

# 2019 年百强县经济财政全貌

## ——区域财政专题研究之九

固定收益简报

考虑到公布机构的权威性和可比性，本文所述 2019 年百强县榜单选自人民日报发布的《2019 年度全国综合实力百强县市》，2018 年同样选自人民日报发布的榜单，百强县榜单体现了中国头部县域城市的综合实力水平。我们以此为基准，梳理了 2019 年上榜的百强县财政经济情况以供投资者参考。整体来看，2019 年百强县榜单的分布及其财政经济情况存在以下特点：

### ◆ 强者恒强

苏、浙、鲁三省在百强县数量上延续了 2018 年的前三地位，其中江苏省以 24 个的数量占据绝对的优势，浙江省以 15 个城市排名第二，山东则是 13 个。此外安徽省以 7 个百强县的数量排名第 4，体现了江浙沪皖地区的经济发展联动性。

### ◆ 地域分布基本不变

上榜城市所属省级行政区域共有 23 个，相较于 2018 年没有发生变化，其中黑龙江、青海、宁夏、西藏、甘肃、台湾没有上榜城市。大部分省份所占百强县数量都没有变化，江苏、浙江和安徽各新增 1 个，山东省减少 2 个，陕西省减少 1 个。整体来看地域分布变化较小。

### ◆ 榜单排名变动大，尾部竞争激烈

五分之三的榜单城市有更新，竞争集中在后 50 名城市：相较于 2018 年，2019 年百强县榜单更新较少，有 6 个新上榜城市，均排在 20 名以后。其余城市均为 2018 年上榜的旧城市，其中 39 个城市排名未发生变化，55 个城市排名发生变化。前十名城市未发生变化，而排名发生变化的城市也基本分布在 50 名以后。从排行榜的总体特征来看，总体呈现出头部城市稳定、尾部竞争激烈的特征。

### ◆ 经济财政实力分化

综合来看，百强县榜单内部各个城市的财政经济实力分化较大，排名前十的城市和排名后十的城市在 GDP、财政自给率等指标上出现了显著的分化。

### ◆ 风险提示

警惕部分财政收入连续下滑的区域，综合财力较弱叠加债务余额较高的地区政府偿债压力相对较大；此外，还需要警惕化解地方政府隐性债务时对区域经济造成的下滑压力。

### 分析师

张旭 (执业证书编号: S0930516010001)  
010-58452066  
zhang\_xu@ebcn.com

危玮肖 (执业证书编号: S0930519070001)  
010-58452070  
weiwx@ebcn.com

邬亮 (执业证书编号: S0930518040003)  
010-58452047  
wuliang16@ebcn.com

### 联系人

李枢川  
010-58452065  
lishuchuan@ebcn.com

### 相关研报

如何化解违约潮？——若干打破“信用收缩-违约”闭环的方法  
.....2018-05-28

债券违约率手册——信用债违约研究  
.....2018-05-28

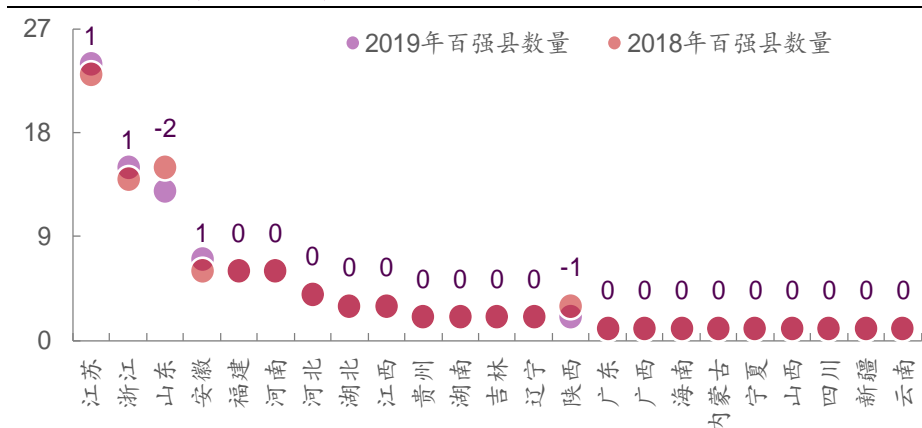
## 1、2019 年百强县的特征

从地域分布来看，2019 年的百强县榜单整体地域分布不变，前三省份延续绝对的数量优势。从榜单内部城市变化来看，新上榜城市不多，头部城市地位稳固，竞争多集中在 50 名以后的城市。

