

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 | 郜泽芸 | 卢奕



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——辽宁篇

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；2022 年辽宁省经济总量和人均 GDP 均位于全国中下游水平。2022 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，但是财政自给率较低。2020—2022 年，辽宁省政府性基金收入快速下降，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。

从地市层面看，辽宁省各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。与经济实力相对应，辽宁省各市一般公共预算收入亦分化明显，其中沈阳市和大连市一般公共预算收入较高。2022 年，各市受留抵退税、部分行业低迷、价格波动及环保限产等因素影响，除本溪市外，其余各市一般公共预算收入较 2021 年有所下降。2020—2022 年，辽宁省各地级市政府债务余额均呈上升趋势。2022 年底，营口市地方政府债务负担相对较重，大连市、沈阳市和朝阳市债务负担相对处于较轻水平。

从企业层面看，辽宁省有存续债的发债城投企业较少，企业主体信用级别以 AA 为主。辽宁省发债城投企业债务余额主要集中于大连市和沈阳市。2022 年，辽宁省所有样本发债城投企业净融资额合计数由负转正，整体融资情况较上年有所好转，但仍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。大连市、铁岭市和沈阳市的城投企业未来三年到期债券规模相对较大，其他地市未来三年到期债券规模较小。营口市和盘锦市综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力弱。

一、辽宁省经济及财政实力

（一）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，自然资源丰富，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；经济总量和人均 GDP 处于全国中下游水平。2020—2022 年，辽宁省经济总量和固定资产投资均保持增长，但增速均低于全国平均水平，2022 年工业增加值增速回落。2023 年前三季度，辽宁省经济增速有所提升，规模以上工业增加值、固定资产投资和社会消费品零售总额均有所增长。多年以来，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。

辽宁省地处我国东北地区南部，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，也是我国重要的老工业基地之一。辽宁省下辖 14 个地级市，包含沈阳、大连两个副省级城市，陆地总面积 14.8 万平方公里。2022 年底辽宁省常住人口 4197 万人，较 2021 年底减少 32.4 万人，城镇化率 73.00%。

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；丰富的矿产资源和便利的运输条件使得辽宁成为我国的工业大省，产业结构以装备制造、冶金、石化、农产品加工为主；装备制造、冶金和石化是辽宁的支柱产业，截至 2022 年底，上述三个产业合计占省内规模以上工业增加值 75.3%。

交通运输方面，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。辽宁省拥有京哈高速、沈海高速等高速公路，2022 年底，辽宁省公路总里程 130065 公里，其中高速公路里程 4348 公里。辽宁铁路密度较高，拥有京哈铁路、京沈高速铁路等铁路干线，2022 年底辽宁省铁路营业里程（不含地方铁路）6302 公里，其中高速铁路 2213.4 公里。航空运输方面，辽宁省拥有沈阳仙桃国际机场、大连周水子国际机场、丹东浪头国际机场和锦州湾国际机场等航空港，空港运输密度较低。水路运输方面，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，水运便利。2022 年辽宁省公路、铁路、水运和民航四种运输方式完成货物运输量 16.6 亿吨；其中，公路货运量 13.9 亿吨，铁路货运量 2.2 亿吨，水路货运量 0.4 亿吨，民航货运量 6.8 万吨。2022 年辽宁省旅客运输量 1.8 亿人；其中，公路客运量 1.3 亿人，铁路客运量 0.4 亿人，水路客运量 0.02 亿人，民航客运量 0.06 亿人。2022 年辽宁省港口货物吞吐量 7.4 亿吨，港口集

装箱吞吐量 1195.1 万标箱。

经济运行方面，2020—2022 年，辽宁省地区生产总值（GDP）持续增长，分别为 25115.0 亿元、27584.1 亿元和 28975.1 亿元，2022 年在全国 31 个省市中排名第 17 位；同期辽宁省 GDP 增速分别低于全国 1.7 个、2.3 个和 0.9 个百分点，2022 年经济增速排名全国第 23 位。2020—2022 年，辽宁省人均 GDP 持续上升，2022 年位居全国第 18 位，处于全国中下游水平。辽宁省三次产业结构由 2020 年的 9.1：37.4：53.5 调整为 2022 年的 9.0：40.6：50.5，第三产业占比持续下降但 GDP 构成仍以第三产业为主。2020—2022 年，辽宁省固定资产投资保持增长，但增速低于全国平均水平，2022 年低于全国 1.3 个百分点，其中房地产开发投资下降 18.6%。

2020—2022 年，辽宁省规模以上工业增加值增速分别为 1.8%、4.6%和-1.5%。从装备制造、冶金和石化三大支柱产业来看，2022 年辽宁省规模以上装备制造业增加值比上年增长 2.2%，石化工业增加值比上年下降 3.5%，冶金工业增加值比上年下降 6.8%。

2023 年 1—9 月，辽宁省地区生产总值 21692.2 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.3%。2023 年 1—9 月，辽宁省规模以上工业增加值同比增长 4.5%，固定资产投资同比增长 3.9%，社会消费品零售总额同比增长 8.1%；辽宁省进出口总额 5785.3 亿元，同比下降 3.3%；其中，出口总额 2675.7 亿元，下降 2.4%；进口总额 3109.6 亿元，下降 4.1%。

2003 年以来，国务院先后发布了《关于实施东北地区等老工业基地振兴战略的若干意见》《关于全面振兴东北地区等老工业基地的若干意见》《辽宁沿海经济带高质量发展规划》等发展战略，采取一系列支持、帮助、推动东北地区振兴发展的专门措施。在国家战略的引导下，“十三五”期间，辽宁省先后发布《辽宁省推进县域经济发展全面建成小康社会三年行动计划（2018 年—2020 年）》《辽宁省建设具有国际竞争力的先进装备制造业基地工程实施方案》《关于促进乡村产业振兴的实施意见》《对接国家重大区域发展战略的实施意见》《关于工业与农业融合发展的实施意见》等推动全面振兴、高端制造、融合发展的政策文件，并率先出台省级《优化营商环境条例》，全面解决厂办大集体等国有企业历史遗留问题。2020 年 6 月，沈抚改革创新示范区正式挂牌成立，成为全国首家改革创新示范区。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 1 月，辽宁省人民政府印发《辽宁省进一步稳经济若干政策举措》，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。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。2023 年 10 月 27 日中共中央政治局会议审议了《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》，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。

表 1 辽宁省主要经济数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
GDP (亿元)	25115.0	27584.1	28975.1	21692.2
GDP 增速 (%)	0.6	5.8	2.1	5.3
三次产业结构	9.1: 37.4: 53.5	8.9: 39.4: 51.7	9.0: 40.6: 50.5	7.3: 40.0: 52.8
人均 GDP (元)	58967	65026	68775	/
固定资产投资增速 (%)	2.6	2.6	3.6	3.9
城镇化率 (%)	72.14	72.81	73.00	/

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

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

（二）辽宁省财政实力及债务情况

2022 年，辽宁省一般公共预算收入位于全国各省市中下游水平，一般公共预算收入稳定性尚可，但是财政自给率较低。2022 年辽宁省政府性基金收入下降幅度明显，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，政府偿债能力对上级补助依赖较高。

2020—2022 年，辽宁省一般公共预算收入波动下降，2022 年为 2525.07 亿元，扣除留抵退税因素后同口径下降 0.4%。2022 年一般公共预算收入在全国 31 个省份中排第 18 位，处于全国中下游水平。2020—2022 年，税收收入在一般公共预算收入中占比分别为 70.75%、71.26%和 65.91%，一般公共预算收入质量尚可。2020—2022 年，全省一般公共预算支出波动增长，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为 44.16%、47.04%和 40.33%，财政自给能力较弱。2020—2022 年，辽宁省政府性基金收入持续下降，2022 年为 524.44 亿元，同比下降 55.8%，主要系部分地区土地出让减少所致。2020—2022 年，辽宁省上级补助收入波动增长，年均复合增长 3.88%，同期，辽宁省上级补助收入占各年地方综合财力（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）的比重分别为 44.40%、43.11%和 53.10%，对地方综合财力的贡献程度较大。

