业继续发挥引领作用，**2025 年，河南省第三产业增加值 36167.92 亿元，按不变价格计算增长 6.0%，占 GDP 比重达 54.3%，在全省经济增长中发挥了重要引领作用。文旅市场持续活跃，全年全省接待游客 11.09 亿人次、旅游综合收入 1.08 万亿元，同比分别增长 4.1%和 5.0%，双双再创历史新高；金融支撑实体经济有力，年末全省金融机构本外币各项存款余额 119037.12 亿元，较年初增加 9590.19 亿元，人民币各项存款余额 118532.86 亿元、比上年末增长 8.7%；本外币各项贷款余额 92947.89 亿元，人民币各项贷款余额 92721.14 亿元、增长 4.3%；交通物流回暖向好，全年全省旅客运输量 10.03 亿人次、增长 1.5%，旅客运输周转量 2003.18 亿人公里、增长 2.4%，货物运输量 30.26 亿吨、增长 3.1%，货物运输周转量 13034.29 亿吨公里、增长 1.3%，全省机场货邮吞吐量 103.48 万吨、增长 25.2%，创历史新高。在拉动经济增长的同时，第三产业对市场主体数量增长、税收增长和吸纳就业起到重要的推动作用。

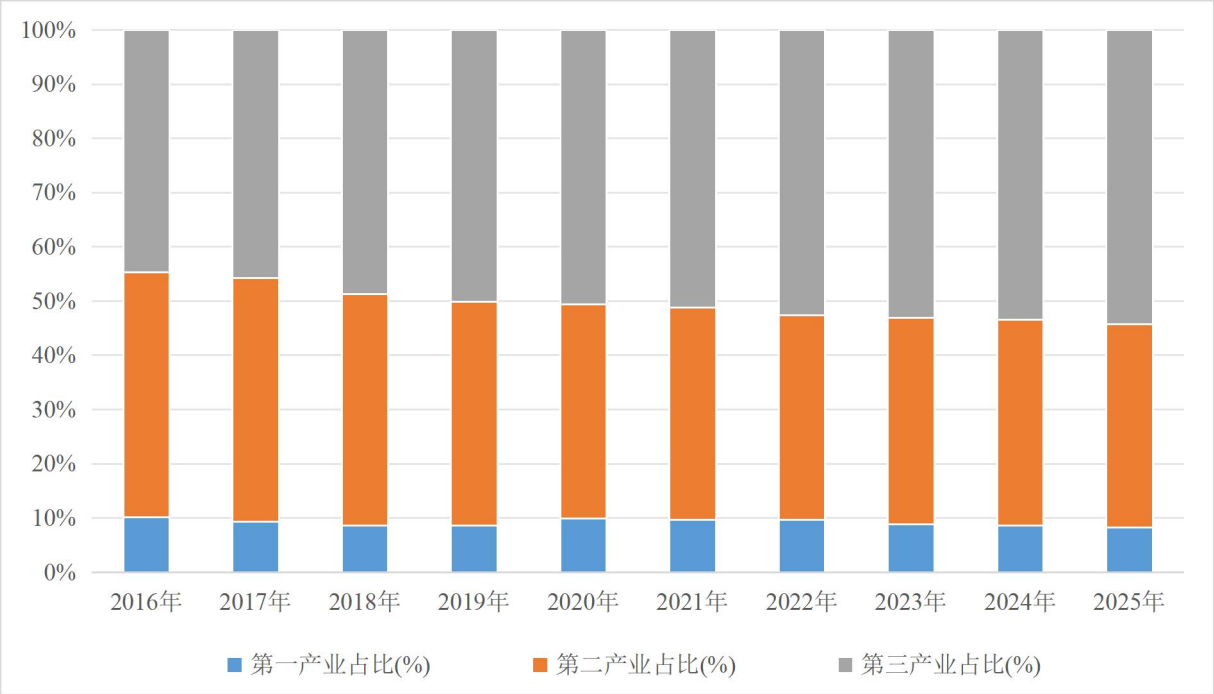
投资方面，2025 年，河南省固定资产投资（不含农户）比上年增长 4.0%，扣除房地产开发投资后增长 7.4%，工业投资特别是重点工业行业投资保持高增长韧性，2025 年全省工业投资同比增长 13.3%，高于全省固定资产投资增速 9.3 个百分点，拉动全省投资增长 4.9 个百分点，占固定资产投资比重提升至 40.2%，其中五大主导产业、传统支柱产业、高技术制造业投资分别同比增长 9.6%、12.7%和 5.3%，“7+28+N”重点产业链群投资同比增长 12.5%，高于全省投资增速 8.5 个百分点，对全省投资增长的贡献率达 84.3%。基础设施投资有所下降，2025 年全省基础设施投资同比下降 5.4%。民间投资保持活力，同比增长 5.9%；部分民生领域投资稳步增长（住宿餐饮业、居民服务业

等），但教育、卫生和社会工作、文化体育和娱乐等社会领域投资总体回落，同比分别下降 12.5%、3.7%和 10.1%。

表 1.2　2023－2025 年及 2026 年 1－6 月河南省主要经济数据

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
GDP（亿元）	60627.7	63589.99	66632.79	33521.58
GDP 增速（%）	4.2	5.1	5.60	5.0
三次产业结构	8.8:38.1:53.1	8.6:38.3:53.1	8.3:37.4:54.3	/
人均 GDP（元）	60073	64888	68240	/
固定资产投资（不含农户）增速（%）	2.1	7.0	4.0	0.3
城镇化率（%）	58.08	59.22	59.95	/

注：“/”表示数据未获取
资料来源：公开资料，联合资信整理



资料来源：河南省统计公报、统计年鉴，联合资信整理

图 1.2　河南省三次产业增加值占地区生产总值比重

河南省在中原城市群建设中发挥了核心引领、产业支撑、交通枢纽等重要作用。2016 年 12 月，国务院批复《中原城市群发展规划》，中原城市群正式跻身国家级城市群行列；2017 年 6 月，河南省委省政府印发实施《河南省建设中原城市群实施方案》，提出加快将中原城市群建设成为全国经济发展新增长极、全国重要先进制造业和现代服务业基地、中西部地区创新创业先行区、内陆地区双向开放新高地和绿色生态发展示范区。作为中部经济领头羊，河南省在中原城市群建设中发挥了重要作用。

近年来，河南省贯彻落实中部地区加快崛起、黄河流域生态保护和高质量发展等国家战略部署，“十四五”期间，河南省全省经济社会发展取得明显成效，高质量发展高

效能治理扎实推进。**综合实力跃上新台阶，**经济总量达 6.66 万亿元，培育形成先进装备、现代食品、新型材料 3 个万亿级产业集群；粮食总产量连续 9 年稳定在 1300 亿斤以上；常住人口城镇化率达 60%；进出口总额跨过 3 个千亿级台阶至 9356.7 亿元。**产业与创新双突破，**规模以上工业实现 41 个大类行业全覆盖，汽车整车年产量突破 150 万辆（其中新能源汽车 75 万辆），国产化 AI 服务器国内市占率超 6 成；中原科技城、中原医学科学城、中原农谷整体起势，22 家全国重点实验室入列，技术合同成交额比 2020 年翻两番以上。**基础设施实现跨越，**全面建成“米”字形高铁网，高速公路通车里程突破一万公里，郑州机场年货邮吞吐量突破 100 万吨，周口港升格为全国内河主要港口；中欧（亚）班列累计开行 1.7 万列，“空陆数海”四条丝路通道优势彰显。**生态与民生持续改善，**黄河干流水质连续 6 年保持 II 类，PM2.5 浓度较“十三五”末下降 22.8%，单位 GDP 能耗累计降低约 18%；城镇新增就业 603.7 万人，民生支出占一般公共预算支出比重稳定在 70%以上；2025 年接待游客 11 亿人次、旅游收入超万亿元。地方债务风险有效缓解。

2026 年 5 月，河南省人民政府正式发布《河南省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》。河南省“十五五”规划以习近平总书记考察河南时提出的“两高四着力”重大要求为根本遵循，锚定“1+2+4+N”目标任务体系，深入落实中部地区加快崛起、黄河流域生态保护和高质量发展两大国家战略，主动融入全国统一大市场建设，明确以推动高质量发展为主题、以改革创新为根本动力，统筹扩大内需与优化供给、培育新动能与更新旧动能、新型城镇化与农业现代化、深层次改革与高水平开放、高质量发展与高效能治理，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。到 2030 年，河南省预期实现六大发展目标：**高质量发展方面**，经济增长保持合理区间，全要素生产率稳步提升，居民消费率明显提高，农业强省、制造强省、科教强省、数智强省、交通强省、文旅强省“六强省”建设取得实质性进展，经济大省挑大梁作用更加彰显。**现代化产业体系建设方面**，战略性新兴产业增加值占规模以上工业比重达到 30%，传统产业规上企业实现智能化绿色化转型全覆盖，粮食综合生产能力达到 1400 亿斤，郑州都市圈同城化发展成效显著，县域经济实现特色化差异化发展。**高效能治理方面**，重点领域风险得到有效防范化解，营商环境、信用环境持续优化，治理体系和治理能力现代化水平不断提高。**民生保障方面**，居民收入增长与经济增长同步，中等收入群体持续扩大，高质量教育、医疗卫生和社会保障体系更加健全，社会治理水平走在全国前列。**生态环保方面**，2030 年前碳达峰目标如期实现，清洁低碳安全高效的新型能源体系初步建成，黄河流域生态保护治理取得显著成效。**文化建设方面**，文旅产业培育成为支柱产业、民生产业和幸福产业。展望 2035 年，全省人均地区生产总值接近或达到中等发达国家水平，与全国同步基本实现社会主义现代化。

