

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

地方政府与城投企业债务风险研究报告—辽宁篇

联合资信 公用评级二部 | 宋金玲 | 卢奕



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



报告概要

辽宁省地处中国东北边境，是东北地区唯一既沿海又沿边的省份。辽宁省是中国重要的老工业基地之一，装备制造、冶金、石油化工为辽宁省支柱产业；2023 年辽宁省经济总量位于全国中游水平，人均 GDP 位于全国中下游水平。2023 年，辽宁省一般公共预算收入全国排名第 18 位，一般公共预算收入稳定性较强，但是财政自给率偏低。受房地产市场低迷影响，辽宁省政府性基金收入同比有所下降，上级补助收入对地方综合财力贡献程度较大。辽宁省政府负债率和政府债务率均处于偏高水平。国家出台多项政策支持东北振兴，辽宁省面临较好的发展机遇。

从地市层面看，辽宁省各地市经济发展相对不均衡，地区间经济实力差距较大。大连市和沈阳市经济实力明显高于其他地市。辽宁省各地市财政实力亦分化明显，沈阳市、大连市一般公共预算收入和政府性基金收入规模领先其他地市。上级补助收入是各地方综合财力重要来源。2023 年底，辽宁省各地市政府债务余额均较 2022 年底有所增长，除辽阳市和本溪市外，其余各地市政府债务率均有所上升。

从企业层面看，辽宁省有存续债的发债城投企业少，层级以地市级为主。2023 年，辽宁省城投企业债券发行数量和规模均有所下降，有存续债的地市城投企业债券融资均净流出；2024 年 1—8 月，沈阳市城投企业发行债券规模大幅增加，城投企业债券融资大幅净流入，大连市城投企业债券净融资额由负转正，其他各地市城投企业债券融资表现为净流出或持平。大连市、沈阳市和葫芦岛市城投企业 2025 年到期债券规模相对较大。盘锦市和营口市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/“地方综合财力”指标超过 400%。

一、辽宁省经济及财政实力

1. 辽宁省区域特征及经济发展状况

辽宁省地处中国东北边境，矿产资源丰富，综合交通运输体系基本形成；作为中国重要的老工业基地之一，辽宁省装备制造、冶金、石油化工等重要工业在全国占有重要地位；经济总量处于全国中游水平，人均 GDP 处于全国中下游水平。第三产业是拉动全省经济增长的主要动力。国家出台多项政策支持东北振兴，辽宁省面临较好的发展机遇。

辽宁省地处中国东北边境，矿产资源丰富，综合交通运输体系基本形成。辽宁省地处中国东北地区南部，南临黄海、渤海，东与朝鲜一江之隔，与日本、韩国隔海相望，东北与吉林省相邻，西南与河北省接壤，西北与内蒙古自治区毗连，是东北地区唯一既沿海又沿边的省份，也是中国重要的老工业基地之一。辽宁省矿产资源丰富，探明储量矿产 110 种，保有储量列全国前 10 位的有 24 种，其中硼、铁、菱镁等矿产储量居全国首位。辽宁省运输路网以公路为主，其次为铁路运输，综合交通运输体系基本形成。

表 1 辽宁省交通情况及资源禀赋

现状				2025年末预计完成目标
交通情况	陆路	公路	公路总里程达到131361公里（不含城管路段）	13.5万公里
		铁路	铁路营业里程（不含地方铁路）6302公里，其中高速铁路2213公里	7347公里（包括地方铁路）
		轨道交通	轨道交通运营线路总长度488.7公里，其中地铁、轻轨、有轨电车线路分别为249.7公里，147.0公里和92.0公里	/
	航空		民航机场9座，军用机场11座	/
	水运		辽宁省南部沿海，海岸线长达2292公里，沿线拥有大连港、营口港、丹东港、锦州港等多个综合性外贸口岸，全省内河航道通航里程413公里	/
资源禀赋	矿产资源		矿产资源丰富，探明储量矿产110种，保有储量列全国前10位的有24种，其中硼、铁、菱镁等矿产储量居全国首位	/

资料来源：联合资信根据公开资料整理

常住人口有所减少，城镇化率高于全国平均水平。截至 2023 年底，辽宁省常住人口 4182 万人，较上年末减少 15 万人。同年末，辽宁省城镇化率较上年末提高 0.51 个百分点，达到 73.51%，高于全国城镇化率（66.2%）。

经济稳步发展，经济总量位于全国中游水平，固定资产投资保持增长。2023 年，辽宁省地区生产总值与人均 GDP 分别为 30209.4 亿元和 7.21 万元，分别位居全国各省市自治区第 16 位和第 19 位，位于全国中游和中下游水平；GDP 增速为 5.3%，位

居全国各省市自治区第 17 位。2023 年，辽宁省固定资产投资同比增长 4.0%。2024 年 1—6 月，辽宁省完成地区生产总值 14547.0 亿元，同比增长 5.0%，经济稳步发展。

表 2 辽宁省主要经济数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
GDP（亿元）	27584.1	28975.1	30209.4	14547.0
GDP 增速（%）	5.8	2.1	5.3	5.0
三次产业结构	8.9：39.4：51.7	9.0：40.6：50.5	8.8：38.8：52.4	/
人均 GDP（元）	65026	68775	72107	/
固定资产投资增速（%）	2.6	3.6	4.0	2.5
城镇化率（%）	72.81	73.00	73.51	/

注：部分数据未获取，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公开数据整理

第三产业拉动经济增长。2023 年，辽宁省三次产业结构由上年的 9.0：40.6：50.5 调整为 8.8：38.8：52.4，第二产业增加值占比有所下降，第三产业是经济发展的主要支柱。依托于丰富的矿产资源及便利的交通条件，辽宁省工业经济不断发展，构建了装备制造、冶金和石化三大支柱产业。2023 年，辽宁省规模以上工业增加值增速 5.0%。装备制造、冶金和石化三大支柱产业合计占规模以上工业增加值的比重为 75.5%，其中规模以上装备制造业增加值比上年增长 9.1%，石化工业增加值比上年增长 4.9%，冶金工业增加值比上年增长 3.8%。2023 年，辽宁省第三产业增加值 15823.9 亿元，同比增长 5.5%，是拉动全省经济增长的主要动力。

东北全面振兴相关政策利好区域发展。受益于东北全面振兴相关政策落地，辽宁省经济实力有望进一步增强。2021 年，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》提出，推动东北振兴取得新突破，打造辽宁沿海经济带，改造提升装备制造等传统优势产业，培育发展新兴产业。2021 年 9 月，国务院发布关于东北全面振兴“十四五”实施方案的批复，批复明确，原则同意《东北全面振兴“十四五”实施方案》，辽宁省人民政府要提高对东北全面振兴重要性、紧迫性的认识，推动实施一批对东北全面振兴具有全局性影响的重点项目和重大改革举措，着力增强内生发展动力。2023 年 9 月，习近平总书记深入黑龙江的林场、乡村、高校等考察调研，期间主持召开新时代推动东北全面振兴座谈会并发表重要讲话，为推动东北全面振兴取得新突破、更好服务国家发展大局指明正确方向、提供根本遵循。

