



地方政府与城投企业债务风险 研究报告 ——江苏篇（下）

联合资信 公用评级二部 | 张建飞 | 杨晓薇 | 王晓暄



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

--江苏省之下篇（区域城投企业）

报告概要

江苏省发债城投企业数量众多，行政层级以区县级为主，主体信用级别主要分布在AA及AA⁺级；发债城投企业在信用等级上呈现“南高北低”的格局。

债券发行和到期方面，江苏省城投债发行及存续规模大，主要集中于苏南地区，南京市存续规模最大，宿迁市最小。江苏省债券发行期限以中长期为主，平均发行期限有所缩短；盐城市和镇江市发行利差相对较高。2023年以来，江苏省城投企业债券净融资较2022年有所回升，各地级市债券融资均实现净流入，连云港市、淮安市、镇江市及宿迁市净融资规模偏低，均不足百亿元。

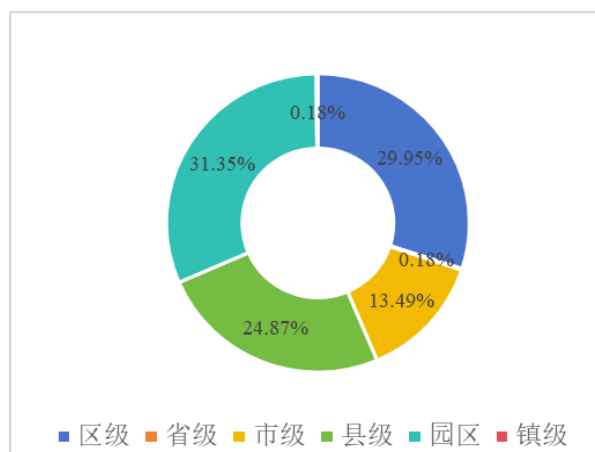
从各地级市城投企业杠杆水平、短期偿债能力以及融资情况看，2020—2022年底，江苏省城投企业资产负债率和全部债务资本化比率整体呈上升趋势，其中宿迁市和连云港市城投企业上述两项指标增速较快，镇江市城投企业上述指标持续下降；南京市、常州市、扬州市、连云港市、泰州市和苏州市城投企业短期偿债能力指标有所弱化，镇江市、泰州市和常州市现金短期债务比处于省内较低水平。2022年，江苏省城投企业净融资额较2021年继续下降，其中淮安市、连云港市、徐州市和常州市降幅较大，2023年上半年各地级市净融资情况较2022年有所改善，镇江市的净融资额较2022年由负转正。

区域债务压力及支持保障能力方面，江苏省城投企业债务主要集中在苏南地区；考虑区域城投企业债务后，盐城市、泰州市、镇江市、南京市和淮安市“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/GDP”比值相对较高，苏州市和无锡市区域债务负担较轻；泰州市、镇江市和南京市“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/综合财力”比值相对较高。江苏省存续城投债券于2024年到期比例较高，其中宿迁市2024年债券到期压力较大，镇江市、淮安市、南京市、苏州市和泰州市2024年债券到期较集中。泰州市、南京市、淮安市、镇江市和南通市2024年到期债券占2022年综合财力比重相对较高。

一、江苏省城投企业概况

江苏省作为国内城投债存量规模最大的省份，发债城投企业数量最多；发债城投企业主体信用级别以 AA 及 AA⁺级为主；城投企业行政层级集中于区县级；其中南京市、苏州市、常州市、无锡市等经济财政实力较强的区域以区级和园区城投企业为主；苏南与苏北地区发债城投企业主体信用等级分化较为明显。

截至 2022 年 11 月 13 日，江苏省内有存续债的城投企业共 571 家，其中省级城投企业 1 家，市级城投企业 77 家、区级城投企业 171 家、县/县级市城投企业 142 家，园区级¹城投企业 179 家，镇级城投企业 1 家；从级别分布看，最新主体级别为 AAA 的城投企业共 39 家，AA⁺和 AA 城投企业分别为 180 家和 340 家。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图1 江苏省城投企业行政级别分布情况

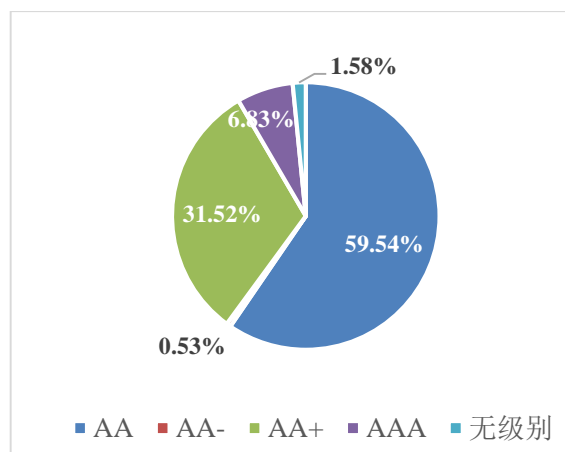
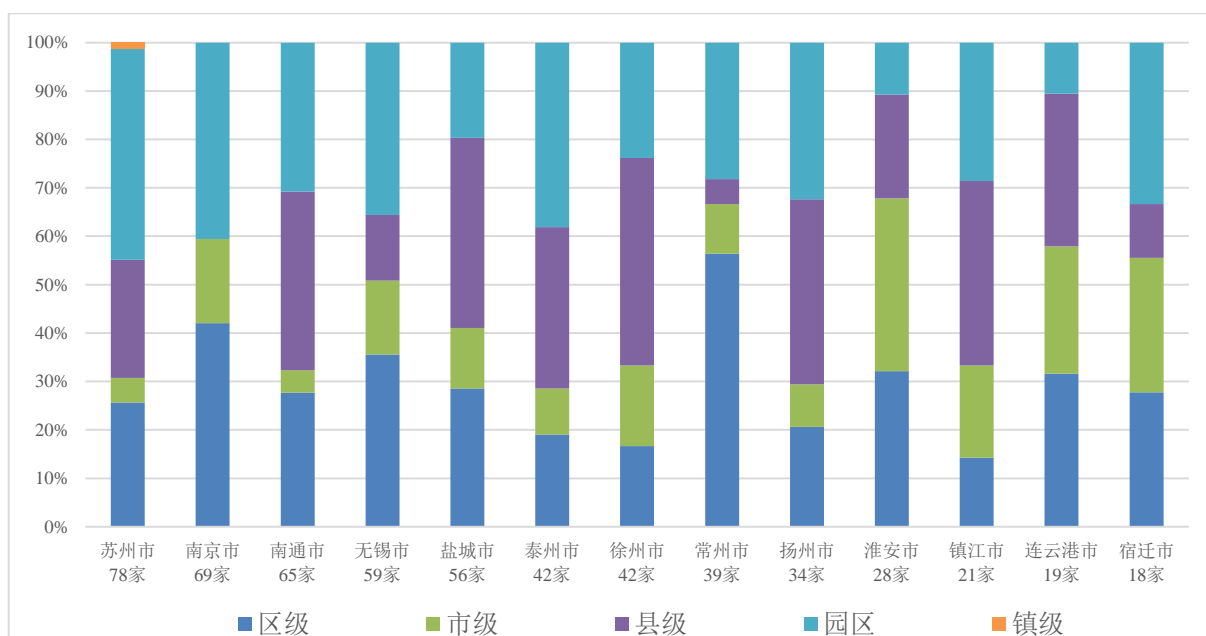


