

LIANHE  
IDENTIFICATION  
EVALUATION

# 地方政府与城投企业债务风险研究报告—陕西篇

联合资信 公用评级三部 | 倪 昕|韩锦彪|王展鹏



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



## 报告概要

陕西省交通地位重要，旅游资源丰富，矿产资源优势明显。陕西省三次产业结构受煤炭产业波动影响较大，高技术制造业和汽车制造业保持快速发展。陕西省构建“6+5+N”现代制造业新体系，落实“关中协同创新、陕北转型持续、陕南绿色循环”三大区域发展战略。2022年，经济总量和人均GDP分别位居全国第14位和第12位。陕西省一般公共预算收入位居13位，上级补助收入占综合财力的比重高。陕西省综合财力及政府债务负担均处于全国中游水平。

陕西省各地级市经济实力分化明显，省会西安市经济实力突出，榆林市GDP增速领先。西安市和榆林市一般公共预算收入规模较大。从城投企业看，2023年1—10月，部分地市新发行债券规模超过上年全年，以西安市为主。在全国“一揽子化债措施”背景下，2023年西安市出台金融政策，为城投企业提供短期流动性支持，陕西省发行100亿元特殊再融资债券。2023年下半年以来，陕西省城投企业获金融机构支持意愿强，有利于陕西省城投企业进一步盘活资产、布局城市更新和开展片区开发。

## 一、陕西省经济及财政实力

### 1. 经济发展状况

陕西省交通地位重要，旅游资源丰富，在矿产资源方面具有明显优势。陕西省位于中国中部黄河中游地区，地势南北高、中间低，有高原、山地、平原和盆地等多种地形，具备畜牧业、种植业、林业发展优势。陕西省矿产资源丰富，其中石油、煤、天然气、水泥灰岩保有储量可观，品级、质量较好，在国内市场有明显优势。此外，陕西高校和科研机构众多，有一批国家级高新区、开发区、示范区和大学科技园区。旅游资源方面，陕西省拥有世界文化遗产9处，多座国家级历史文化名城，旅游资源丰富。

交通方面，陕西省交通地位重要，对内连接东南西北各部分，对外则是连接中亚、西亚的交通枢纽，“十四五”期间，陕西省综合交通建设重点在加快“米”字型高速铁路网、推进高速公路扩能改造和健全“干支结合”的民用运输机场体系，打造面向“一带一路”、辐射全国、向西开发的新高地。

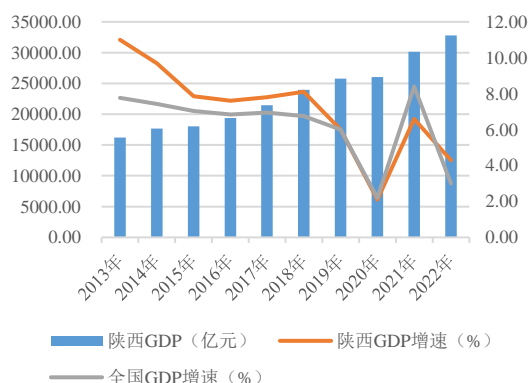
表1 陕西省交通情况及资源禀赋

现状				“十四五”期间投资规模
交通情况	陆路	公路	公路总里程18.34万公里，高速公路通车总里程6484公里（截至2021年末）	高速公路>829公里，普通公路1万公里
		铁路	铁路营业里程6424公里（截至2021年末）	>470公里
		轨道交通	城市轨道交通运营里程253公里（截至2021年末）	178公里
	航空		民用运输机场5个（截至2022年末）；2022年，西安咸阳机场旅客吞吐量和货邮吞吐量分别排名全国民用运输机场第九和第十四	预计新增民用运输机场3个
资源禀赋	旅游资源		全省具有良好开发前景的旅游资源1万余处，世界文化遗产9处，国家级历史文化名城6座，省级历史文化名城11座，国家级风景名胜6家，国家水利风景区38处，省级以上水利风景区80处，3A及以上景区460家。	/
	矿产资源		在占国民经济重要价值的15种重要矿产中，石油保有储量排全国第3位，煤、天然气、水泥灰岩保有储量均排第4位。	
	金融资源		陕西省内银行类金融机构141家，城商行56家，多数为农信机构，其中上市银行1家；省级信用增进机构1家（陕西信用增进投资股份有限公司，以下简称“陕增进”）	
	教育资源		陕西省内有包括3所“985高校”和8所“211”高校在内的共计97所高校，居全国各省（市、区）第13位	

资料来源：联合资信根据陕西统计年鉴等公开资料整理

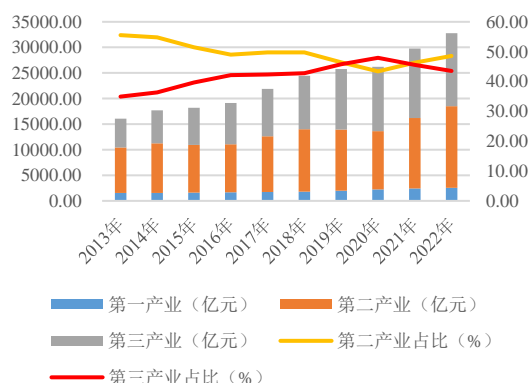
常住人口处于全国中游水平，城镇化率为全国平均水平。陕西省常住人口整体呈现净流入趋势，2020 年以来保持相对稳定。截至 2022 年末，陕西省常住人口 3956 万人，位列全国第 16 名；陕西省城镇化率较上年末提高 0.39 个百分点至 64.02%，略低于全国城镇化率（65.22%）。

**经济总量和人均 GDP 居全国中游水平。**2022 年，陕西省完成地区生产总值 32772.68 亿元，位居全国各省第 14 位，处于全国中游；GDP 增速为 4.3%，略高于全国平均水平；2022 年全社会固定资产投资（不含农户）比上年增长 8.1%。2022 年，陕西省人均 GDP 为 8.29 万元，在全国排第 12 名，略低于全国人均 GDP 水平（8.75 万元）。2023 年 1—6 月，陕西省完成地区生产总值 15503.20 亿元，同比增长 3.7%，经济稳步发展。



数据来源：陕西省及全国统计公报

图 1 陕西省 GDP、GDP 增速  
及全国 GDP 增速



数据来源：陕西省统计公报

图 2 陕西省三次产业结构

陕西省三次产业结构受煤炭产业波动影响较大，高技术制造业和汽车制造业保持高速发展。陕西省产业结构不断优化，由 2013 年的 9.5：55.5：35.0 调整至 2022 年的 7.9：48.6：43.5，第三产业占比有所提升。2022 年，陕西省第二产业占比明显高于全国水平（39.9%），是陕西省经济发展的主要支柱。陕西省统计局数据显示，2022 年工业增加值总量为 15933.11 亿元，同比增长 7.1%，高出全国平均水平 3.5 个百分点，增速居全国第 7 位。其中采矿业增加值增长 8.1%，增幅较上年同期提高 3.8 个百分点；制造业增长 5.4%。受全球能源供需波动较大、煤炭价格攀升影响，陕西省第二产业增加值占比提升较快。其次，高技术制造业保持相对高速发展，汽车、航天、光伏、半导体等高新技术产业发展势头良好，2022 年末半导体产业规模居全国第 4 位。汽车制造产业方面，陕西省汽车产量由 2017 年的 61 万辆增长至 2022 年 130 万辆，排名则由全国第 16 位上升至第 8 位。