表 1.3　2023 年以来涉及河南省发展的重要政策

政策	发布时间	发布机构	主要内容
《河南省建设制造强省三年行动计划（2023－2025年）》	2023年8月	河南省人民政府	加快制造业高端化、智能化、绿色化、服务化、集群化发展，到2025年，初步建成以“能级高、结构优、创新强、融合深、韧性好”为鲜明标识的先进制造业强省。
《河南省加快实施物流拉动打造枢纽经济优势三年行动计划（2023—2025年）》	2024年1月	河南省人民政府	立足交通和物流枢纽优势，挖掘产业和市场潜力，坚持贸工结合、以贸促工、以工强贸，发展交通枢纽、生产服务、商贸服务、内陆口岸、智慧平台等类型的枢纽经济，构建布局合理、特色鲜明、活力强劲的枢纽经济发展格局。
《河南省国土空间规划（2021—2035年）》	2024年6月	河南省人民政府	形成以中部郑州都市圈为引领，以西部山地生态区、东部平原农业区为支撑的国土空间总格局。具体规划包括：严格保护耕地，推进农业现代化；保育多样化生态空间，建成生态强省；优化城镇空间布局，推进以人为本的新型城镇化；统筹县域空间布局，支持推进乡村振兴；支持现代化基础设施建设，推动安全绿色发展；保护自然与文化遗产，彰显国土空间魅力；强化节约集约，促进资源保护与高效利用。
《支持郑州经济技术开发区发展新质生产力打造高质量发展新高地若干政策》	2024年11月	河南省人民政府	支持郑州经济技术开发区打造经济发展主阵地、主战场、主引擎，加快培育和发展新质生产力，更好发挥郑州经济技术开发区在高质量建设现代化河南中的示范引领作用。具体支持政策包括培育壮大先进产业集群、全面提升对外开放水平、实施精准放权赋能和健全工作推进机制。
《河南省进一步深化先进制造业和现代服务业融合发展行动实施方案（2024—2027年）》	2024年12月	河南省发展和改革委员会 河南省工业和信息化厅 河南省商务厅 河南省市场监督管理局 河南省统计局	加快材料产业和科技服务、汽车制造和全流程服务、电子信息和信息服务、装备制造和集成服务、生物医药和健康服务、现代食品和供应链服务、轻纺产业和电商服务等七大先进制造业集群融合转型步伐；完善现代物流运行体系，提升科技服务赋能水平，推动信息服务高效发展，提升中介服务发展能级；深化新一代信息技术与制造业服务业融合；挖掘生活性服务业融合发展潜力
《河南省培育壮大战略性新兴产业和前瞻布局未来产业行动计划》	2025年8月	河南省人民政府	推动战略性新兴产业融合、集群发展，持续提升新一代信息技术、高端装备、新能源与智能网联汽车、生物医药、新材料、低空经济等战略性新兴产业规模能级和竞争力；加快未来产业前瞻布局，围绕未来制造、未来信息、未来材料、未来能源、未来空间、未来健康等重点方向，前瞻布局人工智能、氢能与新型储能、生物制造、量子科技、新一代信息网络、前沿新材料等未来产业。 到2027年，全省战略性新兴产业增加值年均增长11%以上，占规模以上工业增加值比重超过27%，未来产业体系加快构建，形成未来产业与战略性新兴产业梯次接续发展格局。
《河南省加快发展现代生产性服务业行动计划》	2025年8月	河南省人民政府	构建高效能现代物流体系，扩大高适配生产性金融服务领域，壮大高能级现代商务服务业，完善全周期工业设计体系，发展全方位质量技术服务，深化全链条电商产业服务，强化高水平科技研发能力，提升高增值信息技术服务水平，激活高价值数据资源。力争到2027年，全省生产性服务业发展能级明显提升，增加值占服务业比重提高3个百分点左右，新增规模以上生产性服务业经营主体2000家。
《河南省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲	2026年5月	河南省人民政府	高质量发展取得重大进展，经济增长保持在合理区间，全要素生产率稳步提升，内需主动力作用增

要》			强，“空陆数海”丝绸之路拓展完善，农业强省、制造强省、科教强省、数智强省、交通强省、文旅强省建设取得实质性进展；高效能治理取得重大进展，治理体系和治理能力现代化水平不断提高；建设现代化产业体系和农业强省取得显著成效，传统产业规上工业企业智能化绿色化转型全覆盖，战略性新兴产业增加值占规上工业比重达30%，粮食综合生产能力达到1400亿斤，乡村全面振兴走在全国前列；改善民生、加强社会治理取得显著成效，高质量充分就业、居民收入与经济增长同步，基本公共服务均等化水平明显提升；加强生态环境保护取得显著成效，绿色生产生活方式基本形成，2030年前如期实现碳达峰；推动文化繁荣兴盛取得显著成效，文旅产业成为支柱产业、民生产业、幸福产业。

资料来源：公开资料，联合资信整理

（二）河南省财政实力及政府债务情况

2025年，受非税收入增长较多等因素影响，河南省一般公共预算收入同比小幅增长，规模位居全国中上游水平。河南省一般公共预算收入质量尚可，财政自给率较低，政府性基金收入延续下降态势，上级补助对综合财力贡献大。2025年末，河南省政府债务率，负债率处于全国中下游，负债水平上升较快。

表1.4　2023－2025年河南省主要财政数据

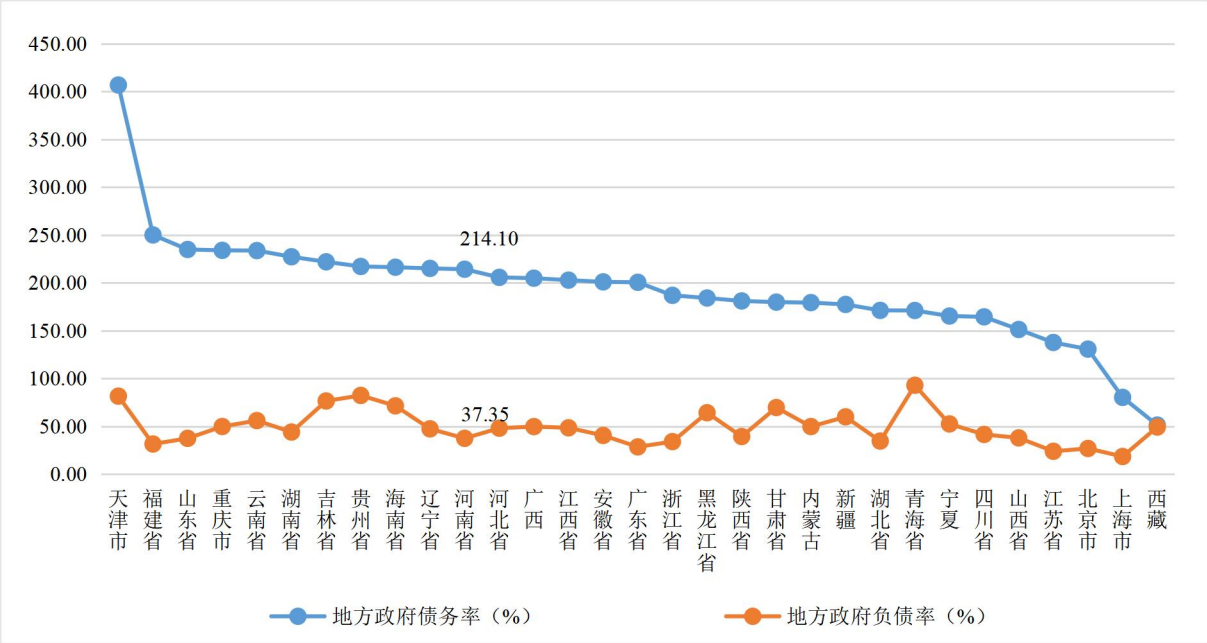
项目	2023年	2024年	2025年
一般公共预算收入（亿元）	4518.10	4392.67	4497.32
一般公共预算收入增速（%）	6.30	-2.8	2.4
税收收入（亿元）	2855.48	2736.28	2759.13
税收占一般公共预算收入比重（%）	63.20	62.29	61.35
一般公共预算支出（亿元）	11052.54	11464.16	11400.54
财政自给率（%）	40.88	38.32	39.45
政府性基金收入（亿元）	1932.16	1858.23	1589.77
上级补助收入（亿元）	6007.34	6320.91	6474.84
地方政府债务余额（亿元）	17892.79	21306.74	24888.09
政府债务率（%）	143.63	169.48	214.10
政府负债率（%）	29.51	33.51	37.35

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%
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
3. 地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务
4. 政府债务率=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）*100.00%
5. 政府负债率=地方政府债务/地区生产总值*100.00%

资料来源：公开资料，联合资信整理

河南省整体债务负担上升较快。2025年，河南省地方政府债务率和地方政府负债率分别为214.10%和37.35%，较上年末分别上升44.62个百分点和3.84个百分点，**在全国各省（自治区、直辖市）中中分别排名第11位和第23位（按照债务负担由高到低排**

序）；其中地方政府债务率上升幅度位列第 2，整体债务负担上升较快。



资料来源：各省市自治区财政厅、联合资信整理

图 1.3　2025 年全国地方政府债务率与地方政府负债率

二、河南省各地级市[1]经济及财政状况

（一）河南省各地级市经济实力

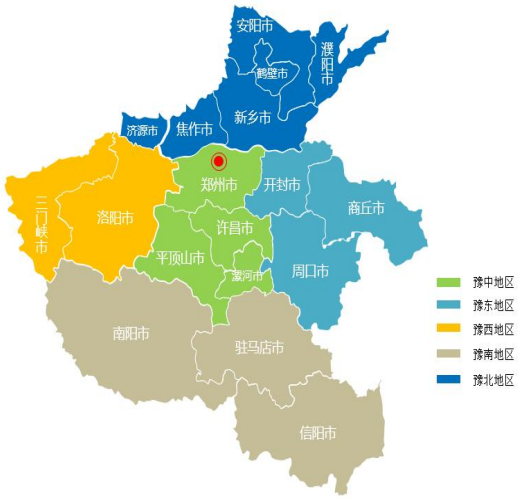
河南省各地市发展较不均衡，郑州市作为全省唯一万亿 GDP 城市和全省经济发展龙头，经济实力明显高于其他地市。洛阳市和南阳市作为省内两大副中心城市亦保持较突出的领先优势。河南省多数地市城镇化率低于全国平均水平，未来仍有较大的城镇化发展空间。

河南省辖 17 个地级市和 1 个省直辖县级市，分别为郑州市、开封市、洛阳市、平顶山市、安阳市、鹤壁市、新乡市、焦作市、濮阳市、许昌市、漯河市、三门峡市、南阳市、商丘市、信阳市、周口市、驻马店市和济源市。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）。

根据《河南省国土空间规划（2021－2035 年）》，河南省构建“一主两副、一圈四区多节点”网络化、开放式、集约型的城镇空间格局。“一主”即强化郑州国家中心城市龙头作用；“两副”即强化洛阳中原城市群副中心城市地位和支持南阳省域副中心城

[1] 河南省下辖 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级市范围讨论。

市建设；“一圈”即以郑州市、洛阳市为引擎，融合开封市、新乡市、焦作市、许昌市、平顶山市、漯河市和济源产城融合示范区，打造具有重要影响力和引领力的郑州都市圈；“四区”即以洛阳中原城市群副中心城市为引领，加快洛济一体化、洛济三协同发展，建设豫西转型创新发展示范区；以南阳省域副中心城市为引领，与信阳市、驻马店市协作互动，建设豫南高效生态经济示范区；安阳市、鹤壁市、濮阳市共同建设豫北跨区域协同发展示范区；周口市与商丘市共同建设豫东承接产业转移示范区；“多节点”为支持安阳市、鹤壁市、濮阳市、三门峡市、商丘市、信阳市、周口市、驻马店市发展成为区域中心城市。