1) 强者恒强：苏、浙、鲁三省在百强县数量上延续了 2018 年的前三地位，其中江苏省以 24 个的数量占据绝对的优势，浙江省以 15 个城市排名第二，山东则是 13 个。此外安徽省以 7 个百强县的数量排名第 4，体现了江浙沪皖地区的经济发展联动性；

2) 地域分布基本不变：上榜城市所属省级行政区域共有 23 个，相较于 2018 年没有发生变化，其中黑龙江、青海、宁夏、西藏、甘肃、台湾没有上榜城市。大部分省份所占百强县数量都没有变化，江苏、浙江和安徽各新增 1 个，山东省减少 2 个，陕西省减少 1 个。整体来看地域分布变化较小。

图表 1：2019 年、2018 年各省份百强县数量



资料来源：人民日报，光大证券研究所 单位：个 注：标签数字为 2019 年与 2018 年相减值

3) 五分之三的榜单城市有更新，竞争集中在后 50 名城市：相较于 2018 年，2019 年百强县榜单更新较少，有 6 个新上榜城市，均排在 20 名以后。其余城市均为 2018 年上榜的旧城市，其中 39 个城市排名未发生变化，55 个城市排名发生变化。前十名城市未发生变化，而排名发生变化的城市也基本分布在 50 名以后。从排行榜的总体特征来看，总体呈现出头部城市稳定、尾端竞争激烈的特征。