图2 江苏省城投企业主体级别分布情况

从地区分布看，江苏省存续城投债的城投企业主要集中在苏南，其中苏州市、南京市和无锡市城投企业数量分别为 78 家、69 家和 59 家；苏北和苏中地区相对较少，其中宿迁市和连云港市分别为 18 家和 19 家。江苏省省属存续城投债的城投企业仅江苏省铁路集团有限公司 1 家。

¹ 含江北新区，由于国家级新区数量少，未单独列示行政层级

从各地市城投企业行政层级分布看，淮安市以地市级城投企业为主，占比为 35.71%，主要系下辖区县经济财政实力相对较弱。镇江市、徐州市、盐城市、扬州市和南通市以县级城投企业为主，占比分别为 38.10%、42.86%、39.29%和 36.92%，其中南通市下辖 4 县（含县级市）、扬州下辖 2 个县级市 GDP 规模均超 1000.00 亿元。常州市、南京市和无锡市区级城投企业占比较高，占比分别为 56.41%、42.03%和 35.59%，上述 3 市下辖的大部分行政区 GDP 规模均超过 1000.00 亿元。苏州市、南京市和泰州市园区城投企业占比较高，占比分别为 43.59%、40.58%和 38.10%，其中苏州工业园区、昆山经济技术开发区、南京高新技术产业开发区、江宁经济技术开发区等的综合实力均位居我国同类园区前列。

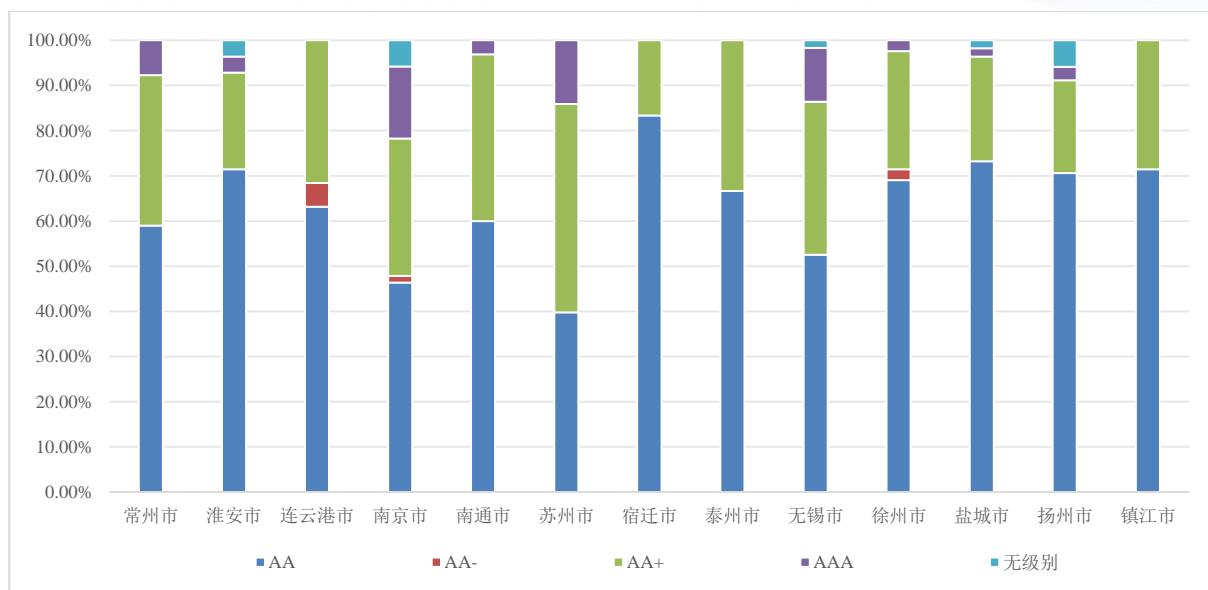


注：按各地级市城投企业数量降序排列

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3 各地市城投企业数量及行政层级分布情况

从各地市城投企业主体级别分布看，南京市城投企业中主体评级为 AAA 的占比 15.94%，除市级城投企业外，还包含 3 家江北新区（国家级新区）城投企业；苏州市城投企业中主体评级为 AA⁺的占比 46.15%，苏州市园区的发债城投企业数量较多，园区经济财政实力普遍较强，对发债城投企业信用水平起到较好的支撑作用；宿迁市、淮安市、盐城市、扬州市和镇江市城投企业中主体评级为 AA 的占比均超过 70.00%。高信用级别城投企业主要集中在苏南地区，苏南地区与苏北地区信用等级分化较为明显，呈现“南高北低”格局。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图4 各地市城投企业主体级别分布情况

从级别迁徙来看，2023 年 1—11 月，江苏省城投企业主体信用级别变动均为上调，主体信用级别上调城投企业合计 8 家，较 2022 年有所增多，其中从 AA⁺上调至 AAA 共 3 家，分别为苏州市 2 家和淮安市 1 家；AA 上调至 AA⁺共 5 家，南京市、连云港市、无锡市、徐州市和扬州市各 1 家，调整理由包括资产划拨、股权划拨导致的业务范围扩张、股东注资等。从控股股东变动情况看，2022 年以来江苏省仍持续推进城投平台整合，样本城投企业股东变动较为频繁，多为从政府单位变更为由政府单位控制的其他城投企业。