资料来源：公开资料、联合资信整理

图 2.1　河南省各地市地理位置分布



资料来源：公开资料、联合资信整理

图 2.2　河南省“一主两副、一圈四区多节点”城镇空间格局

产业布局方面，河南省国家级开发区主要分布于豫中和豫北地区，上市公司主要集中于郑州、洛阳、许昌、新乡和南阳等地市，高市值上市公司以食品加工、装备制造、电子信息、新材料、生物医药等产业为主，基本符合河南省主导产业布局和高成长性产业发展方向。河南省以制造业高质量发展为主攻方向，构建“中心引领、两带支撑、四区协同”的产业布局体系：突出郑州国家中心城市与洛阳、南阳省域副中心城市的引领作用，依托沿黄流域、沿京广铁路两大制造业发展带，并优先保障符合国家和省级战略的产业空间需求。全省 184 个开发区实现“一县一省级开发区”布局，其中先进制造业开发区 166 个、现代服务业开发区 18 个，含国家级高新区 9 个、经开区 8 个，国家级开发区主要分布于豫中和豫北。截至 2026 年 9 月 30 日，全省境内上市公司 119 家、市值 1.98 万亿元，数量居全国第 12 位，落后于安徽、湖北、湖南等中部省份。三市产业特色鲜明：郑州围绕“7+20+15”产业链群，重点打造新一代信息技术、新能源及智能网联汽车 2 个万亿级集群和高端装备、新材料、生物医药、节能环保 4 个千亿级集群；

洛阳形成新能源、新材料两大千亿级集群，上市公司总市值长期居全省首位；南阳构建“优势类＋成长型＋新赛道”的“333”战略性新兴产业体系。

表 2.1　河南省产业分布情况

地区	地市	主要产业	上市公司数量（家）	上市公司市值（亿元）	主要上市公司	国家级新区/高新区/经开区
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、生物医药等	42	3629.09	宇通客车、中孚实业、中创智领、明泰铝业、安图生物、四方达、中原证券、郑州银行、豫能控股、光力科技、三全食品、汉威科技、致欧科技、中原高速	郑州高新技术产业开发区 郑州经济技术开发区
	漯河市	食品加工、装备制造	2	839.65	双汇发展、利通科技	漯河高新技术产业开发区 漯河经济技术开发区
	平顶山市	煤化工、装备制造、电子信息、食品	4	570.85	平高电气、平煤股份、神马股份、东方碳素	平顶山高新技术产业开发区
	许昌市	金刚石制造、发制品生产、电力电子技术	10	656.67	许继电气、黄河旋风、森源电气、远东传动、新天地、硅烷科技、瑞贝卡、开普检测、同心传动、许昌智能	许昌高新技术产业开发区 许昌经济技术开发区
豫北地区	焦作市	铝工业、煤盐化工、汽车零部件	7	1133.05	多氟多、龙佰集团、焦作万方、中原传媒、新开源、中原内配、风神股份	焦作高新技术产业开发区
	濮阳市	材料、化工、装备制造、食品加工等	2	78.49	濮耐股份、濮阳惠成	/
	安阳市	冶金、钢铁、装备制造	4	196.50	翔宇医疗、安彩高科、安阳钢铁、林州重机	安阳高新技术产业开发区 红旗渠经济技术开发区
	新乡市	生物医药、装备制造	7	647.54	华兰生物、华兰疫苗、瑞丰新材、新乡化纤、拓新药业、天力锂能、花溪科技	新乡高新技术产业开发区 新乡经济技术开发区
	济源市	有色金属及深加工、节能环保、储能	3	371.06	中粮资本、豫光金铅、清水源	/
	鹤壁市	绿色食品、汽车零部件、电子电器	4	946.53	仕佳光子、天海电子、海昌智能、航图	鹤壁经济技术开发区
豫南地区	南阳市	食品加工、新能源、装备制造、纺织	7	3050.32	牧原股份、飞龙股份、中兵红箭、中光学、仲景食品、森霸传感、金冠电气	南阳高新技术产业开发区
	信阳市	纺织服装、现代家居、绿色食品、生物医药	2	151.15	羚锐制药、华英农业	信阳高新技术产业开发区
	驻马店市	农副产品加工、建筑建材、轻纺织、煤化工等	1	47.74	蓝天燃气	/
豫西地区	洛阳市	有色金属、新材料、装备制造、电子信息、旅游、石油化工	16	6122.37	洛阳钼业、中航光电、盛龙股份、国机精工、洛轴股份、中信重工、一拖股份、新强联、隆华科技、凯盛新能、通达股份、中钢洛耐、北玻股份、普莱柯、建龙微纳、科创新材	洛阳高新技术产业开发区 洛阳经济技术开发区
	三门峡市	能源工业、铝业、煤化工、有色金属	1	167.84	大有能源	/
豫东地区	开封市	轻工业、化工、农机制造等	1	69.13	易成新能	开封经济技术开发区
	商丘市	超硬材料、食品、新材料	3	819.30	神火股份、力量钻石、惠丰钻石	/
	周口市	食品加工、纺织服装、电子信息	3	311.94	莲花控股、凯旺科技、金丹科技	/

注：1. 国家级新区/高新区/经开区未涵盖保税区，“/”表示该地市暂无国家级新区/高新区/经开区；2.主要产业根据公开资料查询，可能存在未能全面列举的情况；3. 上市公司数量及市值数据时间截点为 2026 年 9 月 30 日
资料来源：Wind、公开资料，联合资信整理

河南省各地市经济发展水平分化程度较高，各地市经济规模整体呈梯队分布，郑州市为全省经济发展提供了强大的动力和支撑。2025 年，河南省各地市 GDP 排名与 2024 年保持一致。具体来看，第一梯队为郑州，2025 年 GDP 为 15244.60 亿元，经济首位度（22.90%）较 2024 年小幅上升；第二梯队为洛阳和南阳，2025 年 GDP 规模分别为 6164.52 亿元和 5167.86 亿元；第三梯队为周口、新乡、许昌、驻马店、商丘、信阳 6 个地市，2025 年 GDP 规模介于 3196.70～3810.83 亿元之间；第四梯队为平顶山、开封、安阳、焦作、濮阳、漯河和三门峡，2025 年 GDP 规模介于 1702.61～2929.40 亿元之间；

第五梯队为鹤壁和济源，2025 年 GDP 规模均不足 1150.00 亿元。从增速来看，各地市 GDP 增速均不低于 5.00%，其中不低于全省 GDP 增速（5.60%）的地市有 12 个，鹤壁市 GDP 增速最高（6.60%）；其余 6 个地市 GDP 增速处于 5.00%～5.50%之间，其中新乡和济源增速最低，均为 5.00%。

郑州市和济源市人均 GDP 继续领跑，周口市排名末位。从人均 GDP 来看，2025 年，郑州市和济源市人均 GDP 分别为 11.63 万元和 11.24 万元，均高于全国水平；洛阳、三门峡、漯河、许昌、鹤壁和焦作等 6 个地市人均 GDP 超过全省水平（6.82 万元），处于 7.00～8.70 万元之间；周口和商丘等地市人口基数大，人均 GDP 水平相对较低。与 2024 年相比，各地市人均 GDP 较上年均有不同程度增长。

河南省多数地市城镇化率低于全国水平，省会郑州人口较集中，城镇化水平全省最高。2025 年末，郑州市常住人口占全省常住人口的比重为 13.48%，城镇化率 81.52%，位居全省首位。此外，洛阳市和济源市城镇化率（分别为 69.08%和 70.64%）均超过全国水平（67.89%），周口市城镇化率最低（47.28%）。

表 2.2　2025 年河南省各地市 GDP、人口等情况

地市	GDP（亿元）	GDP 增速（%）	人均 GDP（万元）	2025 年末常住人口（万人）	城镇化率（%）	三次产业结构
郑州市	15244.60	5.4	11.63	1313.80	81.52	1.2：36.6：62.2
洛阳市	6164.52	6.0	8.70	708.30	69.08	3.7：40.1：56.2
南阳市	5167.86	6.5	5.50	939.50	54.83	15.3：31.9：52.8
周口市	3810.83	6.1	4.42	859.90	47.28	15.5：32.5：52.1
新乡市	3687.07	5.0	6.04	609.10	61.80	8.0：42.7：49.3
许昌市	3583.40	6.3	8.23	434.60	58.02	5.8：42.6：51.6
驻马店市	3501.64	6.0	5.26	665.90	48.77	15.5：32.1：52.4
商丘市	3475.38	6.2	4.58	756.40	50.70	17.3：32.2：50.5
信阳市	3196.70	6.0	5.35	595.70	54.58	16.0：31.3：52.8
平顶山市	2929.40	5.4	6.03	484.40	57.99	6.7：41.3：52.0
开封市	2860.06	5.1	6.10	468.70	56.46	12.7：34.6：52.8
安阳市	2765.80	5.5	5.15	535.00	57.60	7.8：39.3：53.0
焦作市	2479.60	6.5	7.12	346.70	66.90	5.8：41.6：52.6
濮阳市	2106.17	5.6	5.73	366.10	54.44	10.5：37.4：52.1
漯河市	1954.00	6.1	8.35	233.50	59.49	8.3：39.6：52.1
三门峡市	1702.61	6.1	8.51	199.50	61.42	10.6：41.5：47.8
鹤壁市	1144.12	6.6	7.35	155.40	65.10	6.8：48.8：44.3
济源市	807.81	5.0	11.24	71.50	70.64	3.3：57.3：39.4