2023 年 1—9 月，辽宁省实现一般公共预算收入 2170.2 亿元，同比增长 9.7%；其中税收收入 1462.1 亿元，同比增长 15.6%；非税收入 708.1 亿元，同比下降 0.8%。同期，辽宁省一般公共预算支出同比下降 1.6%。

表 3 辽宁省主要财政数据

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
一般公共预算收入（亿元）	2655.75	2765.59	2525.07	2170.2
一般公共预算收入增速（%）	0.1	4.1	-0.4	9.7
税收收入（亿元）	1879.06	1970.87	1664.39	1462.1
税收占一般公共预算收入比重（%）	70.75	71.26	65.91	67.37
一般公共预算支出（亿元）	6014.17	5879.21	6261.43	4682.1
财政自给率（%）	44.16	47.04	40.33	46.35
政府性基金收入（亿元）	1351.42	1185.24	524.44	277
上级补助收入（亿元）	3199.79	2993.29	3452.96	/
地方政府债务余额（亿元）	9257.11	10252.53	10975.20	/
债务率（%）	128.45	147.64	168.79	/
负债率（%）	36.86	37.17	37.88	/

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.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

2020—2022 年，辽宁省政府债务规模持续增长，分别为 9257.11 亿元、10252.53 亿元和 10975.20 亿元。截至 2022 年底，辽宁省政府债务余额居全国第十四位。同期，辽宁省负债率和债务率均持续上升，2022 年底为 37.88%、168.79%，辽宁省政府债务负担较重，同时考虑到其综合财力中上级补助占比较大，辽宁省政府偿债能力对上级补助收入的依赖较高。

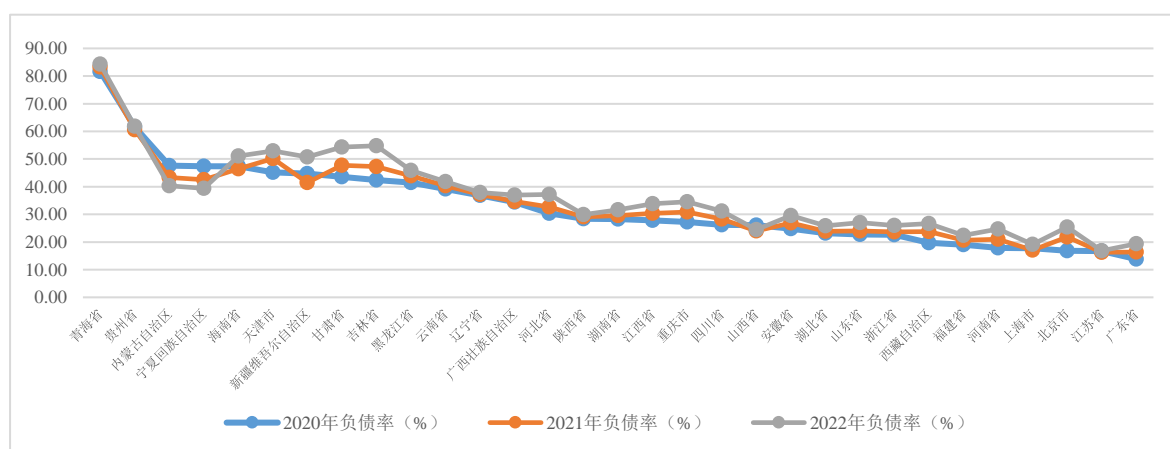
表 4 2022 年全国各省市主要财政及债务数据对比

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	亿元	排名	负债率（%）	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	2525.07	18	40.33	17	10975.20	14	37.88	20	168.79	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	20.59	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	--

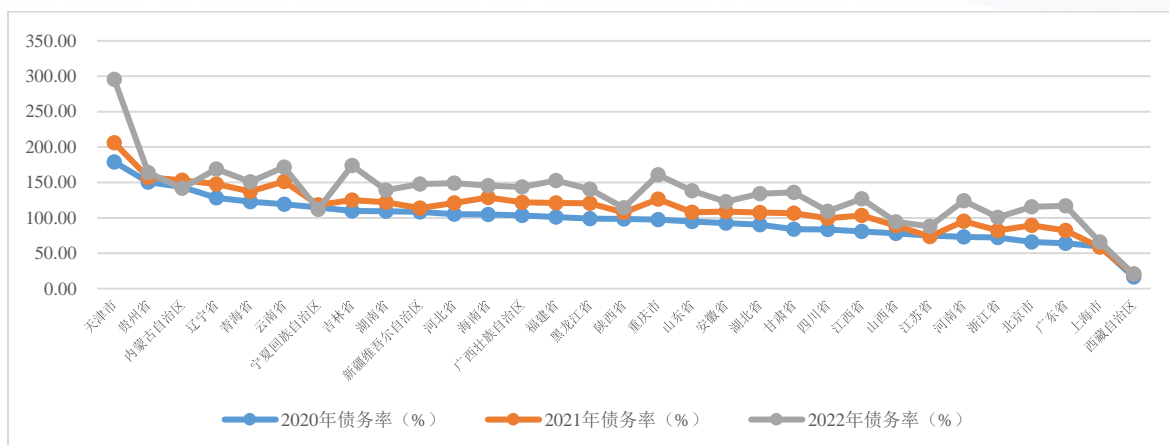
注：负债率和债务率排名均按照从低到高排序

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、辽宁省各市经济及财政实力

（一）辽宁省各市经济情况

辽宁省各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。2022年，除营口市和盘锦市外，辽宁省各市GDP均实现了不同程度增长，大连市人均GDP最高。

辽宁省下辖沈阳市、营口市、铁岭市、大连市、鞍山市、抚顺市、本溪市、丹东市、锦州市、阜新市、辽阳市、朝阳市、盘锦市和葫芦岛市14个地级市。从区域发展看，沈阳市和大连市经济实力明显高于其他地区。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3 辽宁省各市地理位置分布

从 GDP 规模看，辽宁省各市经济发展水平分化程度较高。2022 年，大连市 GDP 为 8430.90 亿元，占辽宁省经济总量 29.22%；沈阳市 GDP 为 7695.80 亿元，占辽宁省经济总量 26.67%，大连和沈阳经济总量大幅领先于省内其他城市；鞍山市、营口市、盘锦市和锦州市分别实现地区生产总值 1863.20 亿元、1431.60 亿元、1394.30 亿元和 1201.70 亿元，分别位列全省第三至第六；其余地市生产总值均低于 1000 亿元。

从 GDP 增速看，2022 年除营口市和盘锦市 GDP 下降、本溪市 GDP 与去年持平外，辽宁省其他各市 GDP 均保持增长，地市间差异较大，GDP 增速分布在 0.20%~4.00% 的区间，最低和最高分别为辽阳市和大连市。

从人均 GDP 来看，大连市和盘锦市人均 GDP 超全国平均水平（8.57 万元），其余各市均低于全国平均水平。其中，最高的为大连市（11.23 万元），最低的为铁岭市（3.27 万元）。

表 5 2022 年辽宁省各市 GDP 及增速情况

市（州）	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	数据（亿元）	排名	增速（%）	排名	万元	排名
大连市	8430.90	1	4.00	1	11.23	1
沈阳市	7695.80	2	3.50	2	8.43	3
鞍山市	1863.20	3	0.30	9	5.83	6
营口市	1431.60	4	-2.30	13	6.23	5
盘锦市	1394.30	5	-6.40	14	10.03	2
锦州市	1201.70	6	2.50	4	4.53	9
朝阳市	995.00	7	2.50	5	3.53	13
本溪市	930.80	8	0.00	12	7.26	4
抚顺市	927.70	9	1.60	6	5.15	8
辽阳市	891.80	10	0.20	11	5.72	7
丹东市	890.70	11	0.60	8	4.17	10
葫芦岛市	870.60	12	0.30	10	3.66	11
铁岭市	754.20	13	1.00	7	3.27	14
阜新市	577.70	14	3.30	3	3.62	12