表 3 2023 年以来涉及辽宁省促进经济发展的相关政策/会议

政策/会议	发布时间	发布机构/会议地点	主要内容
《辽宁省进一步稳经济若干政策举措》	2023 年 1 月	辽宁省人民政府	围绕企业融资、重点产业发展、消费复苏回暖、外贸外资稳增长等九大方面，制定进一步稳经济若干政策举措，并延续实施一批稳经济系列政策举措，推动全省经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长。

《辽宁全面振兴新突破三年行动方案（2023—2025）》	2023 年 2 月	辽宁省人民政府	明确了以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导思想，坚持 6 项基本原则，通过三年努力，维护国家“五大安全”能力显著提升，高质量发展迈上新台阶，结构调整步伐加快等总体目标和 8 个分项目标、10 个方面新突破、50 项重点任务以及 5 项保障措施。
《关于进一步推动新时代东北全面振兴取得新突破若干政策措施的意见》	2023 年 10 月	中共中央政治局会议	会议指出，新时代新征程推动东北全面振兴，面临新的重大机遇，制定出台一揽子支持政策，对于进一步坚定信心，充分发挥东北比较优势，推动东北走出一条高质量发展、可持续振兴的新路，具有重要意义。
《辽宁省推动经济稳中求进若干政策举措》	2024 年 1 月	辽宁省人民政府	从积极促进消费升温、持续扩大有效投资、推动外贸质效提升、支持实体经济发展、加快构建现代化产业体系、以科技创新推动产业创新、深化重点领域改革、加快推进绿色低碳发展、持续保障和改善民生九个方面进行部署，进一步推动全省经济实现质的有效提升和量的合理增长。
《辽宁省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	2024 年 6 月	辽宁省人民政府	将通过推动重点领域设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用和标准提升四大行动，加快发展新质生产力，有效扩大内需和优化供给，推动消费和投资相互促进，助力辽宁全面振兴新突破。

资料来源：联合资信根据公开数据整理

2. 辽宁省财政实力及债务情况

2023 年，辽宁省一般公共预算收入有所增长，规模位于全国各省市自治区中下游水平，一般公共预算收入稳定性较强，但是财政自给率偏低。2023 年辽宁省政府性基金收入同比有所下降，上级补助收入对地方综合财力贡献程度较大。辽宁省政府负债率和政府债务率均处于偏高水平。

2023 年，辽宁省一般公共预算收入为 2755.29 亿元，在全国 31 个省市自治区中排第 18 位，同口径增长 9.1%；税收收入占比为 67.91%，一般公共预算收入稳定性较强；财政自给率为 41.91%，财政自给程度偏低。受房地产市场低迷影响，2023 年，辽宁省实现政府性基金收入 448.62 亿元，较上年下降 14.5%。

2023 年，辽宁省上级补助收入有所增长，上级补助收入占当年地方综合财力（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）的比重为 53.21%，对地方综合财力的贡献程度较大。2024 年 1—6 月，辽宁省一般公共预算收入 1620.48 亿元，同比增长 6.3%；同期，辽宁省政府性基金收入 191.32 亿元，较去年同期增长 14.4%，主要系国有土地出让收入入库较多。

表 4 辽宁省主要财政数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
一般公共预算收入（亿元）	2765.59	2525.07	2755.29	1620.48
一般公共预算收入增速（%）	4.1	-8.7	9.1	6.3
税收收入（亿元）	1970.87	1664.39	1871.05	1021.26
税收占一般公共预算收入比重（%）	71.26	65.91	67.91	63.02
一般公共预算支出（亿元）	5879.21	6261.43	6574.78	3187.80

财政自给率（%）	47.04	40.33	41.91	50.83
政府性基金收入（亿元）	1185.24	524.44	448.62	191.32
上级补助收入（亿元）	2993.29	3452.96	3642.83	/
地方政府债务余额（亿元）	10252.53	10975.20	12870.34	/
债务率（%）	147.64	168.79	187.98	/
负债率（%）	37.17	37.88	42.60	/

注：1.财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

2.地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务

3.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%

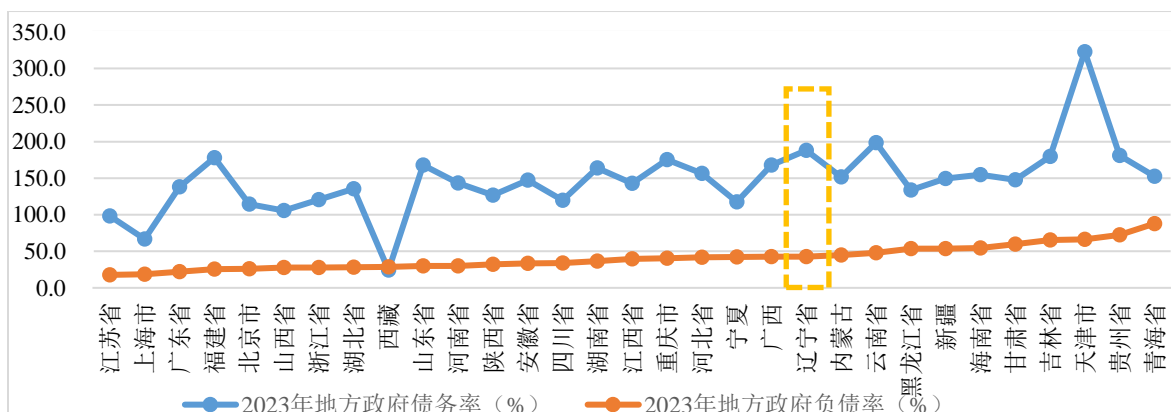
4.负债率=地方政府债务余额/全省地区生产总值*100%

5.2022 年一般公共预算收入增速为扣除留抵退税因素后同口径下降 0.4%

6.部分数据未获取，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公开数据整理

辽宁省整体债务负担处于全国中上游水平。2023 年，辽宁省地方政府债务率和地方政府负债率分别为 187.98%和 42.60%，在全国 31 个省市自治区中分别排名第 3 和第 11。辽宁省政府债务负担较重。



资料来源：各省市自治区财政厅、联合资信整理

图 1 2023 年全国地方政府债务率与地方政府负债率

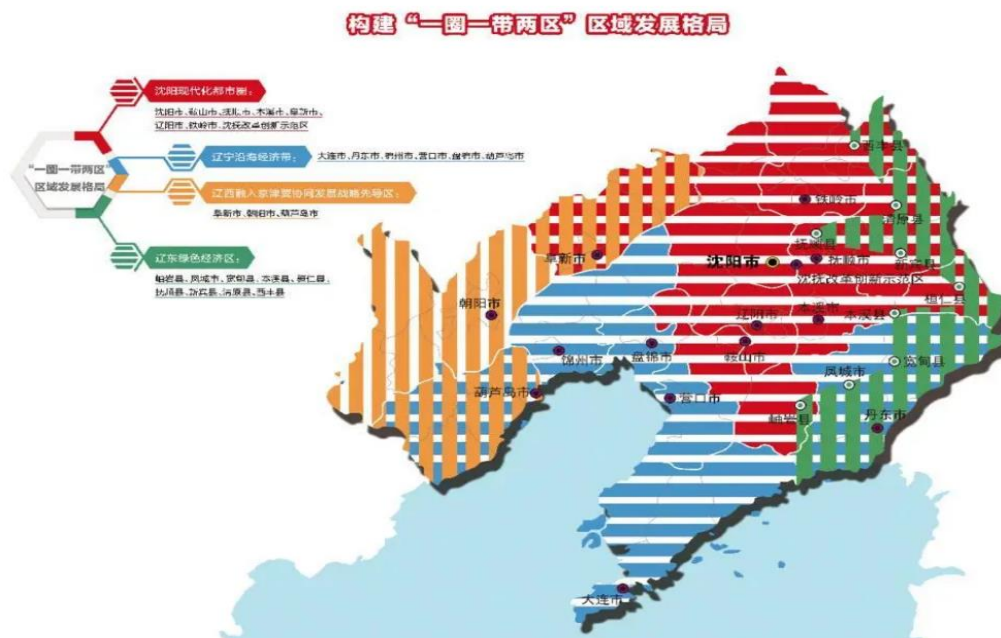
二、辽宁省各地市经济及财政实力

1. 辽宁省各地市经济情况

辽宁省各地市经济实力差距较大，发展相对不均衡，大连市和沈阳市经济实力明显高于其余地市。2023 年，辽宁省各地市 GDP 均实现了不同程度增长，大连市人均 GDP 最高。