陕西省“十四五”着力推动先进制造业发展、形成“一区六基地”能源发展格局和打造战略性新兴产业发展组团。根据《陕西省国民经济和社会发展的第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，陕西省打造万亿级先进制造业集群、万亿级能源化工产业集群。陕西省推动新一代信息技术、高端装备、新能源、新能源汽车、新材料等支柱产业提质增效并布局人工智能、生命健康等新兴未来产业；进一步对产业平台和空间布局进行优化，建设以西安为中心，宝鸡为副中心，打造横贯关中平原的先进制造业走廊。能源方面，陕西省构建由榆林能源革命创新示范区、延安综合能源基地、关中能化装备制造服务基地、渭北多能互补示范基地、大西安能源科技创新基地、彬长旬麟清洁低碳能化基地、陕南绿色清洁能源基地组成的“一区六基地”能源发展格局。此外，陕西省新成立九个战略性新兴产业功能组团，重点培育战略性新兴产业。

从制造业区域布局看，陕西省推动打造西安国家中心城市，推动西安产业向关中平原区转移、推动高端制造产业升级，陕北流域重点建设绿色能源开发，逐步实现关中陕北陕南协调发展。

根据《陕西省“十四五”制造业高质量发展规划》，陕西省着力构建“6+5+N”现代制造业新体系，陕西省构建“6+5+N”现代制造业新体系，落实“关中协同创新、陕北转型持续、陕南绿色循环”三大区域发展战略。区域上，陕西省重点提升西安国家中心城市发展能级，重点推进“三中心两高地一枢纽”建设；建设榆林高质量发展重要增长极，坚持重大项目引领、重大园区承载、先进技术应用示范，有序高效绿色开发能源资源；优化“一市一策”体系，宝鸡市加快产业结构调整，发展智能制造、高端制造，咸阳市优化城市空间发展布局，承接西安部分产业转移；铜川市高质量建设高新技术产业开发园区，承接高端产业转移；渭南市全方位深化与西安市融合发展；延安市建设黄河流域生态保护和高质量发展先行区；汉中市深化与广元、达州、巴中等城市协同发展；此外推动关中陕北陕南协调发展，以布局优化为重点，提升关中协同创新发展水平；以能源革命为引领，加速推动陕北转型升级发展；以经济生态化、生态经济化为路径，推进陕南绿色循环发展。

表 2 陕西省“6+5+N”现代产业体系

产业体系	内容
6 大支柱产业	高端装备、电子信息、节能与新能源汽车、现代化工、新材料、生物医药
5 大传统产业	冶金、建材、视频、轻工、纺织
N 个新型产业	人工智能、物联网、云计算等

资料来源：联合资信根据《陕西省“十四五”制造业高质量发展规划》整理

表 3 2023 年陕西省促进经济发展的相关政策

政策	发布时间	发布机构	主要内容
《关于支持县域经济高质量发展	2023 年 8 月	陕西省人民政府	十个方面 27 条政策措施，其中 5 条涉及资金支持。以关注

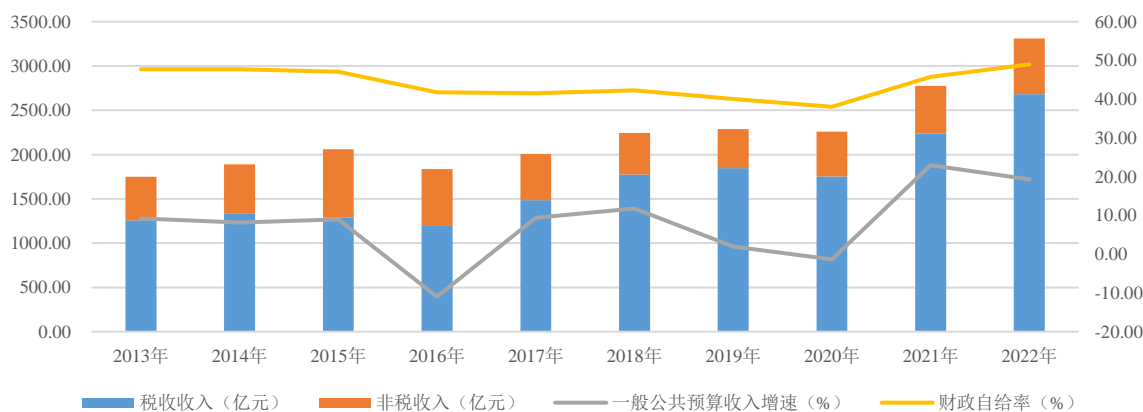


展的接续政策措施》		办公厅	增量与注重效率效益、坚持均衡发展及促进县域公平、抓县域工业与产业园区等“两个维度、一个抓手”为重点，强化县域分类和功能定位，统筹更多政策、资金、力量向县域倾斜下沉，推动县域经济高质量发展
《陕西省人民政府办公厅印发关于以制造业为重点扩大利用外资若干措施》	2023 年 9 月	陕西省人民政府办公厅	提出聚焦招商引资、投资奖励和优化服务三部分重点任务、15 个方面的改革措施，以扩大陕西省制造业利用外资规模和水平
《陕西省关于培育引进外向型产业若干措施的通知》	2023 年 9 月	陕西省人民政府办公厅	从聚焦重点产业、发挥通道优势、深化区域合作、优化通关服务等就个方面出台政策措施进一步推动外向型产业发展

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 2. 财政实力及债务情况

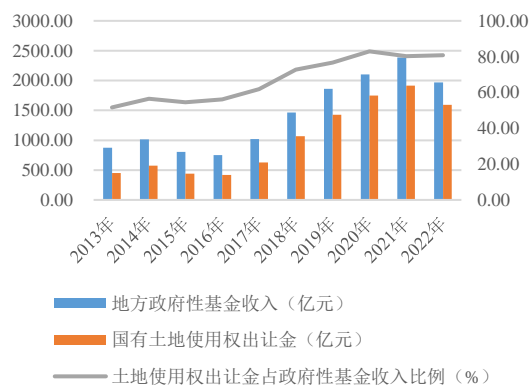
陕西省一般公共预算收入受煤炭价格高位运行影响，增速较快，规模排名处于全国中游，财政自给率一般。2022 年，陕西省一般公共预算收入为 3311.57 亿元，全国排名第 13 位，增长 19.3%，主要是经济稳定恢复、煤炭价格高位运行，榆林等能源资源地区增收较多；税收占比保持在 80%左右；财政自给率（一般公共预算收入 $\times 100\%$ /一般公共预算支出）上升至 48.76%，财政自给水平一般。2023 年 1—6 月，陕西省一般公共预算收入 1856.67 亿元，增长 8.0%。其中，税收收入 1441.69 亿元，增长 8.1%。



数据来源：联合资信根据陕西省财政局数据整理

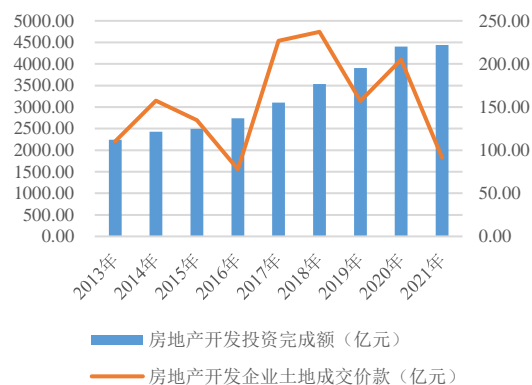
图3 陕西省一般公共预算收入构成、增速及财政自给率

受土地及房地产市场行情影响，2022 年陕西省政府性基金收入有所下降。受房地产市场低迷影响，2022 年，陕西省政府性基金收入 1968.99 亿元，较上年下降 17.5%。2023 年 1—6 月，陕西省实现政府性基金收入 802.4 亿元，较上年同期增长 5.3%。