注：洛阳市、南阳市、驻马店市人均 GDP 系“GDP/常住人口”计算得出
资料来源：公开资料，联合资信整理

（二）河南省各地级市财政实力及政府债务情况

1．财政收入情况

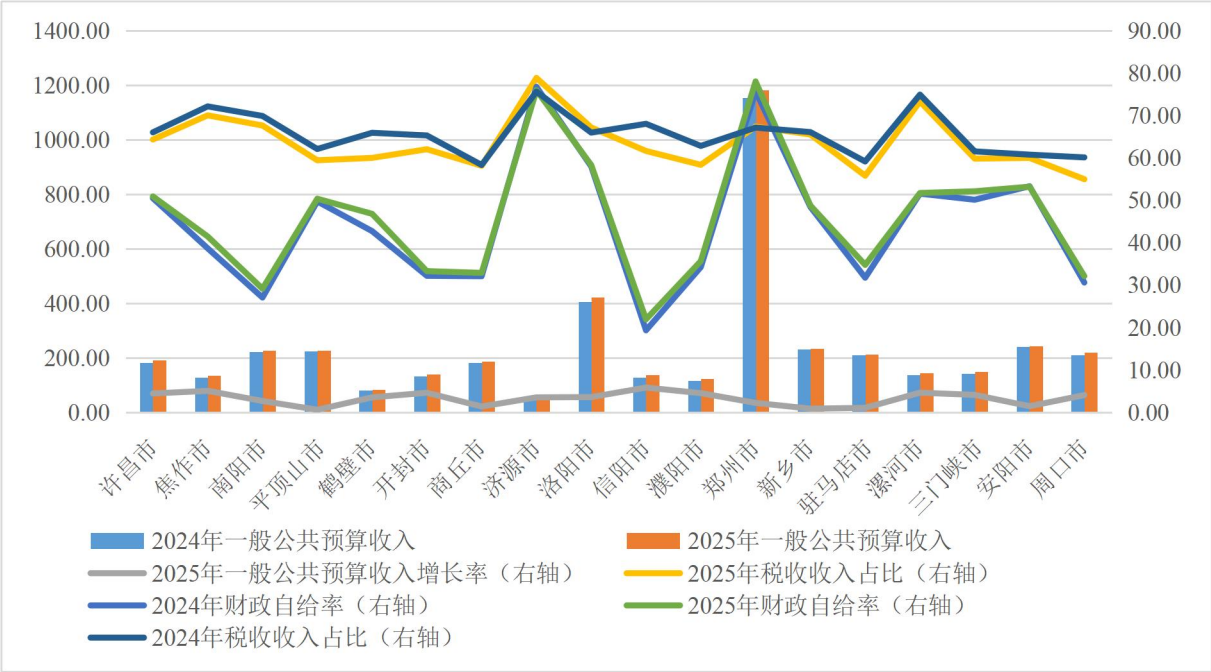
河南省各地市财政实力分化程度较高，省会郑州市在财政收入规模和财政自给率等方面处于全省领先地位。2025 年，河南省各地市一般公共预算收入同比均实现增长，信阳市和南阳市等地市财政自给能力较弱；过半地市政府性基金收入较上年有所下降。河南省各地市获得上级补助收入规模较大，上级补助收入对各地市综合财力实现的贡献度高。

一般公共预算收入规模方面，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，2025 年为 1181.26 亿元，是全省唯一突破千亿的地级市，其余各地市一般公共预算收入规模相对较小，均在 430.00 亿元以下。其中，洛阳市 2025 年一般公共预算收入为 421.80 亿元，稳居第二位；处于 200.00～300.00 亿元档位的地市有 6 个，分别为安阳市、新乡市、南阳市、平顶山市、周口市和驻马店市；处于 100.00～200.00 亿元档位的地市有 8 个，分别为许昌市、商丘市、三门峡市、漯河市、开封市、信阳市、焦作市和濮阳市；鹤壁市和济源市一般公共预算收入规模较小，均不足 100.00 亿元。2025 年，河南省 18 个地市一般公共预算收入同比均实现增长，其中信阳市、焦作市和漯河市增幅居前，分别增长 5.88%、5.11%和 4.68%。信阳市收入增长主要由市级盘活国有资产资源、增加非税收入拉动，其税收收入实际同比下降 4.1%。从排位变化来看，南阳市由第 6 位升至第 5 位，平顶山市由第 5 位降至第 6 位；许昌市由第 10 位升至第 9 位，商丘市由第 9 位降至第 10 位。

从一般公共预算收入结构来看，2025 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 54.98%～78.85%之间，一般公共预算收入稳定性较强，质量尚可。具体来看，仅济源市、洛阳市和郑州市等 3 个地市税收收入占比相较 2024 年有所提升，分别提高 3.23 个、1.21 个和 0.25 个百分点；其余 15 个地市税收占比同比均有所下降，其中信阳市、鹤壁市和周口市税收占比分别下降 6.40 个、5.91 个和 5.14 个百分点，降幅较大。信阳市和周口市税收占比下降主要系非税收入增长较快所致——信阳市 2025 年地方级税收收入 84.53 亿元、同比下降 4.1%，而一般公共预算收入增长 5.9%，增长部分主要由市级盘活国有资产资源形成的非税收入拉动（其中采用 TOT 模式运作国有存量资产盘活项目增加财政收入超 20 亿元）；周口市 2025 年税收收入 121.30 亿元、占一般公共预算收入的 54.98%，同样呈现非税收入占比上升特征。

从财政自给能力来看，2025 年河南省各地市财政自给率仍差距较大，处于 21.96%～78.01%之间。具体来看，郑州市和济源市 2025 年财政自给率分别为 78.01%和 75.95%，处于全省领先地位；洛阳市、安阳市、三门峡市、濮阳市、许昌市和平顶山市 6 个地市

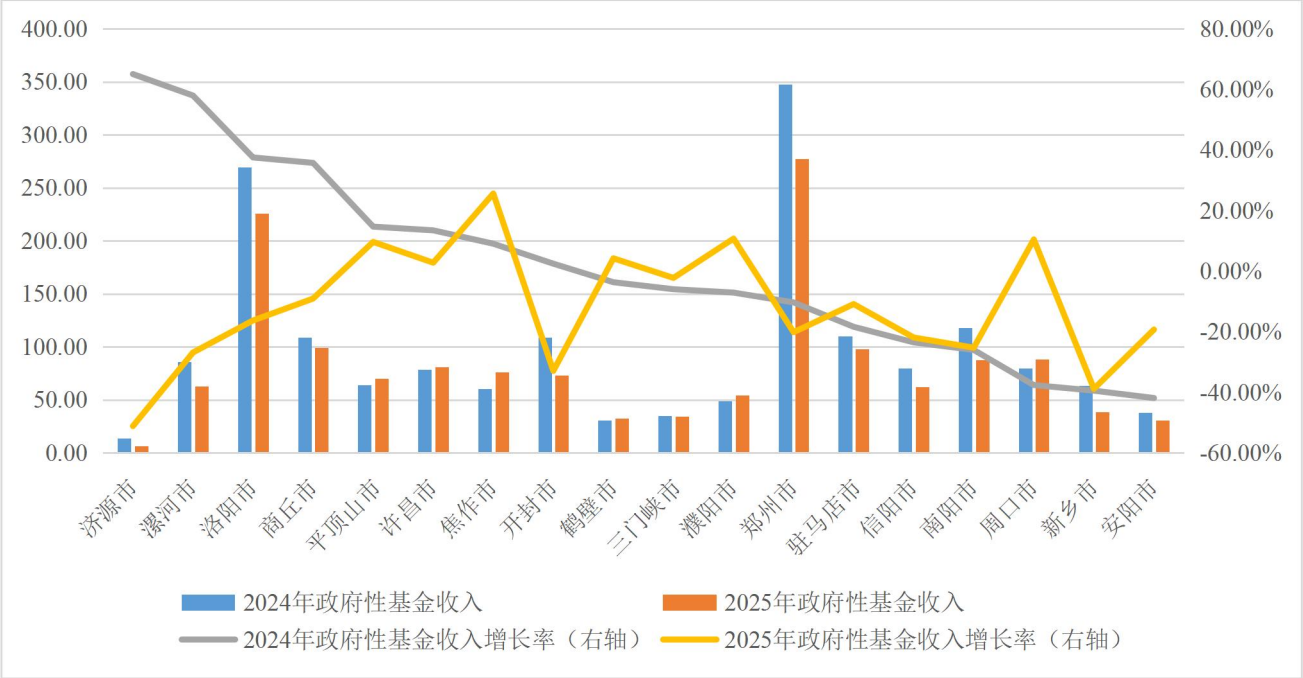
财政自给率处于 50.00%～60.00%之间；新乡市、鹤壁市和焦作市 3 个地市财政自给率处于 40.00%～50.00%之间；其余 7 个地市 2025 年财政自给率均低于 40.00%，其中南阳市和信阳市分别为 29.18%和 21.96%，仍居全省末两位。从变化情况来看，2025 年，鹤壁市、驻马店市和焦作市等 16 个地市财政自给率同比实现上升，其中鹤壁市提高 4.07 个百分点，升幅最大；仅济源市和安阳市财政自给率同比小幅下降，分别下降 0.79 个和 0.11 个百分点。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图 2.3　2024－2025 年河南省各地市一般公共预算收入及增速情况（单位：亿元）

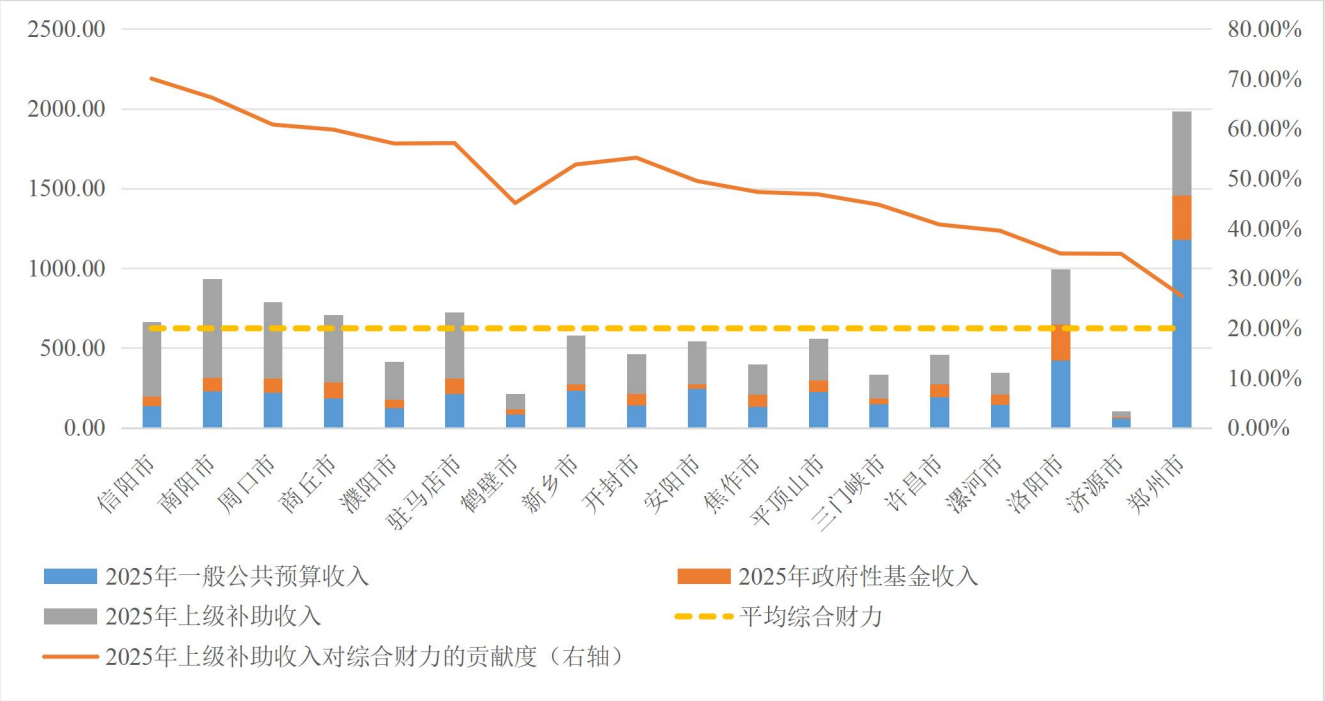
政府性基金收入方面，由于河南省房地产市场整体仍较为低迷，国有土地出让收入恢复缓慢，2025 年，河南省 12 个地市政府性基金收入呈下降态势，其中济源市、新乡市和开封市降幅居前，分别下降 51.22%、38.89%和 32.97%；其中济源市政府性基金收入大幅下降主要系土地出让收入减收较多，济源市全年实际出让 1089 亩、不到年初预算的一半，其中住宅用地仅出让 2 宗 84 亩、出让价格 163 万元/亩、较此前平均 400 万元/亩下降 237 万元/亩。周口市、焦作市、濮阳市、平顶山市、鹤壁市和许昌市等 6 个地市政府性基金收入同比增长。郑州市政府性基金收入规模位居全省首位，2025 年为 277.54 亿元，洛阳市以 225.70 亿元位列第二，其余地市 2025 年政府性基金收入均不足 100.00 亿元，其中濮阳市、新乡市、三门峡市、鹤壁市、安阳市和济源市规模均不足 60.00 亿元。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图 2.4　2024－2025 年河南省各地市政府性基金收入情况（单位：亿元）