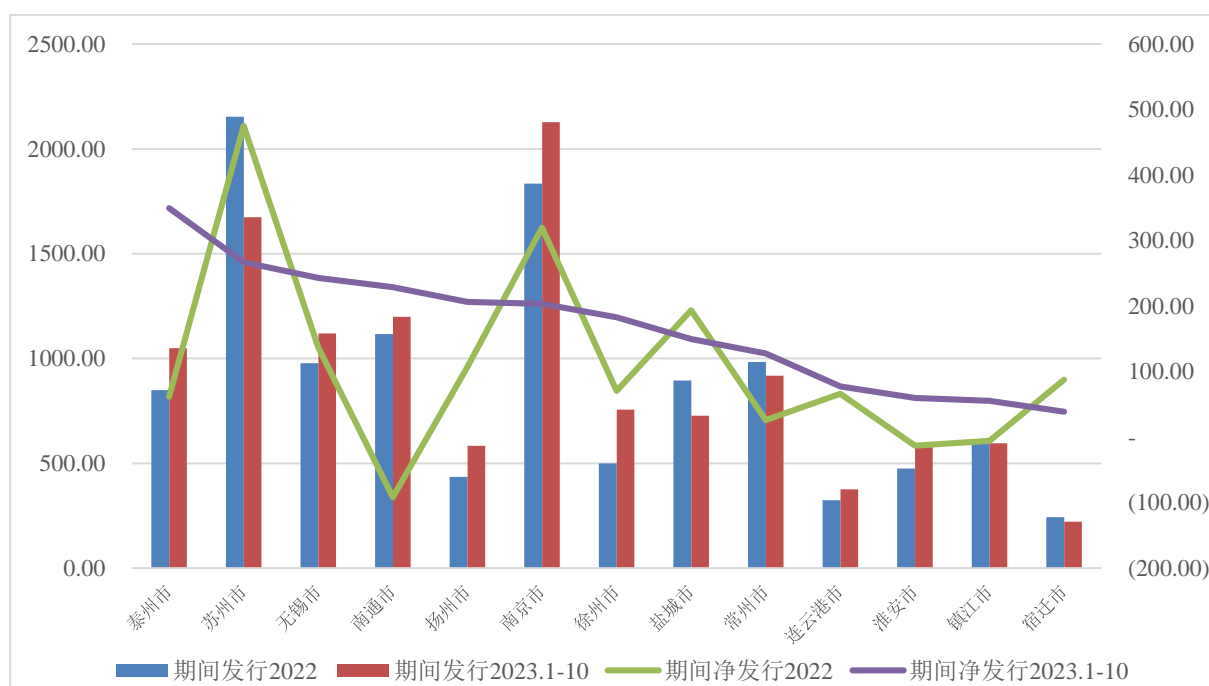
二、江苏省城投债发行及存续情况

江苏省城投债发行及存续规模大，主要集中于苏南地区，南京市存续规模最大，宿迁市最小；江苏省债券发行期限以中长期为主，平均发行期限有所缩短，2022 年债券净融资较上年大幅下降，2023 年有所回升，各地级市债券融资均实现净流入；2023 年 1—10 月，盐城市城投债发行利差相对较高；2020 年以来，镇江市城投债发行利差持续下降。

2022 年江苏省城投企业债券净融资规模为 1450.40 亿元，较 2021 年大幅下降，2023 年有所回升。2023 年 1—10 月，江苏省城投企业债券发行、偿还和净融资规模分别为

12031.04 亿元、9824.60 亿元和 2206.44 亿元，发行及偿还规模均位居全国各省首位；2023 年 1—10 月债券净融资规模相当于 2022 年全年的 152.13%。

2023 年 1—10 月，江苏省各地级市债券融资均实现净流入，除南京市、苏州市、宿迁市和盐城市债券净融资额较 2022 年全年出现下降，其余地级市债券净融资规模均超过 2022 年全年。其中，泰州市债券融资净流入超过 300 亿元，达到 349.83 亿元，为各地市最高；苏州市、无锡市、南通市、扬州市及南京市净流入规模在 200 亿元~300 亿元，苏州市为苏南地区最高；徐州市、盐城市及常州市债券净融资规模在 100 亿元~200 亿元，徐州市为苏北地区最高；其余地市低于 100 亿元，宿迁市最小，仅 39.06 亿元，镇江市为苏南地区最小，为 55.42 亿元。

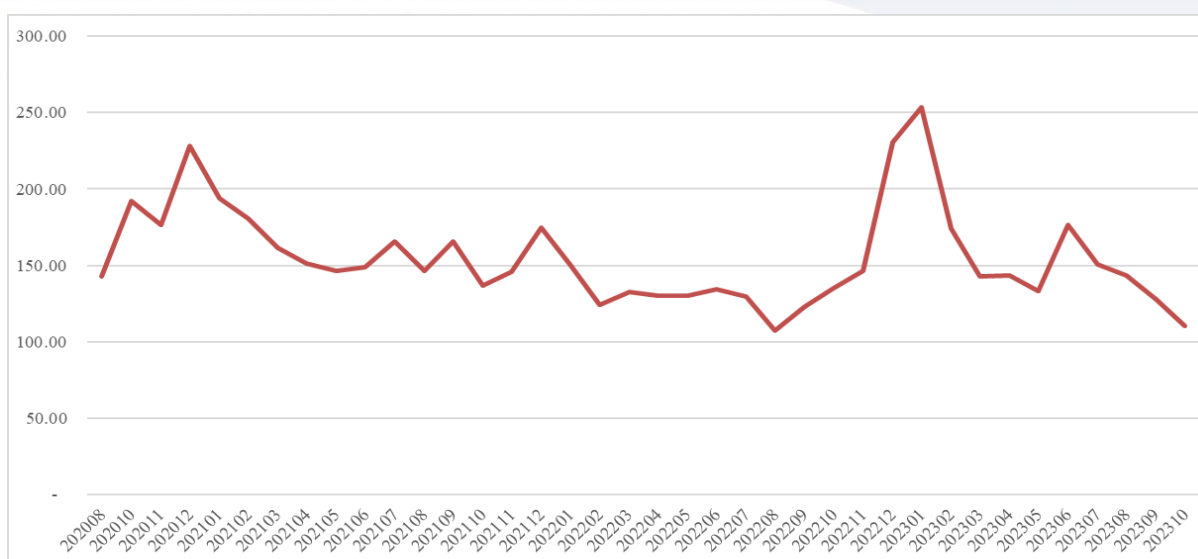


注：按 2023 年 1—10 月债券净融资规模排序

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 5 2023 年 1—10 月江苏省各地市债券融资情况（单位：亿元）