注：因未获取公开的鞍山市 2022 年人均 GDP 数据，本文用“2021 年人均 GDP*（1+2022 年 GDP 增速）”测算，鞍山市 2021 年人均 GDP 系使用 2021 年 GDP 除以人口数计算所得，其余均为统计公报披露的数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理

从各地市产业分布情况看，大连市是我国重要的石油化工、装备制造基地，在石化、大型船舶、内燃和电力机车、机床、轴承、核电、汽车音响、互感器、化工新材

料等行业都拥有全国行业排名前列的企业。沈阳市围绕打造“千亿产业、百亿企业”目标，推动汽车及零部件、航空等八大重点产业链产值突破 8000 亿元。同时，沈阳市做优做强通用机械、电力装备等传统制造业，培育壮大集成电路、机器人等新兴产业规模。鞍山市与鞍钢开展联合招商，提高头部企业本地配套率；推进铁矿项目全面加速，加快世界级菱镁产业基地建设；围绕氢能、磁动力、激光及光电显示、电池等新兴产业，不断积蓄先进制造业发展动能。营口市以冶金、石化、装备制造、镁质材料、纺织服装、新型建材等六大产业为主导的工业体系已初具规模。此外，营口市汽车保修检测设备产业规模居全国第 1 位，同时营口市是全国四大乐器生产基地之一。盘锦市加快建设全国重要的石化及精细化工产业基地、东北粮食集散和精深加工基地、电子信息产业基地；同时，盘锦市发展医药康养、新能源电池、氢能等新兴产业链等。锦州市突出抓好“6+1”重点产业，做大精细化工产业，做强新材料产业，做新生物医药产业，做实绿色和智能化改造。朝阳市深度开发现代钢铁冶金、新材料、农产品精深加工等优势明显的“原字号”，改造升级汽车无人机及零部件、特色装备制造等潜力较大的“老字号”，培育壮大清洁能源、电子信息、数字经济等战略新兴的“新字号”。本溪市持续加强本钢、地方配套企业合作，推动龙新矿业、中泰矿业、福耀玻璃等企业稳定运行，着力发展生物医药、数字经济新兴产业，积极推动旅游与工业、乡村、水利、康养等融合发展。抚顺市支持钢铁企业扩产能、深加工拓市场，打造国家级锂电池材料基地，打造国家级大宗固废综合利用基地等。辽阳市加快智能装备制造及汽车零部件产业基地建设，不断增强芳烯烃及精细化工产业支撑作用，大力发展铜基电子材料，提升金属材料精深加工产业厚度。丹东市打造硼精细化工产业基地和硼新材料生产基地；做深农产品加工产业链，建设种业、渔业、畜禽、果蔬、优质粮油五大原料基地，打造粮食综合产业园。葫芦岛市加快精细化工等项目建设，培育化工千亿级产业集群，培育有色冶金和清洁能源 2 个五百亿级产业集群，培育船舶机械、海洋渔业、泳装服饰、文旅康养、战略性新兴产业 5 个百亿级产业集群。铁岭市大力发展农产品加工业，加快建设沈铁先进制造业协同发展区。阜新市聚焦“四个优势产业”集群化发展，加大铁矿、油气等重点矿种勘查开发利用力度，推动形成风电、光伏装备产业链，发展锂电池、液流电池、充换电设施等新兴产业。

表 6 辽宁省各地市产业分布情况

地级市	主要产业
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
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
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

营口市	冶金新材料、精细化工产业、现代食品工业等
盘锦市	精细化工、特色装备制造、光学电子、碳素材料产业等
锦州市	精细化工、冶金及金属新材料、农副产品加工产业、现代文旅产业等
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
本溪市	钢铁、文旅、旅游和生物医药产业等
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
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
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等
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
铁岭市	现代农业产业、先进制造和现代物流业等
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

资料来源：联合资信根据公开资料整理

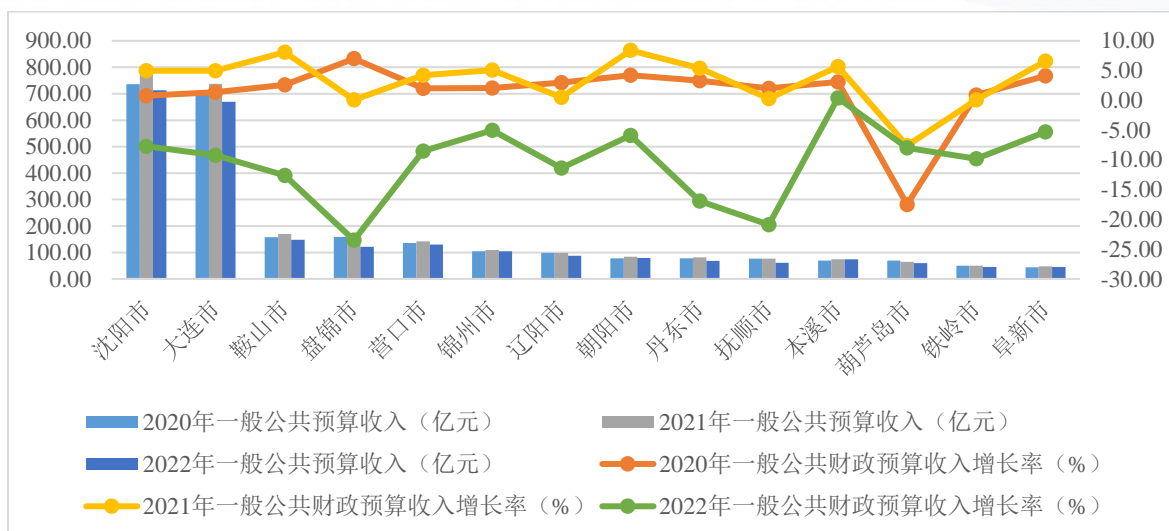
（二）辽宁省各市财政实力及政府债务情况

与经济实力相匹配，辽宁省各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。2022 年，除本溪市外，其余各市一般公共预算收入较 2021 年有所下降；除锦州市和抚顺市外，其余各市政府性基金收入较 2021 年均有所减少。2022 年底，辽宁省各市政府债务余额较 2021 年底有所增长，大连市政府债务余额最高；同期，除丹东市和锦州市外，其余各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。