图表 2：2019 年综合实力百强县排名及其变化情况

|    |      |    |   |     |    |      |     |   |     |
|----|------|----|---|-----|----|------|-----|---|-----|
| 江苏 | 昆山市  | 1  | → | 0   | 浙江 | 嘉善县  | 51  | ↓ | -1  |
| 江苏 | 江阴市  | 2  | → | 0   | 新疆 | 库尔勒市 | 52  | ↓ | -9  |
| 江苏 | 张家港市 | 3  | → | 0   | 河南 | 巩义市  | 53  | ↑ | 1   |
| 江苏 | 常熟市  | 4  | → | 0   | 陕西 | 神木市  | 54  | ↓ | -6  |
| 湖南 | 长沙县  | 5  | → | 0   | 浙江 | 象山县  | 55  | → | 0   |
| 浙江 | 慈溪市  | 6  | → | 0   | 河南 | 荣阳市  | 56  | → | 0   |
| 江苏 | 太仓市  | 7  | → | 0   | 山东 | 青州市  | 57  | → | 0   |
| 福建 | 晋江市  | 8  | → | 0   | 江苏 | 新沂市  | 58  | ↑ | 1   |
| 江苏 | 宜兴市  | 9  | → | 0   | 浙江 | 平湖市  | 59  | ↓ | -12 |
| 辽宁 | 海城市  | 10 | → | 0   | 福建 | 安溪县  | 60  | ↑ | 3   |
| 山东 | 龙口市  | 11 | → | 0   | 江苏 | 沭阳县  | 61  | ↑ | 1   |
| 浙江 | 余姚市  | 12 | ↑ | 1   | 江苏 | 高邮市  | 62  | ↓ | -1  |
| 浙江 | 义乌市  | 13 | ↓ | -1  | 浙江 | 长兴县  | 63  | ↓ | -11 |
| 浙江 | 诸暨市  | 14 | → | 0   | 安徽 | 宁国市  | 64  | ↑ | 1   |
| 福建 | 石狮市  | 15 | ↑ | 1   | 江苏 | 沛县   | 65  | ↓ | -1  |
| 山东 | 荣成市  | 16 | ↑ | 1   | 安徽 | 肥西县  | 66  | → | 0   |
| 河北 | 迁安市  | 17 | ↑ | 1   | 安徽 | 当涂县  | 67  | ↑ | 2   |
| 福建 | 福清市  | 18 | ↑ | 1   | 吉林 | 延吉市  | 68  | → | 0   |
| 江苏 | 丹阳市  | 19 | ↓ | -4  | 江苏 | 仪征市  | 69  | ↓ | -9  |
| 江苏 | 海门市  | 20 | → | 0   | 安徽 | 肥东县  | 70  | ↑ | 1   |
| 浙江 | 乐清市  | 21 |   | 新增  | 江苏 | 建湖县  | 71  | ↑ | 1   |
| 浙江 | 海宁市  | 22 | → | 0   | 云南 | 安宁市  | 72  | ↑ | 1   |
| 江苏 | 扬中市  | 23 | → | 0   | 山东 | 桓台县  | 73  | ↑ | 1   |
| 江苏 | 如皋市  | 24 | ↑ | 1   | 山东 | 昌邑市  | 74  | ↑ | 1   |
| 浙江 | 瑞安市  | 25 | ↓ | -1  | 江西 | 贵溪市  | 75  | ↑ | 2   |
| 山东 | 滕州市  | 26 | → | 0   | 河南 | 永城市  | 76  | ↑ | 5   |
| 浙江 | 玉环市  | 27 | → | 0   | 山东 | 齐河县  | 77  | ↑ | 1   |
| 江苏 | 海安县  | 28 | → | 0   | 山西 | 孝义市  | 78  | ↑ | 1   |
| 福建 | 南安市  | 29 | → | 0   | 贵州 | 仁怀市  | 79  | ↑ | 1   |
| 内蒙 | 准格尔旗 | 30 | ↓ | -9  | 湖南 | 醴陵市  | 80  | ↓ | -4  |
| 江苏 | 启东市  | 31 | → | 0   | 安徽 | 长丰县  | 81  | ↑ | 1   |
| 山东 | 招远市  | 32 | → | 0   | 广西 | 平果县  | 82  | ↑ | 1   |
| 山东 | 莱州市  | 33 | → | 0   | 宁夏 | 灵武市  | 83  | ↑ | 1   |
| 浙江 | 温岭市  | 34 | → | 0   | 山东 | 禹城市  | 84  | ↑ | 1   |
| 福建 | 惠安县  | 35 | → | 0   | 湖北 | 大冶市  | 85  | ↑ | 1   |
| 浙江 | 德清县  | 36 | → | 0   | 贵州 | 盘州市  | 86  |   | 新增  |
| 江苏 | 邳州市  | 37 | → | 0   | 湖北 | 宜都市  | 87  | ↑ | 1   |
| 山东 | 广饶县  | 38 | → | 0   | 广东 | 四会市  | 88  | ↑ | 1   |
| 河南 | 新郑市  | 39 |   | 新增  | 陕西 | 韩城市  | 89  | ↑ | 2   |
| 山东 | 新泰市  | 40 | ↓ | -1  | 四川 | 西昌市  | 90  | → | 0   |
| 江苏 | 溧阳市  | 41 | → | 0   | 安徽 | 天长市  | 91  | ↑ | 1   |
| 江西 | 南昌县  | 42 | → | 0   | 河北 | 香河县  | 92  | ↑ | 1   |
| 辽宁 | 瓦房店市 | 43 | ↓ | -13 | 吉林 | 梅河口市 | 93  | ↑ | 6   |
| 江苏 | 如东县  | 44 | ↑ | 1   | 河南 | 长葛市  | 94  | ↑ | 1   |
| 河北 | 任丘市  | 45 | ↑ | 1   | 河北 | 辛集市  | 95  | ↑ | 1   |
| 江苏 | 东台市  | 46 |   | 新增  | 江西 | 樟树市  | 96  | ↓ | -2  |
| 山东 | 肥城市  | 47 |   | 新增  | 海南 | 琼海市  | 97  | → | 0   |
| 浙江 | 宁海县  | 48 | ↑ | 5   | 湖北 | 仙桃市  | 98  | → | 0   |
| 河南 | 禹州市  | 49 | → | 0   | 安徽 | 广德市  | 99  |   | 新增  |
| 江苏 | 句容市  | 50 | ↑ | 1   | 江苏 | 东海县  | 100 | → | 0   |