期限方面，2023 年 1—10 月，江苏省城投企业新发行债券期限（以行权计）仍以 3 年期及以下为主，加权平均发行期限由 2022 年的 2.45 年缩短至 2.17 年；其中，1 年期和 2 年期债券发行规模占比分别为 40.41%和 13.10%，较 2022 年分别上升 3.92 个和 4.80 个百分点；3 年期债券发行规模占比为 42.76%，较 2022 年下降 4.00 个百分点；3 年期以上（不含 3 年）债券发行规模占比仅为 3.73%，较 2022 年下降 4.72 个百分点。

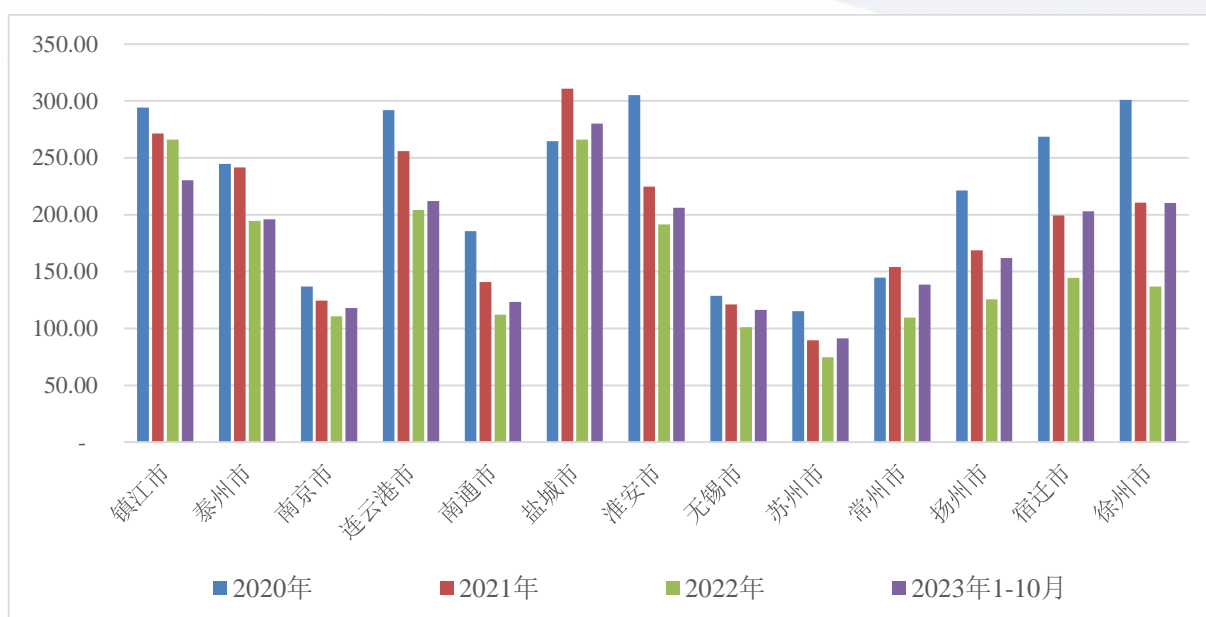


注：仅包含截至 2023 年 10 月 31 日存续的债券

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 6 3 年期存续债券发行利差情况（单位：bp）

发行利差方面，2020—2022 年，江苏省存续债券中 3 年期（含行权期限 3 年）平均发行利差持续下降，平均利差分别为 200.95bp、161.48bp 和 136.55bp；2023 年 1—10 月，受 1 月和 6 月等个别月份资金面状况影响，整体平均利差较 2022 年上升至 153.33bp。分区域看，2022 年和 2023 年 1—10 月，江苏省城投企业存续债券中 3 年期（含行权期限 3 年）平均发行利差最高的为盐城市，镇江市紧随其后，其次为连云港市；泰州市则为苏中三市最高。南京市、南通市、无锡市、苏州市及常州市发行利差相对较低，均低于 150bp，其中苏州市平均发行利差最低，小于 100bp。从发行利差变动看，2020—2022 年，盐城市存续 3 年期（含行权期限 3 年）债券平均发行利差有所上升，保持高位；其余地级市均呈下降趋势，其中徐州市、宿迁市、扬州市、南通市、淮安市和连云港市降幅相对明显。2023 年 1—10 月，镇江市存续 3 年期（含行权期限 3 年）债券平均发行利差较 2022 年下降 35.69bp，其他地级市平均发行利差均有不同程度上升，徐州市和宿迁市上升幅度较大，分别上升 73.34bp 和 58.46bp。苏南地区发行成本较苏中及苏北地区优势明显。

