

LIANHE  
IDENTIFICATION  
EVALUATION

# 地方政府与城投企业债务风险研究报告—贵州篇

联合资信 公用评级四部 | 张 博 | 王震雷



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



## 报告概要

- 贵州省自然资源丰富，近年来经济持续增长，经济总量处于全国中下游水平，人均 GDP 规模较小，2021 年贵州省一般公共预算收入有所增长，稳定的上级补助对贵州省综合财力提供了有力支撑。贵州省政府债务规模持续增长，整体债务水平高。
- 2022 年，国务院和财政部相继发文，支持贵州省经济发展，防范、化解政府债务风险，在落实地方政府化债责任和不新增地方政府隐性债务的前提下，允许融资平台通过展期、债务重组等方式缓解资金周转压力。
- 从地州市层面看，贵州省各市州经济及财政实力分化明显，以贵阳市和遵义市为代表的“双中心”经济圈经济实力较强，一般公共预算收入质量较好，其他地区经济发展水平相对落后，财政实力较弱，对上级补助依赖性较大。贵州省各市州地方政府债务负担普遍较重。2021 年，贵州省大部分地州市政府负债率和债务率较上年有所提升，安顺市、六盘水市、贵阳市和铜仁市政府债务率相对较高。
- 贵州省发债城投企业数量较多，主要分布在贵阳市、遵义市和六盘水市，行政层级以区县级和市州级为主。贵州省城投企业中省级城投企业债务规模增长较快，债务负担较重，城投企业融资能力分化明显，省级和贵阳市城投企业融资能力明显强于其他市州。贵州省各市州发债城投企业整体短期偿付压力较大，其中安顺市短期偿债指标弱，2023 年底前到期债券占存续债券比重较高。
- 贵州省发债城投企业债务总额高于地方政府债务余额，贵州省各市州中，贵阳市和遵义市债务规模较大。从“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力指标来看，贵州省各市州均超过 200%，安顺市政府财力对 2023 年底前到期债券的支持保障能力相对弱于其他市州。

## 一、贵州省经济及财政实力

### 1. 贵州省区域特征及经济发展状况

贵州省依托丰富的自然资源，形成了煤、电、烟、酒四大传统支柱产业，近年来大力发展新兴产业，但目前规模相对较小，经济新动能形成规模尚需时日。近年来，贵州省经济保持增长，经济总量总体处于全国中下游水平。2022 年前三季度，贵州省经济增速有所减缓。

贵州省位于中国西南内陆地区腹地，地处云贵高原，平均海拔较高，地理环境较为复杂，境内以山地、丘陵地貌为主，全省面积 17.62 万平方公里，下辖贵阳市、六盘水市、遵义市、安顺市、铜仁市和毕节市六个地级市，以及黔西南布依族苗族自治州、黔东南苗族侗族自治州和黔南布依族苗族自治州三个自治州。贵州省内矿产及生物资源丰富，目前已发现矿种（含亚矿种）128 种，其中 41 种矿产资源储量排名全国前十，重晶石、稀土矿、磷矿、锰矿、铝土矿、煤炭等矿产资源储量排名全国前五。截至 2021 年底，贵州省拥有常住人口 3852 万人，较上年底减少 6 万余人，城镇化率（54.33%）低于全国平均水平（64.72%）。

交通方面，贵州省致力于水陆空交通体系构建，实现多种运输方式融合发展。公路方面，截至 2021 年底，贵州省公路总里程 20.72 万公里，较上年底增长 0.2%，其中，高速公路里程 8010.46 公里，较上年底增长 3.0%；铁路方面，同期末，贵州省铁路建成规模达 4019 公里，其中高速铁路 1608 公里，铁路通县 52 个，高铁通县 36 个，基本实现与周边省会互联互通高铁；航空方面，贵州省拥有 15 个民用机场，2021 年完成民航客运量 2221.70 万人次；水运方面，2021 年底内河航道里程达到 3953.57 公里，等级航道达 2770 公里，占总通航里程的 70.06%，其中，高等级航道建成里程近 1000 公里。根据《贵州省“十四五”交通运输发展规划》，至“十四五”末，贵州省计划实现高速公路总里程突破 9000 公里，高铁动车运营总里程达 2000 公里，航道通航里程达 4000 公里以上；初步建成以贵阳—贵安—安顺、遵义两大都市圈枢纽为龙头的全省联动发展的枢纽体系，各市（州）中心城市至少有 1 个以高铁站为主体的综合客运枢纽，1~2 个有铁路衔接的较大规模物流园区。未来贵州省交通基础设施建设仍将保持较大规模，交通基础设施仍将不断完善。

贵州省依托丰富的自然资源，形成了煤、电、烟、酒四大传统支柱产业。2021 年，贵州省四大支柱行业增长较快，为全省工业经济快速发展提供有力支撑，四大行业增加值合计同比增长 18.1%，增速高于规模以上工业 5.2 个百分点，对全省规模以上工业增长贡献率超过 80%，拉动规模以上工业增长 10.5 个百分点。同时，为谋求高质量发展，贵州省大力发展电子信息、大健康、新型建筑和建材等高新技术产业。

2021 年，全省规模以上工业中，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值比上年增长 27.8%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业同比增长 12.5%，高技术制造业同比增长 3.8%。但目前贵州省新兴产业规模相对较小，经济新动能发展尚需时日。

根据《贵州省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》，贵州省将持续推进“五位一体”总体布局，加快工业化进程，提高经济质量效益和核心竞争力，构建以黔中城市群为主体，贵阳贵安为中心，贵阳—贵安—安顺都市圈、遵义都市圈为重点，其他市(州)区域中心城市为支撑，以县城为重要载体，黔边城镇带和特色小镇为组成的新型城镇化空间格局，同时有序推进“撤县设市”和“撤县(市)设区”，合理调整乡镇行政区划。

从经济运行方面看，近年来贵州省经济总量不断增长。2021 年，贵州省地区生产总值（GDP）位居全国第 22 名，处于全国中下游水平。2019—2021 年，受疫情影响贵州省 GDP 增速有所波动，2021 年 GDP 增速持平于全国 GDP 增速。2019—2021 年，贵州省人均 GDP 波动增长，2021 年贵州省人均 GDP 同比增长 9.91%，为全国平均水平的 62.74%，位居全国第 28 名。贵州省三次产业结构由 2019 年的 13.6:36.1:50.3 调整为 2021 年的 13.9:35.7:50.4，产业结构变化不大。食品产业方面，2021 年全省生态特色食品产业完成产值超过 1600 亿元，同比增长 14%；饮料酒产量 145.05 万吨，增长 11.3%。旅游产业方面，2021 年全年全省接待游客 6.44 亿人次，旅游总收入 6642.16 亿元。

2022 年 1—9 月，贵州省地区生产总值（GDP）14755.92 亿元，按可比价格计算，同比增长 2.8%，高于全国 0.3 个百分点。其中，第一产业增加值 2085.02 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 5307.79 亿元，同比增长 4.8%；第三产业增加值 7363.11 亿元，同比增长 1.1%。2022 年 1—9 月，贵州省固定资产投资同比增长 4.5%，低于全国固定资产投资增速（6.1%）1.6 个百分点。分领域看，基础设施投资比上年同期增长 15.6%，工业投资同比增长 21.3%，高技术产业投资比上年同期增长 78.1%，其中，高技术制造业、高技术服务业投资分别同比增长 109.7%、47.8%。

表 1 2019—2021 年及 2022 年 1—9 月贵州省主要经济数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
GDP（亿元）	16769.34	17826.56	19586.42	14755.92
GDP 增速（%）	8.3	4.5	8.1	2.8
三次产业结构	13.6: 36.1: 50.3	14.3: 34.8: 50.9	13.9: 35.7: 50.4	--
人均 GDP（元）	46433	46228	50808	--
固定资产投资增速（%）	1.0	3.2	-3.1	4.5
城镇化率（%）	49.02	53.15	54.33	--

注：人均 GDP=GDP/当年末全省常住人口数\*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表 2 2021 年全国各省市主要经济数据对比

项目	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	元	排名
广东省	124369.67	1	8.0	14	98285	7
江苏省	116364.20	2	8.6	5	137039	3
山东省	83095.90	3	8.3	8	81727	11
浙江省	73515.80	4	8.5	6	113032	6
河南省	58887.41	5	6.3	27	59410	22
四川省	53850.79	6	8.2	11	64326	18
湖北省	50012.94	7	12.9	1	86416	9
福建省	48810.36	8	8.0	15	116939.04	4
湖南省	46063.09	9	7.7	16	69440	14
上海市	43214.85	10	8.1	12	173630	2
安徽省	42959.20	11	8.3	9	70321	13
河北省	40391.30	12	6.5	25	54172	27
北京市	40269.60	13	8.5	7	183980	1
陕西省	29800.98	14	6.5	26	75360	12
江西省	29619.67	15	8.8	4	65560	15
重庆市	27894.02	16	8.3	10	86879	8
辽宁省	27584.10	17	5.8	30	65026	16
云南省	27146.76	18	7.3	18	57686	23
广西壮族自治区	24740.86	19	7.5	17	49206	29
山西省	22590.16	20	9.1	3	64821	17
内蒙古自治区	20514.19	21	6.3	28	85422	10
<b>贵州省</b>	<b>19586.42</b>	<b>22</b>	<b>8.1</b>	<b>13</b>	<b>50808</b>	<b>28</b>
新疆维吾尔自治区	15983.65	23	7.0	19	61725	21
天津市	15695.05	24	6.6	23	113732	5
黑龙江省	14879.20	25	6.1	29	47613	30
吉林省	13235.52	26	6.6	24	55450	26
甘肃省	10243.30	27	6.9	20	41046	31
海南省	6475.20	28	11.2	2	63707	19
宁夏回族自治区	4522.31	29	6.7	21	62549	20
青海省	3346.63	30	5.7	31	56398	25
西藏自治区	2080.17	31	6.7	22	56831	24

