



Research and
Development Center

地方财力、土地财政、债务率和发债空间 ——图解和数据集

证券研究报告

宏观研究

深度报告

解运亮 宏观首席分析师
执业编号: S1500521040002
联系电话: 010-83326858
邮箱: xieyunliang@cindasc.com

王誓贤 宏观研究助理
邮箱: wangshixian@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

地方财力、土地财政、债务率和发债空间——图解和数据集

2022年8月12日

摘要: 本文以各省综合财力作为切入点,用详实的数据解答了“地方财力哪家强”、“土地财政重要吗”、“地方债务谁家多”和“地方的发债空间有多大”四个问题。

- **地方财力哪家强?** 用一般公共预算收入、政府性基金收入和上级补助收入作为地方政府综合财力的衡量,可以得出东部的苏、粤、浙、鲁四省财力最强,占全国比重近三成。西部6个省区的财力较弱,占比不足一成。东部省份对中央补助的依赖度也比西部省份低得多。从地均财力看,上海、北京遥遥领先;从人均财力看,西藏居首,上海北京居二三位。从财力结构上看,有5个省级行政区的财力主要依靠税收收入;有7个省级行政区主要依靠政府性基金收入,另外19个主要依靠上级的补助收入。
- **土地财政重要吗?** 国有土地使用权出让收入又称土地出让金,是各省政府性基金预算的主要收入来源。其重要性需要具体省份具体分析。对于浙江、江苏等省份,无疑是重要的,因为土地出让金能占到当地综合财力40%以上的比重,但对于甘肃、青海等省份,土地出让金占财力比重却不到10%。从全国25个省级行政区汇总来看,土地出让金能占到综合财力的31%,是地方财政收入的重要组成部分。今年上半年虽然土地出让金收入大幅下滑,但得益于专项债史诗级的前置发行,政府性基金预算支出仍是同比上升的。
- **地方债务谁家多?** 地方政府的债务由一般债债务和专项债债务构成,2021年末债务余额最高是广东省,最低的是西藏。而从地方政府债务率上看,天津最高(207%),西藏最低(16%)。100%以下的省级行政区共10个,在100%-120%之间的有7个,120%以上的有14个。国际通行的标准是100%-120%,也就是说几乎半数省份的地方政府债务率都高于国际的通行标准。根据年初的预算草案,我们预计2022年末31个省级行政区的整体债务率能达到118%,若下半年有专项债作为增量工具,大概率突破120%。
- **地方的发债空间有多大?** 2021年末存量专项债的发行空间是13495亿元。粤、鲁、苏、浙的专项债限额最多,但余额也多,发债空间均不足1000亿元。北京、上海虽限额不及东部大省,但发债空间遥遥领先其他29个省级行政区。空间最小的是西藏、黑龙江、湖南、宁夏和天津。再结合一般债的情况,在地方债的总体发行空间方面,上海最大,北京次之,两市仍领先其他地区,全国空间总计是26879亿元,发债空间最小的和专项债空间最小的几个地区基本一致,次序上略有变化,比如天津从倒数第五变成了倒数第二。
- **风险因素:** 土地财政收入持续下降,增量政策过热过猛。

目录

一、地方财力哪家强.....	3
1.1 各省市综合财力一览.....	3
1.2 各省市财力结构一览.....	5
二、土地财政重要吗.....	7
三、地方债务哪家多.....	8
四、地方的发债空间还有多大.....	10
风险因素.....	22

图目录

图 1: 31 个省级行政区的综合财力规模及占比.....	3
图 2: 2021 年末 31 个省级行政区地均综合财力.....	4
图 3: 2021 年末 31 个省级行政区人均综合财力.....	4
图 4: 综合财力增速没有明显的区域特征.....	5
图 5: 31 个省级行政区财政对上级补助的依赖度.....	5
图 6: 2021 年末 31 个省级行政区综合财力结构.....	6
图 7: 2021 年末 31 个省级行政区综合财力划分.....	6
图 8: 2021 年各省税收收入及增速.....	7
图 9: 2021 年部分省市土地出让金占政府性基金预算收入比重.....	7
图 10: 2021 年部分省市土地出让金占综合财力比重.....	8
图 11: 地方政府债务率逐年走高.....	9
图 12: 2022 年年中各省债务余额.....	9
图 13: 2021 年各省债务率.....	10
图 14: 2021 年末各省存量专项债发行空间.....	10
图 15: 2021 年末各省存量债务发行空间.....	11