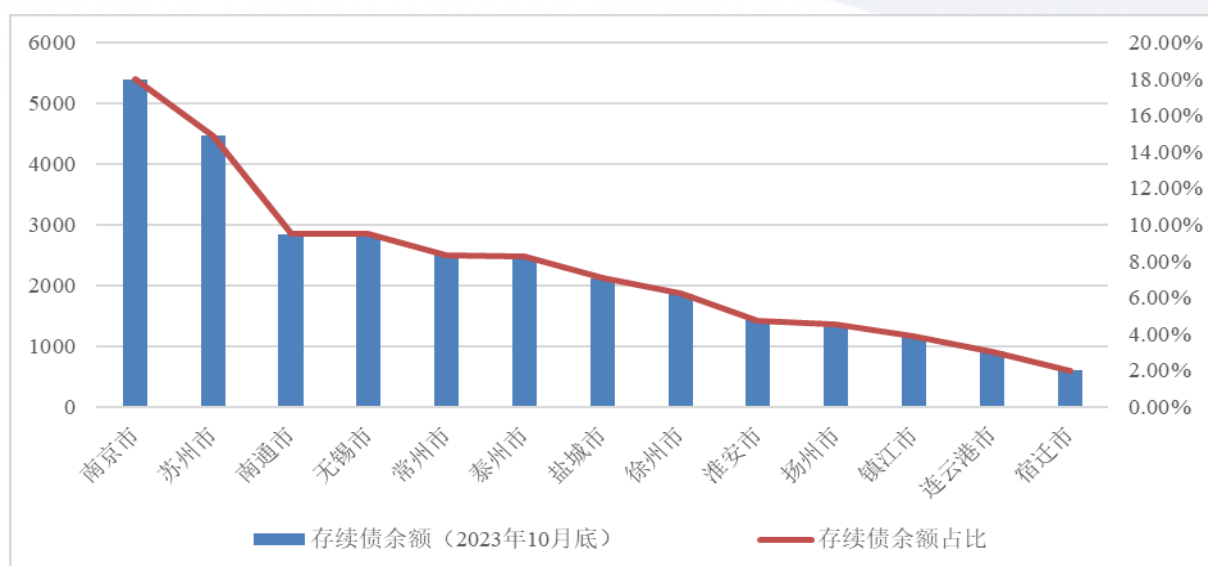


注：仅包含截至 2023 年 10 月 31 日存续的债券

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 7 江苏省各地市 3 年期存续债券发行利差情况（单位：bp）

截至 2023 年 10 月底，江苏省存续的城投债券规模为 29976.60 亿元，南京市及苏州市存续债券规模远大于其他地市，分别超 5000 亿元和 4000 亿元，合计占全省的 32.87%；南通市、常州市、无锡市及泰州市存续规模介于 2000 亿元~3000 亿元；徐州市、淮安市、扬州市及镇江市存续规模介于 1000 亿元~2000 亿元；连云港市及宿迁市规模较小，均低于 1000 亿元。苏南地区城投债券规模占全省 54.56%，其中南京市存续规模最大，镇江市规模最小，占全省的 3.86%；苏中地区城投债券规模占全省 22.26%，其中南通市规模最大，全省占比 9.49%，扬州市占比最小，为 4.52%；苏北地区城投债券规模占全省 23.04%，其中盐城市存续规模最大，占全省的 7.07%；宿迁市和连云港市占比较小，分别为 1.98% 和 3.04%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 8 江苏省存续城投债按地级市分布情况（单位：亿元）

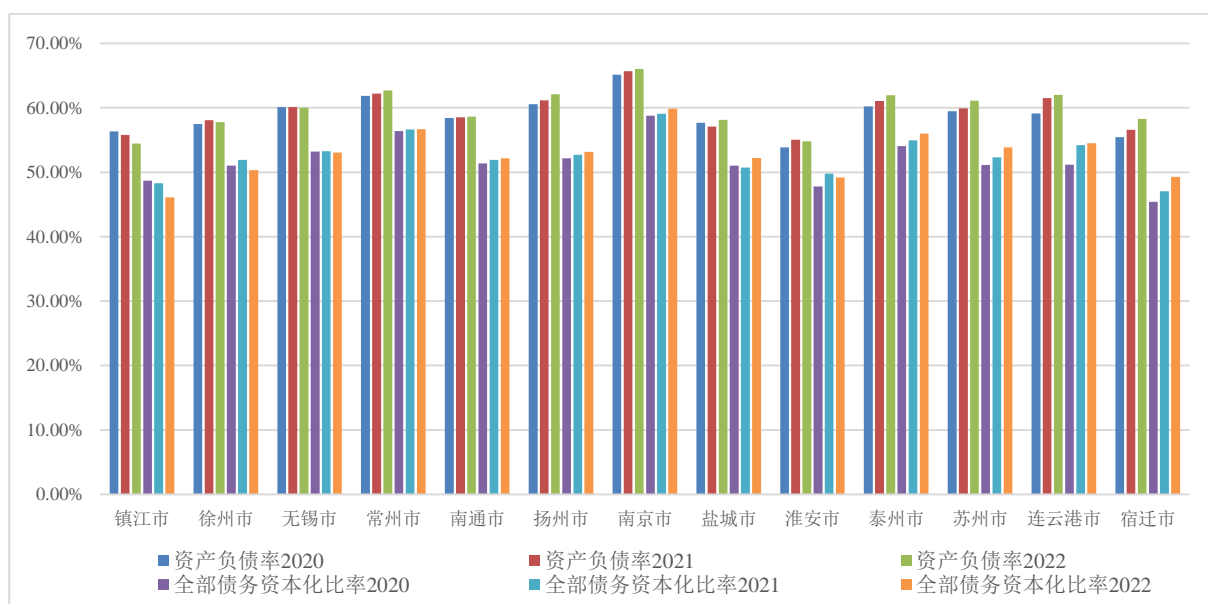
三、江苏省城投企业偿债能力分析

2020—2022 年底，江苏省城投企业资产负债率和全部债务资本化比率整体呈上升趋势，其中宿迁市和连云港市城投企业上述两项指标复合增速均处于省内较高水平，镇江市上述指标持续下降；南京市、常州市、泰州市企业债务负担在省内相对较重。各地级市的发债城投企业短期偿债能力指标有所弱化，南京市、无锡市、徐州市及扬州市城投企业 2022 年底现金短期债务比较 2021 年底降幅较大，镇江市、泰州市和常州市城投企业现金短期债务比处于省内较低水平。2020—2022 年，江苏省城投企业净融资规模持续下降，但整体仍保持较大规模；各地市间分化较明显，其中淮安市、徐州市、常州市和连云港市降幅较大，镇江市由正转负；2023 年上半年，各地级市净融资情况较 2022 年有所改善，镇江市净融资额转正。江苏省城投企业存续债券 2024 年到期较集中，宿迁市、镇江市、淮安市、南京市、苏州市和泰州市 2024 年到期债券占比较高。