资料来源：联合资信根据公开资料整理



2022 年 1 月，国务院印发《关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》（国发〔2022〕2 号，以下简称“国发 2 号文”），内容涉及总体要求、建设西部大开发综合改革示范区、全面推进乡村振兴和新型城镇化、推动内陆开放型经济试验区建设提档升级、加快构建以数字经济为引领的现代产业体系、持之以恒推进生态文明建设、提高保障和改善民生水平、强化重点领域安全保障和风险防范以及保障措施等 9 个方面，其中明确了中央财政继续加大对贵州转移支付力度，中央预算内投资、地方政府专项债券积极支持贵州符合条件的基础设施、生态环保、社会民生等领域项目建设；针对防范化解债务风险方面，文件提出在落实地方政府化债责任和不新增地方政府隐性债务的前提下，允许融资平台公司对符合条件的存量隐性债务，与金融机构协商采取适当的展期、债务重组等方式维持资金周转；同时，文件要求贵州省完善地方政府债务风险应急处置机制，在确保债务风险可控的前提下，对贵州适度分配新增地方政府债务限额，支持符合条件的政府投资项目建设，并研究、支持在部分高风险地区开展降低债务风险等级试点。

2022 年 9 月，财政部印发《支持贵州加快提升财政治理能力奋力闯出高质量发展新路的实施方案》（财预〔2022〕114 号），进一步贯彻细化了国发 2 号文针对加大财政资金支持、防范化解政府债务风险等方面的要求，更加明确地提出统筹现有资金支持政策，加大对贵州转移支付力度，增强基层财政保障能力，同时，支持贵州省高风险地区开展降低债务风险等级试点以及允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式缓解资金周转压力，降低债务利息成本。

## 2. 贵州省财政实力及债务情况

2021 年贵州省一般公共预算收入有所增长，规模在全国排名处于中下游，财政自给率弱，上级补助对贵州省政府综合财力提供了有力支撑。贵州省政府负债率和债务率呈上升趋势，整体债务水平高。2022 年前三季度，受当地房地产景气度影响，政府性基金收入下滑明显。

2019—2021 年，贵州省一般公共预算收入持续增长，2021 年一般公共预算收入规模在全国排名第 22 位。同期，贵州省税收收入占一般公共预算收入的比重持续提升，但占比较低，2021 年为 59.77%。2019—2021 年，全省一般公共预算支出持续下降，2021 年底财政自给率为 35.23%，整体财政自给能力弱。2019—2021 年，贵州省政府性基金收入持续增长，年均复合增长 17.96%；上级补助在贵州省政府综合财力中的占比分别为 46.89%、47.52%和 42.39%，上级补助对贵州省政府综合财力提供了有力支撑。

2022 年 1—9 月，贵州省一般公共预算收入完成 1246.98 亿元，同比下降 10.9%，

主要系留抵退税所致，若扣除留抵退税因素后同比增长 4.2%；其中，税收收入 727.87 亿元，税收占一般公共预算收入的比重为 58.37%。一般公共预算支出完成 4090.23 亿元，财政自给率为 30.49%。贵州省政府性基金预算收入 709.96 亿元，同比下降 35.2%。其中，国有土地使用权出让收入 637.45 亿元，受当地房地产景气度影响，同比下降 29.7%。

表 3 2019—2021 年及 2022 年 1—9 月贵州省政府主要财政数据

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
一般公共预算收入（亿元）	1767.47	1786.80	1969.39	1246.98
一般公共预算收入增速（%）	2.4	1.1	10.2	-10.9
税收收入（亿元）	1204.02	1086.02	1177.15	727.87
税收占一般公共预算收入比重（%）	68.12	60.78	59.77	58.37
一般公共预算支出（亿元）	5948.74	5739.50	5590.01	4090.23
财政自给率（%）	29.71	31.13	35.23	30.49
政府性基金收入（亿元）	1710.95	2047.23	2380.70	709.96
上级补助收入（亿元）	3070.43	3471.73	3201.21	--
地方政府债务余额（亿元）	9673.38	10990.64	11872.29	--
债务率（%）	147.71	150.44	157.22	--
负债率（%）	57.68	61.65	60.61	--

注：1.一般公共预算收入、税收收入增速系考虑营改增政策调整和省以下财政管理体制调整因素影响后，按照可比口径调整后的增速

2.财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%

3.地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务

4.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%

5.负债率=地方政府债务/全省地区生产总值 \*100%

6.上级补助收入=一般转移支付收入+专项转移支付收入+税收返还收入

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2019—2021 年底，贵州省政府债务规模持续增长。截至 2021 年底，贵州省政府债务规模居全国第 10 位。2019—2021 年底，贵州省政府负债率波动上升，债务率持续上升，截至 2021 年底分别为 60.61%和 157.22%，整体债务水平高。

表 4 2021 年全国各省（市、自治区）主要财政及债务数据对比

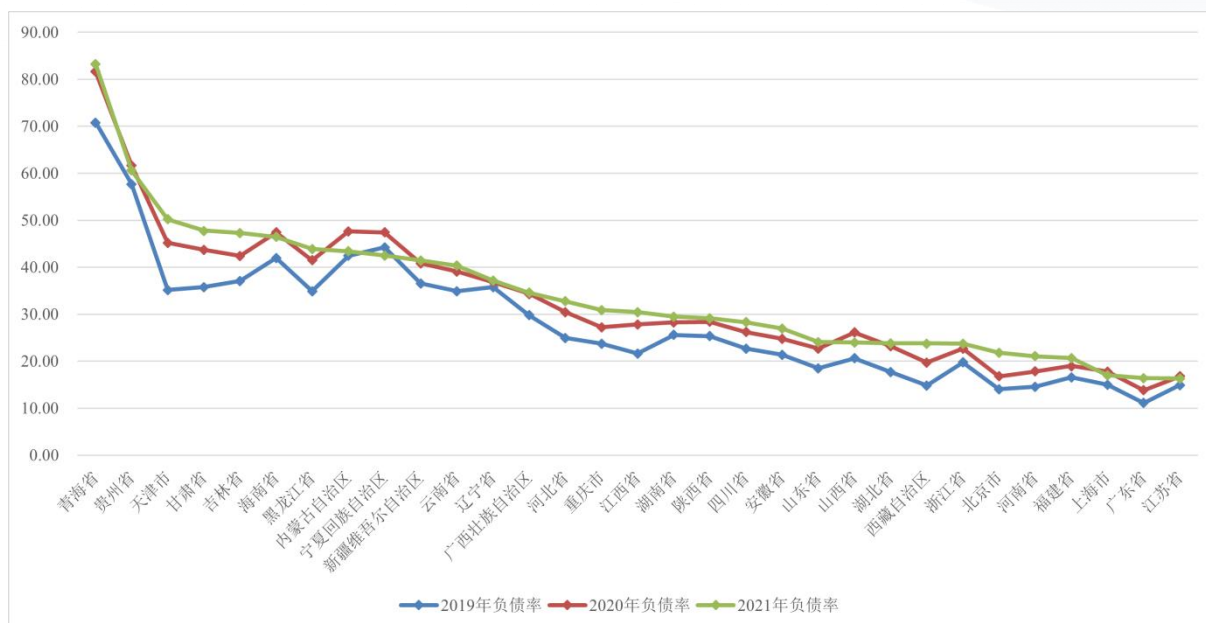
省份	一般公共预算收入		财政自给率		政府债务余额		负债率		债务率	
	亿元	排名	%	排名	亿元	排名	%	排名	%	排名
广东省	14105.04	1	77.40	3	20417.41	1	16.42	2	82.15	6
江苏省	10015.16	2	68.67	5	18963.76	3	16.30	1	73.58	3
浙江省	8262.64	3	75.02	4	17426.76	4	23.70	7	81.97	5
上海市	7771.80	4	92.18	1	7356.80	22	17.02	3	58.64	2
山东省	7284.46	5	62.19	8	19992.73	2	24.06	11	107.97	14