表目录

附表 1: 2019-2021 年省级政府综合财力规模 (亿元).....	12
附表 2: 2021 年省级政府综合财力构成.....	13
附表 3: 2021 年省级政府综合财力规模及占比.....	14
附表 4: 2021 年省级政府地均综合财力和人均综合财力.....	15
附表 5: 2021 年省级政府税收与非税收入 (亿元).....	16
附表 6: 2021 年部分省级政府土地出让金收入及占比.....	17
附表 7: 各省债务余额 (亿元).....	18
附表 8: 各省债务率.....	19
附表 9: 2021 年末各省专项债务限额-余额 (亿元).....	20
附表 10: 2021 年末各省债务限额-余额 (亿元).....	21

一、地方财力哪家强

1.1 各省市综合财力一览

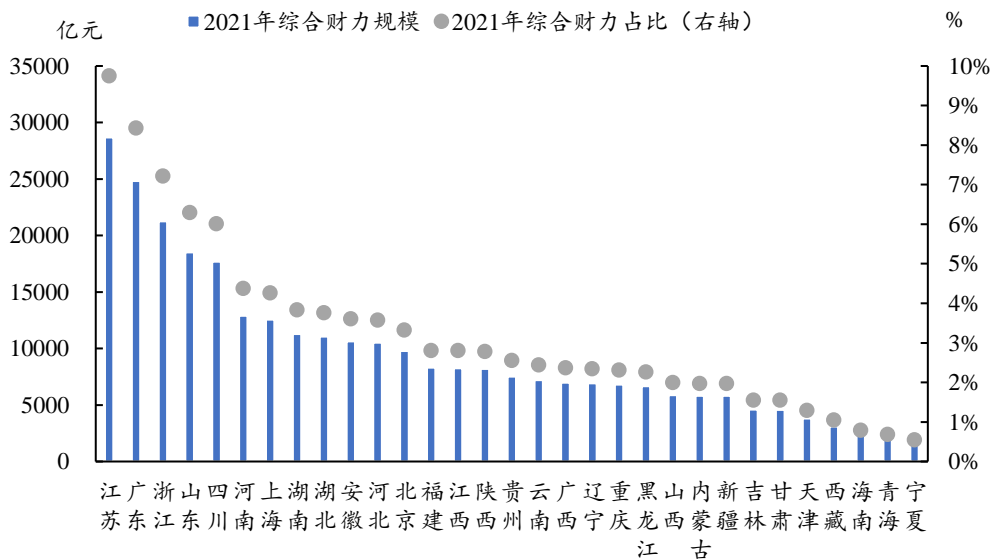
苏、粤、浙、鲁的综合财力占全国总量近三成，西部省份财力占比不到一成。地方政府综合财力由三部分构成，即一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。按省级统计，2021年31个省级行政区呈现明显的东部强、中部次之、西部较弱的格局。其中东部的江苏、广东、浙江和山东四省的财力最强，合计占比约31.5%。西部陕西、新疆、甘肃、西藏、青海和宁夏六省区的财力占比约8.6%。这样的财力分布符合大省、富省和西部偏远省份在大众眼中的财力认知。

从地均综合财力（亿元/万平方公里）看，上海遥遥领先，北京次之，东部地区的财力优势更加明显。西部地区地广人稀，地均财力被摊得很薄，而上海、北京、天津面积小，经济发展水平高，地均财力明显高于其他地区。