河南省各地市获得上级补助收入规模较大，对综合财力的贡献度高。从上级补助收入规模来看，2025 年，南阳市、郑州市、周口市、信阳市、商丘市和驻马店市上级补助收入均超过 400.00 亿元，其中南阳市获得上级补助收入规模最大，为 619.31 亿元。信阳市、南阳市、周口市、商丘市、驻马店市、濮阳市、开封市和新乡市等 8 个地市的上级补助收入对综合财力的贡献度超过 50.00%，其中信阳市上级补助收入的贡献度最高，为 70.03%。



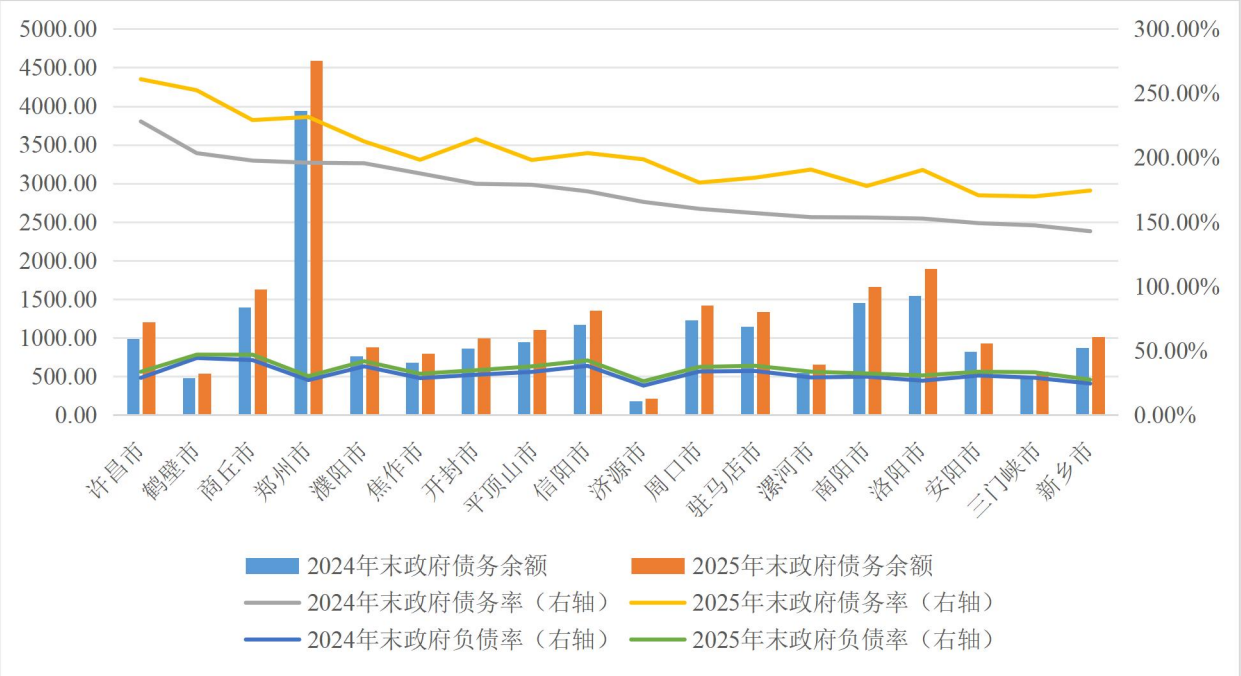
注：上级补助数据取自《河南省 2025 年全省及省级决算草案表格》
资料来源：公开资料，联合资信整理

图 2.5　2025 年河南省各地市综合财力构成情况（单位：亿元）

2．政府债务情况

2025 年末，河南省各地市政府债务余额均保持增长，其中洛阳市、许昌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。2025 年末，河南省各地市政府负债率和债务率较上年底均有所增长，政府债务负担均较重，其中鹤壁市、洛阳市、漯河市、郑州市、开封市等地市政府债务率较上年末上升幅度较大。

2025 年末，河南省各地市中，郑州市地方政府债务余额最大（4592.93 亿元），其次为洛阳市（1895.21 亿元）、南阳市（1664.68 亿元）。2025 年末，河南省各地市政府债务规模均保持增长，平均增速达 16.84%，其中洛阳市、许昌市、三门峡市和漯河市政府债务余额增速超过 20.00%。债务余额增速较 2024 年（21.87%）回落 5.03 个百分点。**政府债务率方面**，2025 年末，河南省各地市政府债务率均较上年有所上升，其中许昌市、鹤壁市、郑州市、商丘市、开封市、濮阳市和信阳市 7 个地市政府债务率超过 200.00%，其中许昌市和鹤壁市分别为 260.92%和 252.35%、居前两位，其余地市政府债务率位于 169.81%～198.67%之间。从政府债务率变动情况来看，2025 年末，鹤壁市、洛阳市、漯河市、郑州市、开封市和济源市政府债务率较上年均上升超过 33.00 个百分点，焦作市政府债务率较上年末上升幅度最小（10.60 个百分点）。**政府负债率方面**，2025 年末，河南省各地市政府负债率均低于 50.00%，各地市政府负债率较上年底均有所增长，其中鹤壁市（46.85%）、商丘市（46.82%）和信阳市（42.37%）位居前三位，许昌市、漯河市和平顶山市上升幅度较大，分别上升 4.72 个、4.45 个和 4.32 个百分点。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图 2.6　2024－2025 年末河南省各地市政府债务情况（单位：亿元）

3．债务化解情况

近年来，河南省多措并举推进债务化解，全省债务风险总体可控，债务结构趋于优化。2025 年以来，河南以长期限、低成本债券置换存量债务，加快融资平台退出，盘活存量资产，连续 7 年完成隐性债务化解计划，融资平台累计退出 369 家，城投债利差大幅下行，化债成效逐步显现；但融资平台尚未完全退出，部分区域舆情仍较活跃，化债进程需持续推进。

优化完善制度机制方面，河南省贯彻落实《国务院办公厅关于优化完善地方政府专项债券管理机制的实施意见》（国办发〔2024〕52 号）文件精神，印发《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的实施意见》（豫政办〔2025〕24 号），在扩大专项债券支持领域、改革分配办法、加强投后管理等方面细化实化。同时，落实“四严”管理机制（前置审核严发行、直接支付严管控、闭环管理严监督、强化纪律严惩戒），率先在全国建立化债债券资金省级直拨机制，将置换债券和补充政府性基金财力专项债券资金直接支付至最终收款人。2026 年，河南省进一步明确专项债券用途管理、提高用于项目建设比重。债务监测方面，河南省建立健全防范化解隐性债务风险长效机制，研究制定全口径地方债务监测工作实施方案，推进地方政府隐性债务和法定债务合并监管，坚决遏制新增隐性债务。

债券发行与置换方面，河南省制定全省地方债务风险防范化解“1+7”工作方案并获国务院批复；2025 年发行地方政府债券 5178.17 亿元（134 只、居全国第 5 位），其中新增专项债券 2121 亿元（含补充政府性基金财力 444 亿元）、再融资专项债券 1806.12

亿元（含置换隐性债务 1227 亿元），平均发行期限 19.08 年、较上年延长 3.73 年，平均发行利率 2.11%、较上年降低 19 个基点，以长期限、低成本资金置换存量短期高息债务。河南省在全国率先发行置换存量隐性债务的再融资专项债券，2018 年以来连续 7 年完成隐性债务化解计划；2026 年前三季度已发行置换存量隐性债务再融资专项债券 8 批、合计 1105.26 亿元。

融资平台退出方面，河南省加力推进融资平台退出，截至 2025 年末累计退出 369 家，其中 2025 年完成 251 家，连续两年超额完成任务，实现平台数量和债务规模“双压降”。退出路径上，主要通过“以市带县”整合并入市级平台、或转型为市场化经营主体，推动融资平台与政府信用逐步脱钩，计划 2027 年 6 月底前完成最终退出。

资产盘活方面，河南省将盘活存量资产、优化债务结构作为化债的重要抓手。一方面，依托地方资产管理公司开展市场化债转股与债务重组，河南资产管理有限公司 2025 年协助地方争取长期低息贷款 100 多亿元，累计实施 24 单、403 亿元市场化债转股业务，通过引入长期限、低成本资金置换存量高息债务，缓释企业流动性压力；另一方面，《河南省“十五五”规划纲要》明确编制宏观资产负债表、全面摸清存量资源资产底数，推进城镇低效用地再开发、老旧厂房和低效楼宇改造利用、行政事业单位存量国有资产盘活共享，为后续资产盘活提供制度支撑。