北京市	5932.31	6	82.33	2	8770.68	17	21.78	6	75.84	4
四川省	4773.15	7	42.56	18	15237.50	5	28.30	13	99.81	9
河南省	4353.92	8	44.50	17	12395.26	8	21.05	5	95.39	8
河北省	4167.62	9	47.10	11	13226.37	7	32.75	18	120.97	19
安徽省	3498.19	10	46.08	14	11576.29	11	26.95	12	109.04	15
福建省	3383.38	11	64.93	7	10091.47	14	20.67	4	121.08	20
湖北省	3283.30	12	41.37	20	11932.22	9	23.86	9	107.51	13
湖南省	3250.70	13	39.05	21	13605.43	6	29.54	15	122.05	22
山西省	2834.47	14	56.17	9	5412.99	26	23.96	10	88.93	7
江西省	2812.30	15	41.49	19	9013.33	15	30.43	16	103.18	10
陕西省	2775.42	16	45.73	15	8687.60	18	29.15	14	107.49	12
辽宁省	2765.59	17	47.04	12	10252.53	13	37.17	20	147.70	27
内蒙古自治区	2349.90	18	44.85	16	8900.50	16	43.39	24	153.01	29
重庆市	2285.45	19	47.27	10	8610.00	19	30.87	17	126.66	23
云南省	2278.29	20	34.34	23	10951.69	12	40.34	21	152.86	28
天津市	2141.06	21	67.92	6	7882.04	21	50.22	29	206.00	31
贵州省	1969.39	22	35.23	22	11872.29	10	60.61	30	157.22	30
广西壮族自治区	1800.12	23	30.98	25	8560.71	20	34.60	19	122.04	21
新疆维吾尔自治区	1618.60	24	30.10	27	6627.10	23	41.46	22	114.01	16
黑龙江省	1300.51	25	25.48	28	6534.54	24	43.92	25	120.74	18
吉林省	1144.00	26	30.95	26	6259.30	25	47.29	27	136.44	25
甘肃省	1001.86	27	24.84	29	4895.60	27	47.79	28	106.69	11
海南省	921.16	28	46.46	13	3007.90	28	46.45	26	128.50	24
宁夏回族自治区	460.01	29	32.21	24	1922.26	30	42.51	23	118.46	17
青海省	328.76	30	17.73	30	2787.19	29	83.28	31	137.67	26
西藏自治区	213.00	31	10.34	31	495.70	31	23.83	8	20.53	1
全国中位数	2775.42	--	44.60	--	8900.50	--	30.43	--	114.01	--
全国均值	3128.27	--	46.85	--	9795.68	--	34.18	--	113.04	--

注：宁夏回族自治区的上级补助采用省本级口径

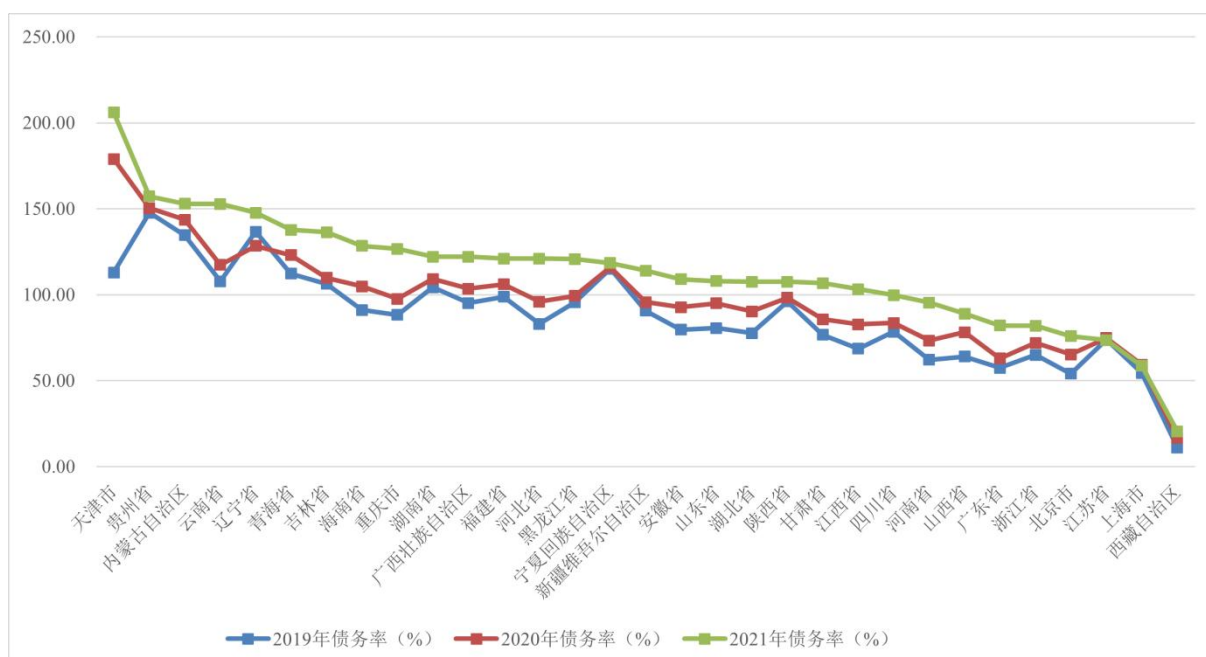
资料来源：联合资信根据公开资料整理





资料来源：联合资信根据公开资料整理

图1 2019—2021年全国各省市政府负债率变化情况（单位：%）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图2 2019—2021年全国各省市地方政府债务率变化情况（单位：%）

## 二、贵州省各地州市经济及财政状况

### 1. 贵州省各地州市经济实力

贵州省各地州市经济实力分化明显，以贵阳市和遵义市为代表的“双中心”经济圈经济实力较强，其他地区经济发展水平相对落后。产业结构方面，贵阳市和遵义市工业基础较好，主导产业对经济贡献及创收效应均较强；六盘水市和黔南州以工业经济为主，但面临一定转型压力；以旅游业为代表的第三产业对黔东南州和安顺市等地州市经济贡献较大，但新冠疫情对旅游业发展及当地经济影响值得关注。

由于贵州省产业发展较大程度依赖于自然禀赋，贵州省内各地州市经济发展水平相对不均衡。贵州省所辖的六市三州中，贵阳市工业基础较好，产业结构不断优化，第三产业占比较高（60.20%），2021 年 GDP 总量位列第一，但 GDP 增速排名相对靠后。贵阳市和遵义市经济总量较为接近，为全面提升省会城市经济首位度，2021 年 4 月，贵阳市政府印发《贵阳市实施“强省会”五年行动方案》，旨在通过大数据引领创新发展、贵阳贵安深度融合等多方面举措提升贵阳市城市能级，到 2025 年贵阳市地区 GDP 达 7000 亿元以上，经济总量在全国省会城市位次前移，首位度达 27%以上（2021 年为 24.05%）。

遵义市位于贵州北部，是贵州第二大城市，拥有丰富的水、矿产和旅游资源，主要支柱产业为白酒制造业，2021 年全市酒的制造业增加值占规模以上工业增加值的比重为 69%，工业发展对白酒产业依赖度高，这或导致遵义市第三产业比重相对较低（41.30%）。

依托丰富的资源，毕节市形成了煤炭、化工、电力等支柱产业，以及新能源汽车、烟草、中药材等特色产业，2021 年地区 GDP 排名第三，但规模远低于遵义市，且第二产业占比相对较低（27.10%）。各地州市中，毕节市第一产业占比较高（24.10%），与二产、三产相比，第一产业税负相对较低、所需人口较多，这与毕节市是贵州省第一人口大市（常住人口约 685 万人）相一致，毕节市人均 GDP 也因此较低。黔南州经济总量在贵州省排名第四，已探明的矿产资源有磷、铝、煤等 50 余种，其中磷矿储量 40 亿吨以上，因此黔南州磷化工企业较多，磷化工为当地主要支柱产业，但磷化工属于高污染高耗能行业，双碳趋势下面临一定的产业结构调整压力。

黔西南州、六盘水市和铜仁市经济总量较为接近，其中，黔西南州 2021 年经济增速较快，首次突破 1500 亿元。黔西南州水电资源丰富，是“西电东送”的重要电源基地及电力枢纽。由于铜仁市工业起步较晚，产业体系尚处于初步发展阶段，尚无成规模的支柱产业，导致铜仁市一般公共预算收入（约 67 亿元）与黔西南州和六盘水市（均 100 亿元以上）相差较多。六盘水市则属于以能源原材料生产加工为主要产业的重工业城市，矿产资源富集（多达 30 余种），是长江以南最大的主焦煤基地，双碳背景下同样面临一定转型压力。

黔东南州和安顺市则属于贵州省发展较为落后的两个地州市，黔东南州工业基础较为薄弱，第二产业占比较低（21.90%）。旅游业是安顺市经济发展的重要支柱，2021

年，新冠疫情影响有所缓解，安顺市经济增速明显提升，2021 年 GDP 同比增长 9.0%。但目前疫情形势依然较为严峻，新冠疫情对安顺市等地州市旅游业和当地经济发展带来的影响值得关注。