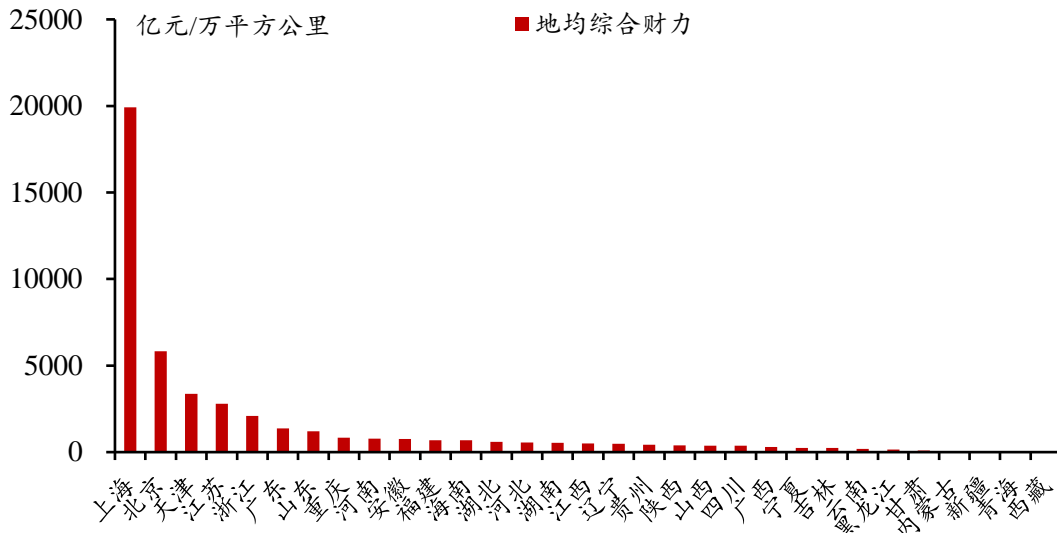
从人均综合财力（亿元/万人）看，情况发生了很大不同。西藏居全国首位，上海排到第二，很多西部省份名列前茅。由于人口较少，西部地区如西藏、青海、宁夏、新疆等省份人均财力处于全国前列，而广东、山东、河南等综合财力强的省份由于人口众多，人均财力因此被稀释，排名不再靠前。