辽宁省下辖 14 个地级市。2021 年，辽宁省提出巩固沈阳、大连要地要领导地位，形成“双核”牵引的“一圈一带两区”区域发展格局（“一圈”即沈阳现代化都市圈，

“一带”即辽宁沿海经济带，“两区”即辽西融入京津冀协同发展战略先导区和辽东绿色经济区)。沈阳现代化都市圈以沈阳为中心,以鞍山、抚顺、本溪、阜新、辽阳、铁岭、沈抚改革创新示范区等为支撑,建设新型工业化示范区、东北振兴发展增长极。辽宁沿海经济带以大连为龙头,以丹东、锦州、营口、盘锦、葫芦岛等沿海城市为支撑,高质量创建辽东半岛蓝色经济区。辽西融入京津冀协同发展战略先导区支持阜新、朝阳、葫芦岛等市融入京津冀协同发展战略,加快推进辽西北承接产业转移示范区建设,构建辽宁开放合作的西门户和新增长极。辽东绿色经济区依托岫岩县、凤城市、宽甸县、本溪县、桓仁县、抚顺县、新宾县、清原县、西丰县等丰富的森林资源和优质水资源,协同探索推进生态优先、绿色发展新路径。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2 辽宁省“一圈一带两区”分布图

产业发展方面，大连市和沈阳市产业基础较好。从产业分布来看，辽宁省各地市依托自身资源优势等发展相关产业，拥有 1 个国家级新区和 16 个国家级高新区/国家级经开区，以及 A 股上市公司 83 家。其中，大连市和沈阳市产业基础较好。

表 5 辽宁省产业分布情况

经济区	地市	主要产业	上市公司数量	国家级新区/高新区/经开区
沈阳现代化都市圈	沈阳市	汽车及零部件、通用石化重矿装备、电力装备和机床制造产业、机器人、航空、IC 装备、生物医药、医疗装备和新材料产业等	26	沈阳经济技术开发区、沈阳辉山经济技术开发区、沈阳高新技术产业开发
	鞍山市	钢铁及深加工产业、菱镁产业、装备制造产业、高新技术和数字经济产业等	7	鞍山高新技术产业开发

	抚顺市	高端精细化工、冶金高端新材料、新型清洁能源、先进装备制造、新型煤化工及煤矸石综合利用产业等	1	--
	本溪市	钢铁、文旅、旅游和生物医药产业等	1	本溪高新技术产业开发区
	阜新市	先进装备制造、绿色制造体系、绿色食品产业和农业现代化建设等	3	阜新高新技术产业开发区
	辽阳市	铝合金精深加工、先进制造业和现代物流业、文博文旅产业等	3	辽阳高新技术产业开发区
	铁岭市	现代农业产业、先进制造和现代物流业等	1	铁岭经济技术开发区
辽宁沿海经济带	大连市	石化和精细化工产业、集成电路产业、装备制造、化工产业等	29	金普新区、大连经济技术开发区、大连长兴岛经济技术开发区、大连高新技术产业开发区
	丹东市	精密仪器仪表等先进制造产业、远洋渔业和水产品深加工工业等	1	--
	锦州市	精细化工、冶金及金属新材料、农副产品加工业、现代文旅产业等	4	锦州经济技术开发区、锦州高新技术产业开发区
	营口市	冶金新材料、精细化工产业、现代食品工业等	3	营口经济技术开发区、营口高新技术产业开发区
	盘锦市	精细化工、特色装备制造、光学电子、碳素材料产业等	1	盘锦辽滨沿海经济技术开发区
	葫芦岛市	精细化工、有色金属产业、先进制造和信息技术产业等	2	--
辽西融入京津冀协同发展战略先导区	朝阳市	冶金新材料、装备制造、新能源、绿色建筑建材、农产品深加工、现代物流和精品文旅产业等	1	--

注：国家级新区/高新区/经开区未涵盖保税区；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；上市公司数量及市值数据时间截点为 2024 年 9 月 4 日；阜新市和葫芦岛市在“一圈一带两区”分布中有重叠区域仅列示一次；“--”代表无

资料来源：联合资信根据公开资料整理

辽宁省各地市经济发展水平分化明显。大连市和沈阳市作为全省经济发展的“双核”，经济实力明显强于其他地市，经济实力分化明显。2023 年大连市和沈阳市 GDP 分别占全省经济总量的 29.11%和 27.01%，其经济实力明显高于其他地市；第三至七位为鞍山市、营口市、盘锦市、锦州市和朝阳市；其余各地市生产总值均未超过千亿。2023 年，辽宁省各地市 GDP 均保持增长，地市间差异较大，GDP 增速分布在 1.6%~6.1% 的区间，最低为辽阳市，主要系第二产业增加值下降所致，最高为沈阳市和丹东市。2024 年上半年，本溪市和朝阳市 GDP 增速分别为 6.1%和 6.0%，排名省内前两位，营口市和葫芦岛市增速排名下滑至末位。

大连市和盘锦市人均 GDP 省内排名靠前。从可获取的数据看，大连市和盘锦市人均 GDP 超全国平均水平（8.94 万元），其余各地市均低于全国平均水平。其中，最高的为大连市，最低的为铁岭市。

沈阳市和大连市常住人口规模位居省内前两位。沈阳市和大连市常住人口占全省常住人口的比重分别为 22.01%和 18.02%，其余地市人口规模一般。

表 6 2023 年（末）辽宁省各地市主要经济指标情况

市（州）	GDP	GDP 增速	人均 GDP	常住人口	城镇化率	三次产业结构
	亿元	%	万元	万人	%	
大连市	8752.9	6.0	11.66	753.9	82.93	6.9:42.4:50.7
沈阳市	8122.1	6.1	8.85	920.4	85.12	4.1:36.4:59.5
鞍山市	2011.9	5.7	/	/	/	6.2:40.1:53.7
营口市	1479.4	5.3	6.50	226.6	68.56	8.9:41.6:49.5
盘锦市	1382.1	1.7	9.97	/	/	7.9:50.2:41.9
锦州市	1253.4	5.4	4.76	263.1	61.34	18.2:26.6:55.2
朝阳市	1043.7	5.3	3.74	278.8	51.68	23.8:27.9:48.3
本溪市	971.0	5.8	7.72	/	/	6.1:47.8:46.1
抚顺市	949.3	4.4	5.27	174.8	79.57	6.4:47.1:46.5
丹东市	945.2	6.1	4.49	209.2	70.3	20.7:24.8:54.5
葫芦岛市	911.6	6.0	3.88	233.7	56.62	17.3:35.9:46.8
辽阳市	878.4	1.6	5.71	153.2	68.4	11.8:40.0:48.2
铁岭市	764.6	5.4	3.31	226.4	57.1	22.5:28.3:49.2
阜新市	602.0	4.6	/	/	/	21.6:25.9:52.5