全省 571 家城投企业剔除发债子公司后，合并口径下共计 415 家城投样本企业。以上述样本企业数据进行分析，2020—2022 年底，江苏省城投企业加权平均资产负债率分别为 59.38%、59.81%和 60.33%，加权平均全部债务资本化比率分别为 52.34%、52.98%和 53.50%，均持续上升。分区域看，宿迁市和连云港市城投企业资产负债率年均复合增速分别为 2.52 个百分点和 2.40 个百分点，全部债务资本化比率年均复合增速分别为 4.20 个百分点和 3.22 个百分点，处于省内较高水平；镇江市为省内唯一资产负债率和全部债

务资本化比率持续下降的地级市，其中 2022 年底较 2021 年底分别下降 1.34 个和 2.58 个百分点；无锡市上述两指标波动下降，2022 年底分别较 2021 年底下降 0.11 个和 0.13 个百分点；徐州市全部债务资本化率波动下降，2022 年底较 2021 年底下降 0.67 个百分点。从 2022 年底数据看，除镇江市、无锡市、徐州市和淮安市外，其余地市资产负债率和全部债务资本化比率均较 2021 年底不同程度上升；淮安市资产负债率小幅下降，全部债务资本化比率有所上升；宿迁市上述两项指标分别较 2021 年底上升 1.67 个和 3.89 个百分点，增速均为省内第一。

从各地级市绝对数值来看，2022 年底，南京市、常州市、扬州市、连云港市、泰州市和苏州市资产负债率仍位于 60% 以上，无锡市资产负债率降至 60% 以下；资产负债率和全部债务资本化比率最高的均为南京市（66.05% 和 59.87%），常州市及泰州市全部债务资本化率均超过 55%，分别为 56.70% 和 56.00%；镇江市、淮安市及宿迁市全部债务资本化率在 50% 以下，债务负担相对较轻。



注：按 2022 年底资产负债率高低排序；各地市发债城投企业资产负债率=各地市发债城投企业负债之和/各地市发债城投企业资产之和*100%，全部债务=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+长期应付款，各地市发债城投企业全部债务资本化比率=各地市发债城投企业全部债务之和/(各地市发债城投企业全部债务之和+各地市发债城投企业权益之和)*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 9 2020—2022 年底江苏省城投企业债务负担情况

从债券到期情况看，按行权期限计算，2024—2026 年，江苏省城投企业存续债券到期规模分别为 11933.71 亿元、8031.44 亿元和 5922.83 亿元，分别占江苏省存量债券余

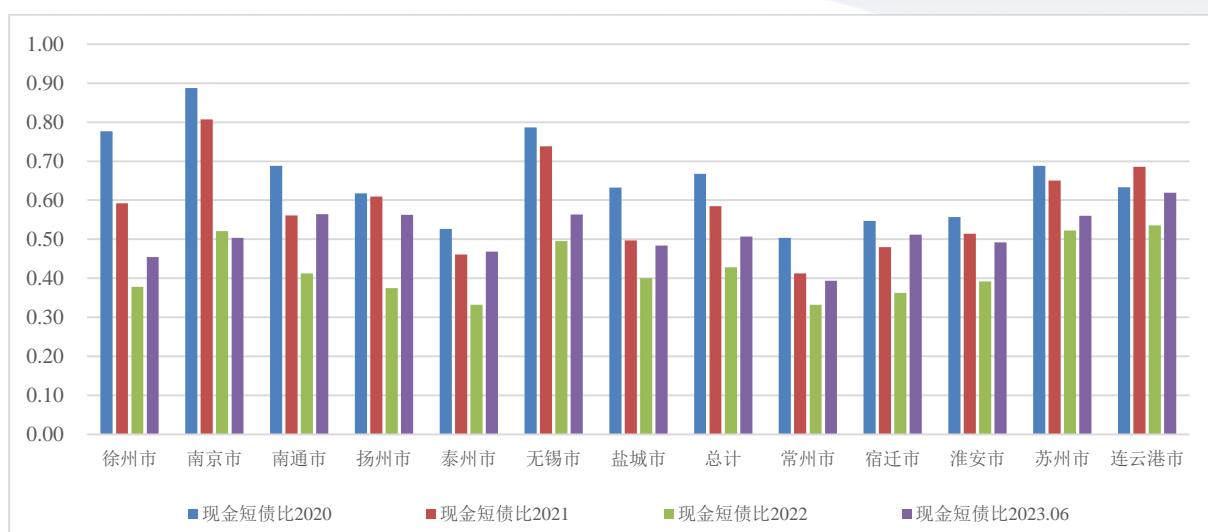
额（29976.30 亿元）的 39.81%、26.79%和 19.76%，2024 年到期比重较高。其中，宿迁市 2024 年到期债券规模占比达 52.22%，压力较大；镇江市、淮安市、南京市、苏州市和泰州市 2024 年到期债券规模占比均超过 40%，债券到期较集中。

表 1 未来三年江苏省各地级市城投企业到期债券规模（单位：亿元）

区域	2024 年到期	2025 年到期	2026 年到期	2024 年到期占比	2025 年到期占比	2026 年到期占比
宿迁市	310.51	137.80	80.15	52.22%	23.17%	13.48%
镇江市	530.71	328.35	125.20	45.92%	28.41%	10.83%
淮安市	623.26	432.35	189.18	43.91%	30.46%	13.33%
南京市	2290.86	1363.55	1054.60	42.46%	25.27%	19.55%
苏州市	1894.07	1267.39	784.50	42.46%	28.41%	17.59%
泰州市	1024.32	693.50	490.78	41.41%	28.04%	19.84%
扬州市	532.29	298.98	311.68	39.28%	22.06%	23.00%
南通市	1106.64	777.11	571.24	38.90%	27.32%	20.08%
徐州市	713.42	491.00	410.30	38.33%	26.38%	22.04%
常州市	946.13	641.74	516.40	37.85%	107.92%	86.84%
连云港市	328.44	213.72	227.88	36.04%	23.45%	25.01%
无锡市	945.31	587.61	793.38	33.23%	20.66%	27.89%
盐城市	667.76	798.34	367.54	31.50%	37.66%	17.34%
总计	11913.71	8031.44	5922.83	39.74%	26.79%	19.76%

注：到期债券规模包含行权部分；表中合计数与正文到期规模有差异，系本表未统计省级城投企业到期债券
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