综合各方面看，京沪苏浙四地的财力表现最为优异。因为从综合财力规模、地均综合财力和人均综合财力看，这四个省市均处于全国前列。

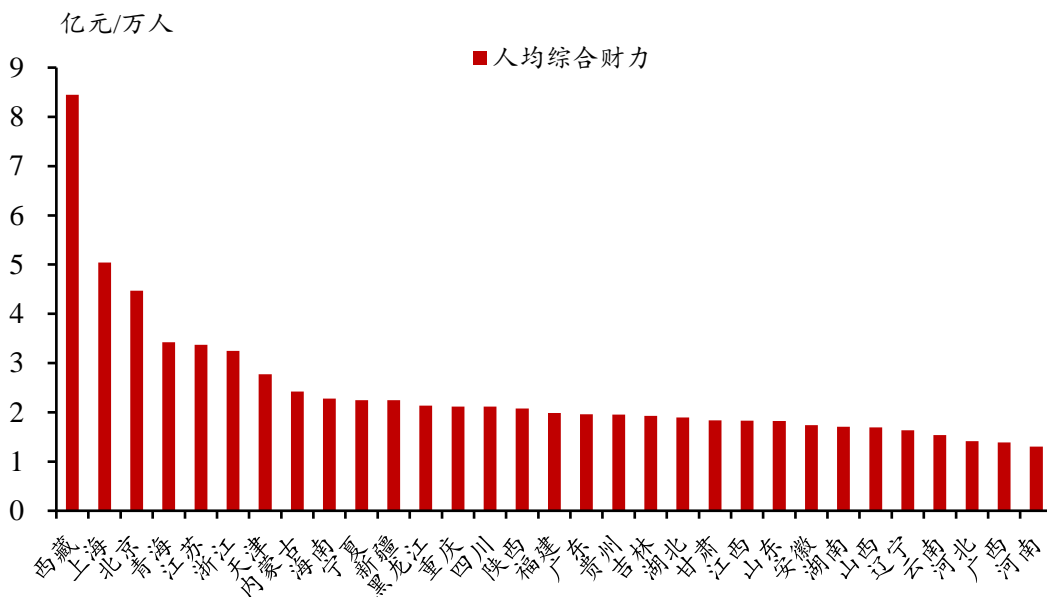
图 1：31 个省级行政区的综合财力规模及占比



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 2：2021 年末 31 个省级行政区地均综合财力


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

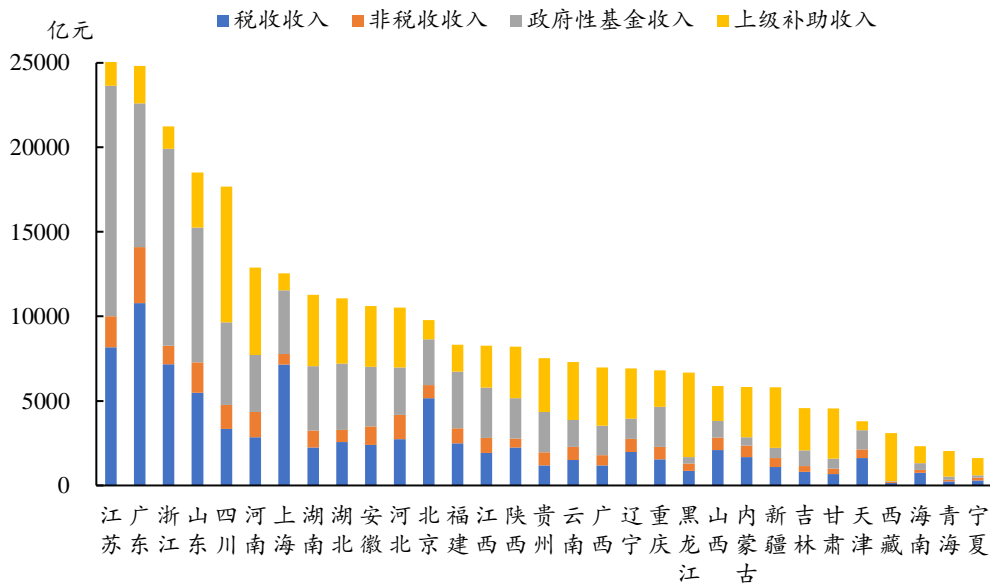
图 3：2021 年末 31 个省级行政区人均综合财力


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

从财力增速看，没有明显的区域特征。比较 2021 年 31 个省级行政区综合财力的同比增速，可以发现排在前 5 位的是黑龙江、西藏、天津、北京和江苏，排在后 5 位的是云南、河北、江西、辽宁和吉林。从具体数值看，前 5 位的综合财力增速都在 8% 以上，而后 5 位的增速在 -3% 以下。黑龙江和西藏排在前两位主要是因为 2021 年的上级补助收入远高于 2020 年，而天津、北京和江苏是由于自身的广义财政收入（一般公共预算收入+政府性基金收入）显著高于 2020 年。云南、河北和江西排在末位是因为 2021 年的上级补助收入明显低于 2020 年所致。

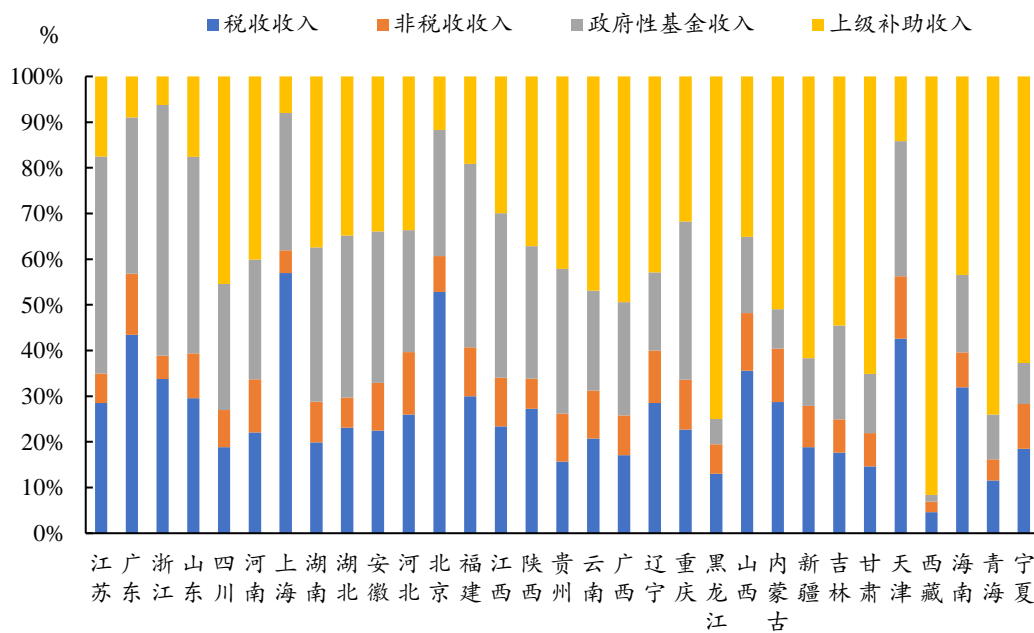
全面观察地方综合财力结构，依靠税收收入作为主要财力支撑的仅有 5 个省级行政区。一般公共预算收入可以分成税收收入和非税收入，其中前者是收入主体。2021 年我国 31 个省级行政区有 15 个省级行政区的税收收入大于政府性基金收入，另外 16 个即是政府性基金收入大于税收收入。再结合上级补助收入的占比看，可以发现 2021 年三大收入来源中有 5 个省级行政区的财力主要依靠税收收入，为广东、上海、北京、山西和天津；有 7 个省级行政区主要依靠政府性基金收入，为江苏、浙江、山东、湖北、福建、江西和重庆，另外 19 个主要依靠上级的补助收入。

图 6：2021 年末 31 个省级行政区综合财力结构

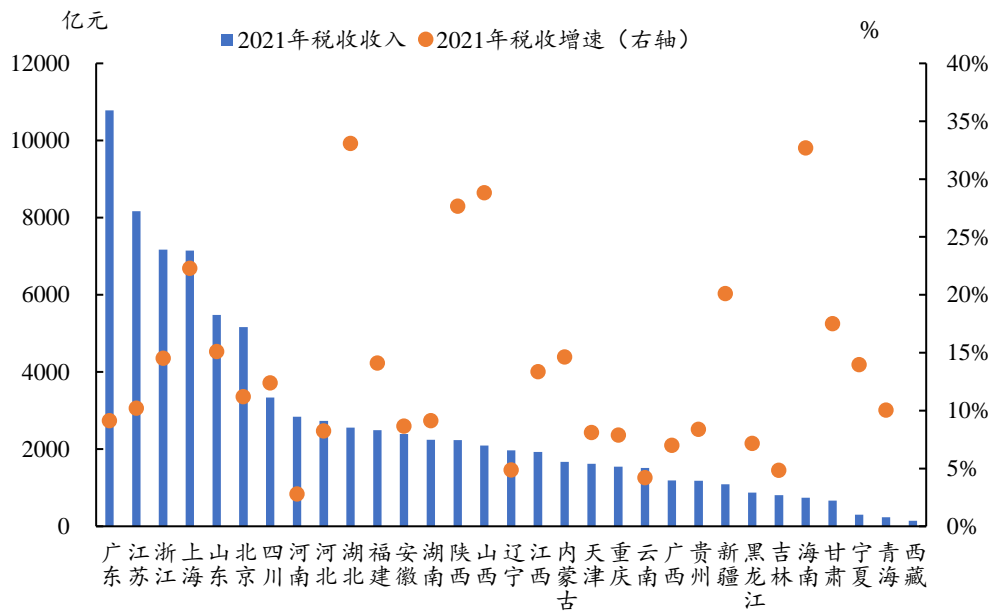


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7：2021 年末 31 个省级行政区综合财力划分



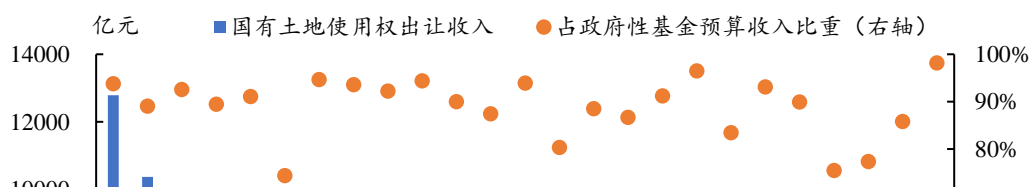
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 8：2021 年各省税收收入及增速


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

二、土地财政重要吗

土地财政是地方政府性基金收入的主体。 首先国有土地使用权出让收入（又称土地出让金）在我国四大财政账本中归属于政府性基金收入，而政府性基金收入又是综合财力的重要组成部分，故土地出让金自然就是综合财力的一部分。由于部分数据的缺失，通过观察到的 25 个省级行政区土地出让金收入占政府性基金收入的比例，可以发现前者是后者的重要组成部分，即地方政府性基金主要就靠土地财政来提供收入来源。

图 9：2021 年部分省市土地出让金占政府性基金预算收入比重


预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45165