表 5 2021 年贵州省各地州市 GDP 及增速情况

地州市	GDP		GDP 增速		人均 GDP	
	亿元	排名	%	排名	万元	排名
贵阳市	4711.04	1	6.6	8	7.79	1
遵义市	4169.90	2	10.3	1	6.32	2
毕节市	2181.48	3	6.8	7	3.19	9
黔南州	1747.41	4	8.3	5	5.01	3
黔西南州	1506.37	5	9.3	2	5.01	4
六盘水市	1473.65	6	8.2	6	4.87	5
铜仁市	1462.55	7	8.6	4	4.44	6
黔东南州	1255.03	8	5.2	9	3.35	8
安顺市	1078.91	9	9.0	3	4.38	7

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 2. 贵州省各地州市财政实力及债务情况

贵州省各地州市中贵阳市和遵义市的一般公共预算收入和政府性基金收入规模远高于其他地州市，铜仁市、安顺市和黔东南州一般公共预算收入规模较小。贵州省各地州市政府债务余额均呈上升趋势，黔西南州债务余额增速最快。贵州省各市州地方政府债务负担普遍较重。2021 年，贵州省大部分地州市政府负债率和债务率较上年有所提升，安顺市、六盘水市、贵阳市和铜仁市政府债务率相对较高。

### （1）财政收入情况

#### 一般公共预算收入

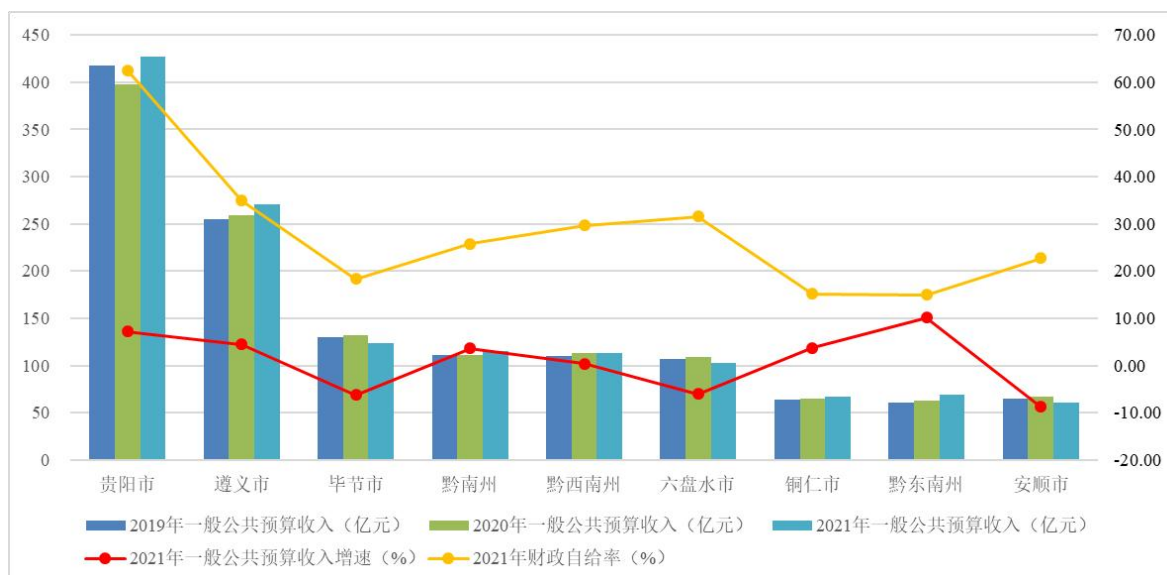
受经济发展水平及区域内主导产业发展等因素影响，贵州省各地州市一般公共预算收入明显分化。贵阳市和遵义市处于第一梯队，近三年一般公共预算收入规模分别在 400 亿元和 260 亿元上下浮动，2021 年，贵阳市和遵义市一般公共预算收入同比增速分别为 7.17% 和 4.50%，分别位列全省第二和第三位，其中贵阳市一般公共预算收入增长较快，主要系从 2020 年和 2021 年土地出让收入中计提的教育资金和农田水利建设资金一次性调入 2021 年非税收入所致；贵州省各市州中，贵阳市和遵义市税收收入占比最高，在 70%~80% 之间。作为贵州省“双中心经济圈”的核心城市，贵阳市和遵义市在一般公共预算收入规模、增速和质量方面均优于其他地州市。

2021 年，毕节市、黔南州、黔西南州和六盘水市一般公共预算收入在 100~125 亿元之间，处于第二梯队。其中，黔南州和黔西南州一般公共预算收入均保持增长；

毕节市和六盘水市一般公共预算收入分别下降 6.27%和 6.06%，其中毕节市主要受 2020 年国有资源（资产）有偿使用收入中包含一次性收入影响，剔除该影响后同比增长 3.54%；六盘水市主要受 2021 年国有资本经营收入和耕地占用税大幅下降影响。

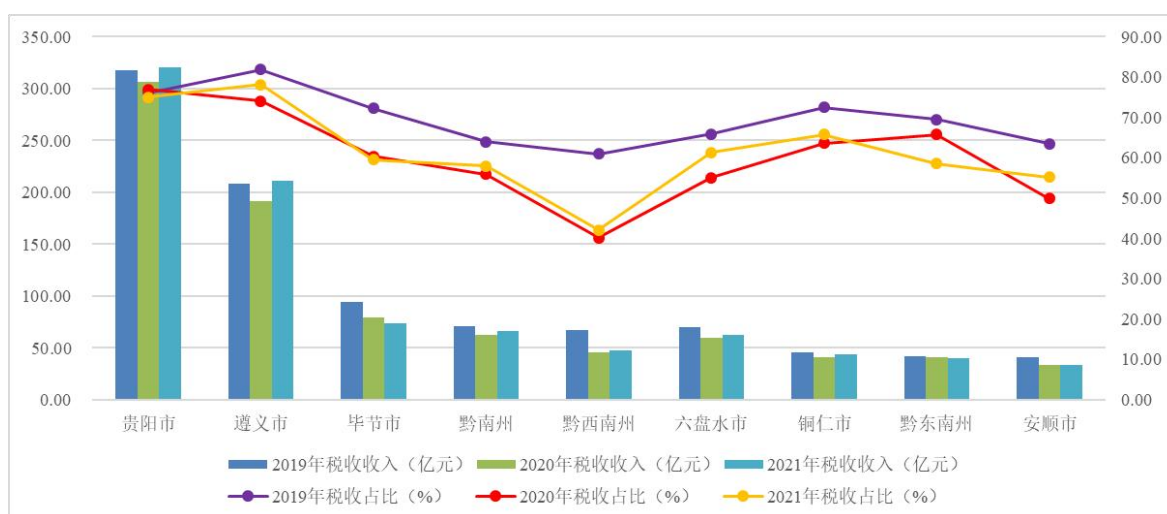
铜仁市、黔东南州和安顺市一般公共预算收入规模集中在 60~70 亿元之间。2021 年，铜仁市和黔东南州一般公共预算收入均小幅增长，安顺市一般公共预算收入同比下降 8.78%，主要系国有资源（资产）有偿使用收入和国有资本经营收入大幅下降所致。

财政自给率方面，贵阳市财政自给率水平最高（62.56%），其余地州市财政自给能力弱，财政自给率均低于 40%。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图3 2019—2021年贵州省各地州市一般公共预算收入及增长率情况



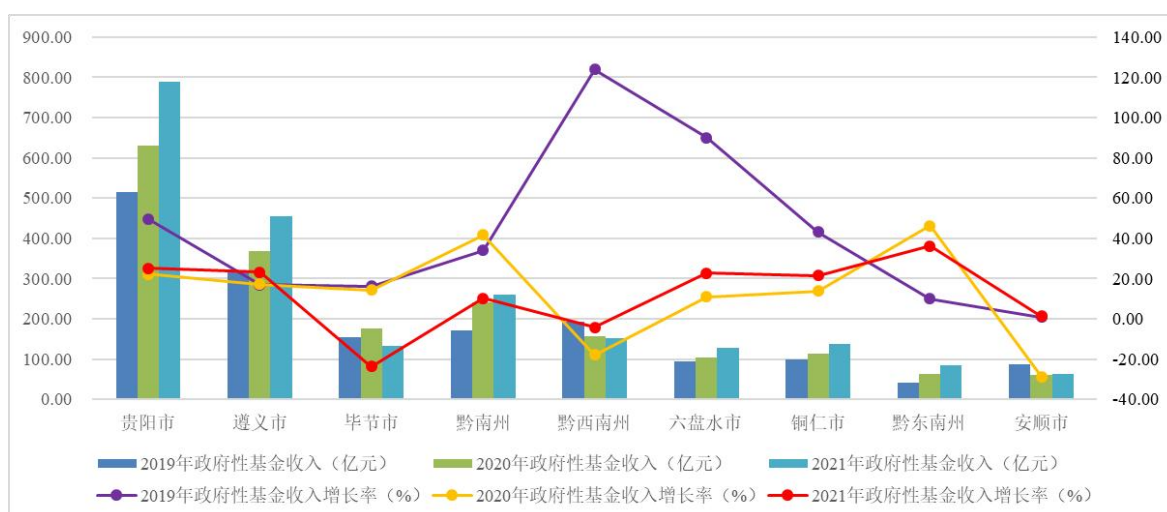
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图4 2019—2021年贵州省各地州市税收收入及占比情况