注：“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2. 辽宁省各地市财政实力及政府债务情况

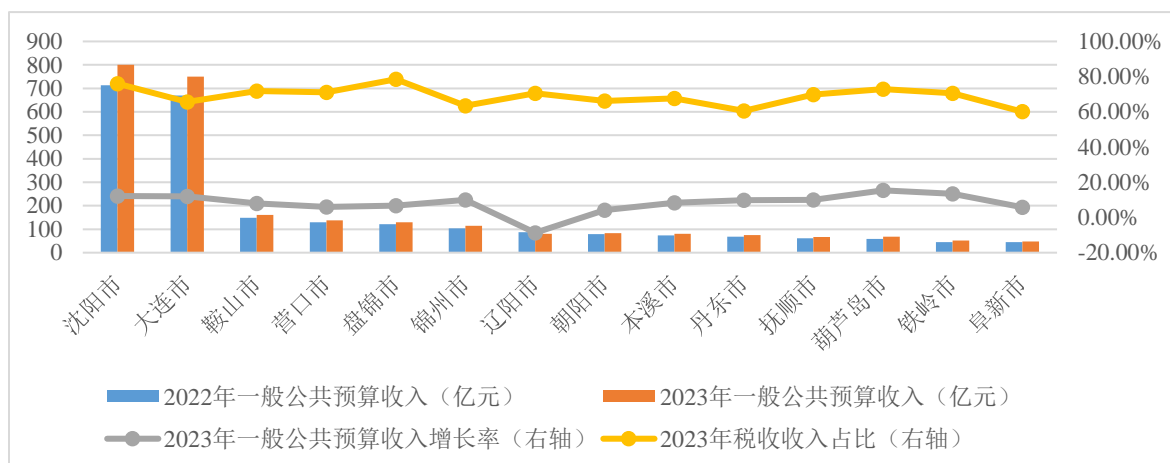
（1）财政收入情况

辽宁省各地市财政实力分化明显，沈阳市、大连市一般公共预算收入和政府性基金收入规模领先其他地市。2023 年，除辽阳市外，其余各地市一般公共预算收入较 2022 年有所增长；除鞍山市、葫芦岛市、营口市和辽阳市外，其余各地市政府性基金收入较 2022 年均有所减少；上级补助收入仍为地方综合财力重要来源。

一般公共预算收入

从一般公共预算收入规模看，受经济发展水平差异影响，辽宁省各地市一般公共预算收入差距较大。2023 年，沈阳市和大连市一般公共预算收入继续大幅领先，分别为 800.85 亿元和 750.2 亿元，鞍山市、营口市、盘锦市和锦州市分别位居全省第三至第六，其余各地市一般公共预算收入规模均低于百亿。从一般公共预算收入构成看，2023 年，除辽阳市、朝阳市和本溪市外，其余各地市税收收入占一般公共预算收入的比重较上年均有所上升，盘锦市税收收入占一般公共预算收入比重最高，达 78.52%。从一般公共预算收入增速看，2023 年除辽阳市（主要受增值税和企业所得税下降影响）外，其余各地市增速均为正，主要系税收收入均有不同程度增长等因素影响所致。财政自给率方面，2023 年除大连市、沈阳市和盘锦市财政自给率超过 60%外，其余

各地市财政自给率均在 60%以下。2023 年，除朝阳市、阜新市和辽阳市外，其余各地市财政自给率均呈现不同程度的上升趋势。2024 年上半年，除营口市外，其余各地市一般公共预算收入同比均有所增长。其中，铁岭市和葫芦岛市增速超 20.0%，增速排名前两位；营口市一般公共预算收入同比下降 3.9%，增速排名末位。

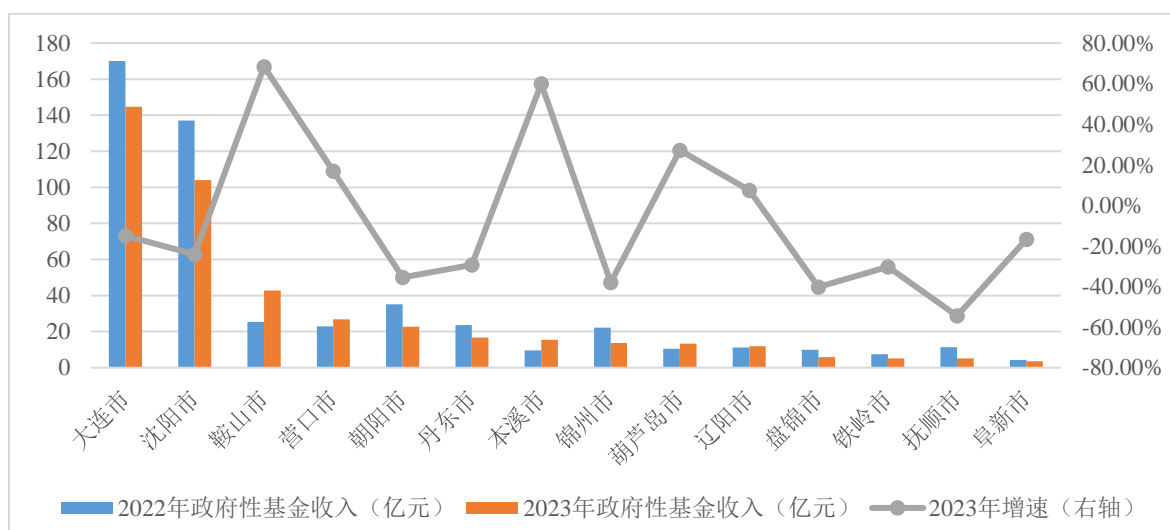


资料来源：联合资信根据辽宁省各地市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图3 2022—2023年辽宁省各地市一般公共预算收入情况

政府性基金收入

2023 年，大连市和沈阳市政府性基金收入规模较大，分别为 144.30 亿元和 104.02 亿元；其余各地市规模均在 45 亿元以下。2023 年，除鞍山市、本溪市、葫芦岛市、营口市和辽阳市政府性基金收入较 2022 年有所增长外，其他市均有不同程度的下降，主要系受市场行情、当地政府土地出让计划等因素影响导致土地出让收入下降所致。