1. 财政收入情况

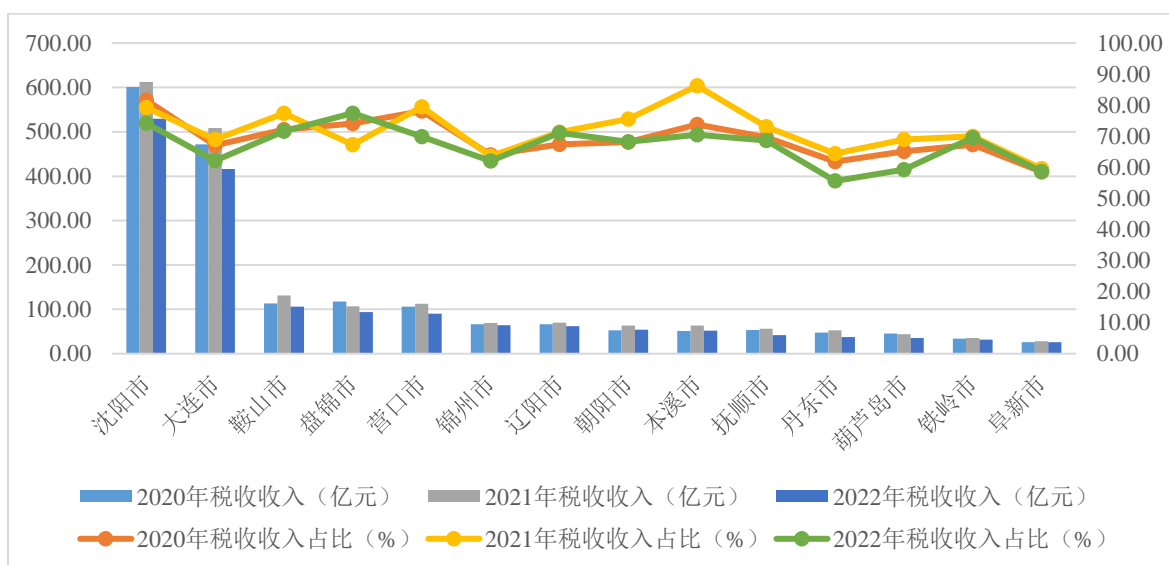
（1）一般公共预算收入

受经济发展水平差异影响，辽宁省各市一般公共预算收入差距较大。2022 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 713.67 亿元和 669.77 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，2022 年，各市税收收入占一般公共预算收入的比重整体较前两年有所下降，盘锦市税收收入占一般公共预算收入比重最高，达 77.45%。从一般公共预算收入增速看，2022 年除本溪市外，其余各市增速均为负，均较 2021 年大幅下降，主要系受留抵退税、部分行业低迷、价格波动及环保限产等因素影响所致。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

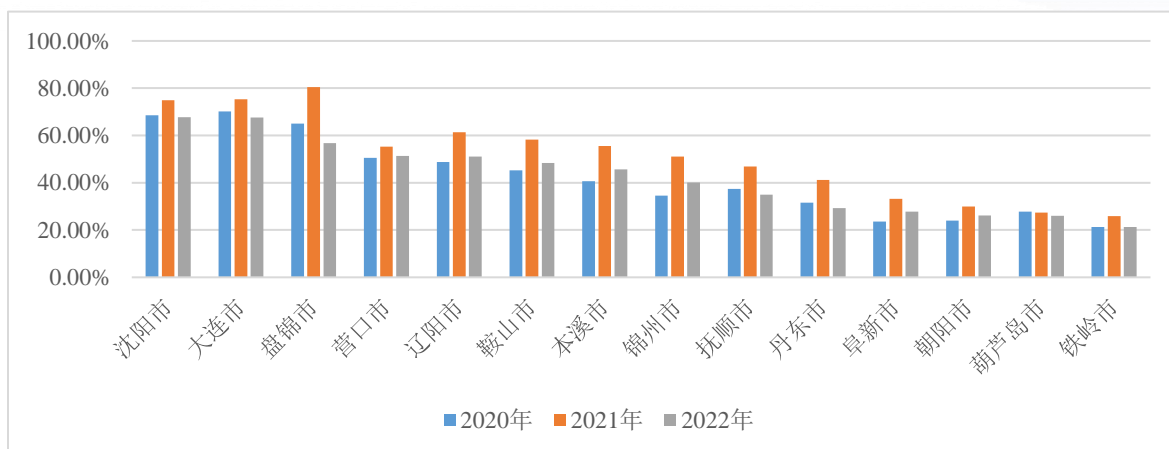
图4 2020—2022年辽宁省各市一般公共预算收入及增长率情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图5 2020—2022年辽宁省各市税收收入及占比情况

2022年除沈阳市和大连市财政自给率超过60%外，其余市财政自给率均在60%以下。2022年，各市财政自给率均呈现不同程度的下降趋势。

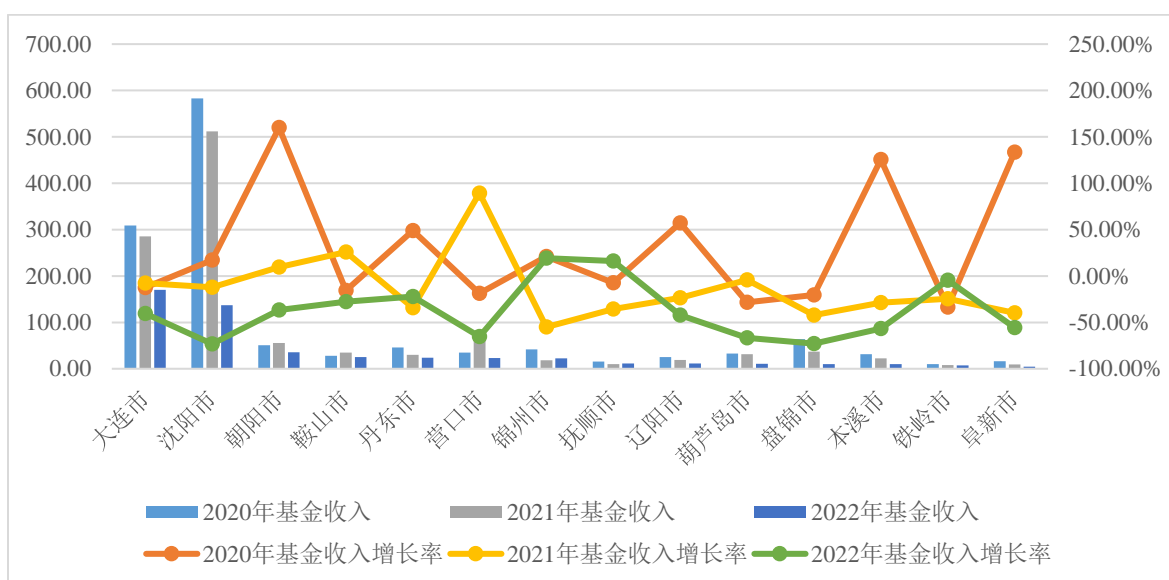


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图6 2020—2022年辽宁省各市财政自给率情况

(2) 政府性基金收入

2022年，大连市和沈阳市政府性基金收入规模较大，分别为170.09亿元和137.13亿元，分别为全省政府性基金收入总额的33.96%和27.38%；其余各市规模均在40亿元之下。2022年，除锦州市和抚顺市政府性基金收入较2021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。

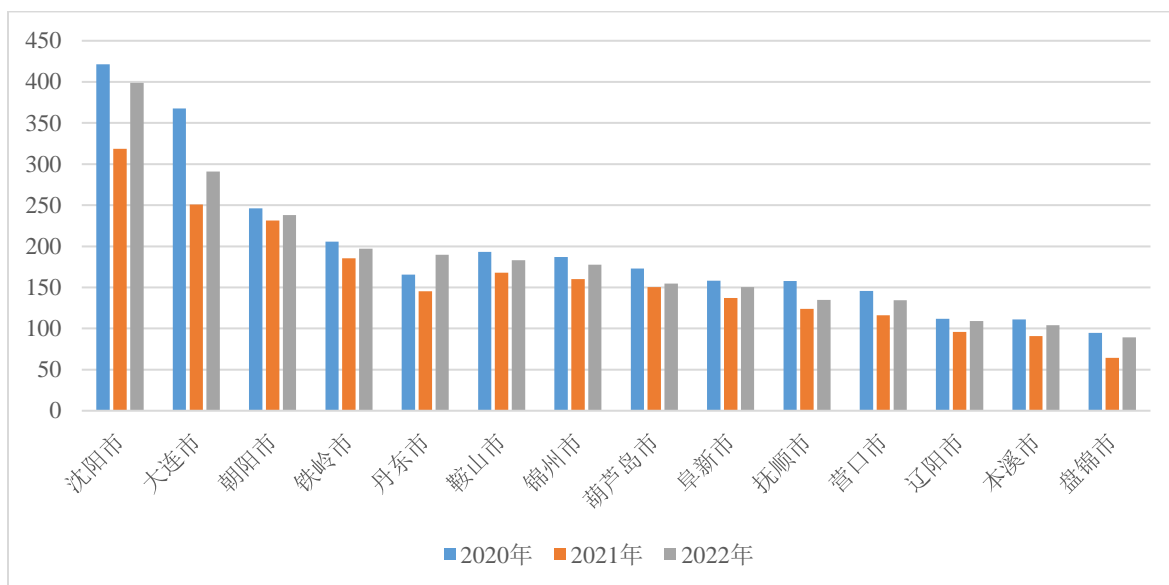


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图7 2020—2022年辽宁省各市政府性基金收入情况（单位：亿元）