数据来源：联合资信根据陕西省财政厅数据整理

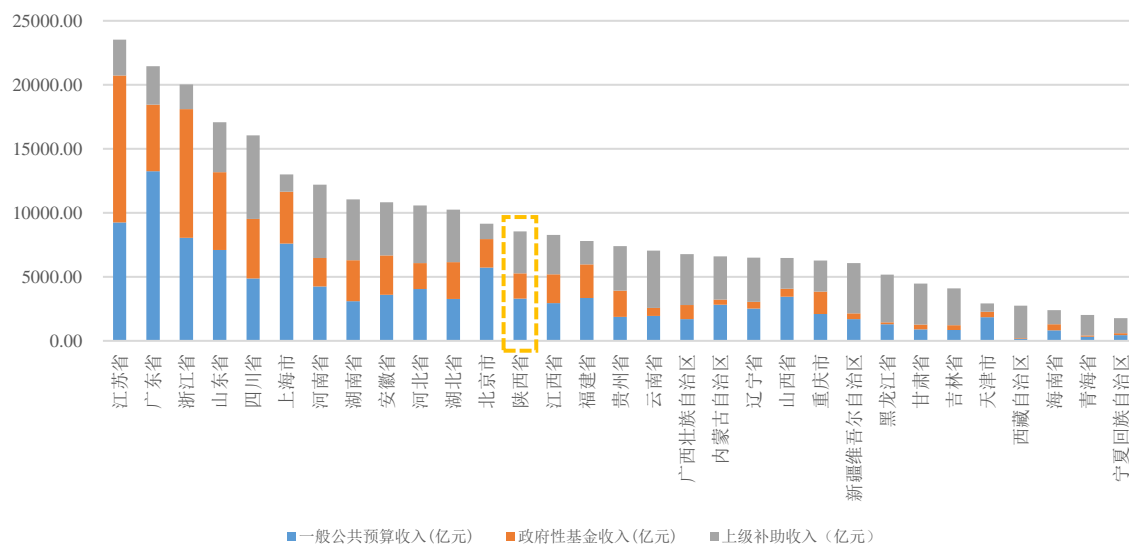
图4 陕西省政府性基金收入、国有土地使用权出让金及比例



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图5 陕西省房地产开发投资完成额（左轴）及房地产开发企业土地成交价款（右轴）

陕西省上级补助收入规模位居全国 15 位，占地方综合财力的比重较高，综合财力位于全国中游。2020—2022 年，陕西省上级补助收入波动增长，2022 年为 3270.89 亿元，主要是一般性转移支付收入，其中均衡性转移支付、社会保障和就业共同财政事权转移支付收入占比较高。2022 年，陕西省上级补助收入占地方综合财力的比重为 38.25%。2022 年，陕西省综合财力在全国 31 个省市自治区中排名第 13，居于全国中游。

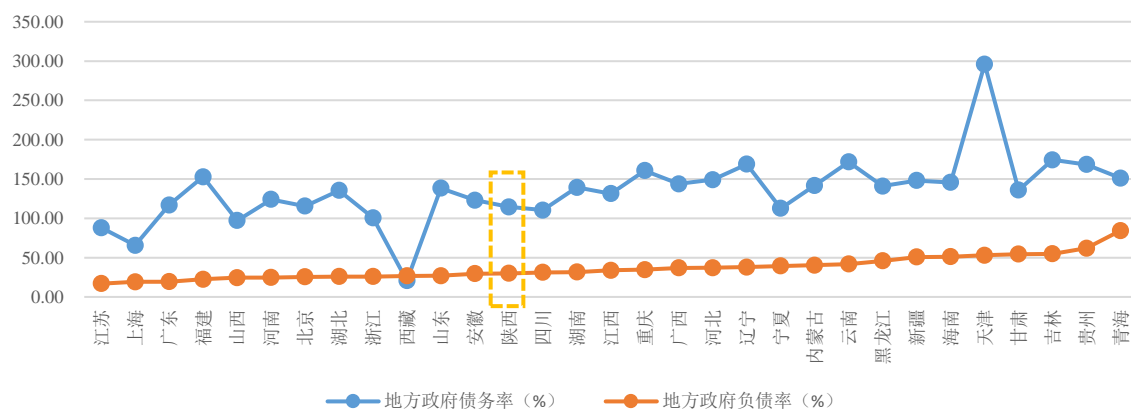


数据来源：联合资信根据企业预警通、各省市自治区财政厅数据整理

图6 2022年全国31省市自治区综合财力

陕西省整体债务负担处于全国中游水平。2022 年，陕西省地方政府债务率（地方政府债务余额/综合财力×100%）和地方政府负债率（地方政府债务余额

/GDP×100%) 分别为 114.45%和 29.86%，在 31 省中分别排名第 8 和第 13。



数据来源：联合资信根据各省市自治区财政厅数据整理

图 7 2022 年全国地方政府负债率与地方政府债务率

## 二、陕西省各地级市经济及财政实力

### 1. 各地级市经济发展状况

陕西省下辖 10 个地级市，共分为三大自然区，分别为陕北黄土高原区（包括榆林市和延安市）、关中平原区（包括西安市、咸阳市、宝鸡市、渭南市和铜川市）和陕南秦巴山区（包括汉中市、安康市和商洛市）。

西安市产业优势突出，集聚效应显著，陕北地区资源优势明显。从产业分布来看，陕西省各地级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、12 个国家级高新区/经开区以及 A 股上市公司 81 家<sup>1</sup>。其中，西安市产业优势突出，A 股上市公司数量远多于陕西省内其他地级市，集聚效应显著。陕北黄土高原区煤炭、石油、天然气等矿产资源丰富，资源优势明显。

表 4 陕西省各地级市产业分布情况

地级市	主要产业	A 股上市公司数量	新区/高新区/经开区
西安市	电子信息、汽车、航空航天、高端装备、新材料、新能源、食品、生物医药	64	西安高新技术产业开发区、曲江新区（国家级文化产业示范区）、西安国家民用航天产业基地（国家级经开区）、西安国际港务区（经济先导区）、浐灞生态区（国家级生态区）、西安经济技术开发区（国家级经开区）、西咸新区（国家级新区）、西安阎良国家航空高新技术产业基地（国家级经开区）
榆林市	煤化工、新能源	2	榆林高新技术产业开发区、榆林经济技术开发区
咸阳市	电子显示、清洁低碳能化、装备制造、食品加工、现代服务业	4	西咸新区、杨凌农业高新技术产业示范区、咸阳高新技术产业开发区
宝鸡市	结构材料、汽车及零部件、装备制造、特色食品	5	宝鸡高新技术产业开发区

<sup>1</sup> A 股上市公司数量为截至 2023 年 11 月末，从企业预警通中获取的数据。



延安市	现代农业、石油天然气、煤炭电力、能源化工、先进制造业	1	--
渭南市	钢铁及金属制品业、食品工业、新材料	2	渭南高新技术产业开发区
汉中市	装备制造、现代材料、绿色食药	1	汉中经济技术开发区
安康市	富硒产业、旅游康养、新型材料	--	安康高新技术产业开发区
商洛市	特色农业、新材料、大健康、大旅游	1	--
铜川市	铝产业、高端装备制造、生物医药	1	--