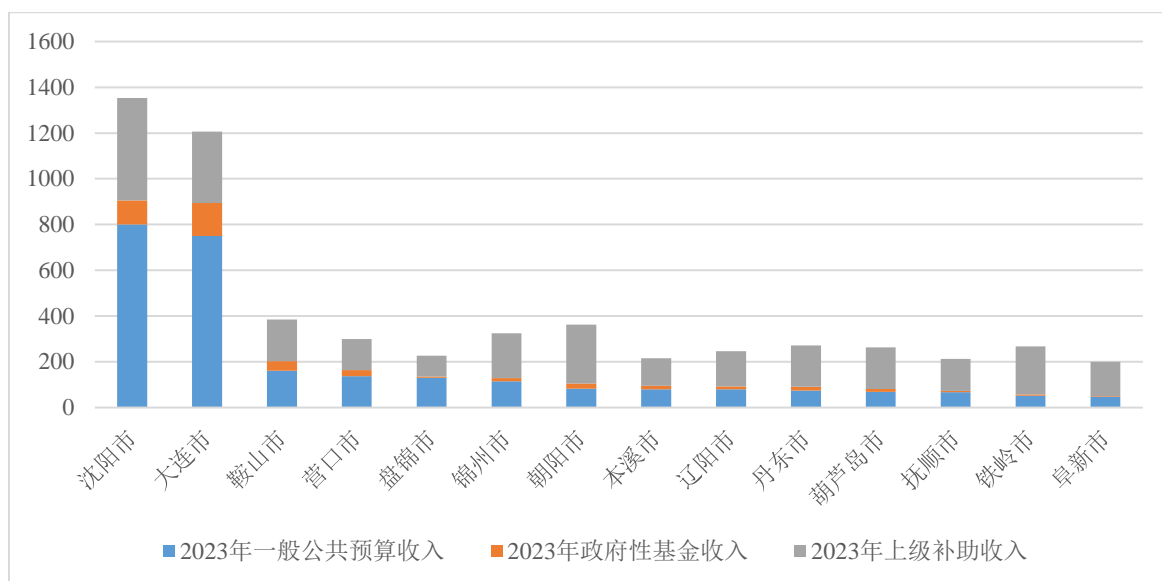


资料来源：联合资信根据辽宁省各地市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图4 2022—2023年辽宁省各地市政府性基金收入情况

上级补助收入

2023 年，辽宁省各地市上级补助收入整体呈上升趋势，仍为地方综合财力重要来源。2023 年，沈阳市、大连市、朝阳市和铁岭市上级补助收入规模均在 200.00 亿元以上，其中沈阳市超过 400 亿元；盘锦市上级补助收入 91.26 亿元，规模最小。从综合财力看，仅沈阳市和大连市综合财政收入破千亿，其余地市均在 400.00 亿以下。



注：上级补助收入=返还性收入+一般性转移支付收入+专项转移支付收入

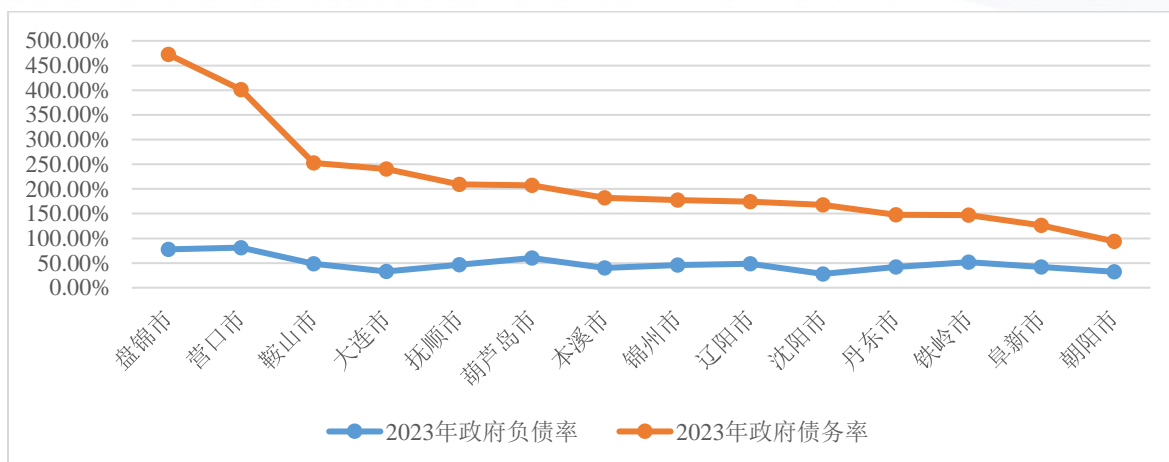
资料来源：联合资信根据辽宁省各地市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 5 2023 年辽宁省各地市综合财力构成情况（单位：亿元）

(2) 债务情况

2023 年底，辽宁省各地市政府债务余额均较 2022 年底有所增长，大连市政府债务余额最高；2023 年，除辽阳市和本溪市外，其余各地市政府债务率均有所上升，盘锦市、营口市和鞍山市政府债务率相对较高。

2023 年底，辽宁省各地市政府债务余额均较 2022 年底有所增长，其中大连市和沈阳市政府债务余额均在 2000 亿元以上，营口市和盘锦市政府债务余额均在 1000 亿元以上，其余地市政府债务余额均处于 200 亿元至 1000 亿元之间。政府负债率方面，2023 年，辽宁省各地市政府负债率均有所上升，其中营口市和盘锦市政府负债率超 75%，其余各地市政府负债率均在 60%以内。政府债务率方面，2023 年，除辽阳市和本溪市外，其余各地市政府债务率均较有所上升。2023 年，除朝阳市外，辽宁省其余各地市政府债务率均高于 100%。其中，盘锦市、营口市政府债务率均高于 400%。



资料来源：联合资信根据辽宁省各地市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 6 2023 年辽宁省各地市政府债务率和政府负债率情况

债务管控方面，辽宁省为加强债务管理、防范债务风险、构建政府性债务管理制度体系，辽宁省政府成立辽宁省预算管理和化解地方政府债务工作及政府性债务风险事件应急领导小组推进全省政府债务化解和债务风险事件应急处置工作。2023 年，辽宁省十四届人大常委会强调，各级部门需要高度重视政府债务风险，进一步压紧压实风险管控责任，确保不发生突发性、临时性的兑付风险。《关于辽宁省 2023 年财政决算的报告》中提到，深入实施全省一揽子化债方案，用足用好各类政策资源，按时足额偿还政府债务本息。建立全口径地方债务监测监管体系，健全专项债券全生命周期管理机制，夯实债务管理工作基础。2023 年，根据公开信息统计，辽宁省共发行 870.42 亿元特殊再融资债券，用于偿还存量债务。