从货币资金对短期债务的覆盖情况来看，2020—2022 年底，江苏省发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数持续下降，加权现金短债比分别为 0.67 倍、0.58 倍和 0.43 倍，2023 年 6 月底较 2022 年底回升至 0.51 倍。分区域来看，2020—2022 年底，江苏省 13 个地级市城投企业货币资金对短期债务的覆盖水平均不同程度的下降，一定程度反映出城投企业流动性有所趋紧；其中南京市和徐州市降幅在各地市中较大。2022 年底，南京市、无锡市和扬州市城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度较 2021 年底下降幅度较大。2022 年底，连云港市城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数 0.54 倍，为各地市最高，其次是苏州市和南京市，其余地市均小于 0.50 倍；镇江市、泰州市和常州市分别为 0.32 倍、0.33 倍和 0.33 倍，在各地市中处于较低水平。2023 年 6 月底，除南京市城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数略有下降外，其余地级市覆盖程度均较 2022 年底有所改善，其中扬州市、南通市、宿迁市、泰州市及淮安市改善较明显。



注：各地市发债城投企业现金短债比=各地市发债城投企业货币资金之和/各地市发债城投企业短期债务之和

资料来源：wind，联合资信根据公开资料整理

图 10 2020—2022 年底及 2023 年 6 月底江苏省城投企业现金短债比情况（单位：倍）

从江苏省城投企业外部融资情况来看，考虑到政府注资、往来拆借等行为可能对城投企业筹资活动现金流入及流出产生扰动影响，本报告使用“取得借款收到的现金+发行债券收到的现金”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，使用“偿还债务支付的现金”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，江苏省发债城投企业净融资额持续下降，年均复合下降 19.28%；其中苏州市、无锡市、盐城市和扬州市实现复合增长，苏州市和无锡市增速较高，分别为 16.32%和 6.97%；其余地级市年均复合增速为负，其中镇江市下降最快，净融资额由 2020 年的净流入 234.31 亿元降至 2022 年的净流出 210.41 亿元；淮安市、徐州市、常州市和连云港市净融资额下降较快，年均复合增速分别为-51.75%、-40.60%、-39.09%和-38.80%。从 2022 年情况来看，2022 年江苏省城投企业净融资额合计较 2021 年下降 23.70%，其中，镇江市净融资额仍为负值，且净流出规模大幅扩大；宿迁市、无锡市、盐城市和扬州市较 2021 年分别增长 96.48%、12.08%、0.73%和 2.11%，宿迁市净融资规模增幅显著，主要系江苏宿城国有资产经营管理有限公司和宿迁高新开发投资有限公司两家平台净融资同比增长较快所致；其余地级市净融资额同比均有不同程度下降，淮安市、连云港市、徐州市和常州市较 2021 年分别下降 61.75%、62.21%、55.62%和 51.50%，净融资额降幅较大。2023 年 1—6 月，江苏省城投企业净融资额相当于 2022 年的 118.55%，各地级市净融资情况较 2022 年有所改善，其中镇江市的净融资较 2022 年由负转正，淮

安市、徐州市、宿迁市的净融资额分别相当于 2022 年的 228.00%、204.31%和 170.88%。

表 2 江苏省城投企业净融资额情况（单位：亿元）

地级市	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—6 月		
	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	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
盐城市	2842.48	1843.87	998.60	3381.48	2363.08	1018.40	4003.70	2977.90	1025.80	2489.15	1609.48	879.67
苏州市	4504.31	3758.39	745.92	5350.75	4140.78	1209.97	5748.88	4739.60	1009.29	3258.69	2276.73	981.97
南京市	5888.96	3987.18	1901.79	6081.47	4770.72	1310.76	5960.09	4975.75	984.34	3999.69	3143.08	856.61
南通市	3334.63	2571.42	763.21	3697.77	2961.67	736.10	3954.12	3331.60	622.52	2652.06	1784.03	868.03
无锡市	2793.10	2287.25	505.84	2804.67	2288.22	516.45	2630.14	2051.32	578.82	1795.44	1229.45	565.99
扬州市	1719.91	1272.71	447.20	1882.74	1439.34	443.41	1840.84	1388.07	452.77	1437.55	843.31	594.25
泰州市	2795.52	1901.37	894.15	3415.54	2745.53	670.01	3283.84	2891.21	392.63	2284.49	1656.40	628.09
徐州市	2111.29	1327.20	784.09	2151.16	1527.90	623.26	1649.76	1373.13	276.62	1477.38	912.21	565.17
常州市	3320.93	2662.55	658.38	3451.67	2947.99	503.69	3392.00	3147.70	244.30	1960.27	1604.32	355.95
连云港市	1319.46	920.75	398.71	1435.96	1050.88	385.09	1262.26	1112.90	149.36	903.02	671.96	231.07
宿迁市	685.74	456.76	228.98	635.11	571.29	63.82	679.13	553.73	125.40	537.48	323.20	214.29
淮安市	1738.70	1248.40	490.29	1834.38	1535.91	298.47	1842.97	1728.81	114.15	1173.67	913.41	260.26
镇江市	2228.58	1994.27	234.31	2078.85	2093.95	-15.10	1848.97	2059.37	-210.41	948.38	890.21	58.17
总计	35283.62	26232.13	9051.48	38201.57	30437.25	7764.32	38096.70	32331.11	5765.59	24917.30	17857.78	7059.52

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；3. 本表未包含省级城投企业，按各地级市 2022 年净融资额大小排序
资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、江苏省各地级市财政收入对发债城投企业债务和到期债券的支持保障能力

江苏省城投企业债务主要集中在苏南地区，苏北地区城投企业债务规模较小；考虑区域城投企业债务后，盐城市、泰州市、镇江市、南京市和淮安市“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/GDP”比值相对较高，苏州市和无锡市区域债务负担较轻；宿迁市综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障程度相对其他地市较高；南京市、泰州市和镇江市综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障程度相对其他地市较低。泰州市、南京市、淮安市、镇江市及南通市 2024 年到期债券占 2022 年综合财力的比重相对较高。

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，本文通过各地级市综合财力对“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。