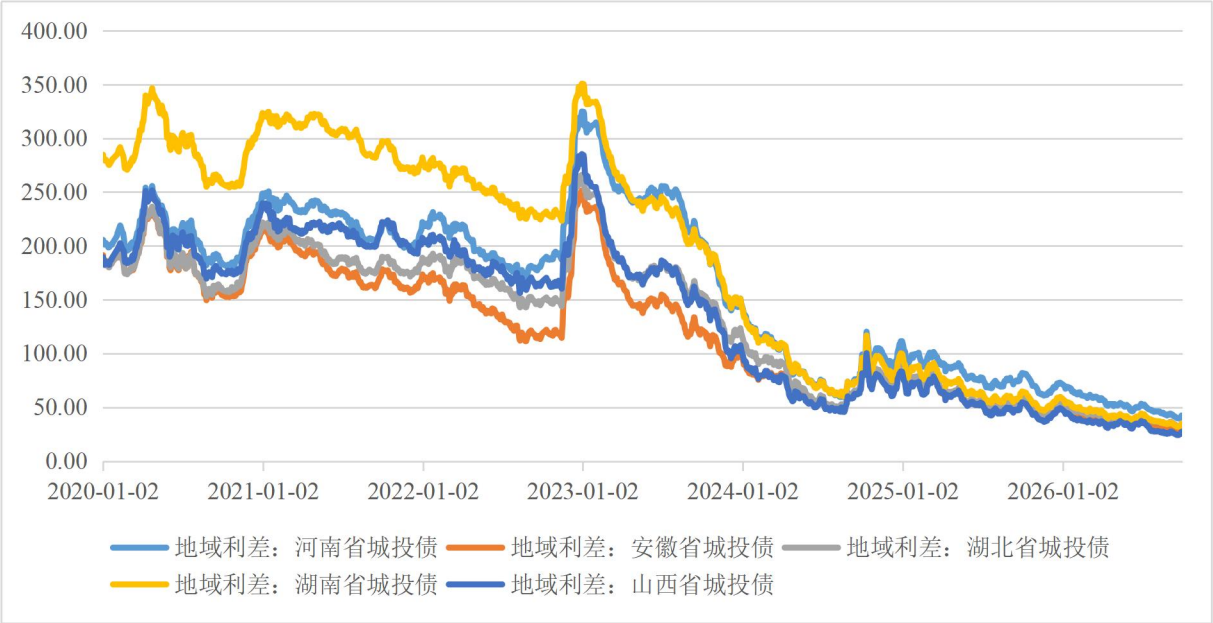
金融机构支持化债方面，河南省注重发挥金融机构在债务置换与流动性支持中的作用。一方面，以银团贷款等中长期资金置换存量高息债务，河南交通投资集团有限公司与国开行等签署 1980 亿元银团贷款，借款期限达 30 年，通过拉长期限、降低成本缓释即期偿付压力，为省内大型平台债务接续提供了示范；另一方面，同步推进中小金融机构改革化险，“十四五”期间完成中原银行吸收合并、河南农商银行组建，2025 年高风险机构数量大幅压降，区域金融体系稳定性增强，为城投企业再融资提供了相对稳定的金融环境。融资环境改善已有所体现，2025 年全省发债城投企业筹资活动现金流净流入 1064.69 亿元，其中省本级和郑州市合计 1211.48 亿元，构成全省净流入的主要来源。

风险舆情方面，河南省城投企业舆情数量在化债非重点省份中仅次于山东，覆盖面广、持续性强，并呈明显层级下沉特征。非标违约自 2023 年以来集中于洛阳并向市级扩散，票据逾期以洛阳为核心，郑州（登封、中牟）、信阳、开封、南阳构成第二梯队，被执行企业中超七成为区县平台，监管处罚集中于开封、洛阳、郑州。总体看区域风险可控，但舆情尚未实质性收敛，洛阳、郑州、平顶山、开封为需重点关注区域。

利差表现方面，随着各项化债措施落实，河南省城投债地域利差由 2025 年末的 71.5BP 降至 2026 年 9 月末的 41.2BP，年内下行 30.3BP，降幅居皖、鄂、湘、晋、豫五省首位；但仍高于其余四省（26.1—33.7BP），区域分化尚未消除。

“十五五”化债安排方面，根据《河南省“十五五”规划纲要》和 2026 年省政府工作报告，河南将完善全口径地方债务监测和防范化解隐性债务风险长效机制，完成地方

政府融资平台退出，加强化债资金全流程全链条管理，坚决遏制新增隐性债务，并加快地方政府融资平台改革转型。



资料来源：联合资信根据 Wind 数据整理

图 2.7　部分中部省份城投债利差对比情况（单位：BP）

三、河南省城投企业偿债能力

（一）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地市级为主、区县级为辅，主体级别以 AA⁺为主，高级别城投企业集中在省本级和郑州市。

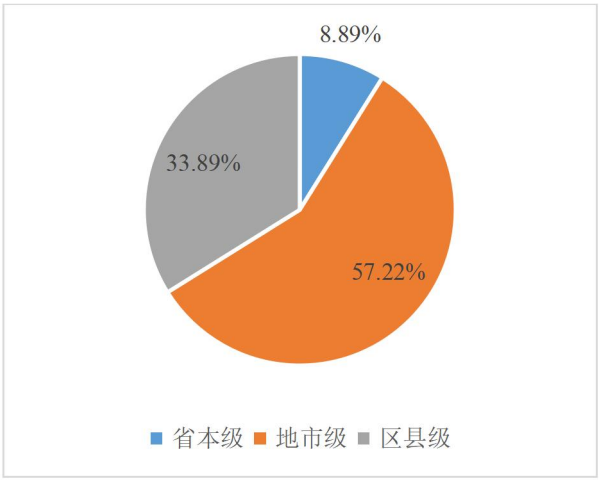
截至 2026 年 9 月底，河南省有存续债券的城投企业共 180 家，存续债券余额合计 8357.92 亿元。按行政层级划分，省本级城投企业 16 家，存续债券余额 2583.92 亿元；地市级城投企业 103 家，存续债券余额 4878.75 亿元；区县级城投企业 61 家，存续债券余额 895.25 亿元。地市级平台家数占近六成、余额占比 58.37%，是河南省发债城投企业的主体；省本级平台家数仅占 8.89%，但余额占比达 30.92%，单个主体规模明显偏大。

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 39 家；其次为洛阳市 20 家、开封市 16 家、省本级 16 家、许昌市 10 家；三门峡市较少，仅 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，主要分布在省会郑州以及洛阳、开封、许昌等郑州周边地市。

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 180 家城投企业中仅有 1 家无存续主体级别。其中，主体级别为 AAA 的城投企业共 22 家、占比 12.22%，其中省本级 12 家、地市级 10 家；主体级别为 AA⁺的城投企业共 83 家、占比 46.11%，18 个

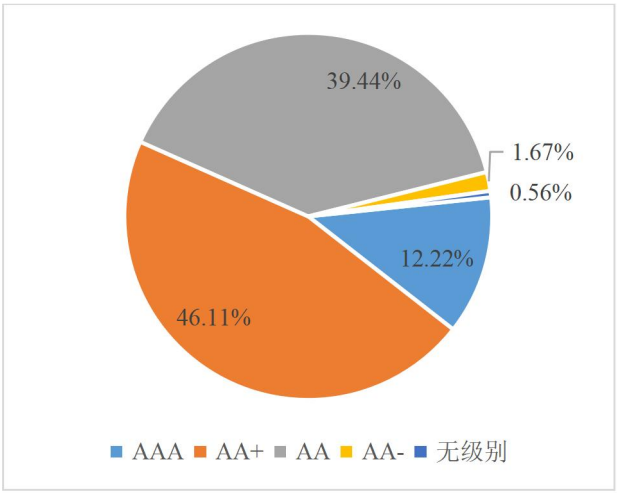
地市（含济源市）均有主体级别为 AA^{+}的城投企业，主要分布于郑州市（24 家）、洛阳市（6 家）、周口市（6 家）、信阳市（5 家）、开封市（5 家）和焦作市（5 家）；主体级别为 AA 的城投企业共 71 家、占比 39.44%，全部为地市级和区县级平台；主体级别为 AA^{-}的城投企业共 3 家、占比 1.67%，全部为区县级平台。整体看，河南省高信用级别（AAA 和 AA^{+}）城投企业主要集中于省本级和郑州市，AA^{+}城投企业占比最高。

从级别迁徙来看，2026 年 1－9 月，河南省存续发债城投企业无主体信用级别上调或下调现象，级别调整主要体现在评级展望与观察名单：1 家城投企业（登封市建设投资集团有限公司）主体级别维持 AA，评级展望由观察名单调整为负面，主要因其代建项目回款滞后、自营项目收益平衡情况值得关注、资产质量较差、流动性持续紧张且面临较大短期偿债压力等因素所致；1 家城投企业（林州市城市投资集团有限公司）主体级别维持 AA，但被列入信用评级观察名单，主要因其短期债务偿付压力突出、债权融资规模占比偏高、债务结构有待优化等因素所致。