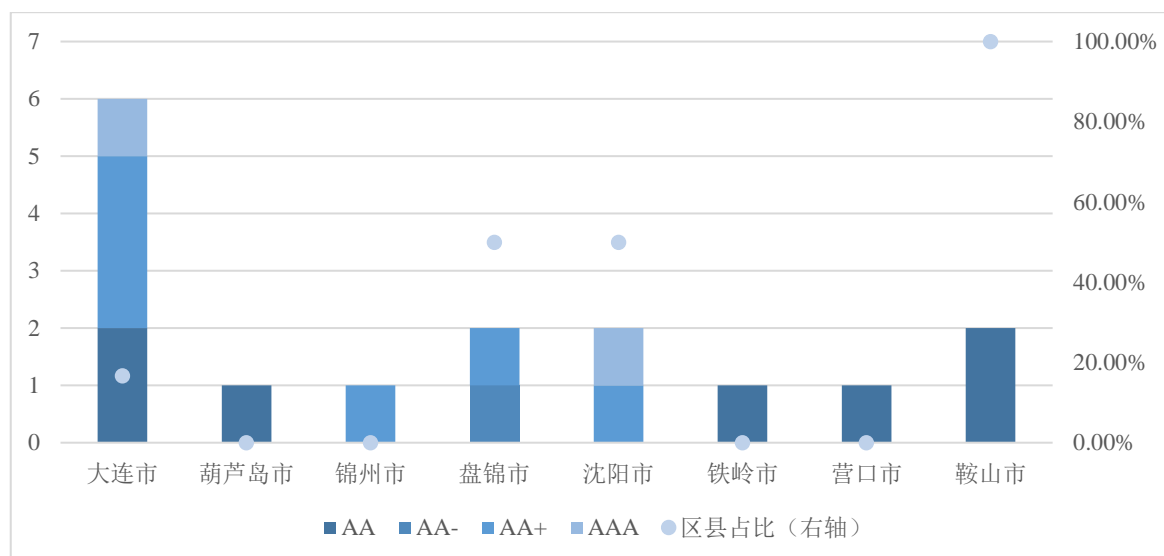
三、辽宁省城投企业偿债能力

1. 城投企业概况

辽宁省发债城投企业少，层级以地市级为主，主体信用级别以 AA 和 AA⁺为主，大连市发债城投企业数量占比最高。

截至 2024 年 8 月底，辽宁省内有存续债券的城投企业共 16 家，整体发债城投企业数量少。从各地市发债城投企业数量看，大连市共有 6 家发债城投企业，其余发债城投企业分布于鞍山市、沈阳市、盘锦市、葫芦岛市、营口市和锦州市。从级别分布看，最新主体级别为 AAA 的城投企业共 2 家，其中 1 家为地市级，1 家为园区级，分别位于沈阳市和大连市；AA⁺和 AA 城投企业分别为 6 家和 7 家，主要集中于大连市；辽宁省另有 1 家 AA⁻城投企业，位于盘锦市。从平台层级看，发债城投企业中地市级平台共 9 家，区县级平台共 5 家，园区级平台共 2 家；大连市有 3 家地市级平

台，其余地市级平台分布于沈阳市、葫芦岛市、锦州市、盘锦市和营口市；鞍山市的2家发债城投企业均为区县级平台。整体看，辽宁省发债企业数量少，信用级别以AA和AA⁺为主，各地市中大连市城投企业数量占比最高。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

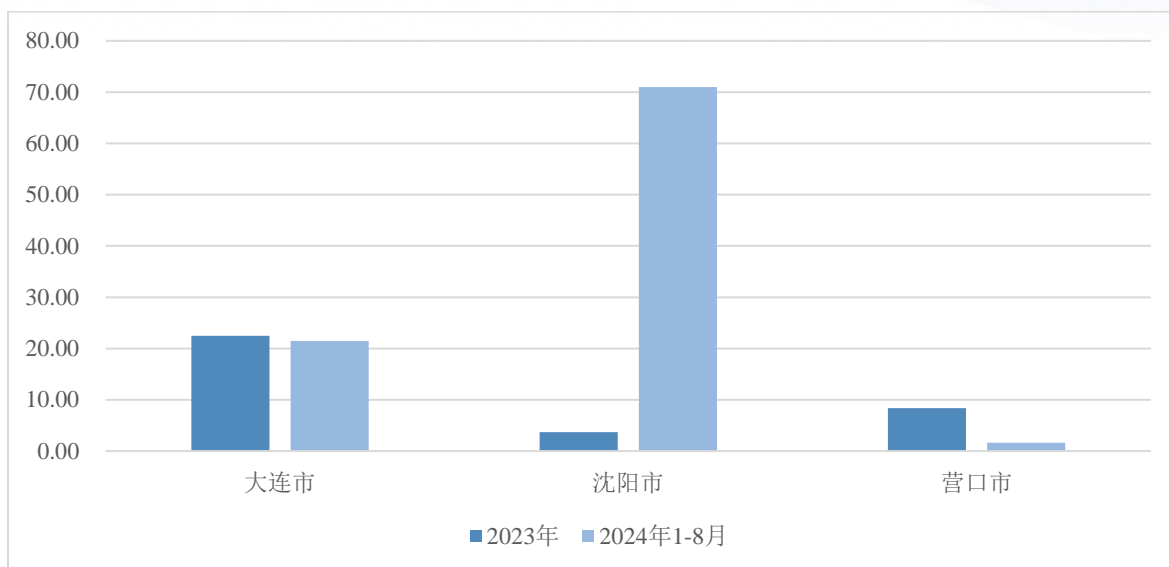
图7 各地市城投数量、级别和层级分布情况

2. 城投企业发债情况

2023年，辽宁省城投企业债券发行数量和规模同比均有所下降，有存续债的地市债券融资均净流出。2024年1—8月，沈阳市城投企业发行债券规模大幅增加；沈阳市城投企业债券融资大幅净流入，大连市债券净融资额由负转正，营口市债券融资维持净流出。

2023年，辽宁省共有3家城投企业发行债券，较上年（5家）减少2家，发行数量合计6只（2022年为8只），规模为34.60亿元（2022年为48.75亿元），债券发行数量和规模同比均有所下降。2023年，3家发债城投企业分别位于大连市、营口市和沈阳市，其中大连市发债规模占全省的65.03%。同期，辽宁省发行债券的城投企业中2家为AA⁺城投企业，1家为AA城投企业，发行规模占比分别为75.72%和24.28%。

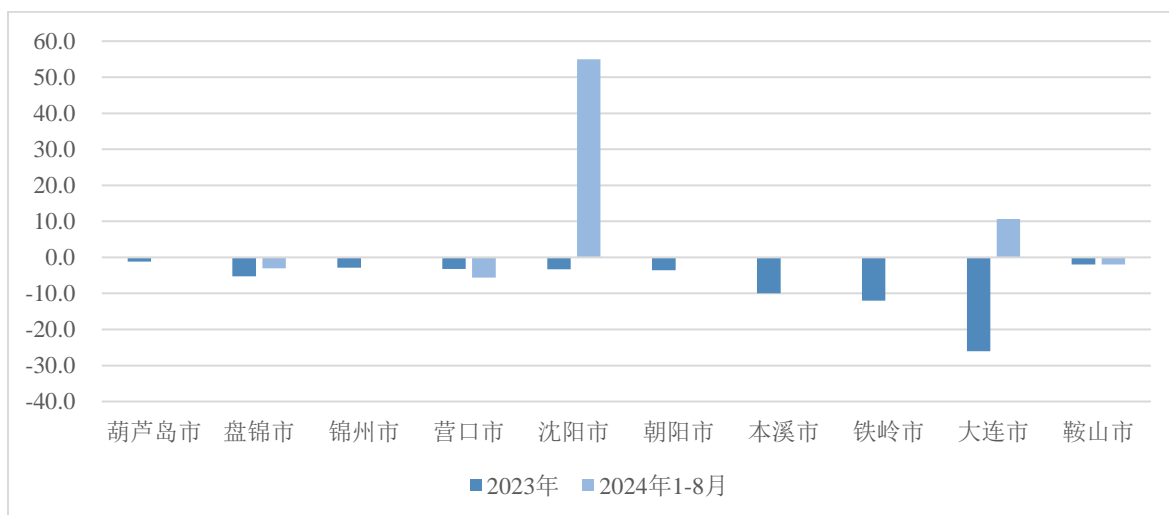
2024年1—8月，沈阳市城投企业发行债券规模大幅增加；辽宁省整体发行规模增长至94.10亿元。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 8 辽宁省城投企业债券发行规模（单位：亿元）