## 政府性基金收入

政府性基金收入方面，贵阳市和遵义市政府性基金预算收入规模较大，且呈快速增长趋势，2019—2021 年年均复合增速分别为 23.74%和 20.16%，2021 年两市政府性基金收入合计占全省政府性基金收入的 52.21%。黔南州 2021 年完成政府性基金预算收入 260.18 亿元，同比增长 10.30%，成为贵州省第三个政府性基金预算收入突破 200 亿元的城市。毕节市、黔西南州、铜仁市和六盘水市 2021 年政府性基金预算收入规模在 125~155 亿元之间，黔东南州和安顺市的政府性基金预算收入规模不足 100 亿元。2021 年，黔西南州和毕节市政府性基金预算收入有所下降，主要系受到房地产市场疲软影响，国有土地使用权出让收入减少。



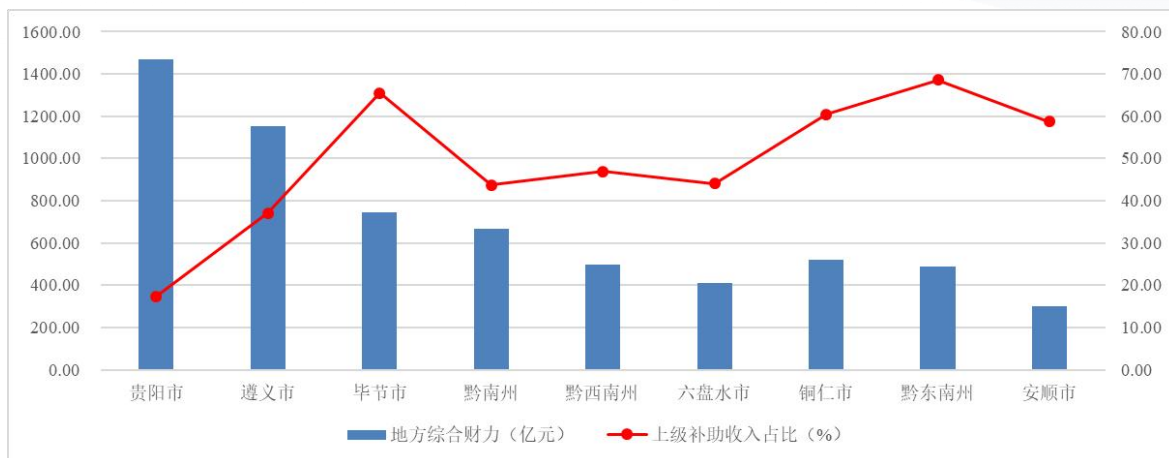
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 5 2019—2021 年贵州省各地州市政府性基金收入情况

## 综合财政实力

从综合财政实力看，贵阳市和遵义市综合财力 2021 年分别为 1470.03 亿元和 1152.03 亿元，安顺市综合财力规模最小，为 298.78 亿元。除贵阳市和遵义市外，贵州省其余地州市 2021 年上级补助收入在综合财力中所占的比重均超过 40%，综合财力对上级补助依赖较大。



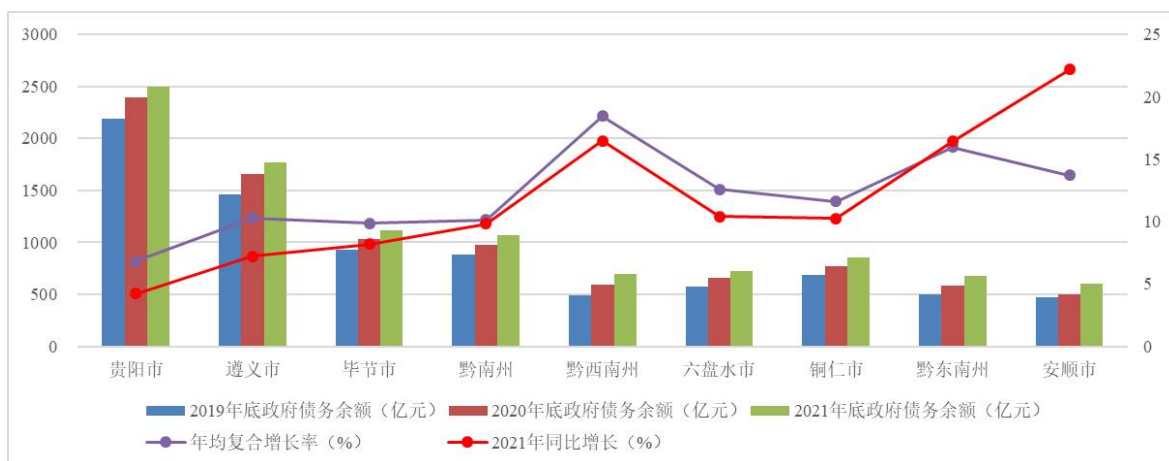


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图6 2021年贵州省各市州财政实力情况

## (2) 债务情况

从存量政府债务规模看，贵州省各地州市中，贵阳市和遵义市政府债务余额远高于其余地州市，2021年底分别为2498.62亿元和1774.24亿元；毕节市和黔南州均超过1000亿元，其余各市州均处于500~1000亿元区间。从政府债务增速看，2019—2021年底，贵州省各地州市政府债务余额均呈持续上升趋势，其中黔东南州和黔西南州债务增速较快，年均复合增速分别为15.96%和18.47%，2021年，安顺市成为贵州省各市州中唯一债务增速超过20%的区域。

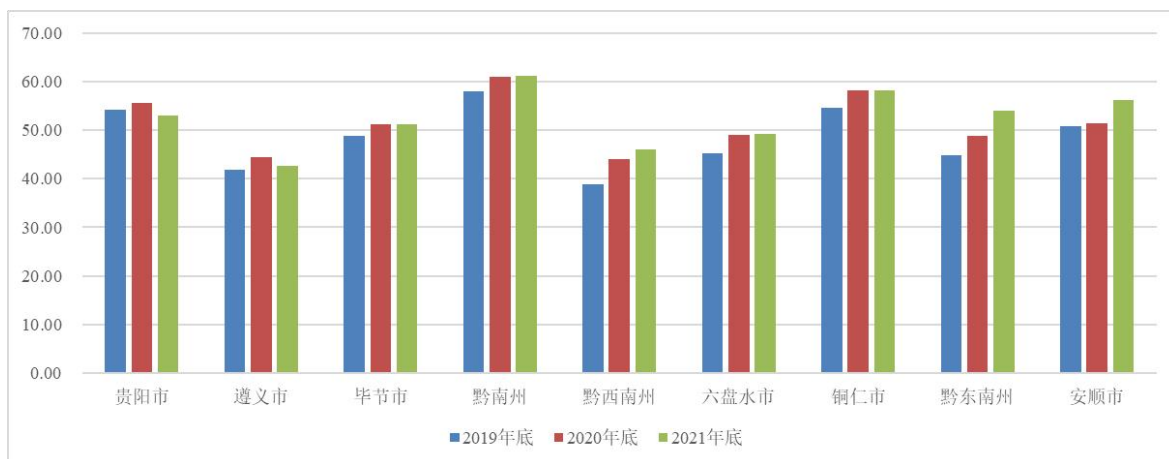


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图7 2019—2021年底贵州省各地州市政府债务余额情况（单位：亿元、%）

政府负债率方面，贵州省各市州地方政府债务负担普遍较重。2021年底，贵阳市和遵义市政府负债率均较2020年底小幅下降，贵州省其他各地州市政府负债率均较2020年底小幅上升，其中黔西南州、黔东南州和安顺市政府负债率分别上升2.04个、5.16个和4.87个百分点，政府负债水平有所提高。各地州市2021年底政府负债率分

布在 42%~62%之间，其中黔南州最高，遵义市最低。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 8 2019—2021 年底贵州省各地州市政府负债率情况（单位：%）

偿债能力方面，2021 年底，安顺市政府债务率最高（203.00%），贵阳市、六盘水市、铜仁市和黔南州政府债务率在 160%~176%之间，黔西南州政府债务率最低（138.96%）。从变化看，受益于政府性基金预算收入规模的增长，贵阳市政府债务率逐年下降，贵州其他各地州市政府债务率均同比有所增长。安顺市和毕节市债务率增长较快，2021 年同比分别增长 49.14 个百分点和 32.33 个百分点。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 9 2019—2021 年底贵州省各地州市政府债务率情况（单位：%）

### 3. 贵州省各地州市 2022 年前三季度经济及财政情况

2022 年前三季度，受疫情影响，贵州省各地州市经济增速明显放缓；受留抵退税等因素影响，多数地州市一般公共预算收入呈现不同程度的下滑。

从经济运行方面看，2022 年前三季度，贵州省各地州市 GDP 同比均有所上升，

但 GDP 同比增速均未超过 5%，GDP 同比增速较小。

2022 年前三季度，除毕节市和六盘水市一般公共预算收入同比略有增长外，其余各市州均呈现不同程度下滑，其中，安顺市一般公共预算收入同比下降超过 20%，贵阳市和黔东南州同比下降均超过 10%，主要系税费减、免、缓缴和留抵退税政策红利等因素影响所致。

2022 年前三季度，仅遵义市、毕节市和黔南州 3 个地州市披露了政府性基金预算收入，其中毕节市和黔南州政府性基金预算收入同比分别下降 10.46%和 50.00%，主要是由于房地产市场持续低迷，土地市场疲软导致；遵义市政府性基金预算收入同比增长 26.20%。

表 6 2022 年 1—9 月贵州省各地州市经济及财力情况（单位：亿元、%）

地州市	GDP		一般公共预算收入		一般公共预算支出		财政自给率
	累计值	同比增速	累计值	同比增速	累计值	同比增速	
贵阳市	3296.58	2.60	265.47	-15.70	472.65	9.30	56.17
遵义市	3290.26	4.50	201.90	-0.60	425.07	9.60	47.50
毕节市	1646.27	1.80	76.90	1.12	456.79	-0.81	16.83
黔南州	1376.07	2.60	66.16	-8.70	280.35	10.40	23.60
黔西南州	1084.50	1.60	63.61	-5.81	263.37	6.46	24.15
六盘水市	1137.87	2.90	68.10	4.20	214.92	4.40	31.69
铜仁市	1141.82	2.50	--	--	--	--	--
黔东南州	941.20	3.10	45.60	-14.10	311.53	11.70	14.64
安顺市	841.35	1.00	37.15	-21.80	221.60	0.10	16.76

注：铜仁市未披露一般公共预算支出数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 三、贵州省城投企业偿债能力

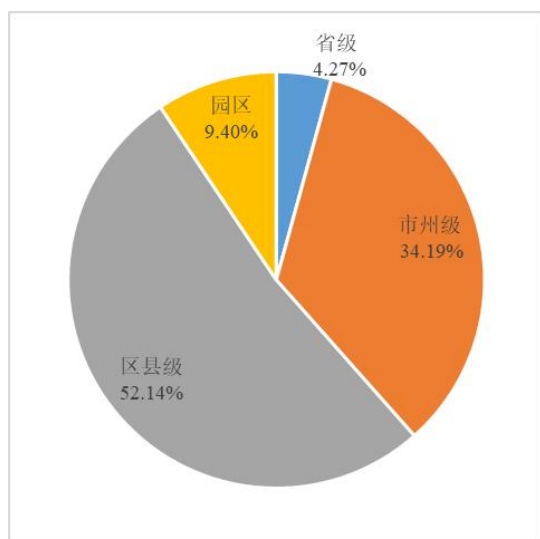
#### 1. 贵州省城投企业概况

贵州省发债城投企业数量较多，主要分布在贵阳市、遵义市和六盘水市。贵州省发债城投企业的信用等级以 AA 为主，2022 年以来主体级别发生负面变动的城投企业数量较多。

截至 2022 年 10 月底，贵州省区域内有存续债券的城投企业共 117 家。其中，省级城投企业 5 家、市州级城投企业 40 家、区县级城投企业 61 家、园区级城投企业 11 家，发债城投企业行政层级以区县级和市州级为主。

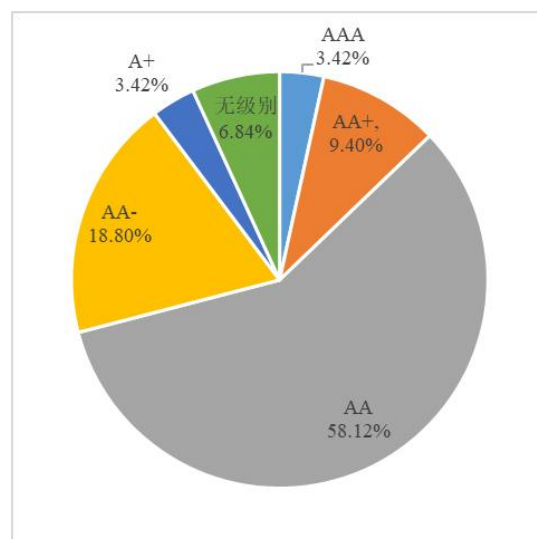
从发债企业信用级别分布看，贵州省 AAA 级城投企业 4 家，AA<sup>+</sup>级城投企业合计 11 家，AA<sup>+</sup>及以上级别城投企业约占 12.82%，主要为省级、贵阳市及遵义市的市

州级城投企业。AA 级城投企业合计 68 家，占比最高。AA-级与 A+级城投企业合计 26 家，主要分布于区县级城投企业。此外，无公开级别的主体 8 家，主要为有级别城投企业的子公司。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

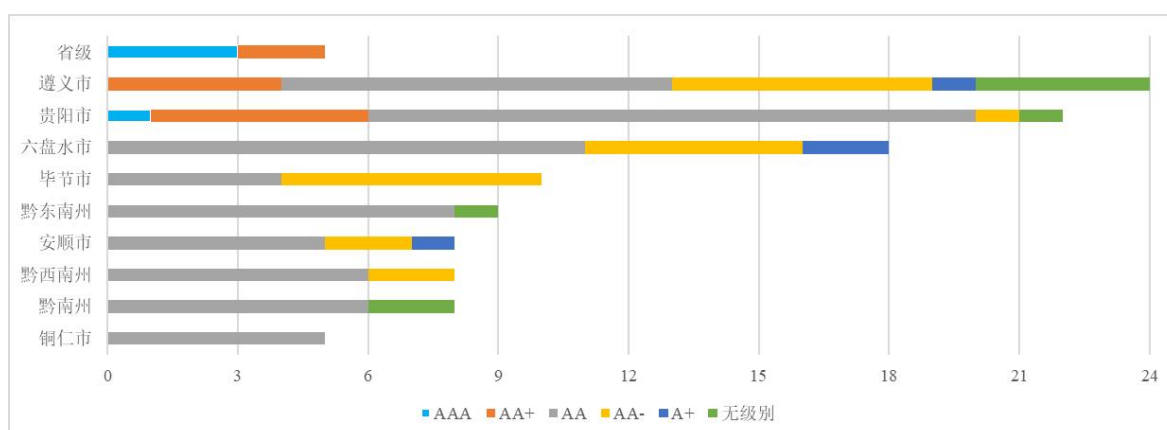
图 10 按行政级别分布情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 11 贵州省发债按主体级别分布情况

从区域分布来看，贵阳市、遵义市和六盘水市为发债城投企业数量最多的三个地州市，分别为 22 家、24 家和 18 家，合计占贵州省发债城投企业数量的 54.70%，毕节市、黔东南州、安顺市、黔西南州和黔南州的发债城投企业数量均介于 8~10 家之间，铜仁市的发债城投企业数量最少。

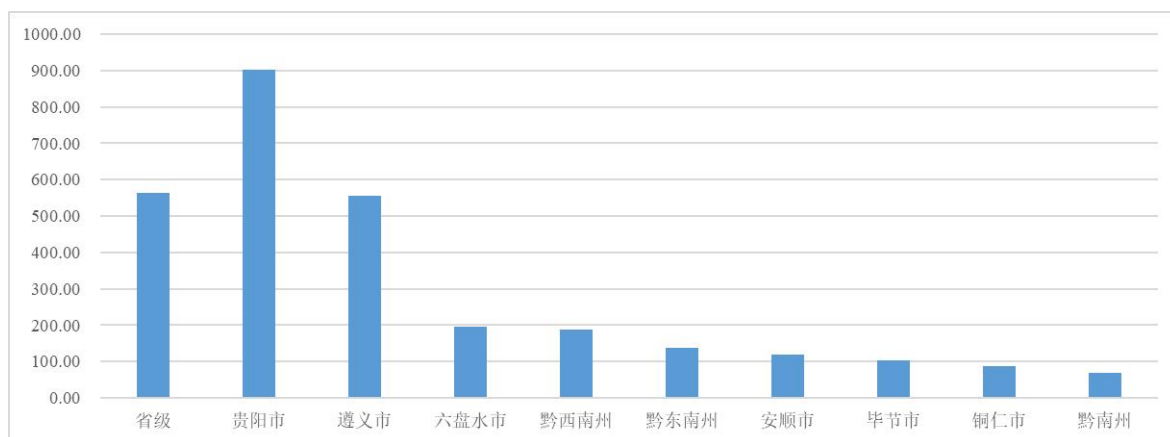


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 12 截至 2022 年 10 月底贵州省有存续债的城投企业分布情况（单位：个）

从存续债券来看，截至 2022 年 10 月底，贵州省存续债券共有 411 支，债券余额

合计 2914.56 亿元，其中省级城投企业、贵阳市和遵义市存续债券规模均超过 500 亿元，合计占全省存续债券规模的 69.26%，铜仁市和黔南州存续债券规模均不超过 100 亿元，其余各市州存续债券规模介于 100~200 亿元之间。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 13 截至 2022 年 10 月底贵州省各地州市存续债情况（亿元）