注：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

资料来源：联合资信根据陕西省各地级市“十四五”规划及公开资料整理

陕西省各地级市经济实力分化明显，省会西安市经济实力突出，榆林市 GDP 增速领先。从经济总量看，省会西安市经济实力突出，2022 年实现 GDP11486.51 亿元，约占全省 GDP 总量的 35%；榆林市凭借其煤炭、煤化工等产业优势，GDP 稳居全省第二；咸阳市、宝鸡市、延安市和渭南市经济实力相对较强，GDP 在 2000 亿元~3000 亿元之间；商洛市和铜川市 GDP 规模较小，均不足千亿元。从经济增速看，2022 年，受益于煤炭等能源价格上涨，榆林市 GDP 增速领先，其他地级市 GDP 增速均在 2.0%~4.6%之间，其中安康市 GDP 增速最低，为 2.00%。

人均 GDP 方面，2022 年，榆林市人均 GDP 最高，西安市、延安市、宝鸡市人均 GDP 在陕西省处于相对较高水平，其余地级市人均 GDP 均低于全国水平。

西安市人口“虹吸效应”明显，省内其余大部分地级市常住人口呈负增长。根据七普数据，西安市常住人口占全省常住人口的三分之一左右，2010—2020 年年均复合增长率为 4.34%，远高于省内其他城市，西安市作为陕西省省会对周边城市“虹吸效应”明显。此外，榆林市和延安市凭借其能源资源优势，也对人口有一定吸引力。除上述城市外，陕西省其余地级市常住人口均呈现净流出态势。

表 5 2022 年（末）陕西省各地级市 GDP 及增速情况

地级市	GDP	GDP 增速	人均 GDP	七普常住人口	城镇化率	三次产业结构
	亿元	%	万元	万人	%	
西安市	11486.51	4.40	8.88	1295.29	79.59	2.8:35.5:61.7
榆林市	6543.65	5.60	18.08	362.48	62.30	4.8:23.8:71.4
咸阳市	2817.55	4.40	6.89	395.98	57.60	14.5:47.4:38.1
宝鸡市	2743.10	2.80	8.38	332.19	59.42	8.5:57.5:34.0
延安市	2231.93	4.60	9.84	228.26	61.97	10.1:62.8:27.1
渭南市	2201.13	4.00	4.76	468.87	51.34	19.6:38.5:41.9
汉中市	1905.45	4.30	5.98	321.15	52.78	15.3:43.5:41.2
安康市	1268.65	2.00	5.13	249.34	52.27	11.8:23.5:64.7
商洛市	902.56	3.30	4.46	204.12	49.98	13.9:39.9:46.2
铜川市	505.55	4.30	7.17	69.83	64.41	7.1:44.4:48.5

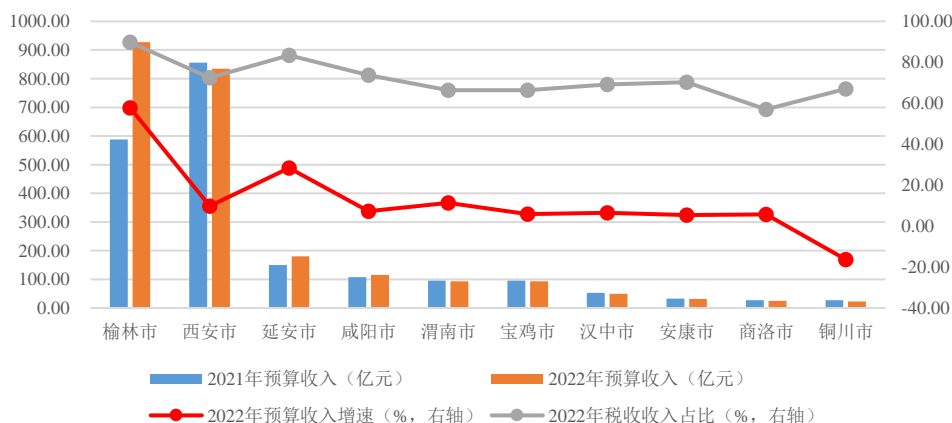
数据来源：联合资信根据陕西省各地级市统计公报及第七次全国人口普查数据整理

## 2. 各地级市财政实力及债务情况

### (1) 财政收入情况

**西安市和榆林市一般公共预算收入规模较大，陕北地区增速较快。**从一般公共预算收入规模看，陕西省各地级市可以分为两个梯队：第一梯队为西安市和榆林市，2022年，受益于煤炭等能源价格上涨，榆林市一般公共预算收入大幅增长，超越西安市成为全省第一。西安市作为省会城市，一般公共预算收入规模较大；第二梯队为其余地级市，一般公共预算收入规模均不大，仅延安市和咸阳市超过百亿元规模。从增速来看，2022年，陕北黄土高原区的榆林市和延安市资源优势明显，一般公共预算收入增速较快，铜川市出现了负增长，其余地级市增速均在5%~12%之间。2023年1—6月，陕西省各地级市中除铜川市外，一般公共预算收入均同比有所增长。

**陕西省大部分地级市税收收入占比有所下降，财政自给率普遍较低。**从一般公共预算收入构成看，2022年，受经济下行和留抵退税政策等因素影响，陕西省大部分地级市税收收入占一般公共预算收入的比重上年均有所下降。从财政自给率看，陕西省各地级市财政自给水平普遍较低，其中经济发展水平较好的榆林市和西安市财政自给率分别为86.56%和53.13%，其余各地级市财政自给率均在50%以下，安康市和商洛市财政自给率不足10%。

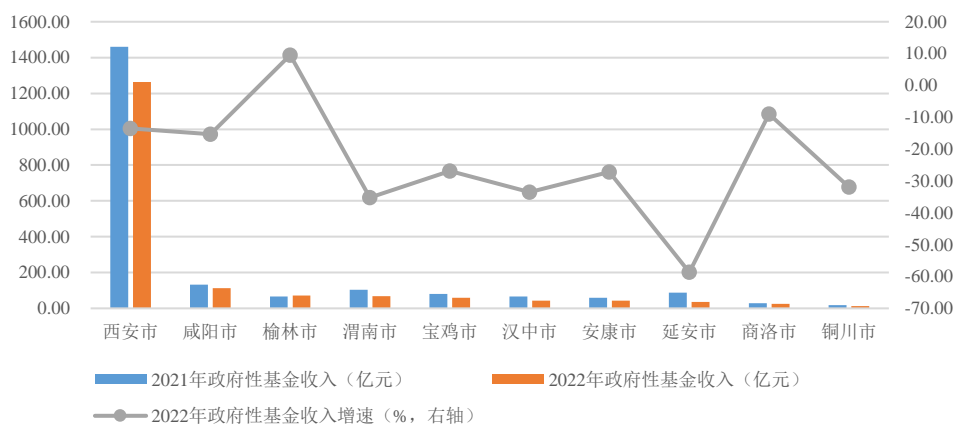


数据来源：联合资信根据陕西省各地级市财政决算数据整理

图8 2022年陕西省各地级市一般公共预算收入情况

**受房地产市场走弱影响，陕西省大部分地级市政府性基金收入下降明显。**西安市政府性基金收入规模大，远超其他地级市。受房地产市场低迷影响，陕西省各地级市中除榆林市政府性基金收入保持增长外，其余各地级市降幅均在8%以上，延安市降幅超过50%。2023年1—6月，部分地级市政府性基金收入增幅明显，西安市和榆林

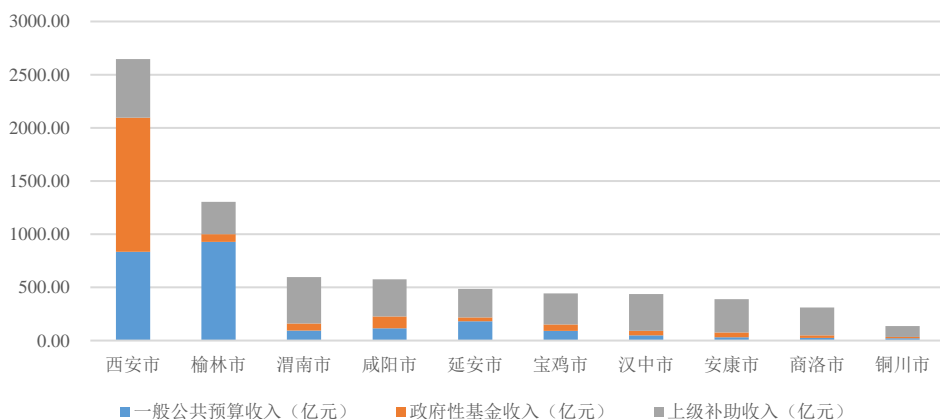
市分别同比增长 33.3%和 76.6%，其他地级市政府基金收入持续下滑。



数据来源：联合资信根据陕西省各地级市财政决算数据整理

图9 2022年陕西省各地市政府性基金收入增速情况

上级补助收入对陕西省各地级市的综合财力的贡献度较高。从上级补助收入规模来看，陕西省除铜川市外，上级补助收入规模均超 250 亿元。从上级补助收入占比来看，商洛市上级补助收入占地方综合财力的比重最高，其余大部分地级市上级补助收入在地方综合财力中的占比均较高。



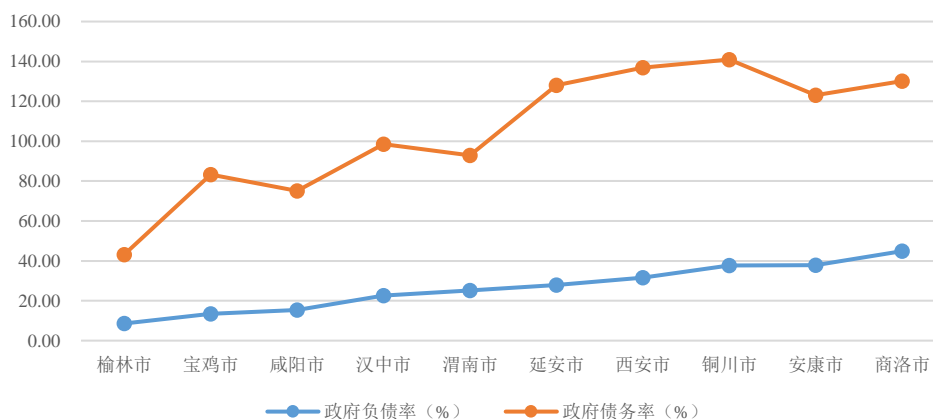
数据来源：联合资信根据陕西省各地级市财政决算数据整理

图10 2022年陕西省各地级市综合财力构成情况

## (2) 债务情况

陕西省政府债务主要集中在西安市，部分地级市政府债务率较高。陕西省各地级市政府债务余额均持续增长，政府债务主要集中在省会西安。截至 2022 年末，西安市政府债务余额占全省比重为 37.04%，其余地级市政府债务余额均不足千亿元。政府负债率方面，2022 年，陕西省各地级市政府负债率整体有所上升，但均控制在 50%

以内，其中商洛市政府负债率最高，为 44.88%。政府债务率方面，陕西省各地级市政府债务率均在 150%以内，其中西安市、延安市、铜川市、安康市和商洛市政府债务率超过 120%。



数据来源：联合资信根据公开数据整理

图 11 2022 年陕西省各地级市地方政府债务率与地方政府负债率

陕西省实行隐性债务风险化解年度目标责任考核，执行政府举债融资负面清单，**遏制新增隐性债务**。陕西省财政决算报告提出，对隐性债务风险高的市县，“一地一策”制定化解方案，切实防范债务风险；严格实行隐性债务风险化解年度目标责任考核，加强督查核查；严格执行政府举债融资负面清单，加大通报与问责力度。2020 年 12 月，陕西省国资委发布《关于进一步加强监管企业债券融资管理防控债务风险的通知》，坚持**严格负债率警戒线管控制度**，严格根据企业实际用款需求和还款能力规划发债规模和节奏；此外要求加强债券存续期的资金管理，**合理确定债券发行到期期限**，同时约定各类国有企业发行债券的职责边界，细化债务风险预警和处置工作。

西安市方面，2021 年《西安市政府投资管理实施细则》印发，严禁建设政绩工程、形象工程，坚决防范化解地方政府隐性债务风险。《西安市人民政府关于西安市 2022 年决算的报告》提出定期开展隐性债务化解“线上+线下”核查，杜绝虚假化债、数字化债，持续推进审计问题整改问责；坚持政府债务“借、用、管、还”一体化全流程管理，压实各级债务风险防控主体责任，持续完善防范化解政府债务风险长效机制。

2023 年，陕西省多项金融政策落地，在重大基础设施建设、特色现代产业体系建设等方面获得金融机构在长、短期流动性支持意愿强，陕西省启动特殊融资债券发行。

表 6 2023 年以来金融政策及获金融机构支持情况一栏

时间	金融政策 / 金融机构支持
2022/08	浙商银行西安分行为陕西省各类融资主体提供不低于 4000 亿元的意向融资额度，重点包括共建“一带一路”、新时代推进西部大开发形成新格局、黄河流域生态保护和高质量发展等重大战略，支持西安都市圈重大产业及基础设施项目建设，支持“秦创原”
2023/07	曲江新区与中国人寿合作发行 100 亿级“中国人寿—曲江文控基础设施债权投资计划”，将长期限、大金额、低成本的保险资金投向文化旅游和区域基础设施等领域，满足文旅行业实体经济对保险资金的直接融资需求，助力文旅消费市场复苏升级
2023/08	西安市人民政府办公厅印发《西安市关于进一步完善财政出资基金设立及运营管理机制的实施方案》，设立 3 支政府引导基金，包括首期规模 100 亿元的创新投资基金、总规模 100 亿元的西安市城市更新基金和总规模 50 亿元的区域稳定发展基金。其中创新投资基金由西安市统筹安排 80 亿元，来源包括市级财政预算及市属重点国有企业、有关开发区等其他方出资；区域稳定发展基金由市区财政、省市国有平台公司、市场化金融资本共同出资组建，为各市属、区属国有一级平台公司到期债务转换（续发）提供短期流动性支持，确保区域平台债务风险平稳处置与及时化解
2023/10/17	陕西省发布于 10 月 24 日发行 100 亿元特殊再融资债券
2023/10/18	国家开发银行陕西省分行、中国银行陕西省分行等 16 家金融、保险、信托机构分别与西咸新区、曲江新区在融资授信、盘活资产、信托保险、项目合作、股权投资、优化服务、城市更新、片区开发、引才聚智、产业投资等领域签订多项合作协议，并在短期流动性方面给予支持，资金总规模超 2000 亿元

资料来源：联合资信根据政府网站、政府官方公众号等整理获取

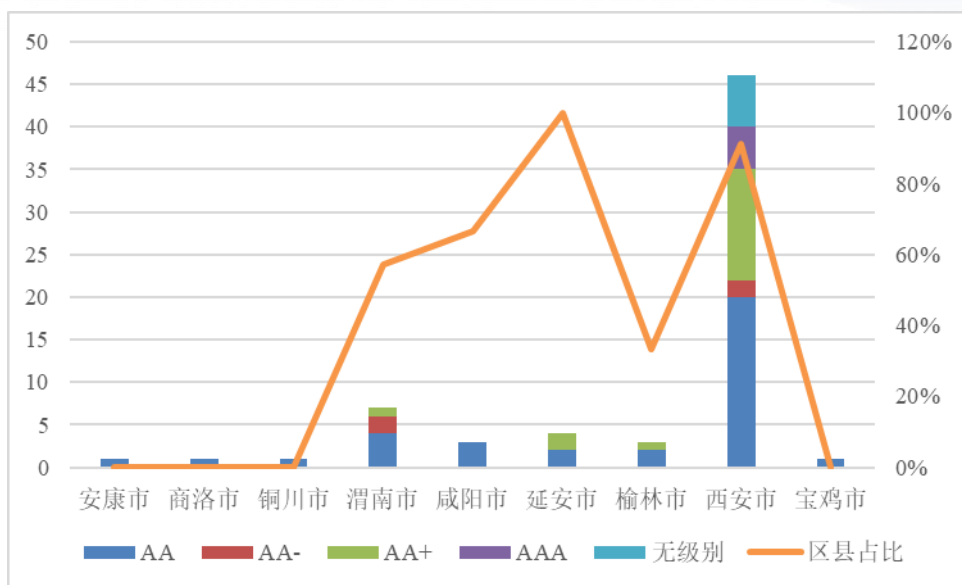
### 三、陕西省城投企业偿债能力

#### 1. 城投企业概况

陕西省城投企业集中分布在西安市；发债城投企业主体信用级别以 AA 和 AA+ 为主，高信用级别城投企业集中在西安市本级、西安高新区和西咸新区。

截至 2023 年 10 月末，陕西省内有存续债券的城投企业共 67 家，其中地市级城投企业 17 家、区县级城投企业 15 家、国家级新区城投企业 9 家、开发区级城投企业 26 家。从各地市发债城投企业数量看，西安市发债城投企业数量最多，其次是渭南市；其他各地市发债城投企业数量在 5 家以下，汉中市无存续发债城投企业。从级别分布看，主体信用等级为 AAA 的城投企业分布在西安市本级、西安高新区和西咸新区；AA+ 城投企业集中在西安市区县级和西安开发区级层面；AA 城投企业集中在西安市和渭南市。





注：西咸新区内城投企业统计在西安市口径  
 数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 12 各地市城投数量、级别和层级分布情况

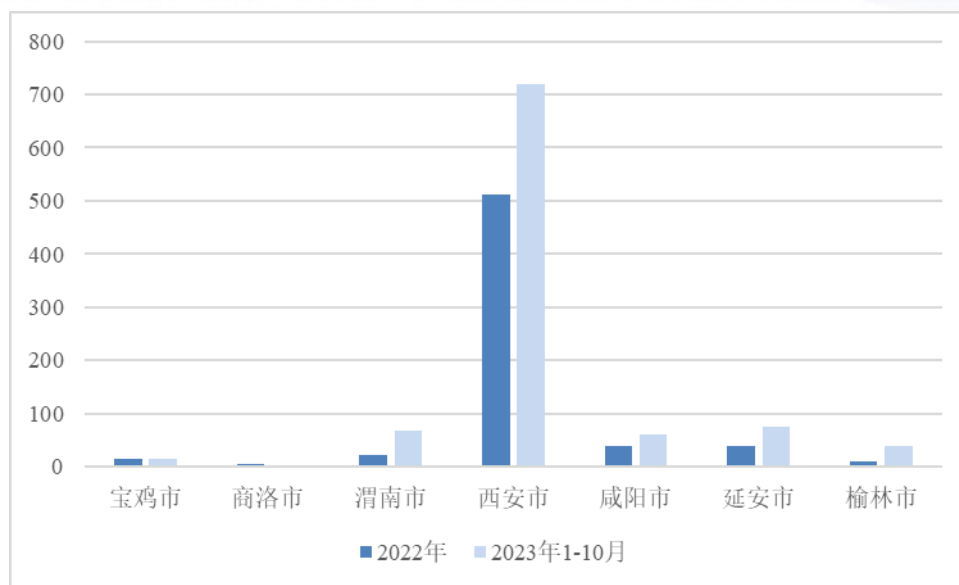
## 2. 城投企业发债情况

2023 年 1—10 月，部分地市新发行债券规模超过上年全年。从区域看，西安市净融资额规模较大，占陕西省比重超 80%。西安市存续债券集中在西安高新区和西咸新区。

截至 2023 年 11 月 9 日，2023 年以来陕西省城投企业累计发行数量合计 113 只，规模为 972.91 亿元，债券发行数量和规模较 2022 年全年均有较大增长，仍以西安市为主。渭南市、延安市和榆林市 2023 年发行债券规模较 2022 年全年均有显著增长，商洛市和汉中市均未有新发行债券。

2022 年，城投企业中 AAA、AA<sup>+</sup>和 AA 城投企业发行规模占比分别为 38.47%、28.46%和 33.00%，结构相对均衡。除西安市发债城投企业集中在 AA<sup>+</sup>和 AAA 信用级别延安市发行债券的城投企业以 AA<sup>+</sup>为主外，其余地市发行债券的城投企业信用级别以 AA 为主。

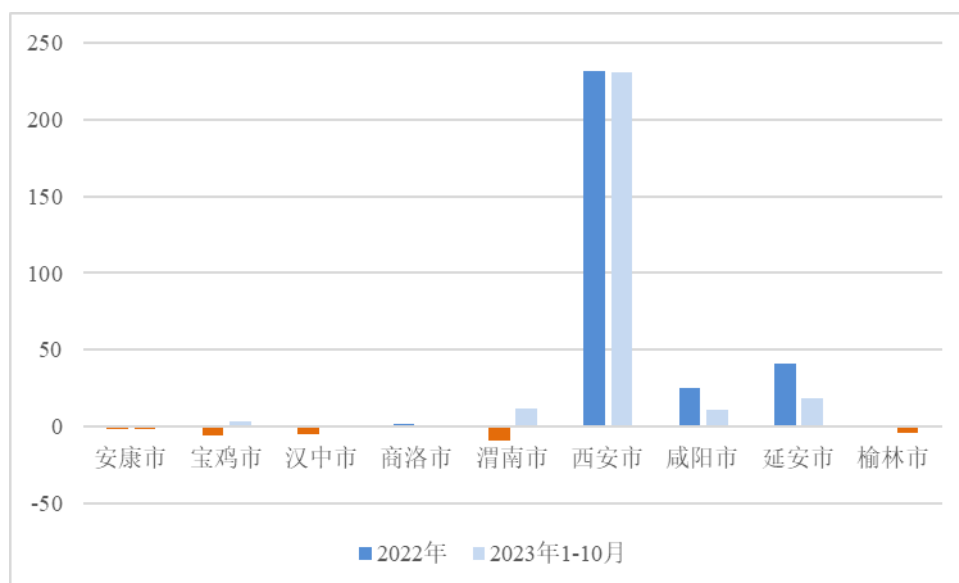
从增进情况看，陕西省存续城投债中存在金融机构担保的债券规模占全部陕西省存续城投债的 12.25%，其中以西安市为主，其次为宝鸡市和延安市，其中陕增进担保债券占存续金融机构担保城投债的 40%以上。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 13 各地市城投企业债券发行情况（单位：亿元）

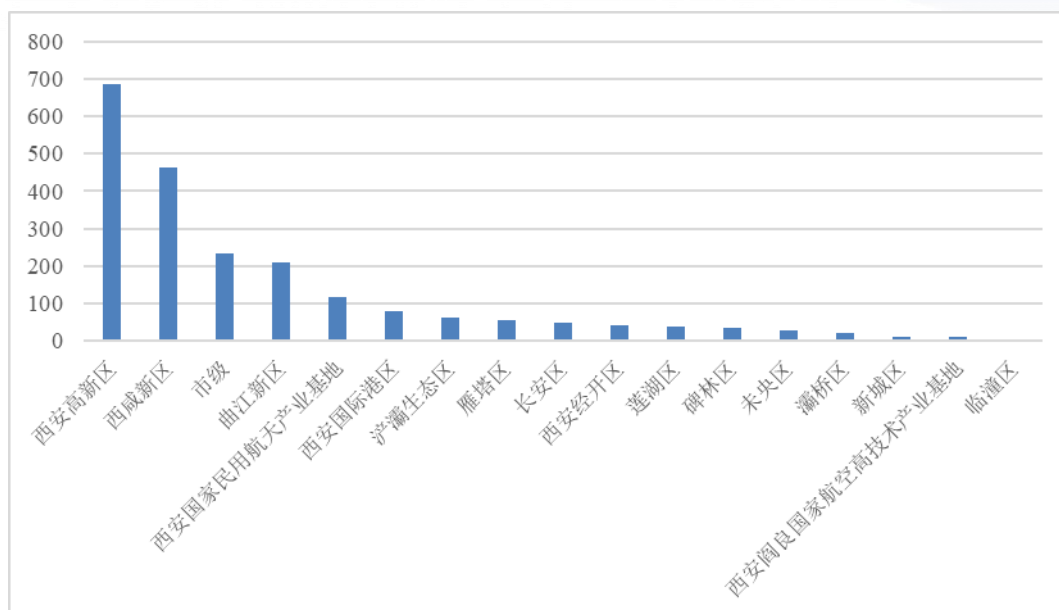
2022 年及 2023 年 1—10 月，西安市净融资额占陕西省比重超 80%，规模较大。其余地级市净融资规模均较小，其中安康市、汉中市、榆林市净融资规模均为负。



注：图例中 2023 年 1-10 月数据为截至 2023 年 11 月 20 日；截至 2022 年 11 月底汉中市已无发债城投企业  
数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 14 各地市城投企业债券净融资情况（单位：亿元）

从西安市城投企业发债情况来看，截至 2023 年 11 月 20 日，西安市发债城投企业存续债规模超 2000 亿元，占陕西省发债城投企业存续债券余额的 75%以上。从市本级、各区、高新区和开发区等功能区来看，西安高新区、西咸新区存续债券规模较大（二者合计占存续债规模超西安市的 50%）。



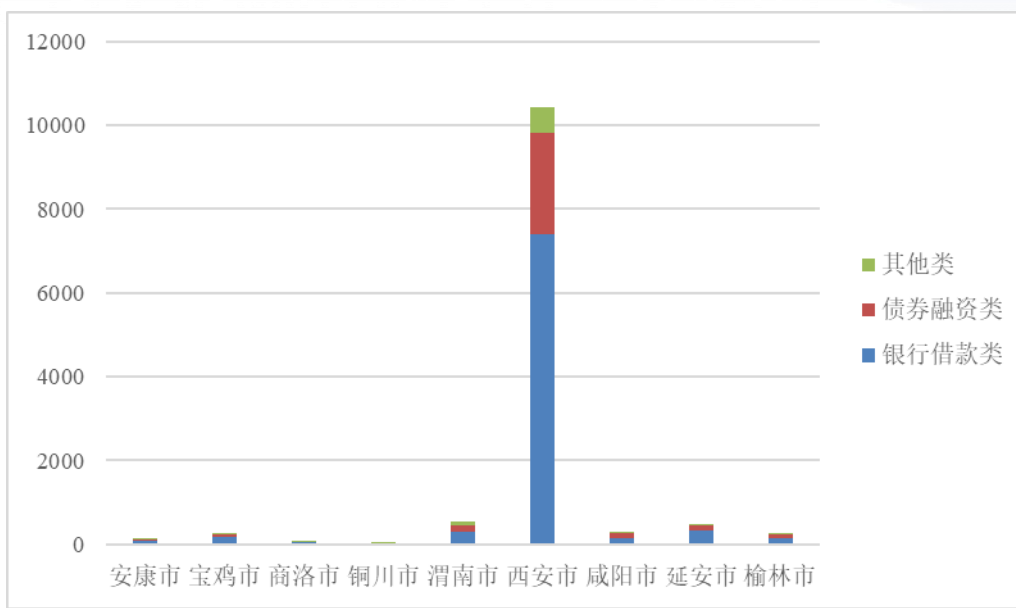
注：数据为截至 2023 年 11 月 20 日  
数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 15 西安市发债城投企业存续债券情况（单位：亿元）

### 3. 城投企业偿债能力分析

西安市发债城投企业有息债务规模较大，宝鸡市和延安市债务负担相对较重。安康市和延安市发债城投企业存在短期偿债压力。

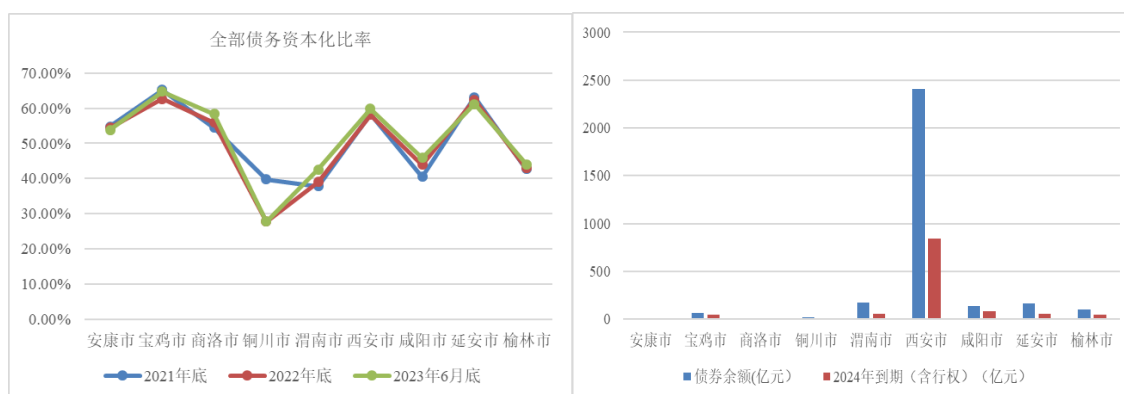
截至 2022 年末，陕西省存续发债城投企业全部债务规模超万亿元，其中西安市市存续发债城投企业全部债务规模超过一万亿元（占比达到陕西省发债城投企业全部债务的 80%以上），其余各地市发债城投企业全部债务规模均在千亿元以下。**债务结构方面**，除铜川市融资以债券融资（占比超 70%）为主，其他各地市融资均以银行融资为主（占比均超 50%）；西安市、咸阳市和渭南市其他类融资规模较大。



注：上述数据统计未包括其他流动负债、长期应付款等债务调整项；数据为截至 2022 年末  
数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 16 发债城投企业债务结构图

**债务负担方面**，截至 2022 年末，除铜川市有大幅下降外，陕西省各地市城投企业全部债务资本化比率整体变动不大，宝鸡市和延安市发债城投企业全部债务资本化比率超 60%，债务负担相对较重。**债券集中兑付方面**，2024 年，陕西省发债城投企业到期债券（在考虑行权的情况下）规模为 1142.17 亿元，其中西安市 2024 年到期规模较大。



数据来源：联合资信根据 wind 据整理

注：城投债余额数据节点为截至 2023 年 11 月 9 日

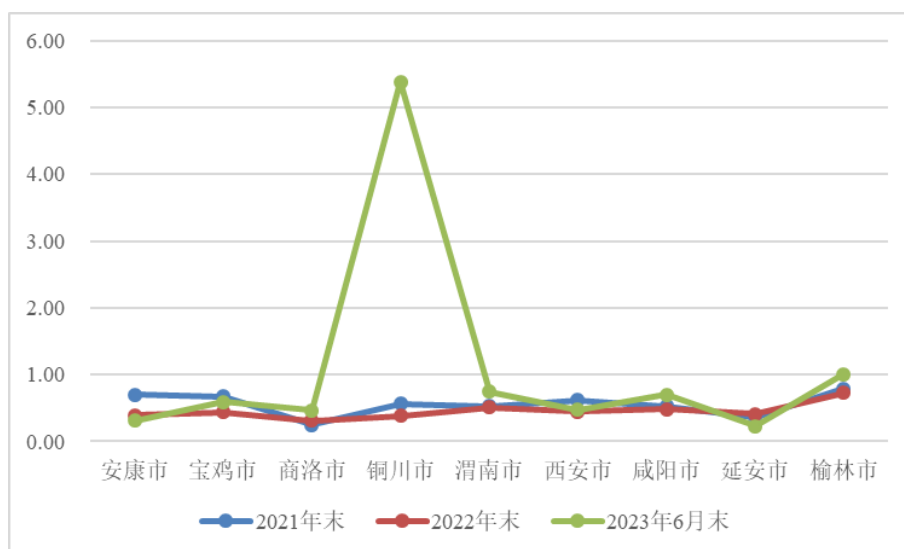
数据来源：联合资信根据公开数据整理

图 17 各地市发债城投企业债务负担

图 18 各地市城投债余额及 2024 年到期情况

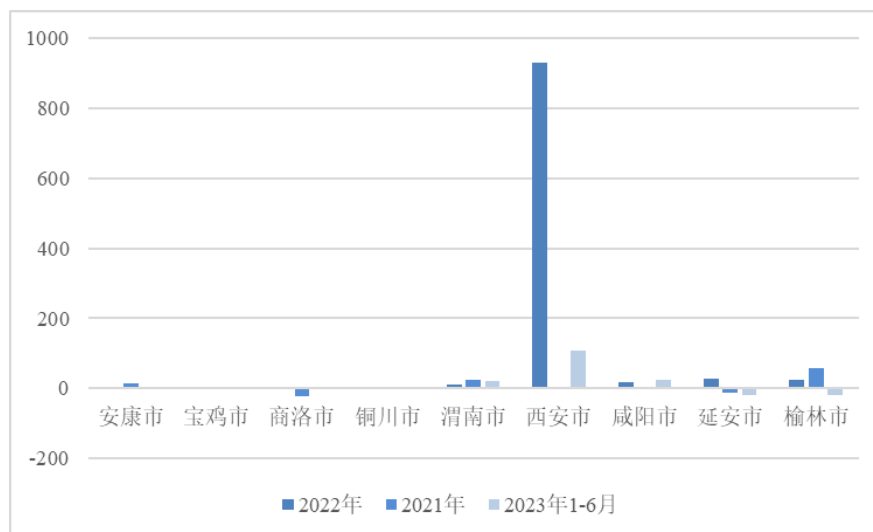
**短期偿债能力方面**，2022 年末陕西省各地市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数均小于 1，大部分地市覆盖程度均呈现不同程度的下降。2023 年 6 月末，各地市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数整体有所上升，安康市和延安市发债城投企业货币资金/短期债务倍数在 0.40 倍以下，存在短期偿债压力。**再融资方**

面，2022 年及 2023 年上半年，陕西省各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，西安市发债城投企业筹资活动现金流入量规模较大，其他地市发债城投企业数量不多，筹资活动现金流入和净流入规模相对较小。



数据来源：联合资信根据 wind 整理

图 19 各地市城投企业货币资金/短期债务情况（单位：倍）



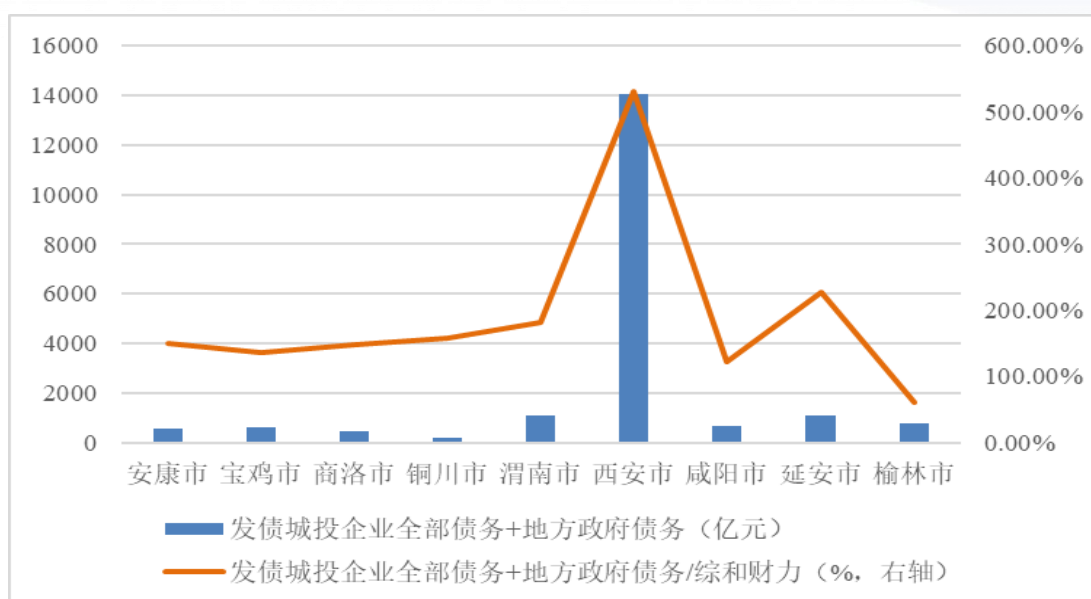
数据来源：联合资信根据 wind 整理

图 20 各地市城投企业筹资活动净现金流情况（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

陕西省地级市中西安市的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力指标表现较高，大部分地级市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力介于 100%和 300%之间，榆林市较低。





注：上图数据不含无存续发债城投的汉中市

数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 21 2022 年陕西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    010-85679696-8759    [chenye@lhratings.com](mailto: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。