2023 年，辽宁省有存续债的地市债券融资均净流出，其中大连市净流出规模最大。2024 年 1—8 月，沈阳市债券融资由净流出转为大幅净流入，净融资额 55.00 亿元；同期，大连市债券净融资额由负转正，净流入 11.50 亿元，盘锦市、营口市和鞍山市债券融资维持净流出。



注：2024 年 1—8 月，葫芦岛市、盘锦市、锦州市、朝阳市、本溪市、铁岭市、鞍山市城投企业均未发行债券

数据来源：联合资信根据 Wind 整理

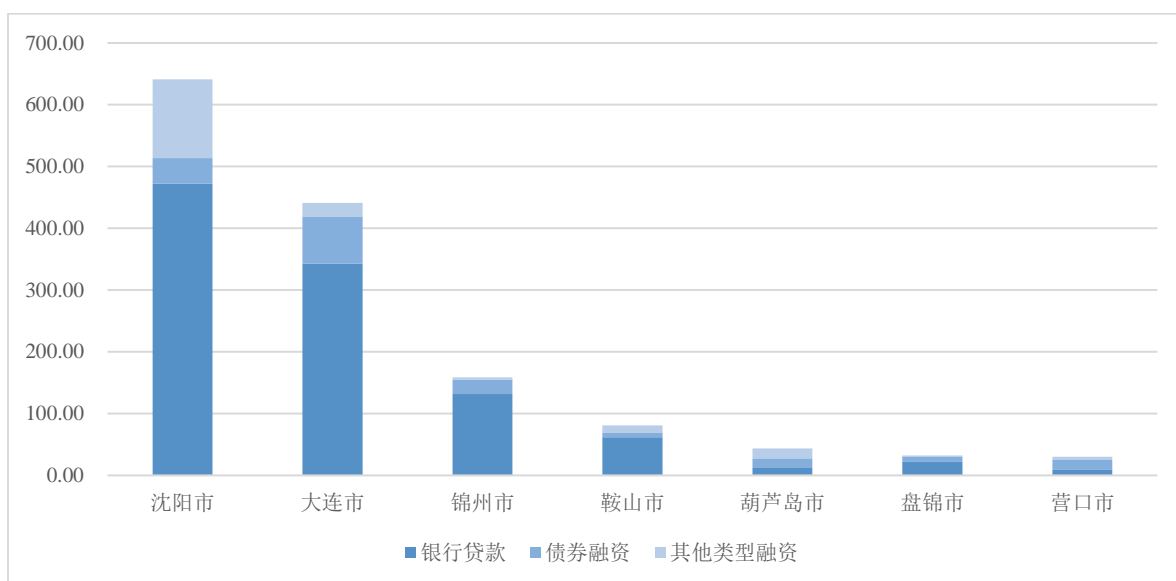
图 9 各地市城投企业债券净融资情况（单位：亿元）

3. 城投企业偿债能力分析

截至 2023 年底，辽宁省超半数地市发债城投企业债务结构以间接融资为主，债务负担较上年底变化不大，但沈阳市债务负担相对较重；大连市、沈阳市和葫芦岛市 2025 年到期债券规模相对较大；各地市短期偿债能力指标表现较弱；沈阳市、营口

市和葫芦岛市筹资活动现金净流入，其余各地市发债城投企业净融资额均为负，需持续关注区域融资环境及区域内城投企业的再融资情况。

截至 2023 年底，除沈阳市外，其余各地市发债城投企业¹全部债务规模同比均有所下降，其中沈阳市和大连市发债城投企业全部债务规模分别为 641.44 亿元和 441.24 亿元，锦州市发债城投企业全部债务规模为 158.59 亿元，其余各地市发债城投企业全部债务规模在百亿以下。债务结构方面，沈阳市、大连市、锦州市、鞍山市和盘锦市发债城投企业银行贷款占比均在 65.00%以上，债务结构以间接融资为主；营口市和葫芦岛市发债城投企业债券融资及其他融资占比高于银行贷款占比。



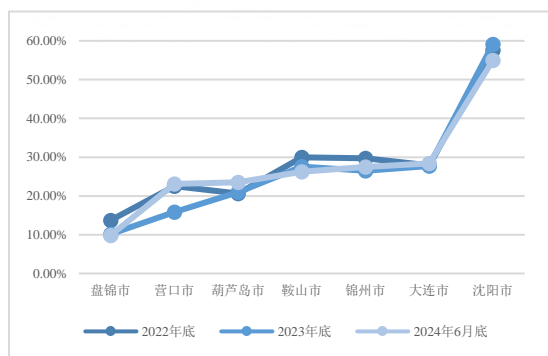
注：其他类型融资包括①应付票据②长期应付款（不含专项应付款）③一年内到期的非流动负债减去一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券的剩余部分；

数据来源：联合资信根据公开资料整理

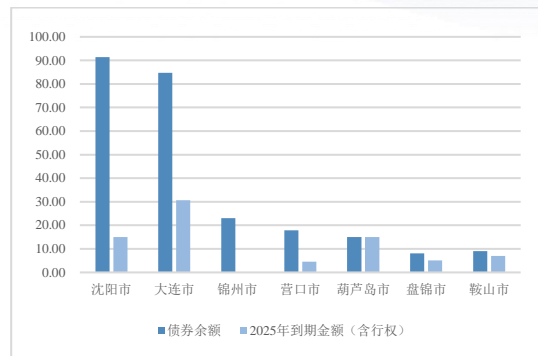
图 10 辽宁省发债城投企业债务结构图（单位：亿元）

债务负担方面，截至 2023 年底，辽宁省各地市发债城投企业全部债务资本化比率较上年底整体变动不大；沈阳市发债城投企业全部债务资本化比率超 50%，债务负担相对较重。**债券集中兑付方面**，2025 年，辽宁省发债城投企业到期债券（在考虑行权的情况下）规模为 77.15 亿元，其中大连市、沈阳市和葫芦岛市 2025 年到期规模相对较大，存在一定的集中兑付压力。