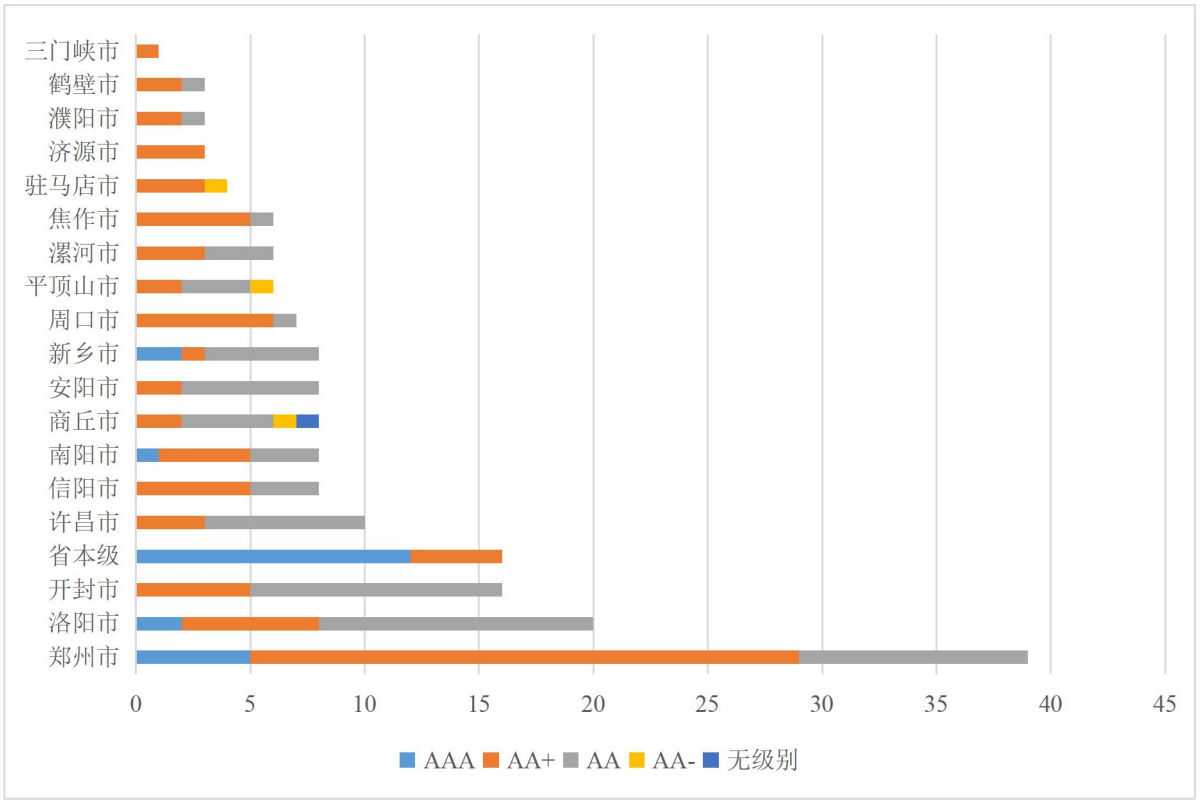
资料来源：公开资料，联合资信整理

图 3.1　河南省发债城投企业行政层级分布情况



资料来源：公开资料，联合资信整理

图 3.2　河南省发债城投企业主体级别分布情况



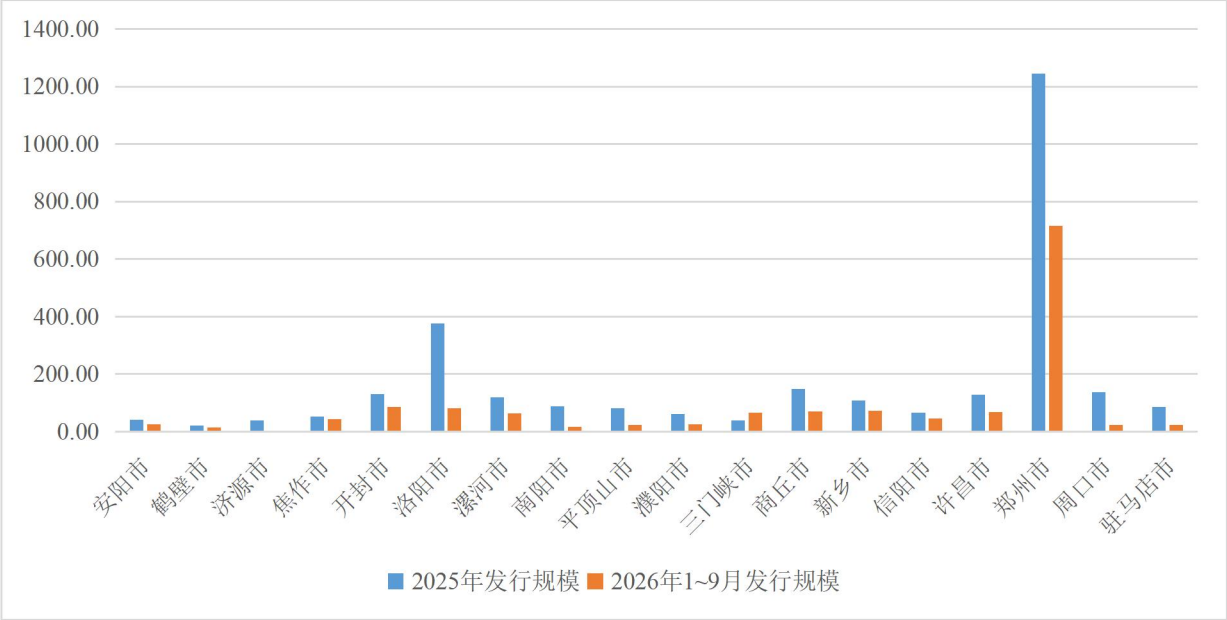
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.3　河南省发债城投企业区域及级别分布情况（单位：家）

（二）河南省城投企业发债情况

2025 年，河南省城投企业债券发行期数同比有所增长，规模同比有所下降，除个别地市外，省本级及大部分地市保持债券融资净流入，其中省本级、郑州市和信阳市净融资规模居前。2026 年 1－9 月，全省城投企业债券发行节奏整体放缓，区域分化加剧，省本级和部分地市因到期及回售压力债券融资净流出。

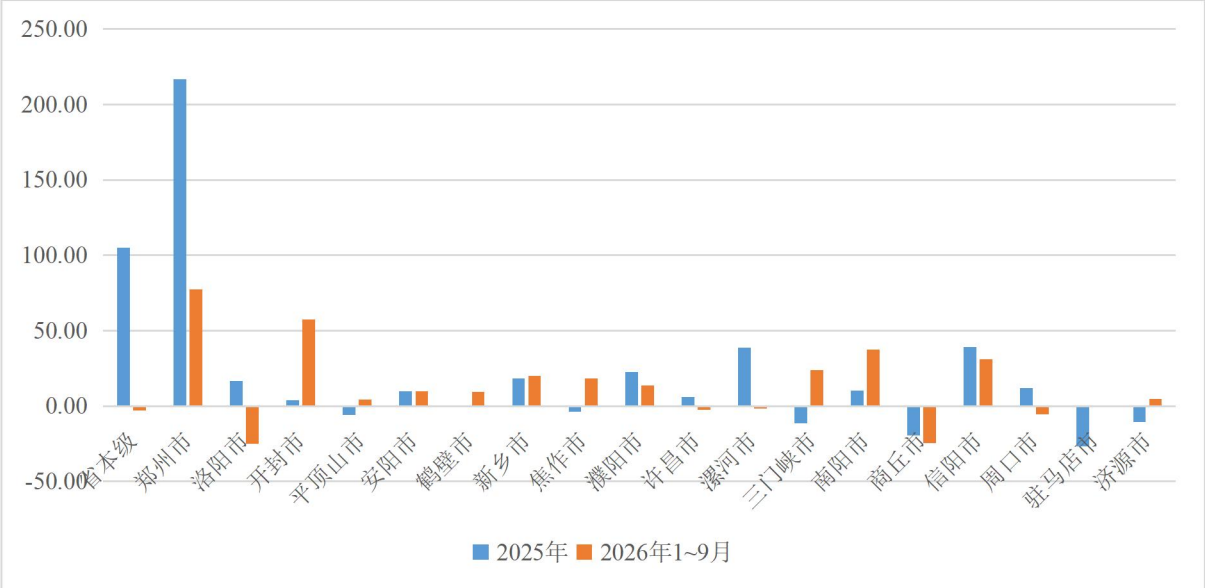
2025 年，河南省共有 130 家城投企业发行债券，发行债券期数合计 503 只，合计规模为 2968.30 亿元，债券发行期数同比有所增长，规模同比有所下降；郑州市城投企业发债规模合计占全省的 41.94%。2026 年 1－9 月，河南省城投企业债券发行规模相当于上年全年的 49.33%，其中三门峡市城投企业债券发行规模已超过上年全年规模。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图 3.4　河南省省本级及各地市城投企业债券发行情况（单位：亿元）

2025 年，河南省城投企业债券净融资额 422.07 亿元，除平顶山市、焦作市、三门峡市、商丘市、驻马店市和济源市外，省本级及其余地市均保持债券融资净流入。从区域上看，省本级、郑州市和信阳市债券净融资规模较大，其中省本级债券净融资规模为 104.99 亿元（占全省净融资总额的 24.87%）；平顶山市、焦作市、三门峡市、商丘市、驻马店市和济源市城投企业债券融资呈现净流出状态，其中驻马店市净流出规模最大（26.53 亿元）。2026 年 1－9 月，河南省城投企业债券净融资额为 246.55 亿元，其中省本级、洛阳市、许昌市、漯河市、商丘市、周口市城投企业债券融资呈现净流出状态。



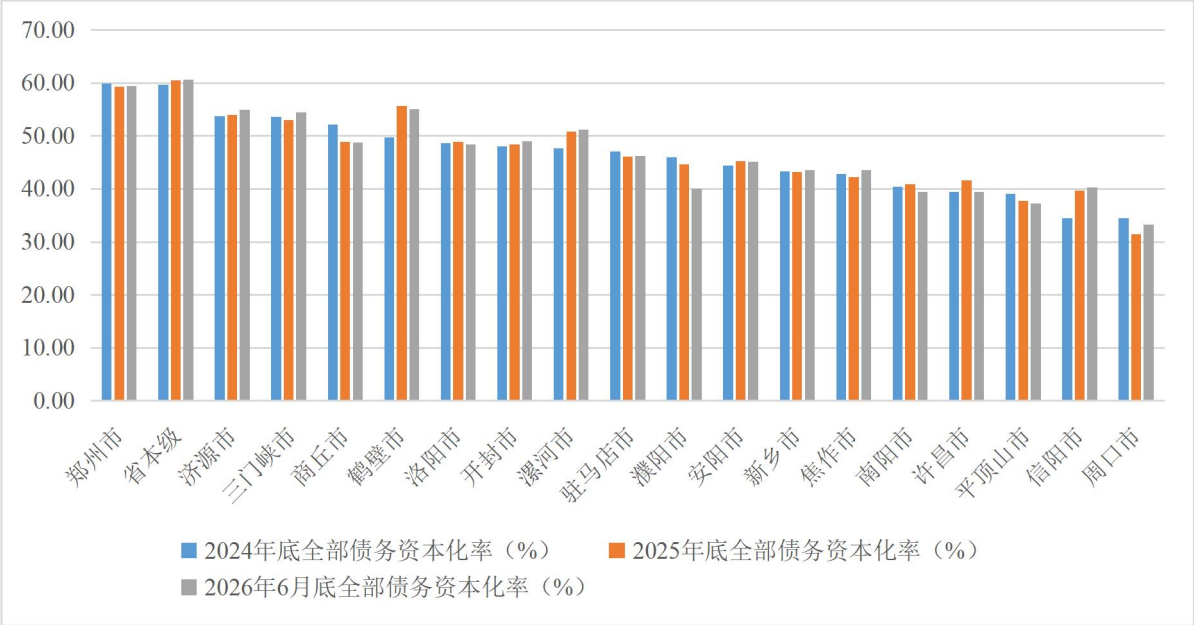
资料来源：公开资料，联合资信整理

图 3.5　河南省省本级及各地市城投企业债券净融资情况（单位：亿元）

（三）河南省城投企业偿债能力分析[2]

2025 年末，河南省发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖程度整体偏弱，区域分化明显：焦作、商丘、开封、漯河等市短期偿债压力尤为突出；省本级及郑州、洛阳城投企业 2027 年到期债券规模较大，存在集中偿付压力；筹资活动现金净流入主要集中于省本级和郑州，洛阳、商丘、驻马店、周口等地呈净流出，再融资压力相对更高。2026 年上半年，全省发债城投企业筹资活动现金流整体基本表现为净流入。