(3) 上级补助收入

2022 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。2022 年，沈阳市、大连市和朝阳市上级补助收入规模均在 200.00 亿元以上，其中沈阳市超过 300 亿元；盘锦市上级补助收入 89.22 亿元，规模最小。



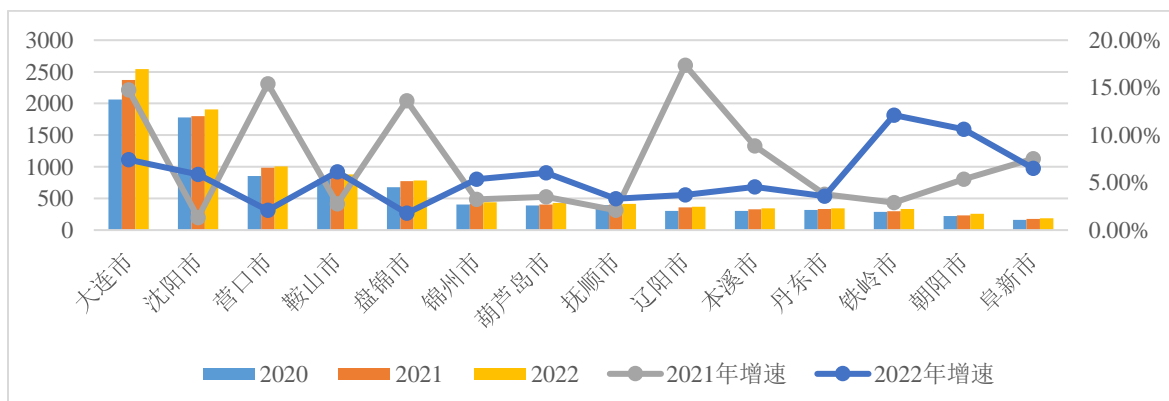
注：上级补助收入=返还性收入+一般性转移支付收入+专项转移支付收入

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 8 2020—2022 年辽宁省各地市上级补助收入情况（单位：亿元）

2. 债务情况

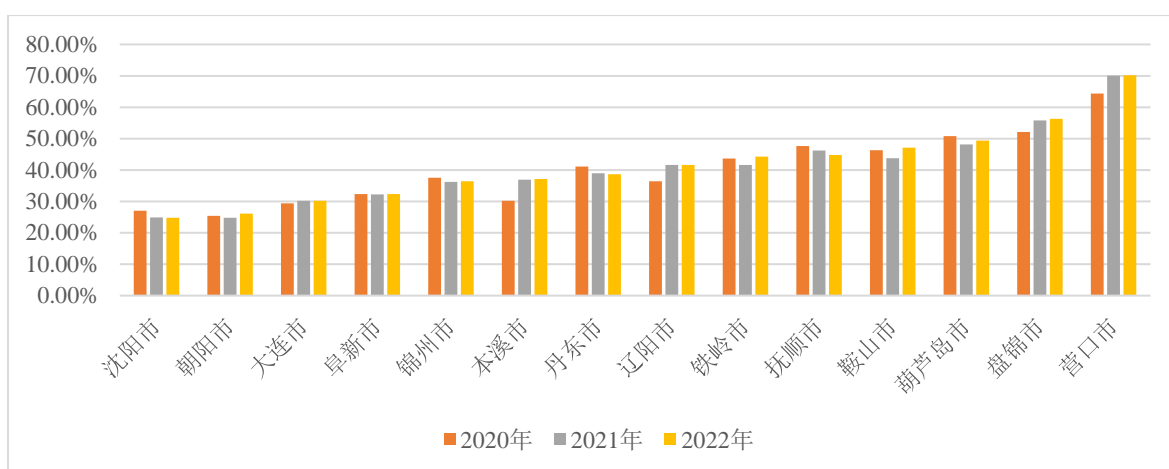
从政府债务规模看，大连市政府债务余额最大，2022 年底为 2544.90 亿元；其次是沈阳市、营口市、鞍山市和盘锦市，债务余额均在 700 亿元以上；阜新市政府债务余额最少为 186.87 亿元，其余市政府债务规模均处于 200 亿元至 500 亿元之间。从变动情况看，2020—2022 年，辽宁省各市政府债务余额呈现增长趋势，2022 年除铁岭市和朝阳市增速较快外，其余市债务增幅相对较缓。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 9 2020—2022 年底辽宁省各市政府债务余额情况（单位：亿元）

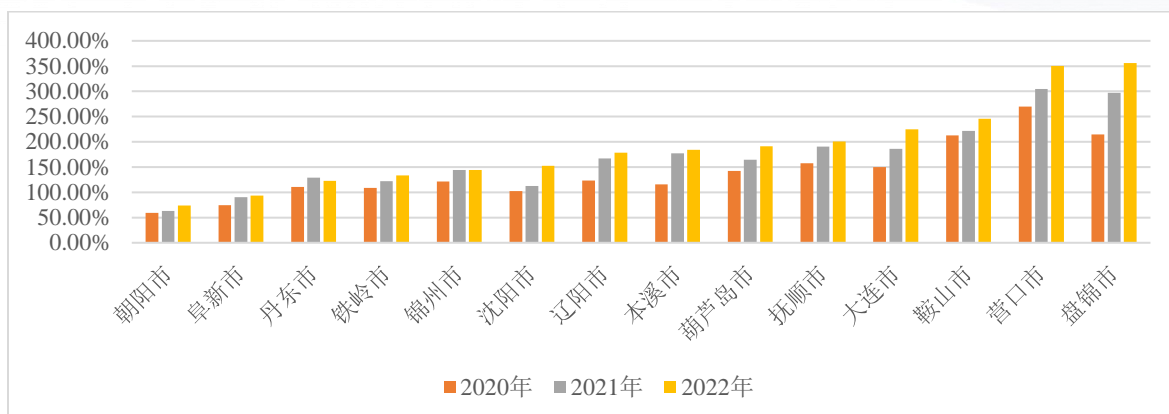
债务负担方面，截至 2022 年底，各市政府负债率较 2021 年底变动不大。2022 年底，营口市政府负债率最高为 70.15%，盘锦市、葫芦岛市政府负债率分别为 56.32% 和 49.33%，列省内前三位；沈阳市和朝阳市政府负债率在 30% 以下，其余市在 30%~50% 之间。整体来看，营口市在辽宁省中债务负担相对较重，大连市、沈阳市和朝阳市债务负担相对处于较轻水平。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 10 2020—2022 年辽宁省各市政府负债率情况

偿债能力方面，截至 2022 年底，除丹东市和锦州市外，其余各地市政府债务率均较 2021 年底有所上升。2022 年底，除朝阳市外，辽宁省其余各市政府债务率均高于 70%。其中，盘锦市、营口市和鞍山市政府债务率位居省内前三位，均高于 240%；朝阳市和阜新市政府债务率相对较低，均低于 100%，其余各地市政府债务率均在 120%~230% 之间。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