¹ 截至 2024 年 8 月底，沈阳市和平区国有资产经营有限公司和铁岭公共资源投资运营集团有限公司有存续债，但因未披露 2024 年半年报数据，本次样本已剔除



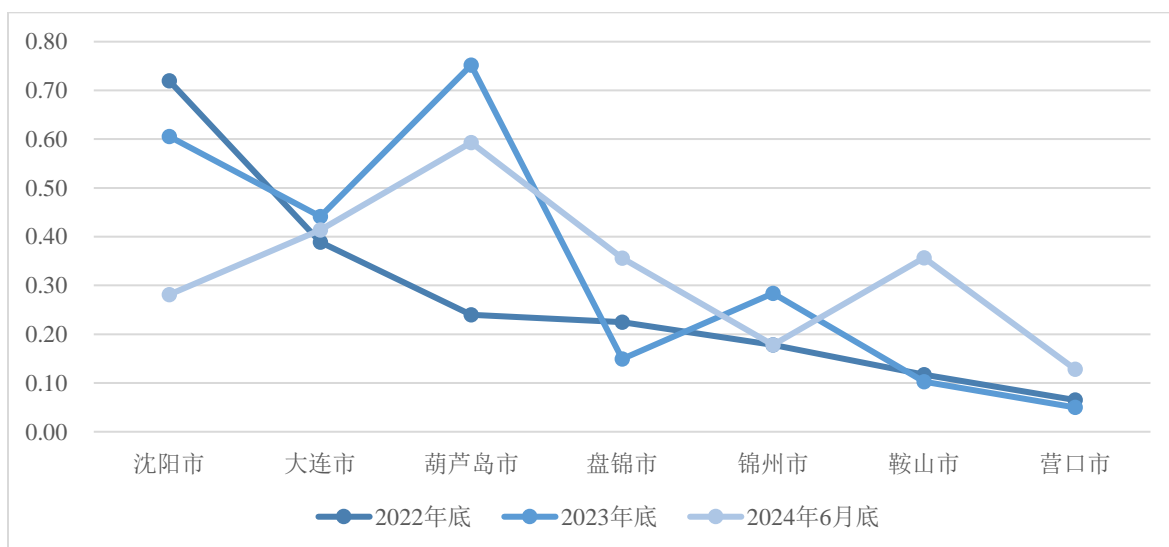
数据来源：联合资信根据公开数据整理



数据来源：联合资信根据公开数据整理

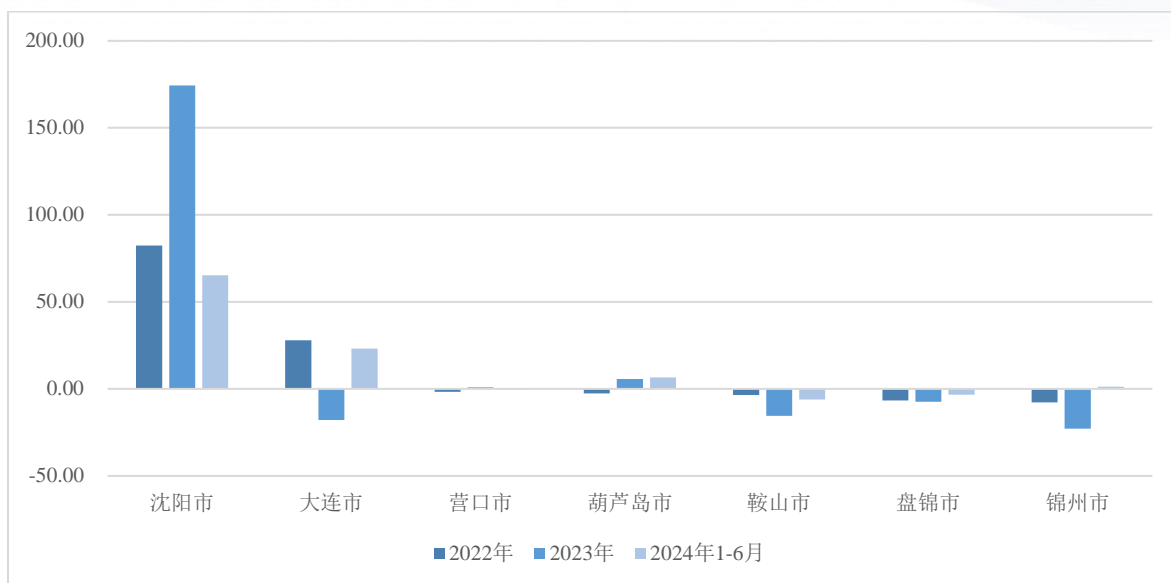
图 11 各地市发债城投企业债务负担 图 12 各地市城投债余额及 2025 年到期情况（单位：亿元）

短期偿债能力指标表现方面，截至 2023 年底，辽宁省各地市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数均小于 1，超半数地市覆盖程度较 2022 年底呈现不同程度的下降。截至 2024 年 6 月底，沈阳市和大连市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数进一步下降，除葫芦岛市外，其余各地市发债城投企业货币资金/短期债务倍数均在 0.50 倍以下。**再融资方面**，2023 年，沈阳市、营口市和葫芦岛市筹资活动现金净流入，其余各地市发债城投企业筹资活动现金流表现为净流出；其中沈阳市发债城投企业筹资活动现金净流入规模大幅增长，大连市发债城投企业筹资活动现金流由净流入转为净流出，鞍山市、盘锦市和锦州市筹资活动现金保持净流出；2024 年上半年，沈阳市和葫芦岛市筹资活动现金保持净流入，大连市和锦州市筹资活动现金流净额由负转正，其他各地市筹资活动现金流净流出。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 13 辽宁省发债城投企业货币资金/短期债务情况（单位：倍）

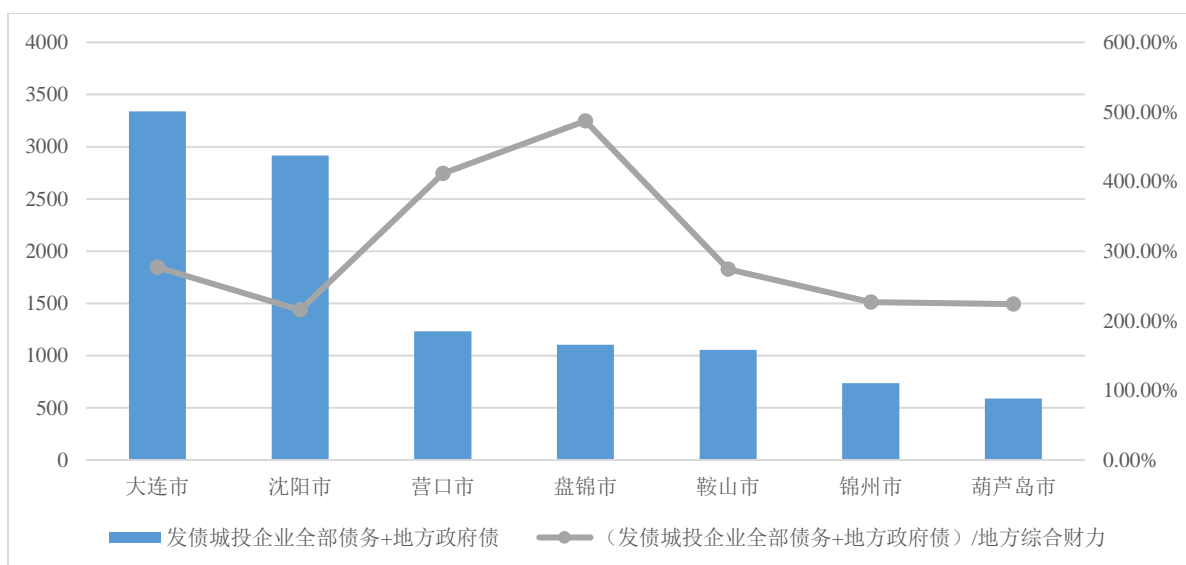


数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 14 辽宁省发债城投企业筹资活动现金流情况（单位：亿元）

4. 各地市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

辽宁省各地市中，大连市和沈阳市的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模均超两千亿元，营口市、盘锦市和鞍山市的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模均超千亿元。辽宁省各地市的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/“地方综合财力”均超过 200%，其中盘锦市和营口市超过 400%。



注：地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入合计+上级补助收入

数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 15 2023 年辽宁省各地市“地方综合财力”对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”保障能力情况（单位：亿元）

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，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

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。