资料来源：人民日报，光大证券研究所

## 2、百强县综合实力

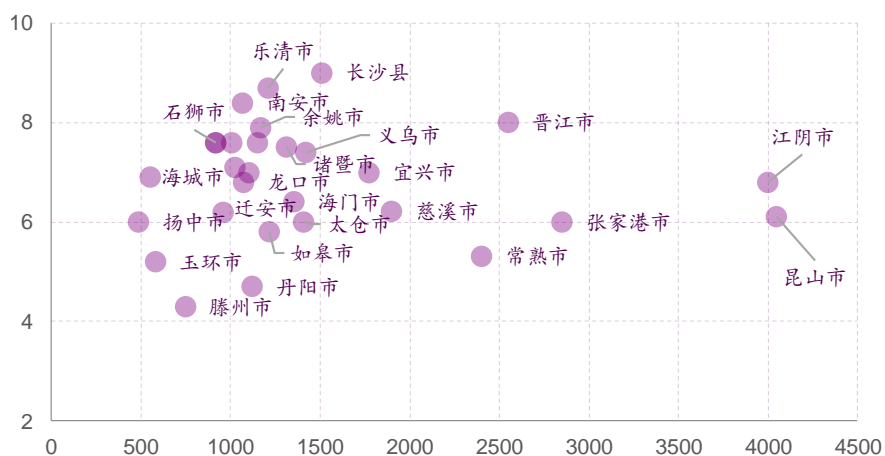
我们综合研究了 2019 年百强县的经济及财政情况。整体来看，上榜的百强县的财政实力内部分化较大，对于排名靠前的城市而言，GDP 和一般公共预算收入均优于全国大多数城市。排名靠后的城市则存在一般公共预算收入偏低、财政自给率偏低的问题。

### 2.1、GDP 规模及增速

从上榜城市的 GDP 规模来看，百强县上榜城市内部出现了明显的分化。在前 20 名的第一梯队内，大部分城市的 GDP 超过了 1000 亿元，并且总体呈现出排名和 GDP 负相关的关系，GDP 体量越小，排名越靠后。其中排名前十的城市占据绝对领先的地位，其 GDP 大多在 1500 亿元以上，平均值为 2290 亿元。而对于榜单 20 名到 50 名范围内的城市而言，GDP 规模大致在 700 亿元到 1100 亿元之间变动，是第二梯队。而对于排名 50 名以后的第三梯队的城市而言，其 GDP 大多在 800 亿元以内，GDP 规模和排名的关系从图上来看并不显著。后十名的城市 GDP 大部分不足 500 亿元，平均值为 480 亿元。

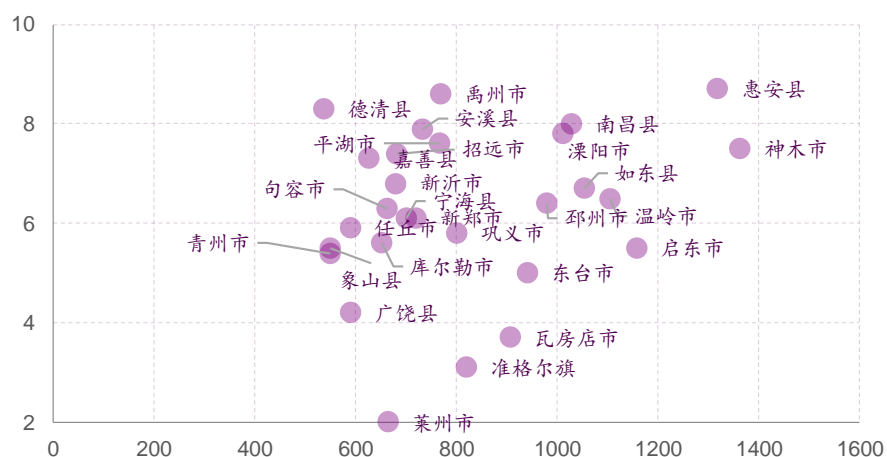
从上榜城市的 GDP 同比增速来看，样本城市的 GDP 增速的平均值为 6.62%，中位数为 7%。呈现出两头高、中间低的特征——增速低于 6% 的城市主要集中在 20 名到 80 名的范围内，前 10 名和后 10 名城市的 GDP 增速表现均较好。前 10 名城市的增速平均值为 6.8%，在高基数的基础上保持了高于平均值的水平。后 10 名城市的增速平均值为 7.4%，主要因为其基数较低，增长空间较大。