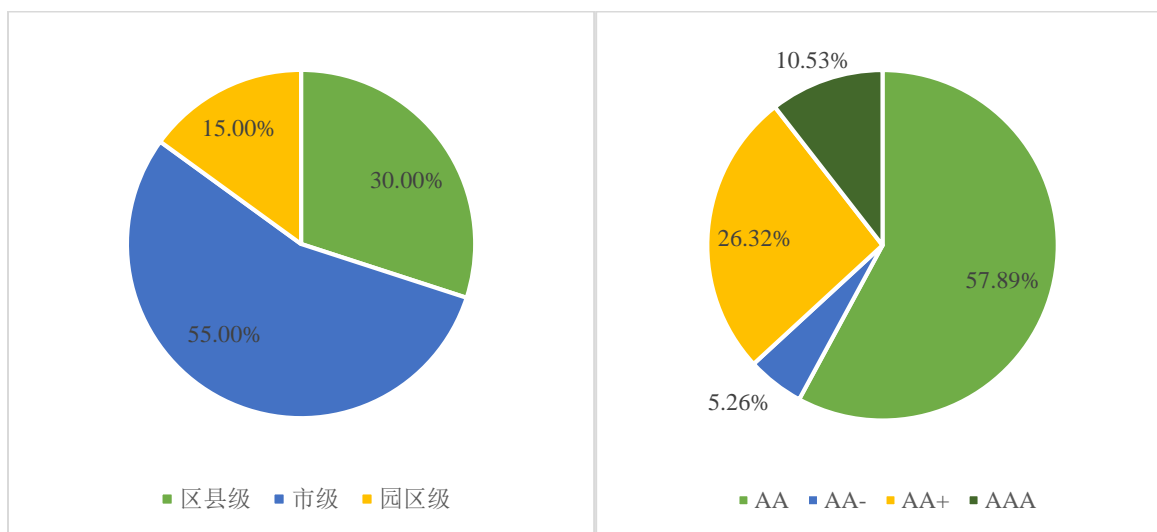
图 11 辽宁省各市政府债务率情况

三、辽宁省城投企业偿债能力

（一）辽宁省城投企业概况

辽宁省存续发债城投企业较少，发债企业主体信用级别以 AA 为主，大连市发债企业相对较多。

截至 2023 年 9 月底，辽宁省内有存续债券的城投企业共 20 家，其中地市级城投企业 11 家、区县级城投企业 6 家、园区城投企业 3 家，无省级发债城投企业。从各地市发债城投企业数量看，大连市发债城投企业 6 家，营口市 3 家；沈阳市、盘锦市、铁岭市和鞍山市各 2 家，锦州市、本溪市和葫芦岛市各 1 家，丹东市、朝阳市、阜新市、抚顺市和辽阳市尚无发债城投企业。总体看，辽宁省发债企业较少，大连市发债企业相对较多。



注：金普新区 2 家发债平台计入“地市级”进行统计

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 12 辽宁省城投企业按行政级别分布 图 13 辽宁省城投企业按主体级别分布

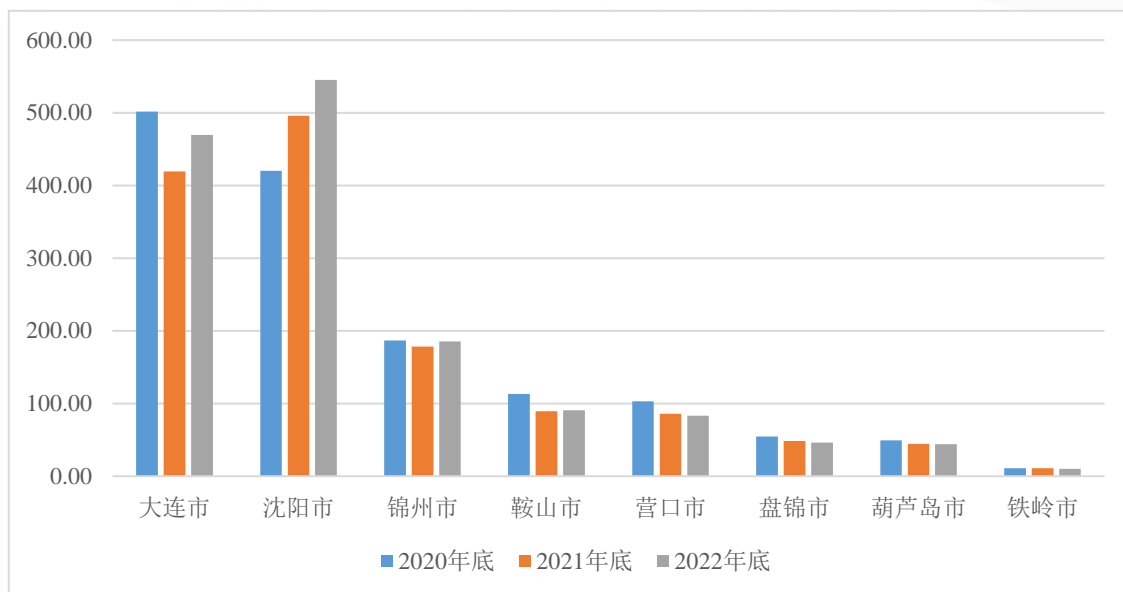
从发债企业主体信用级别分布看，辽宁省有存续债券的 20 家样本城投企业中，有存续主体信用级别的城投企业共 19 家。其中 AAA 级城投企业共 2 家，包括大连市 1 家、沈阳市 1 家；AA⁺级别城投企业共 5 家，大连市 2 家，锦州市、盘锦市和沈阳市各 1 家；AA 级城投企业 11 家，占辽宁省发债城投企业（有存续主体级别）总数的 57.89%；AA⁻级城投企业 1 家。高信用级别城投企业主要为区域经济发展较好的大连市和沈阳市，AA 级城投企业占比最高。

从级别迁徙来看，2023 年 1—9 月，辽宁省城投企业中未出现主体信用级别调整的情况。

（二）辽宁省城投企业偿债能力分析¹

辽宁省发债城投企业债务余额主要集中于大连市和沈阳市。大连市、铁岭市和沈阳市的发债城投企业未来三年集中到期债券规模相对较大，其他地市未来三年到期债券规模相对较小。2022 年，辽宁省所有样本发债城投企业净融资额合计数由负转正，整体融资情况较上年有所改善，但仍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。

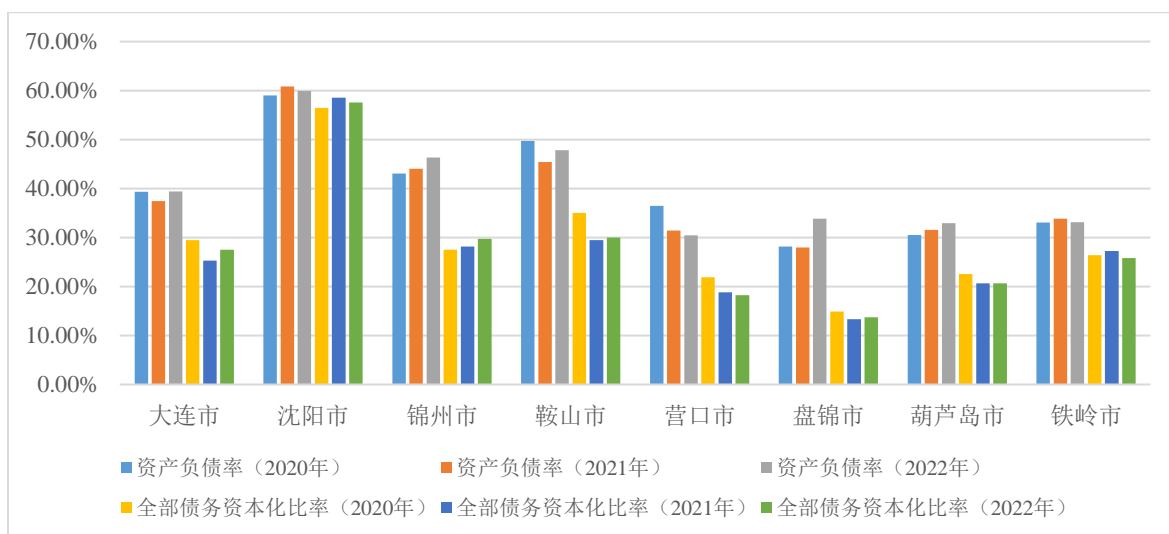
2020—2022 年，辽宁省发债城投企业全部债务余额波动增长，2022 年底为 1474.94 亿元。其中，2020—2022 年，沈阳市城投企业全部债务规模持续增长，2022 年底为 545.37 亿元，占辽宁省发债城投企业全部债务余额的 36.98%，位居第一；同期大连市城投企业全部债务规模呈波动下降趋势，2022 年底为 469.37 亿元，占辽宁省发债城投企业全部债务余额的 31.82%。截至 2022 年底，上述两个市发债城投企业全部债务合计占辽宁省发债城投企业全部债务余额的 68.80%，辽宁省发债城投企业债务余额相对集中于少数企业。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 14 2020—2022 年底辽宁省发债城投企业全部债务余额规模情况（单位：亿元）

从发债城投企业债务负担来看，2020—2022 年底，锦州市发债城投企业的资产负债率和全部债务资本化比率持续小幅上升，盘锦市发债城投企业资产负债率波动上升；其他地区发债城投企业资产负债率和全部债务资本化比率总体呈相对稳定或逐步下降趋势。截至 2022 年底，沈阳市城投企业整体债务负担相对较重；其他地市城投企业整体资产负债率均在 50%以下。



注：各地市发债城投企业资产负债率 = $\frac{\text{各地市发债城投企业负债之和}}{\text{各地市发债城投企业资产之和}} \times 100\%$

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

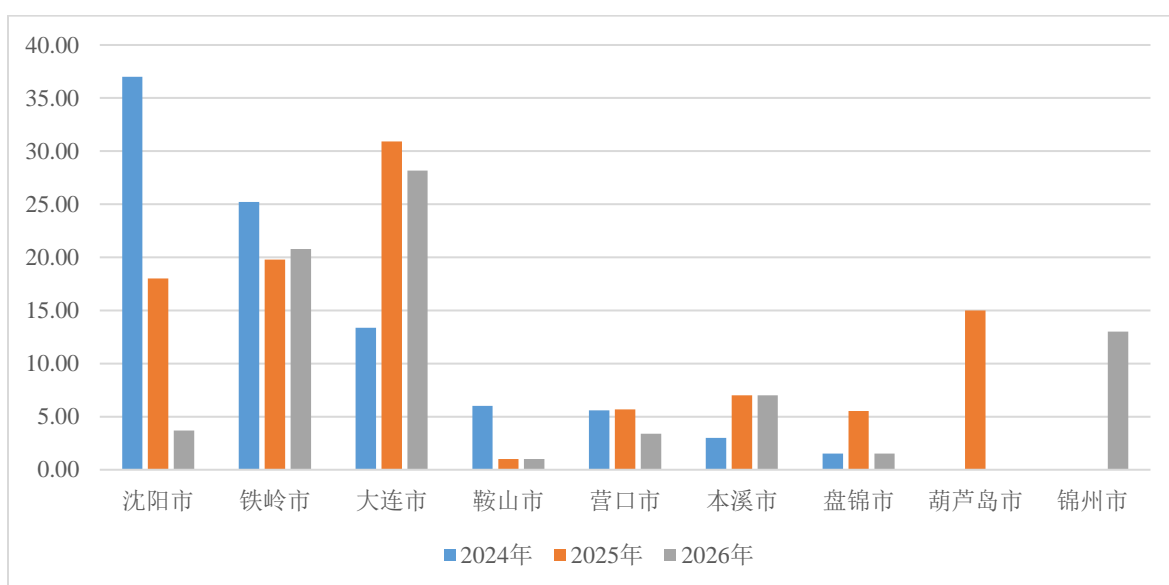
各地市发债城投企业全部债务资本化比率

$$= \frac{\text{各地市发债城投企业全部债务之和}}{\text{各地市发债城投企业全部债务之和} + \text{各地市发债城投企业权益之和}} * 100\%$$

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 15 2020—2022 年底辽宁省发债城投企业债务负担情况

从辽宁省各地级市发债城投企业未来三年（2024—2026 年）到期债券规模看，大连市、铁岭市和沈阳市的城投企业未来三年集中到期债券规模相对较大，其余地市城投企业到期债券规模相对较小。

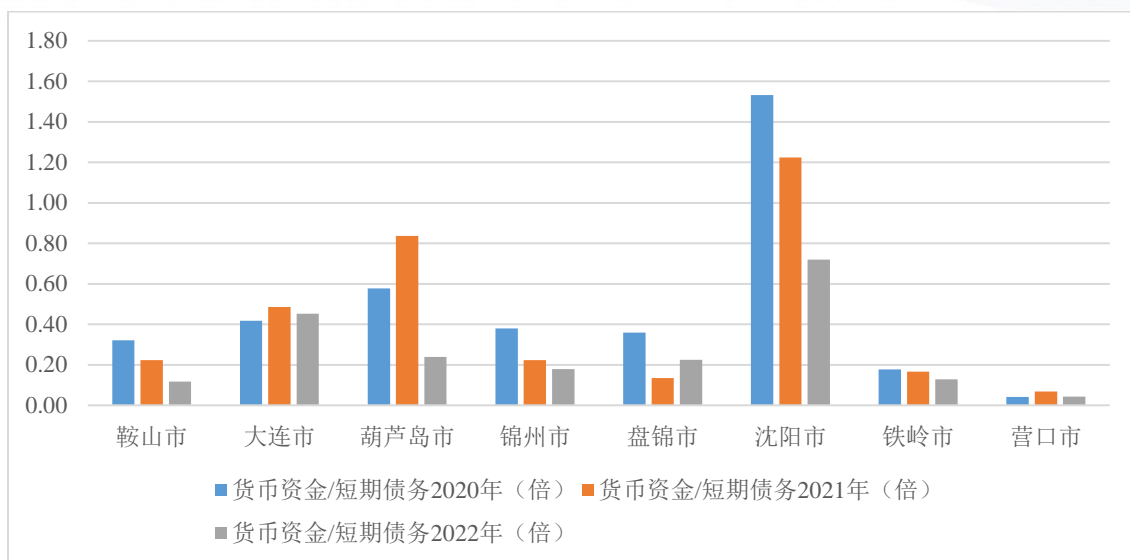


注：到期债券规模包含回售行权部分；样本企业 20 家

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 16 未来三年辽宁省各地级市城投企业到期债券规模（单位：亿元）

从辽宁省各地市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖情况来看，2020—2022 年，除沈阳市（2020 年和 2021 年）外，各地市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数均在 1.00 倍以下，覆盖倍数较低；沈阳市 2022 年发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数亦快速下降至 1.00 倍以下。2022 年底，除盘锦市外，其余各地市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度均呈不同程度的下降，反映出辽宁省各地市发债城投企业整体流动性进一步趋紧。具体看，2022 年底，除沈阳市外，其他地市发债城投企业的货币资金/短期债务倍数均在 0.50 倍以下，短期偿债能力相对较弱。



注：本溪市发债城投企业无短期债务

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 17 2020—2022 年辽宁省各地级市发债城投企业货币资金/短期债务情况

从辽宁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，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，更为直观地反映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。