2025 年末，河南省发债城投企业全部债务规模为 30705.57 亿元，其中省本级和郑州市发债城投企业全部债务规模分别占全省口径的 33.63%、29.82%，另有洛阳市和开封市城投企业全部债务规模超千亿元，许昌市、商丘市、新乡市、周口市、南阳市和平顶山市等 6 个地市城投企业全部债务规模超 500.00 亿元，其余地市发债城投企业全部债务规模在 500.00 亿元以下。



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

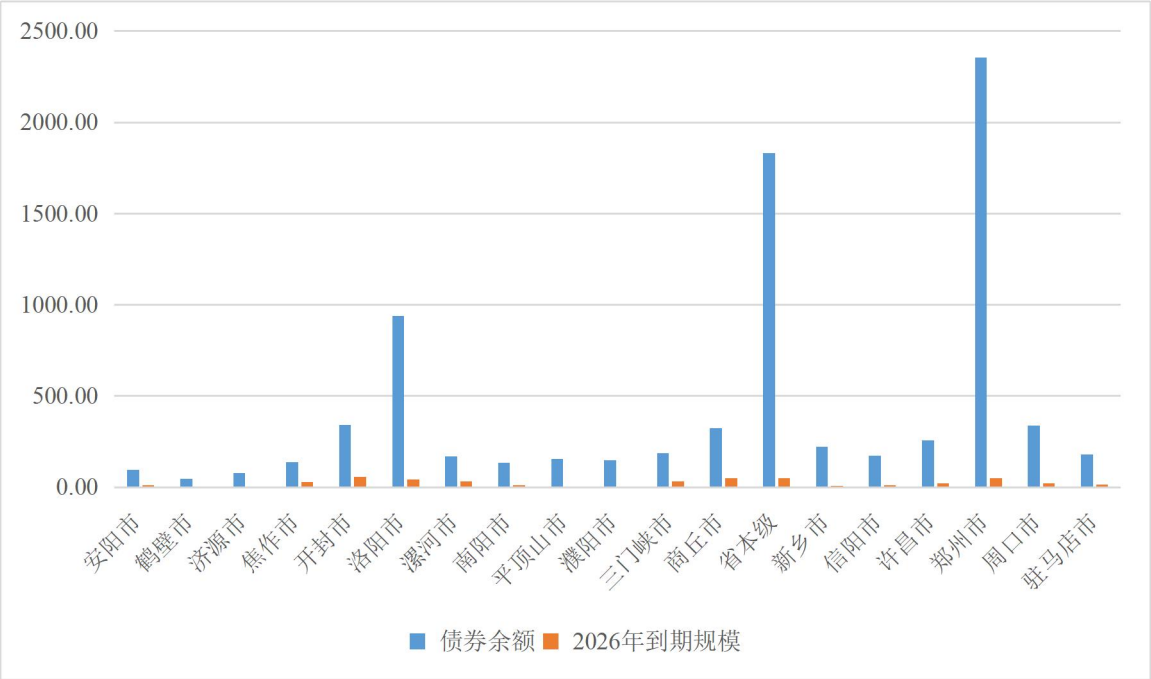
资料来源：公开资料，联合资信整理

图 3.6　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

债务负担方面，2025 年末，河南省发债城投企业全部债务资本化比率较上年末上升 0.32 个百分点，整体小幅上升，其中鹤壁市和信阳市全部债务资本化比率上升较快，上升幅度超过 5.00 个百分点；省本级、郑州市、鹤壁市、济源市、三门峡市和漯河市发债城投企业全部债务资本化比率超过 50.00%，债务负担相对较重。债券集中兑付方面，2026 年 11－12 月、2027 年及 2028 年，河南省发债城投企业到期债券（在考虑回售行权的情况下）规模分别为 325.45 亿元、1984.52 亿元和 1604.41 亿元。省本级、郑州市

[2] 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。

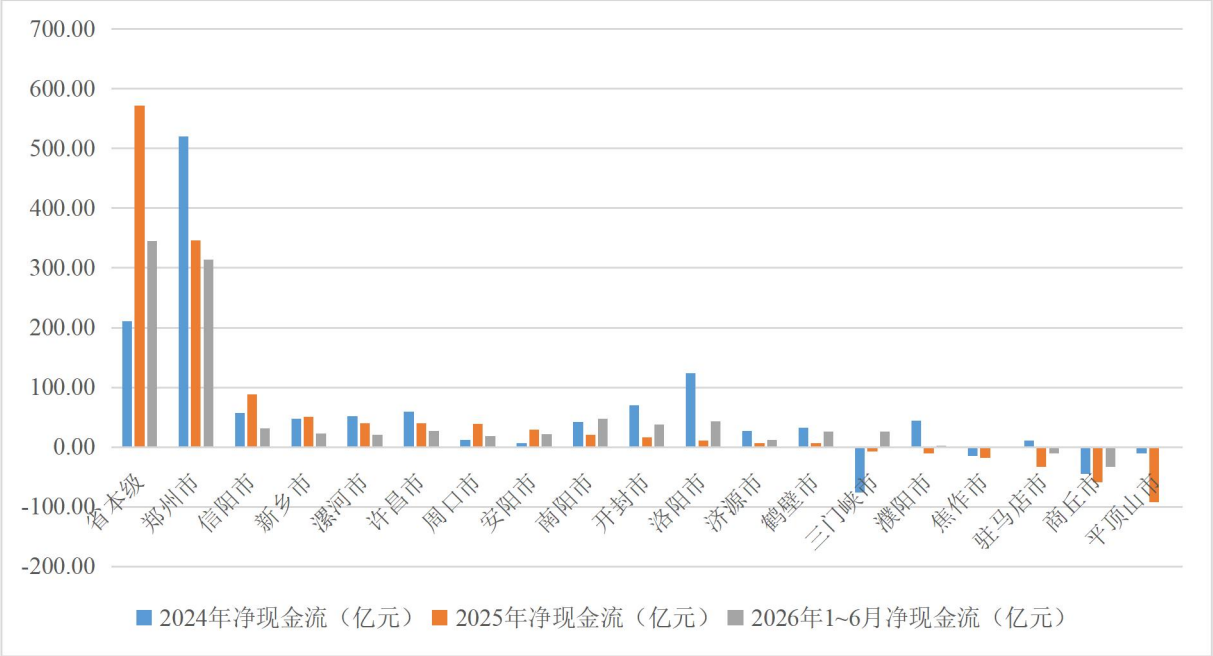
和洛阳市城投企业 2027 年债券到期规模分别为 362.80 亿元、691.45 亿元和 265.30 亿元；其中洛阳市同期筹资活动现金流净流出 120.86 亿元，再融资收缩与到期高峰相叠加，偿付压力有所上升；开封市 2026 年 11－12 月到期规模为 58.50 亿元、居全省首位，现金类资产对短期债务的覆盖倍数仅 0.14 倍，短期兑付压力较为突出。



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 2026 年 9 月底存续债券余额计算
资料来源：公开资料，联合资信整理

图 3.7　河南省省本级及各地市城投债券余额及 2026 年到期债券规模（单位：亿元）

短期偿债指标方面，2025 年末河南省剔除省本级后，18 个地市发债城投企业现金类资产对短期债务的覆盖倍数区间仅为 0.10～0.39 倍；其中焦作市、商丘市、开封市、漯河市分别低至 0.10 倍、0.13 倍、0.14 倍和 0.15 倍。2026 年 6 月末，全省覆盖倍数由 0.36 倍微升至 0.39 倍，剔除省本级后由 0.27 倍升至 0.30 倍，济源、濮阳、周口、许昌、商丘 5 市小幅下降，但整体覆盖仍普遍不足三成。**再融资方面，**2025 年，大部分地市发债城投企业筹资活动现金流整体表现为净流入，其中省本级、周口市和焦作市发债城投企业净现金流同比增幅超过 100.00%，濮阳市和驻马店市发债城投企业净现金流同比由正转负。2026 年上半年，河南省发债城投企业筹资活动现金整体基本表现为净流入，其中三门峡市、濮阳市和平顶山市发债城投企业筹资活动现金由 2025 年的净流出转为净流入。



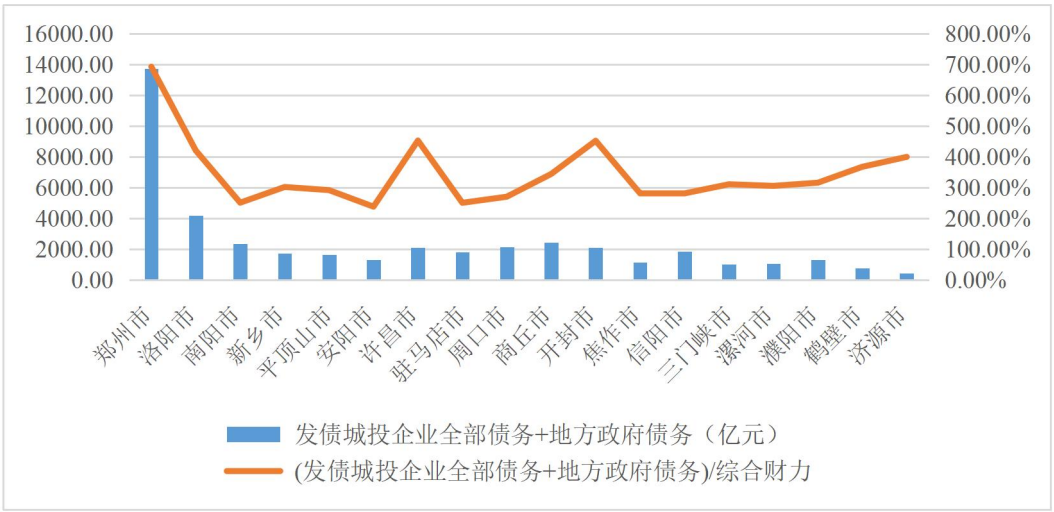
注：净现金流=取得借款收到的现金+发行债券收到的现金-偿还债务支付的现金

资料来源：公开资料，联合资信整理

图 3.8　河南省省本级及各地市城投企业筹资活动净现金流情况（单位：亿元）

（四）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

2025 年末，河南省各地市（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/综合财力指标最低值为 238.26%。其中，郑州市最高，为 693.24%；许昌市、开封市、洛阳市和济源市超过 400.00%，鹤壁市、商丘市、濮阳市、三门峡市、漯河市和新乡市均超过 300.00%，其余地市低于 300.00%。整体看，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较弱。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图 3.9　2025 年河南省各地市财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”保障能力情况

联系人

投资人服务 010-85679696-8704　　investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。