图表 3：2019 年排名前 30 百强县 GDP 规模及同比



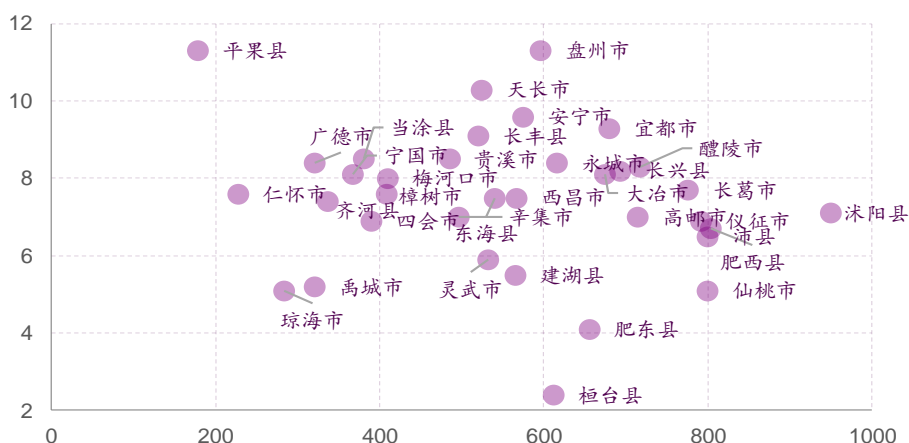
资料来源：Wind、光大证券研究所 横轴为 GDP/亿元，纵轴为 GDP 同比/%

图表 4：2019 年排名在 30-60 的百强县 GDP 规模及同比



资料来源：Wind、光大证券研究所 横轴为 GDP/亿元，纵轴为 GDP 同比/%

图表 5：2019 年排名 60 以后的百强县 GDP 规模及同比

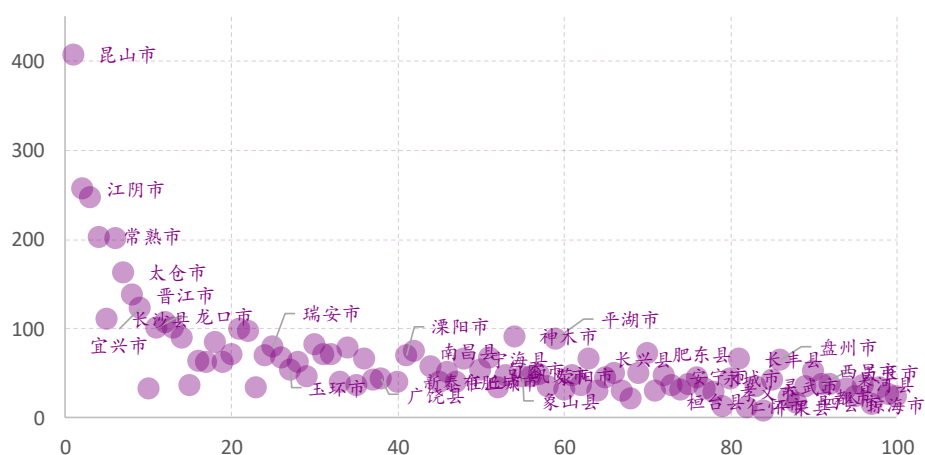


资料来源：Wind、光大证券研究所 横轴为百强县榜单排名 纵轴为 GDP 同比增速，单位：%

## 2.2、财政收支

在一般公共预算收入上，约有 85%的城市都位于 0 到 100 亿的区间，而剩余 15%的城市大多则高于 100 亿元。样本城市的平均规模为 66 亿元。收入最多的为江苏省昆山市，其 2019 年一般公共预算收入为 407.31 亿元，是第二名江阴市的约 1.6 倍。排名靠前的城市在财政收入上仍然有绝对优势——前 10 名的城市一般公共预算收入的平均值为 188.33 亿元，接近后 10 名城市（其一般公共预算收入平均值为 28.88 亿元）的 6 倍，整体来看分化较为明显。