从债券发行来看，2019—2021 年，贵州省城投企业债券发行规模保持波动增长，2021 年发行规模 688.84 亿元，同比下降 0.84%。分区域看，2021 年，贵阳市、遵义市和省级城投企业债券发行规模合计占 81.17%。2022 年 1—10 月，贵州省城投企业债券发行规模 327.45 亿元，占 2021 年发行规模的 47.54%，其中省级城投企业和贵阳市债券发行规模较大，分别为 131.40 亿元和 115.80 亿元，遵义市城投企业债券发行规模大幅下降 84.77%，安顺市无新发行债券。2021 年及 2022 年 1—10 月，贵州省城投企业发行的债券中附设担保条款的债券规模分别占当期债券发行规模的 24.22%和 10.03%，其中，2021 年涉及贵州省国有资本运营有限责任公司（以下简称“贵州国资公司”）担保的债券规模为 110.12 亿元，2022 年，贵州国资公司未对贵州省城投企业发行债券提供担保，担保方主要为市州级城投企业。

级别迁徙方面，2022 年以来，贵州省共有 25 家城投企业主体级别或展望发生负面变动。

## 2. 贵州省城投企业偿债能力分析

贵州省城投企业中省级城投企业债务规模增长较快，债务负担较重。截至 2022 年 6 月底，贵州省各市州发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度均不足 0.5 倍，其中安顺市 2023 年底前到期债券占存续债券比重较高，短期偿付压力大。2021 年，贵州省大部分市州筹资活动呈现净流出态势，省级和贵阳市融资能力明显强于其他

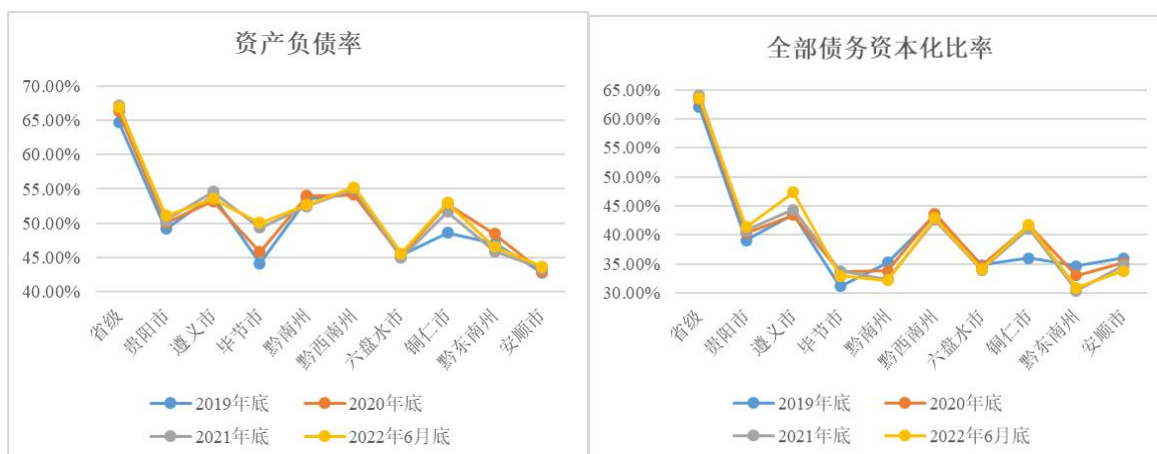


市州。

截至 2022 年 10 月底，贵州省内存续发债城投企业共 117 家，剔除具有并表关系的子公司后的样本企业共 89 家，下文数据测算主要基于 89 家的统计口径。

从贵州省各市州发债城投企业全部债务规模看，2019—2021 年底，贵州省城投企业全部债务规模持续增长，年均复合增长 8.39%。其中，省级城投企业的城投债务规模增速达到 18.39%，贵阳市、遵义市、黔西南州城投债务规模均持续增长，增速分布于 6%~8% 之间；安顺市和铜仁市城投债务规模持续下降；其余各市州中，除六盘水市外，毕节市、黔南州和黔东南州城投债务规模均波动下降。

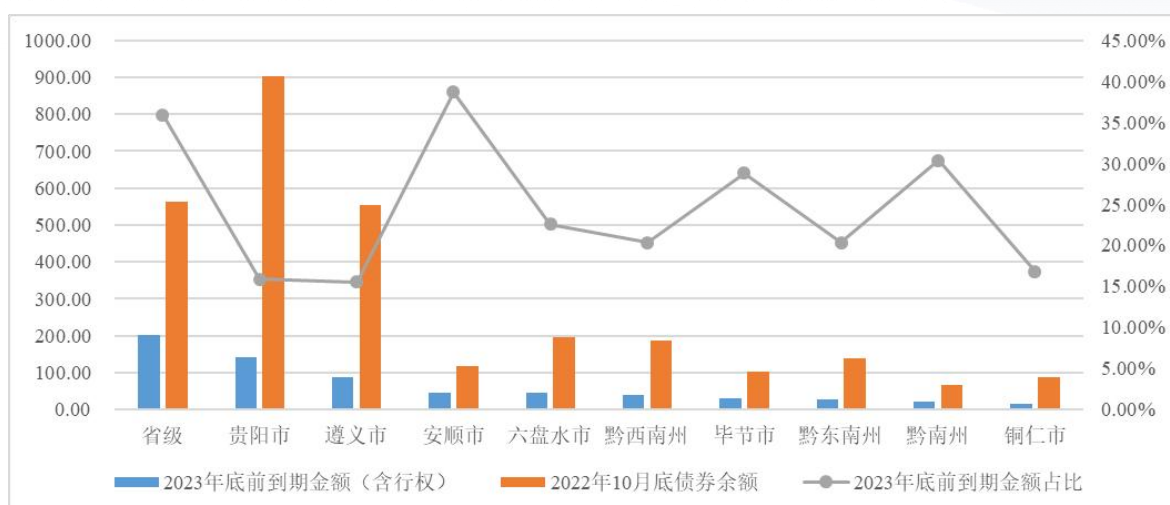
从发债城投企业债务负担来看，2019—2021 年，贵州省整体发债城投企业资产负债率和全部债务资本化比率均值持续上升。其中，省级城投企业债务负担较重，资产负债率和全部债务资本化比率均超过 60%，其次是遵义市和黔西南州，安顺市和黔东南州发债城投企业全部债务资本化比率呈下降趋势。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 14 贵州省级及各市州发债城投企业债务负担情况（单位：%）

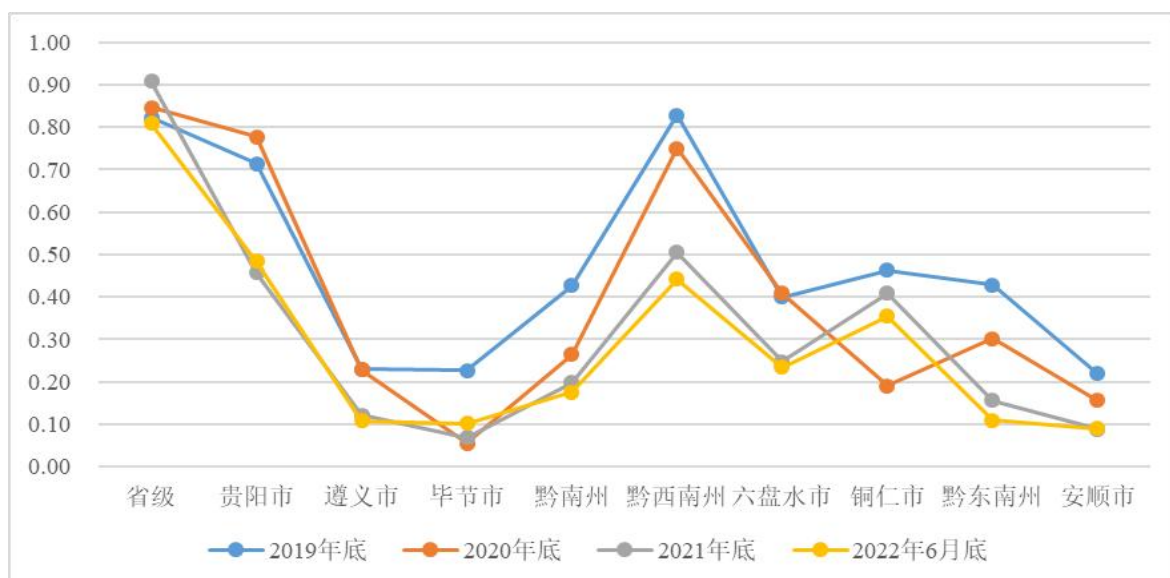
截至 2022 年 10 月底，贵州省发债城投企业 2023 年底前到期债券（在考虑行权的情况下）规模为 651.92 亿元，存在较大的集中偿付压力。具体来看，省级、贵阳市和遵义市 2023 年底前到期规模占贵州省整体到期规模的 66.16%，其他市州城投企业的到期债券规模相对较小，但其中安顺市和黔南州 2023 年底前到期规模占各自存续债券余额的比重均超过 30%，考虑到部分城投企业融资压力持续提升，需关注面临集中偿付压力和地区债务负担重的城投企业的再融资情况。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 15 贵州省级及各市州城投企业债券余额及 2023 年到期债券规模（单位：亿元）

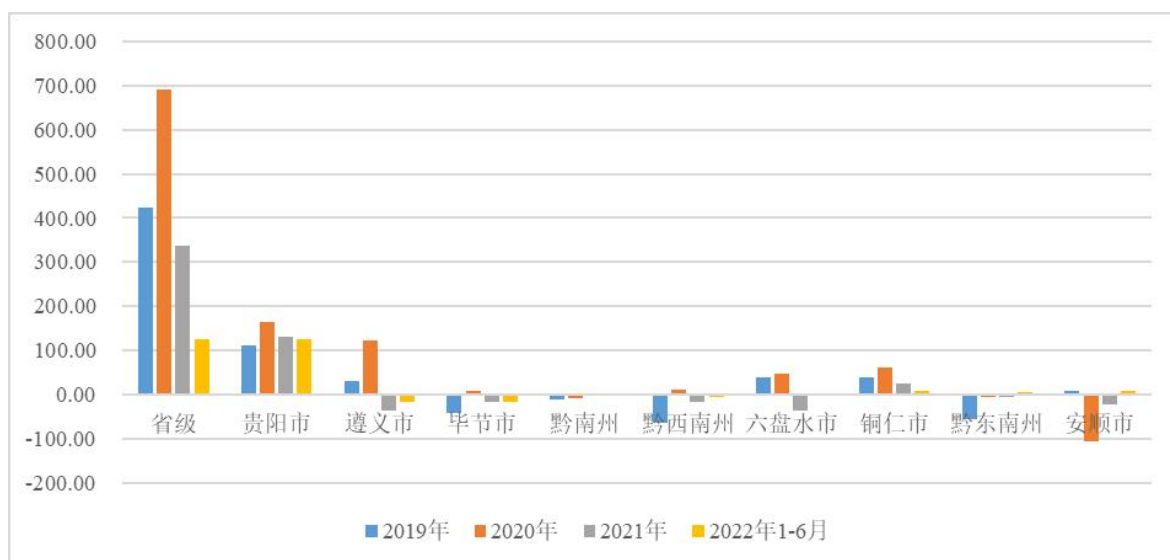
从发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖情况来看，2019—2021 年底，除贵州省级城投企业外，各市州城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数均有不同程度的下降，2021 年底，贵州省级及各市州发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度均不足 1 倍。2022 年 6 月底，除贵阳市、毕节市以外，大部分区域短期偿债能力指标进一步下滑，截至 2022 年 6 月底，贵州省级城投企业的货币资金对短期债务的覆盖程度为 0.81 倍，各市州该指标均低于 0.50 倍，其中，安顺市、毕节市、遵义市和黔东南州城投企业的货币资金对短期债务的覆盖程度为 0.10 倍左右，短期偿付压力大。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 16 2019—2021 年贵州省省级及各市州城投企业货币资金/短期债务情况（单位：倍）

从发债城投企业筹资活动净现金流状况看，2019—2021 年，贵州省发债城投筹资活动现金净流入规模波动下降，融资能力较强的省级和贵阳市城投企业的筹资活动现金持续净流入。2021 年，除省级、贵阳市和铜仁市外，其余各市州城投企业的筹资活动现金流均表现为净流出，贵州省大部分区域面临较大筹资压力。2022 年 1—6 月，省级和贵阳市城投企业筹资活动现金净流入规模均超过 100 亿元，遵义市、毕节市、黔南州和黔西南州维持净流出态势，其他各市州筹资活动现金流量净额规模较小。整体上看，除省级和贵阳市城投企业外，贵州省其他市州筹资压力较大。



注：上图所示为各区域城投企业筹资活动现金净额之和

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 17 贵州省省级及各市州发债城投企业筹资活动净额情况（单位：亿元）

### 3. 贵州省各地级市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

贵州省发债城投企业债务总额高于地方政府债务余额，贵阳市和遵义市债务规模较大。贵州省内近半数市州的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 超过 100%，各市州“发债城投企业债务+地方政府债务”/综合财力均超过 200%，安顺市政府财力对 2023 年底前到期债券的支持保障能力相对弱于其他市州。

城投企业作为地方基础设施尤其是公益性项目及准公益性项目的建设运营主体，日常经营以及债务偿还对地方政府有很强的依赖，本文通过各地级市财政收入对发债城投企业全部债务及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。

从“发债城投企业全部债务+政府债务”规模看，贵州省各市州中，贵阳市和遵义市均远超其他地区，毕节市和六盘水市均超过 1500 亿元，其他市州均介于 1000~1500 亿元之间。

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，贵州省各市州中，贵阳市、遵义市、六盘水市和安顺市发债城投企业全部债务占比均超过 50%，处于相对较高水平，除黔南州全部债务占比为 28.69%外，其余各市州全部债务占比均超过 30%。截至 2021 年底，贵州省全部发债城投企业债务在“发债城投企业债务+地方政府债务”中的比重为 57.98%，城投企业债务总额高于政府债务余额。

表 7 2021 年贵州省级及各市州“发债城投企业全部债务+地方政府债务”情况

(单位：亿元、%)

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
省级	5669.18	17541.47	32.32	89.56	890.70	736.82	232.30
贵阳市	4219.83	6718.45	62.81	142.61	1574.58	852.23	457.03
遵义市	2569.09	4343.33	59.15	104.16	1607.27	955.21	376.75
毕节市	514.18	1632.30	31.50	74.83	1319.67	1219.41	218.83
黔南州	429.96	1498.54	28.69	85.76	1302.63	575.96	224.86
黔西南州	574.71	1267.20	45.35	84.12	1115.89	838.54	254.28
六盘水市	1068.68	1793.11	59.60	121.68	1751.94	1402.40	435.25
铜仁市	382.22	1232.78	31.00	84.29	1838.32	893.97	237.85
黔东南州	348.56	1026.44	33.96	81.79	1492.79	1219.52	210.99
安顺市	606.93	1213.47	50.02	112.47	1984.74	1955.63	406.14

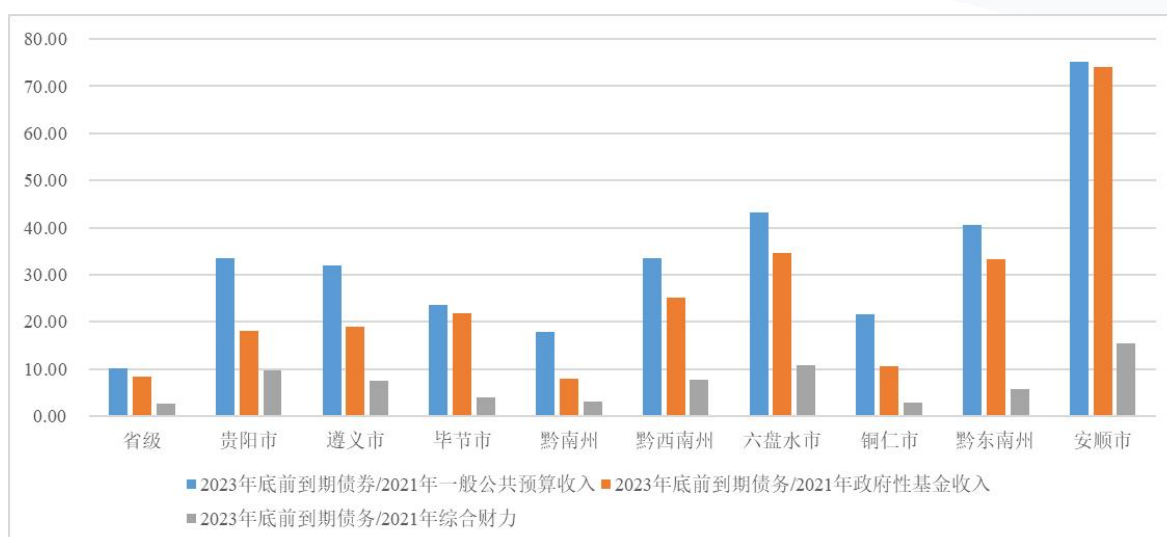
注：贵州省级地方政府债务采用全省地方政府债务余额

资料来源：联合资信根据公开资料整理

若以“发债城投企业全部债务+地方政府债务”占 GDP 的比重衡量地区债务负担，贵州省级及各市州债务负担均较重，其中，贵阳市、六盘水市、安顺市和遵义市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/GDP 均超过 100%，其中贵阳市最高(142.61%)，毕节市最低(74.83%)，其余各市州均介于 80%~90%之间。从“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力看，贵阳市、遵义市、六盘水市和安顺市的该比值均超过 300%，其余各市州均超过 200%。

以发债城投企业 2023 年底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来看，截至 2022 年 10 月底，安顺市发债城投企业 2023 年底到期债券占地方政府一般公共预算收入、政府性基金收入和综合财力的比重分别为 75.10%、74.00%和 15.37%，政府财力对到期债券的支持保障能力相对弱于其他市州。





注：到期债券含回售行权部分

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 18 2023 年底前贵州省级及各市州发债城投企业到期债券规模占财政收入比重



## 联系人

投资人服务    010-85679696-8624    [chenjialin@lhratings.com](mailto:chenjialin@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。