江苏省城投企业债务主要集中于苏南地区，其中南京市和苏州市城投企业全部债务规模较大，2022 年底均超过 10000 亿元；苏中地区南通市债务规模最大，超过 8000 亿元，扬州市最小，超过 4000 亿元；苏北地区盐城债务规模最大，超过 7000 亿元，其余地市债务规模相对偏小，宿迁市和连云港市城投企业全部债务均低于 3000 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”的比值来看，除镇江市和宿迁市以外，其余地市占比均超过 75.00%，城投企业债务占比处于较高水平。

区域	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
常州市	7191.45	8799.10	82%	92%	1393%	572%	373%
淮安市	4112.23	4863.63	85%	103%	1621%	964%	458%
连云港市	2951.43	3631.03	81%	91%	1706%	1166%	465%
南京市	14729.86	17718.06	83%	105%	1137%	1136%	523%
南通市	8162.42	10141.20	80%	89%	1654%	898%	485%
苏州市	11885.35	13657.76	87%	57%	586%	787%	316%
宿迁市	1660.47	2562.62	65%	62%	943%	721%	279%
泰州市	6569.84	7570.48	87%	118%	1817%	1452%	674%
无锡市	6573.27	8447.63	78%	57%	745%	748%	339%
徐州市	4667.35	6188.88	75%	73%	1196%	747%	344%
盐城市	7334.53	8869.87	83%	125%	1957%	1194%	483%
扬州市	4033.96	5138.74	79%	72%	1579%	783%	430%
镇江市	3740.31	5928.83	63%	118%	1951%	1468%	631%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

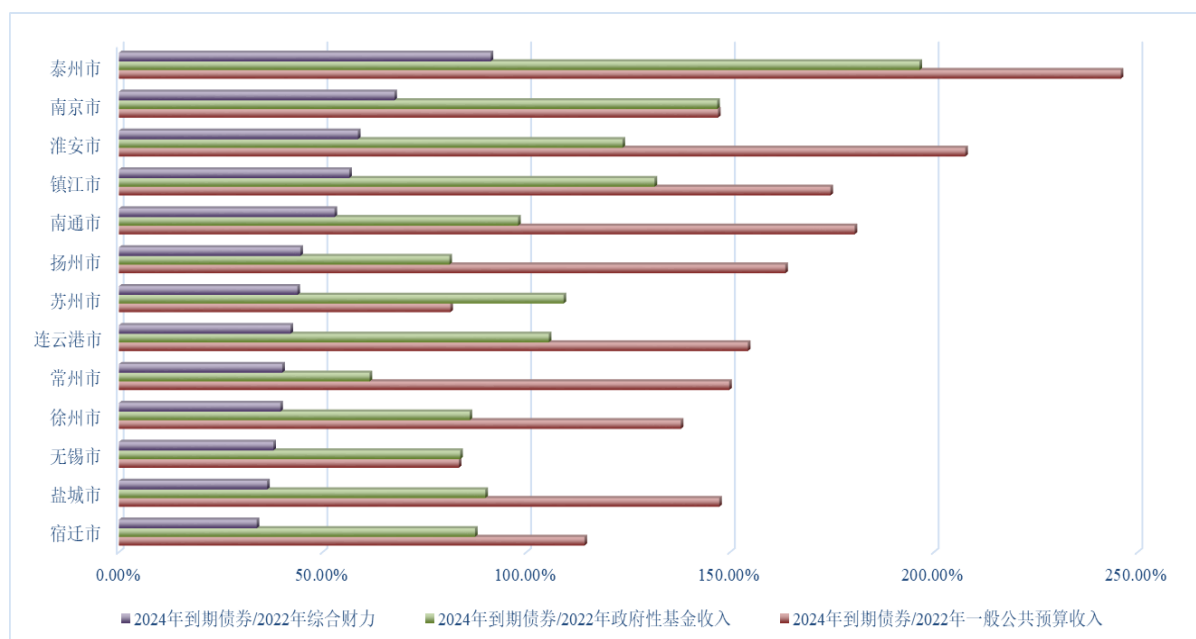
图 11 2022 年江苏省各地级市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”负担情况（单位：亿元）

从区域债务负担来看，“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/GDP”较高的地市分别为盐城市、泰州市、镇江市、南京市和淮安市，比值均超过 100%，其中盐城市最高；南通市、常州市及连云港市比值位于 80%~100%；宿迁市、徐州市及扬州市比值位于 60%~80%，区域债务负担一般；苏州市和无锡市该比值均低于 60.00%，区域债务负担较轻。

从各地市政府财力对“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，广义债务增长叠加综合财力下降，各地市 2022 年底政府财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力均较 2021 年底下降。宿迁市“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/综合财力”比值低于 300%，综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障程度较其他地市较高；南京市、泰州市和镇江市“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/综合财力”比值高于 500%，综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障程度较其他地市较低；其余地市“（发债城投企

业全部债务+地方政府债务)/综合财力”的比重介于 300%~500%。

从各地一般公共预算收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力来看，苏州市“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/一般公共预算收入”比值小于 600%，表现较强，无锡市表现一般，宿迁市表现较弱；其余地市“（发债城投企业全部债务+地方政府债务）/一般公共预算收入”比值均高于 1000%，一般公共预算收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力弱，其中盐城市、镇江市、泰州市、连云港市这一指标排名靠后。从各地政府性基金收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力来看，常州市表现很强，宿迁市、徐州市、无锡市、扬州市和苏州市表现较强，南通市和淮安市表现一般，南京市、连云港市和盐城市这一指标排名相对靠后。



注：按“2024 年到到期债券/2022 年综合财力”降序排列排序

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 12 2024 年江苏省各地市城投企业到期债券规模占财政收入比重情况

从江苏省各地市城投企业 2024 年到到期债券规模占一般公共预算收入、政府性基金收入和综合财力的比重看，泰州市 2024 年到到期债券占 2022 年一般公共预算收入、政府性基金收入及综合财力比重在各地市中均相对较高；南京市、淮安市、镇江市和南通市 2024 年到到期债券占 2022 年综合财力比重超过 50%；宿迁市、盐城市、无锡市和徐州市 2024 年到到期债券占 2022 年综合财力比重低于 40%，综合财力对当地城投企业 2024 年到到期债券的支持保障能力较强，其余地市 2024 年到到期债券占 2022 年综合财力比重介于 40%~50%，综合财力对当地城投企业 2024 年到到期债券的支持保障能力尚可。