从融资现金流入方面来看，2020—2022 年，辽宁省发债城投企业融资现金流入呈现波动下降的态势，年均复合下降 13.49%。2022 年，大连市和沈阳市发债城投企业融资现金流入金额占辽宁省的 74.32%；除沈阳市和大连市外，其他地市发债城投企业融资现金流入量均呈下降或波动下降趋势。从偿债现金流出方面来看，2020—2022 年，辽宁省发债城投企业偿债现金流出金额年均复合下降 23.12%，其中 2022 年大连市和沈阳市偿债现金流出总额占辽宁省的 60.84%。从净融资额方面来看，2022 年，辽宁省所有样本发债城投企业净融资额合计数由负转正，总计达 114.72 亿元，整体融资情况较上年有所改善。2020—2022 年，沈阳市发债城投企业持续较大规模净流入，大连市发债城投企业净融资额波动较大；2022 年，除沈阳市和大连市外，其余地市净融资额均较小。总体来看，沈阳市和大连市发债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在辽宁省发债城投企业中相对较高，但大连市融资规模波动较大。除沈阳市、大连市、鞍山市和锦州市外，2022 年辽宁省发债城投企业净融资额均呈净流出，需关注区域融资环境变化及区域内城投企业的再融资情况。

表 7 辽宁省城投企业净融资额情况（单位：亿元）

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
大连市	147.19	147.57	-0.38	101.52	177.94	-76.42	137.55	87.22	50.33
沈阳市	59.18	12.53	46.65	92.53	9.00	83.54	112.29	47.51	64.78
锦州市	97.44	82.40	15.03	68.21	54.87	13.33	37.96	36.30	1.66
营口市	43.39	32.82	10.57	19.40	33.02	-13.62	6.00	8.13	-2.13
鞍山市	44.38	31.52	12.87	27.90	49.14	-21.24	21.39	17.47	3.92
葫芦岛市	25.68	39.90	-14.22	11.11	12.34	-1.22	7.20	7.64	-0.44
盘锦市	14.68	11.35	3.33	9.62	11.20	-1.57	10.25	12.76	-2.51
铁岭市	17.24	16.61	0.63	3.60	3.92	-0.32	3.54	4.43	-0.89
总计	449.19	374.71	74.48	333.90	351.42	-17.52	336.18	221.46	114.72

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

（三）辽宁省各地市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

辽宁省各地市的债务规模差异较大，沈阳市和大连市城投企业有息债务规模整体高于其他各地市。沈阳市地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力较强，营口市和盘锦市支持保障能力较弱。除铁岭市外，其余地市对到期债券支持保障能力相对较强。整体看，辽宁省城投企业化债压力相对不大。

城投企业作为地方基础设施尤其是公益性或准公益性项目的投融资及建设运营主体，日常经营以及债务偿还与地方政府关系很密切，本文通过各地市财政收入对地区不完全统计债务的覆盖程度来反映地方政府对辖区内城投企业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，大连市和沈阳市规模相对较大，分别为 3014.27 亿元和 2453.11 亿元，远高于其他地市；规模由高至低，第 3~6 位依次为营口市、鞍山市、盘锦市和锦州市，规模在 600~1100 亿元；葫芦岛市和铁岭市规模未超过 500 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，辽宁省地级市发债城投企业全部债务占地区不完全统计债务的比重均较低，在 30%以下。

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)/地方综合财力
沈阳市	545.37	2453.11	22.23%	31.88%	343.73%	1788.89%	196.34%
大连市	469.37	3014.27	15.57%	35.75%	450.05%	1772.16%	266.57%
鞍山市	90.64	968.48	9.36%	51.98%	652.09%	3808.40%	271.15%
盘锦市	46.41	831.74	5.58%	59.65%	685.55%	8384.52%	377.20%
营口市	83.35	1087.63	7.66%	75.97%	840.91%	4751.54%	379.21%
锦州市	185.56	623.64	29.75%	51.90%	600.29%	2809.21%	205.23%
葫芦岛市	44.22	473.72	9.33%	54.41%	801.55%	4485.95%	211.04%
铁岭市	10.02	344.11	2.91%	45.63%	756.30%	4631.43%	137.62%

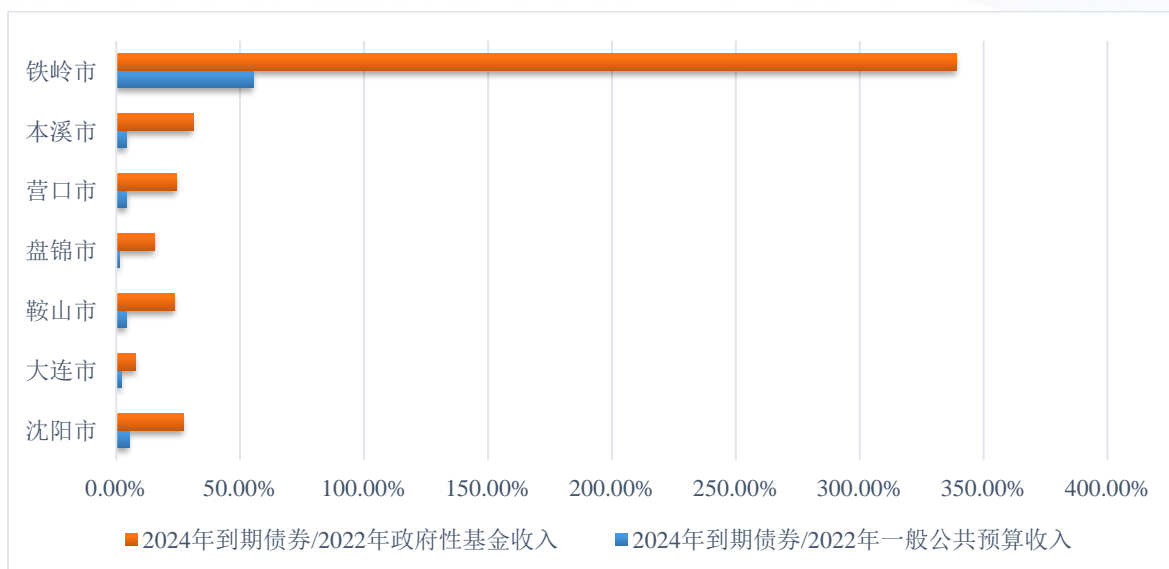
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 18 2022 年辽宁省各市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”负担情况（单位：亿元）

从各地区债务负担来看，营口市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 为 75.97%，债务负担一般；盘锦市、铁岭市、葫芦岛市、锦州市和鞍山市“发债城投企业全部债务+地方政府债务余额”/GDP 在 40%~60%，债务负担较轻；大连市和沈阳市该比值在 40%以下，债务负担很轻。

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，截至 2022 年底，地方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”支持保障能力较弱的地市为葫芦岛市和营口市，地方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”支持保障能力一般的地市为锦州市、鞍山市、盘锦市、铁岭市，支持保障能力较强的地市为大连市，支持保障能力很强的地市为沈阳市；政府性基金收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”支持保障能力均弱。受益于较大规模的上级补助收入，铁岭市地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力很强；沈阳市地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力较强；锦州市、葫芦岛市、大连市和鞍山市地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力一般；营口市和盘锦市地方综合财力对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”的支持保障能力弱。

从即期债务保障能力来看，以城投企业 2024 年到期债券规模占一般公共预算收入或政府性基金收入的比重来衡量一般公共预算收入或政府性基金收入对到期债券的支持保障能力。铁岭市到期债券规模占政府性基金收入及一般公共预算收入的比重分别为 339.22%和 55.39%，支持保障能力较弱；其余地市到期债券规模占一般公共预算收入和政府性基金收入比重均较低，支持保障能力较强。



注：1、到期债券包含回售行权部分；2、葫芦岛市和锦州市发债城投企业无 2024 年到期债券
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 19 2022 年辽宁省各地级市财政收入对发债城投企业到期债券的覆盖情况

联系人

投资人服务 010-85679696-8759 chenye@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。

ⁱ 由于部分城投企业财务数据未获取，故本报告对辽宁省城投企业偿债能力分析基于可获取完整财务数据的城投企业完成，共 17 家（剔除母子公司抵消合并后为 16 家）。