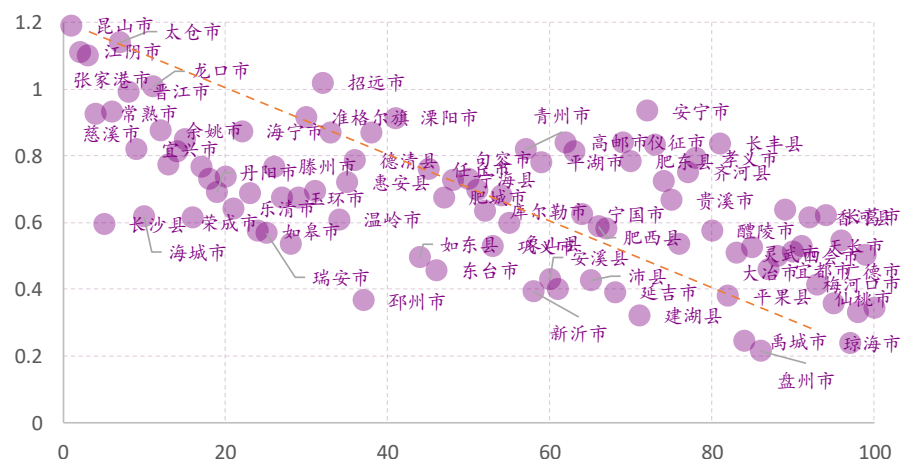
图表 6：百强县上榜城市排名及一般公共预算收入



资料来源：Wind、光大证券研究所 横轴为百强县榜单排名，纵轴为一般公共预算收入，单位：亿元

财政自给率的统计口径是一般公共预算收入/一般公共预算支出，财政自给率低的城市对上级财政转移支付的依赖较高。从样本数据的整体情况来看，榜单排名和财政自给率是负相关的，财政自给率越高的城市排名越靠前。上榜城市在 2019 年期间的中位数为 76.91%。排名第一的仍然是江苏省昆山市，其财政自给率为 118.95%。前 10 名的城市的财政自给率的平均水平为 94%。其中昆山、江阴、张家港和太仓四城市的自给率达到 110% 以上，公共预算收入对公共预算支出的覆盖性较好。排名后 10 名的城市财政自给率的平均值为 44.95%，相比于排名前十的城市存在较大的差距。

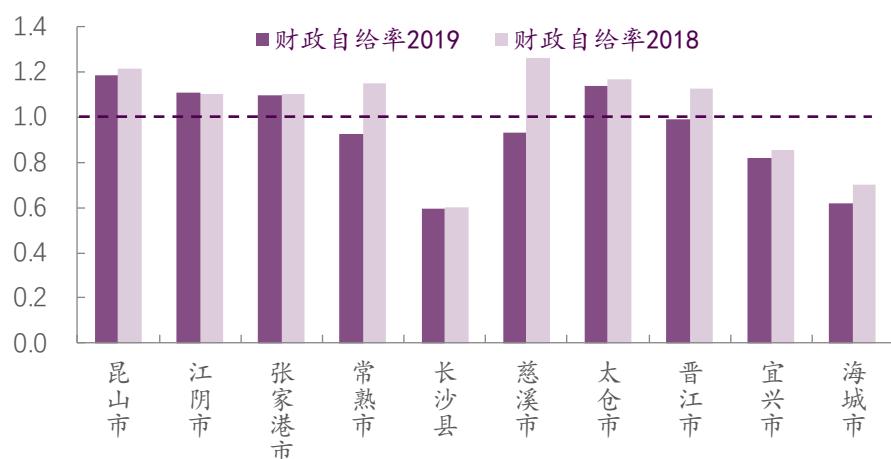
图表 7：百强县上榜城市排名及财政自给率



资料来源：Wind、光大证券研究所 横轴为百强县榜单排名 纵轴为财政自给率，单位：%

从财政自给率的纵向变化来看，2019 年样本城市的财政自给率平均水平为 67.18%，相较于 2018 年的 74.88% 的平均值而言有所降低。且不论榜单排名，均呈现出普遍下降的特征。在排名前十的百强县中，常熟市、慈溪市、晋江市的财政自给率均从 100% 以上降低到 100% 以下。

图表 8：百强县榜前十名财政自给率变化



资料来源：Wind、光大证券研究所 纵轴为财政自给率，单位：%

### 3、风险提示

警惕部分财政收入连续下滑的区域，综合财力较弱叠加债务余额较高的地区政府偿债压力相对较大；此外，还需要警惕化解地方政府隐性债务时对区域经济造成的下滑压力。



## 行业及公司评级体系

| 评级  | 说明   |
|-----|--|
| 买入  | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；                       |
| 增持  | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；                     |
| 中性  | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；               |
| 减持  | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；                     |
| 卖出  | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；                       |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 |

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 联系我们

| 上海                                 | 北京  | 深圳                                 |
|------------------------------------|---|------------------------------------|
| 静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号<br>写字楼 48 层 | 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层<br>复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层 | 福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼 |