

地方政府与城投企业债务风险研究报告

福建篇

联合资信 联合评级 公用事业部
杨世龙 李乃鹏 杨廷芳

概要

福建省经济总量位于全国中上游水平，人均 GDP 处于全国前列。福建省财政收入居于全国中上游水平，财政自给率较高；全省负债率处于全国较低水平，债务率相对偏高。福建省各地市经济发展不均衡，沿海地市强于内陆地市。莆田市、泉州市、龙岩市和宁德市政府债务率处于较高水平。从债务保障程度看，厦门市、福州市及三明市债务保障程度较高。

企业层面，福建省各地市中福州市、厦门市、泉州市及漳州市区域内发债城投企业数量较多、信用等级高。2016—2018 年，福建省发债城投企业短期偿债能力指标表现有所弱化，现金及现金等价物净增加额整体由净流入转为净流出，资金周转压力有所加大。未来三年，漳州市发债城投企业面临集中偿付压力较大。福建省各地市地区不完全统计债务规模差异大，漳州市、龙岩市、南平市及宁德市地方财力对地区不完全统计债务支持程度相对较弱。未来，需持续关注地区债务负担重和债券集中偿付压力较大的地市城投企业再融资情况及融资成本变化情况。

一、福建省经济及财政实力

1、福建省区域特征及经济发展状况

福建省地处中国东南部、东海之滨，经济总量位于全国中上游水平，人均 GDP 处于全国前列。2016—2018 年，福建省经济保持平稳较快增长，产业结构不断优化，固定资产投资保持较快增速，经济发展环境良好。

福建省简称“闽”，地处中国东南部、东海之滨，东隔台湾海峡与台湾岛相望，北承长江三角洲，南接珠江三角洲，是太平洋西海岸航线南北通衢的必经之地，同时也是 21 世纪海上丝绸之路的重要起点。福建省属山地丘陵地形，山地、丘陵占全省总面积的 80% 以上，素有“八山一水一分田”之称。全省海域广阔，面积 13.6 万平方公里，海岸线北起福鼎的沙坪、南至诏安的洋林，长达 3751.50 公里，仅次于广东省。作为对外开放和文化交流的重要窗口，福建省已形成铁路、公路、航空和海运等相结合的综合性和交通运输体系路网。路网方面，随着《福建省中长期铁路网规划》的决策实施，目前温福铁路、合福铁路、赣龙铁路扩能工程等已正式通车，福建省迈入高铁时代，高铁开通以来，福建省铁路运营里程达 3517.72 公里。截至 2018 年末，福建省公路通车里程达 108901.28 万公里，较上年增加 889.67 公里，路网规模仍在扩大。航空网方面，福建省拥有福州长乐、厦门高崎和泉州晋江三大干线机场，以及武夷山、三明沙县和龙岩冠豸山三个军民合用机场，2018 年全省航空旅客吞吐量接近 4179.74 万人次。海运方面，福建省拥有厦门、泉州和福州 3 个亿吨大港，2018 年沿海港口完成货物吞吐量 5.58 亿吨，较上年增长 7.3%。2017 年，厦门市首条直开莫斯科和中欧班列列车开通。2018 年，中国首条跨东南亚六国“一带一路”航线在厦门国际邮轮母港启航。此外，福建省作为台湾外商侨胞聚集地，吸引外商投资效益较为突出，为地区经济发展创造新的机遇。福建省公路、铁路、航空和水运网络日趋完善，未来福建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。

从经济运行方面看，福建省 2016—2018 年经济保持高速增长，总体发展平稳。2016—2018 年，福建省地区生产总值(GDP)分别为 28519.15 亿元、32292.09 亿元和 35804.04 亿元，占全国 GDP 的比重均超过 5%。2018 年，福建省 GDP 总量位居全国第 10 名，处于全国中上游水平。2016—2018 年，福建省 GDP 增速较快，分别为 8.4%、8.1% 和 8.3%，分别高于全国水平 1.7 个百分点、1.2 个百分点和 1.7 个百分点。2016—2018 年，福建省人均 GDP 分别为 73951 元、82976 元和 91197 元。2018 年，福建省人均 GDP 为全国水平的 1.41 倍，位居全国第 6 名，处于全国前列。固定资产投资方面，2018 年，福建省全年固定资产投资较上年增长 12.1%，高于全国增速 6.2 个百分点，增速较 2017 年的 13.5% 小幅下滑。福建省三次产业结构由 2016 年的 8.3:48.8:42.9 调整为 2018 年的 7.2:40.7:52.2，产业结构更趋优化，经济发展趋势良好。2018 年，福建省完成工业增加值 14183.20 亿元，较上年增长 8.9%。经过多年发展，福建省主要形成了以机械装备、

电子信息和石油化工等产业为主导的工业体系格局。得益于福建省悠久的经商传统，当地民营经济相对比较发达，以电子信息、食品制造、纺织服饰和制鞋等为支柱的传统轻工发展迅速，2018 年轻工业规模以上增加值增速为 8.9%。重工业方面，福建省形成了机械装备制造和石油化工两大支柱产业，2018 年上述两产业规模以上工业增加值增速分别为 7.7% 和 5.6%。新兴产业方面，在国家供给侧结构性改革大背景下，福建省新能源汽车产业、软件和信息技术服务业等新兴产业增长较快，成为经济增长的新亮点。2018 年，福建省工业战略性新兴产业增长 6.7%，占规模以上工业增加值的比重为 21.1%。

2019 年 1—9 月，福建省地区生产总值 25595.01 亿元，增长 8.0%，增速高于全国 1.8 个百分点。其中，第一产业增加值 1542.91 亿元，增长 3.5%；第二产业 12546.93 亿元，增长 8.3%；第三产业 11505.17 亿元，增长 8.2%。固定资产投资有所回升，重点领域支撑明显，固定资产投资增长 7.0%，高于全国（5.4%）1.6 个百分点。从重点领域看，制造业投资增长 18.8%，工业投资增长 16.7%，基础设施投资下降 8.7%。2019 年前三季度，福建省继续保持平稳较快发展势头。

表 1 2016—2018 年及 2019 年 1—9 月福建省部分经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
GDP（亿元）	28519.15	32292.09	35804.04	25595.01
GDP 增速（%）	8.4	8.1	8.3	8.0
三次产业结构	8.3:48.8:42.9	7.6:48.8:43.6	7.2:40.7:52.2	6.0:49.0:45.0
人均 GDP（元）	73951	82976	91197	--
固定资产投资增速（%）	9.3	13.5	12.1	7.0
城镇化率（%）	63.6	64.8	65.8	--

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

表 2 2018 年全国各省市主要经济数据对比

项目	GDP（亿元）		GDP 增速（%）		人均 GDP（元）	
	规模	排名	规模	排名	规模	排名
广东省	97277.77	1	6.8	15	86412	7
江苏省	92595.40	2	6.7	17	115168	4
山东省	76469.67	3	6.4	22	76267	8
浙江省	56197.15	4	7.1	13	98643	5
河南省	48055.86	5	7.6	11	50152	18
四川省	40678.13	6	8.0	7	48883	20
湖北省	39366.55	7	7.8	9	66531	10
湖南省	36425.78	8	7.8	9	52949	16
河北省	36010.27	9	6.6	19	47772	21
福建省	35804.04	10	8.3	5	91197	6
上海市	32679.87	11	6.6	19	134830	2
北京市	30319.98	12	6.6	19	140748	1
安徽省	30006.82	13	8.0	7	47712	22
辽宁省	25315.35	14	5.7	27	58008	13

陕西省	24438.32	15	8.3	5	63477	12
江西省	21984.78	16	8.7	4	47434	24
重庆市	20363.19	17	6.0	25	65933	11
广西壮族自治区	20352.51	18	6.8	15	41489	28
天津市	18809.64	19	3.6	31	120606	3
云南省	17881.12	20	8.9	3	37136	30
内蒙古自治区	17289.22	21	5.3	28	68302	9
山西省	16818.11	22	6.7	17	45328	25
黑龙江省	16361.62	23	4.7	29	43274	27
吉林省	15074.62	24	4.5	30	55611	14
贵州省	14806.45	25	9.1	1	41244	29
新疆维吾尔自治区	12199.08	26	6.1	24	49475	19
甘肃省	8246.07	27	6.3	23	31336	31
海南省	4832.05	28	5.8	26	51955	17
宁夏回族自治区	3705.18	29	7.0	14	54094	15
青海省	2865.23	30	7.2	12	47689	23
西藏自治区	1477.63	31	9.1	1	43397	26

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

2、福建省财政收入及债务情况

福建省财政收入居于全国中上游水平，财政自给率较高；全省负债率处于全国较低水平，债务率相对偏高。

2016—2018年，福建省地方一般公共预算收入保持稳定增长。2016—2018年，福建省全省一般公共预算收入分别为2654.78亿元、2808.70亿元和3007.36亿元，增速¹分别为7.0%、8.7%和7.1%。2018年，福建省一般公共预算收入在全国排名第12名，处于全国中上游水平。从一般公共预算收入结构看，2016—2018年税收收入分别为1962.72亿元、2052.64亿元和2237.42亿元，税收占比始终保持在73%以上，一般公共预算收入结构良好。2016—2018年，全省一般预算支出分别为4275.40亿元、4684.15亿元和4832.69亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）分别为62.09%、59.96%和62.18%，财政自给能力尚可。2019年1—9月，福建省全省地方一般公共预算收入2390.90亿元，增长1.9%，增幅较上半年和上年同期分别回落1.0个和7.9个百分点，随着减税降费政策的落实，一般公共预算收入增速有所放缓。

表3 2016—2018年及2019年1—9月福建省部分财政数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1—9月
一般公共预算收入（亿元）	2654.78	2808.70	3007.36	2390.90
一般公共预算收入增速（%）	7.0	8.7	7.1	1.9
税收收入（亿元）	1962.72	2052.64	2237.42	--
税收占一般公共预算收入比重（%）	73.93	73.08	74.40	--

¹ 剔除“营改增”收入体制调整因素同口径比较。

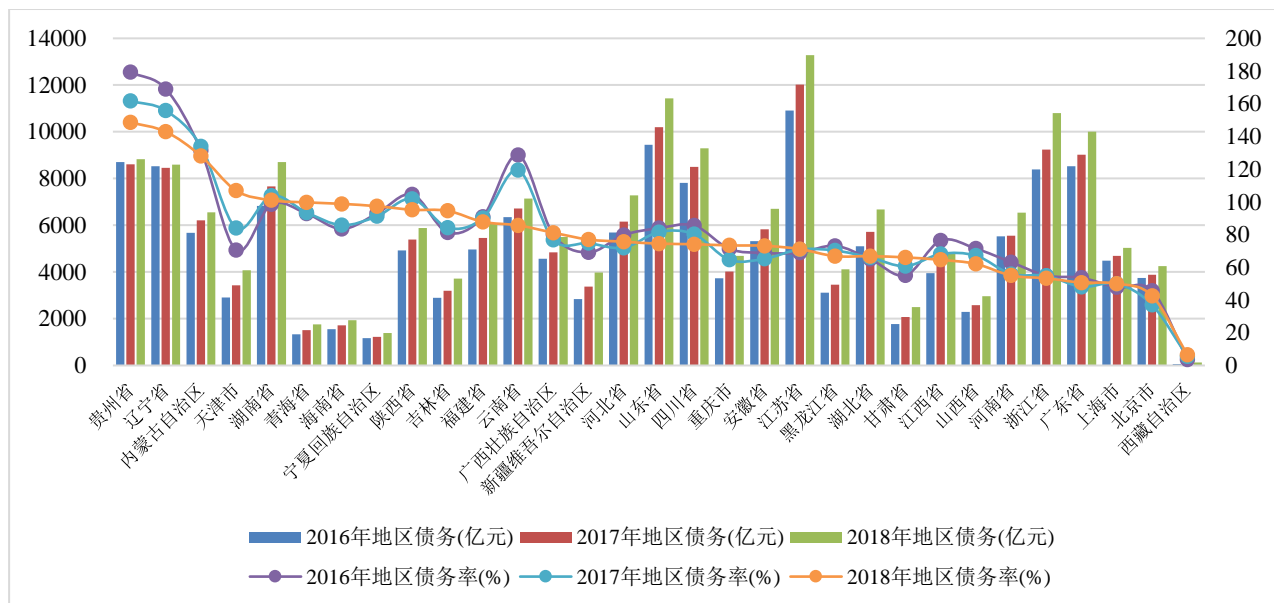
一般公共预算支出(亿元)	4275.40	4684.15	4832.69	3900.78
财政自给率(%)	62.09	59.96	62.18	--
政府性基金收入(亿元)	1626.07	1993.08	2587.10	--
上级补助收入(亿元)	1188.79	1283.59	1198.34	--
地方政府债务余额(亿元)	4966.25	5462.75	6056.67	--
债务率(%)	90.80	89.77	87.80	--
负债率(%)	17.41	16.97	16.92	--

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

2016—2018年，福建省政府负债率分别为17.41%、16.97%和16.92%。截至2018年底，福建省政府一般债务余额2883.11亿元、专项债务余额3173.56亿元，政府债务余额合计6056.67亿元。从全国来看，福建省政府负债率处于较低水平，债务负担较轻。

2016—2018年，福建省政府债务率分别为90.80%、89.77%和87.80%。从全国来看，福建省政府债务率在各省市中相对偏高，偿债能力弱。

图1 2016—2018年全国各省市债务情况

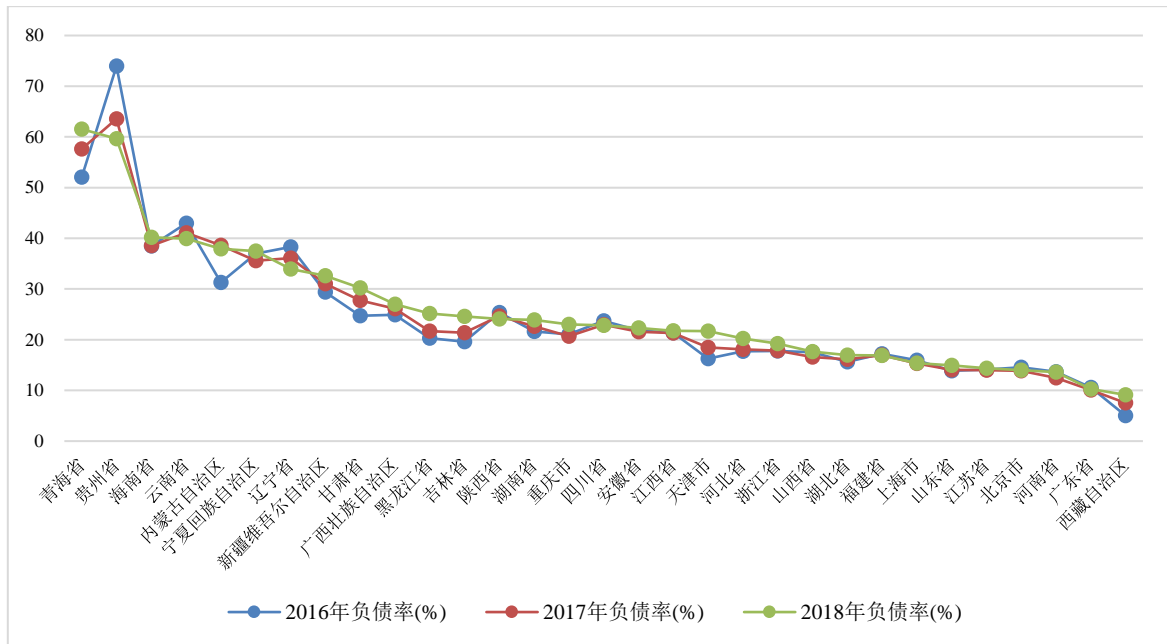


注：1.地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务

2.地方政府债务率=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%

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

图2 2016—2018年全国各省市地方政府负债率变化情况



注：1.地方政府债务=政府一般债务+政府专项债务
 2.地方政府负债率=地方政府债务/全省地区生产总值*100%
 资料来源：资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

表4 2018年全国各省市主要财政及债务数据对比

项目	一般公共预算收入 (亿元)		财政自给率 (%)		政府债务余额 (亿元)		负债率(%)		债务率(%)	
	规模	排名	规模	排名	规模	排名	规模	排名	规模	排名
广东省	12102.9	1	76.91	3	10007.81	4	10.29	30	50.66	28
江苏省	8630.16	2	74.03	5	13285.55	1	14.35	27	71.15	20
上海市	7108.1	3	85.11	1	5034.88	18	15.41	25	50.08	29
浙江省	6598.21	4	76.48	4	10794.43	3	19.21	21	53.30	27
山东省	6485.38	5	64.22	7	11436.57	2	14.96	26	74.48	16
北京市	5785.9	6	77.48	2	4248.89	21	14.01	28	42.57	30
四川省	3910.9	7	40.24	19	9298.73	5	22.86	16	74.14	17
河南省	3766.02	8	40.80	18	6541.30	14	13.61	29	55.01	26
河北省	3513.86	9	45.51	14	7278.26	9	20.21	20	75.65	15
湖北省	3307.03	10	45.57	13	6675.69	12	16.96	23	66.82	22
安徽省	3048.67	11	46.39	12	6704.65	11	22.34	17	73.17	19
福建省	3007.36	12	62.18	8	6056.67	15	16.92	24	87.80	11
湖南省	2860.7	13	37.99	21	8708.19	7	23.91	14	101.01	5
辽宁省	2616.1	14	49.14	11	8596.24	8	33.96	7	142.93	2
江西省	2372.3	15	41.84	17	4779.41	19	21.74	18	64.57	24
山西省	2292.6	16	53.50	9	2963.67	26	17.62	22	62.10	25
重庆市	2266	17	49.89	10	4690.41	20	23.03	15	73.41	18
陕西省	2243.14	18	42.31	16	5886.91	16	24.09	13	95.20	9
天津市	2106.24	19	67.85	6	4078.36	23	21.68	19	106.86	4
云南省	1994.3	20	32.83	23	7139.80	10	39.93	4	85.69	12
内蒙古自治区	1857.54	21	38.65	20	6555.31	13	37.92	5	128.10	3

贵州省	1726.8	22	34.42	22	8834.14	6	59.66	2	148.64	1
广西壮族自治区	1681.48	23	31.66	25	5493.45	17	26.99	10	81.19	13
新疆维吾尔自治区	1531.5	24	30.72	27	3980.20	24	32.63	8	77.02	14
黑龙江省	1282.5	25	27.43	28	4116.52	22	25.16	11	66.83	21
吉林省	1240.89	26	32.74	24	3711.62	25	24.62	12	94.59	10
甘肃省	870.8	27	23.07	29	2492.13	27	30.22	9	66.08	23
海南省	752.67	28	44.66	15	1941.71	28	40.18	3	98.81	7
宁夏回族自治区	444.43	29	31.06	26	1389.18	30	37.49	6	97.37	8
青海省	272.9	30	16.56	30	1763.20	29	61.54	1	99.71	6
西藏自治区	230.35	31	11.67	31	134.79	31	9.12	31	6.57	31
全国中位数	2292.60	--	42.31	--	5886.91	--	22.86	--	74.48	--
全国均值	3158.31	--	46.22	--	5955.44	--	25.57	--	79.73	--

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

二、福建省各地市经济及财政实力

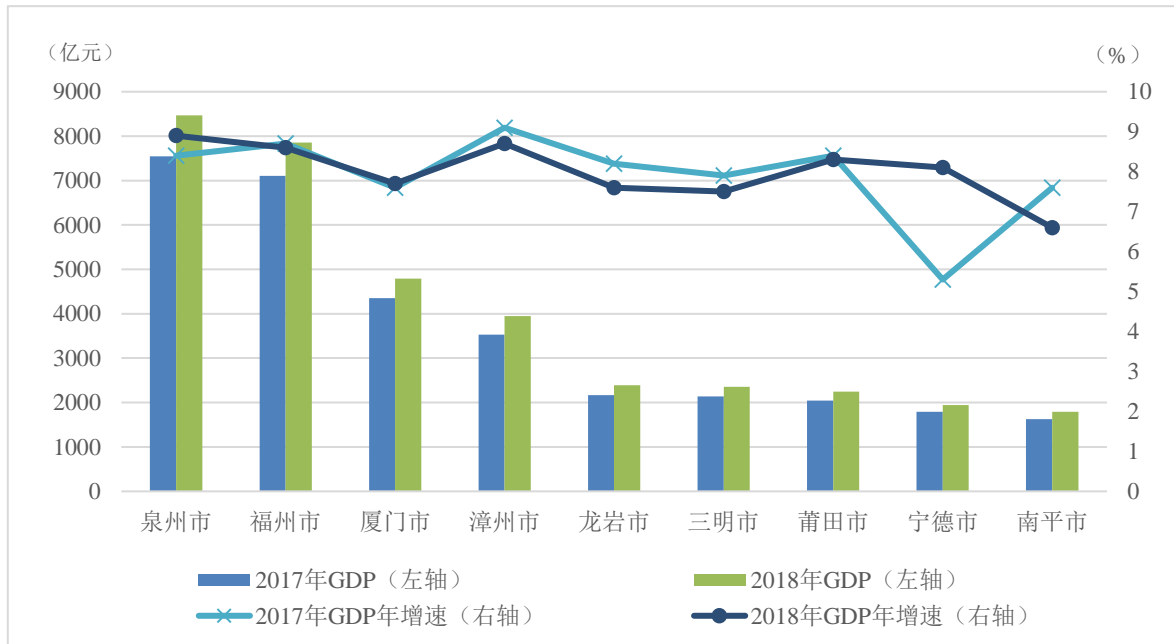
1、福建省各地市经济情况

福建省各地市经济发展不均衡，呈现“阶梯型分布”，泉州市和福州市属于经济发展的“第一梯队”，厦门市和漳州市属于“第二梯队”，其余地市属于“第三梯队”，分化较为明显，其余地市经济发展水平与泉州市和福州市相比存在较大差距，经济实力呈现“沿海地市强于内地市”的格局。

福建省下辖9个地市，分别为福州市、厦门市（国家计划单列市）、泉州市、漳州市、龙岩市、莆田市、宁德市、三明市、南平市。从区域发展看，泉州市和省会城市福州市的经济实力明显高于其他地区，呈现出“沿海地市强于内地市”的经济实力格局。

从GDP规模看，福建省各地市经济实力分化较为明显，泉州市及省会福州市GDP一直处于领先地位。2017—2018年，泉州市GDP分别为7548.01亿元和8467.98亿元，福州市GDP分别为7104.02亿元和7856.81亿元。在2018年，二者GDP共占福建省经济总量的45.61%，除厦门市GDP超过4000亿元、漳州市GDP超过3000亿元外，其余地市GDP均未达到3000亿元。从GDP增速看，2017—2018年，福州市GDP增速分别为8.7%和8.6%，泉州市GDP增速分别为8.4%和8.9%；除南平市外，其余各地市2017—2018年的GDP增速均超出7%，福建省各地市经济实力整体保持较快增长。2017—2018年，厦门市人均GDP分别为10.98万元和11.80万元，为福建省最高，其余各地市人均GDP在6~10万元，且存在较大差异。

图 3 2017—2018 年福建省各地市 GDP 情况



资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

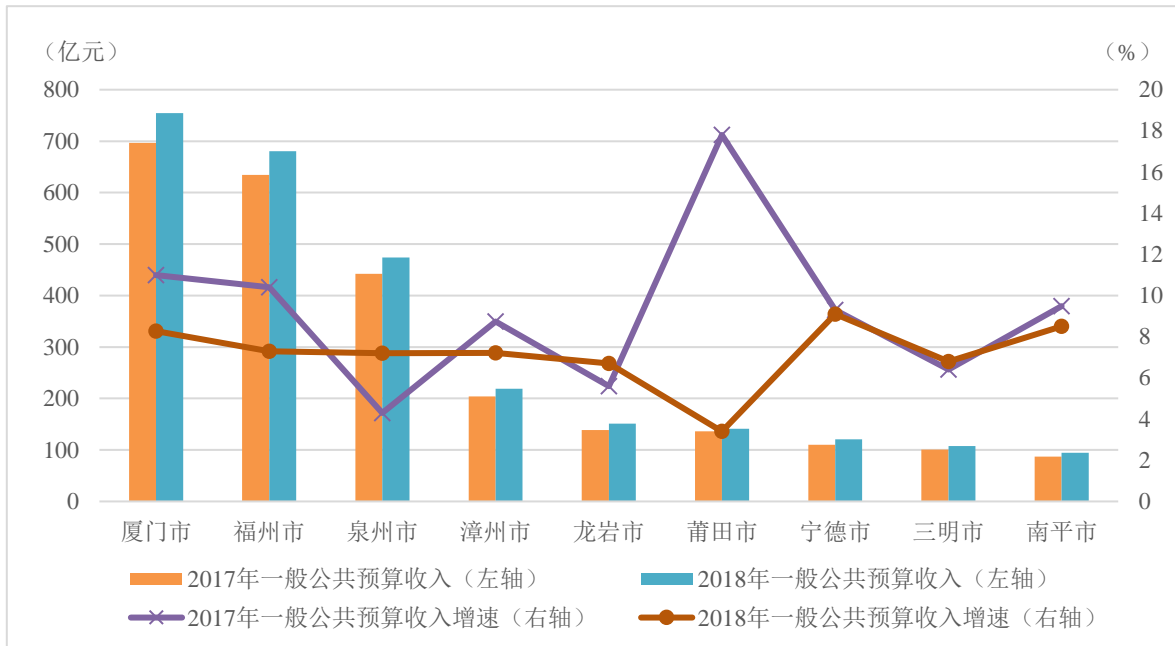
2、福建省各地市财政收入及债务情况

厦门市、福州市和泉州市财政实力最强，其余地市财政实力与之存在较大差距。莆田市、泉州市、龙岩市和宁德市政府债务率处于较高水平。

从一般公共预算收入规模看，厦门市、福州市和泉州市的一般公共预算收入明显高于其余地市，2018年分别为754.53亿元、680.38亿元和474.16亿元，其余地市中除漳州市的一般公共预算收入超过200亿元外，其他各地市一般公共预算收入规模均未达160亿元。

一般公共预算收入增速方面，2017年莆田市、厦门市和福州市的增长率超过10%，而2018年除泉州市、龙岩市和三明市外，其余地市增速均有不同程度放缓，其中莆田市增速由17.8%锐减至3.40%，主要系结构性减税政策及上年基数较高等多重因素导致。

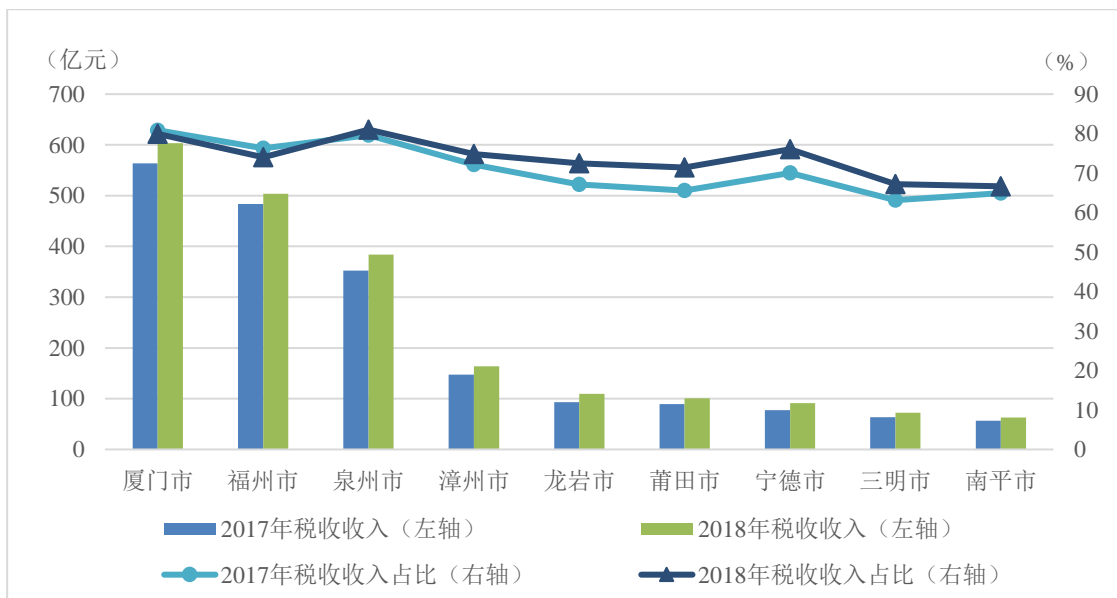
图 4 2017—2018 年福建省各地市一般公共预算收入及增长率情况



资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

2017—2018 年，福建省各地市税收收入规模均稳步增长，除福州市、厦门市外其余各地市税收收入占比均有不同程度上升，福建省各地市非税收入占比基本在 35% 以下，除福州市、厦门市外其余各地市一般公共预算收入稳定性均有所提升。

图 5 2017—2018 年福建省各地市税收收入及占比情况



资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

政府性基金收入方面，福州市政府性基金收入规模最大，2018 年达到各地市政府性基金收入总额的 37.74%，其次是厦门市、漳州市和泉州市，其余地市规模较上述地市

相差较大。2016—2018年，除厦门市和莆田市政府性基金收入有所波动外，其他地市均保持增长，其中漳州市、泉州市和南平市增幅较大。从政府性基金收入和一般公共预算收入的比率看，漳州市和福州市对政府性基金收入依赖程度较高。

表 5 2016—2018 年福建省各地市政府性基金收入情况

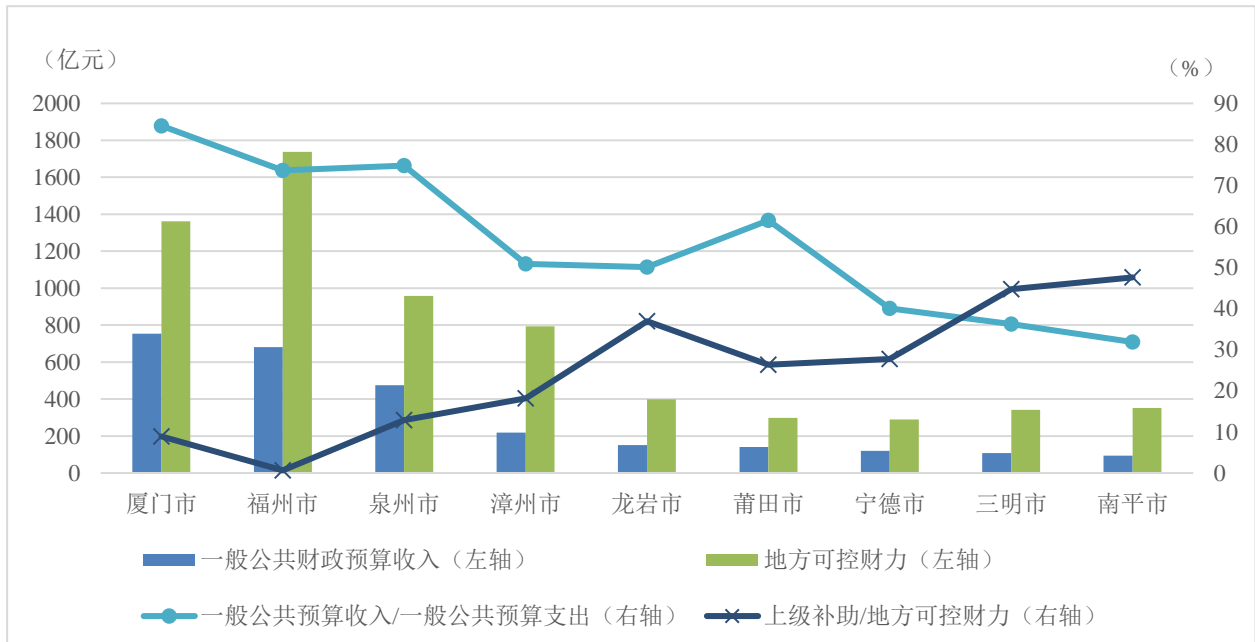
各地市	政府性基金收入（亿元）				政府性基金收入/一般公共预算收入（%）			
	2016年	2017年	2018年	年均增速（%）	2016年	2017年	2018年	均值
福州市	615.14	674.01	1045.46	30.37	102.71	106.28	153.66	120.88
厦门市	464.10	453.50	486.80	2.42	71.63	65.08	64.52	67.07
漳州市	110.27	282.82	429.80	97.43	58.77	138.61	196.48	131.29
泉州市	148.82	159.70	360.26	55.59	35.09	36.11	75.98	49.06
龙岩市	52.07	88.02	109.61	45.09	39.62	63.43	72.46	58.51
南平市	37.08	54.62	89.58	55.43	44.69	62.72	94.77	67.40
宁德市	42.01	77.42	89.03	45.58	41.61	70.14	73.93	61.89
三明市	37.73	57.38	81.42	46.88	39.85	56.95	75.64	57.48
莆田市	79.25	116.89	77.98	-0.80	68.48	85.72	55.32	69.84

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

从财政自给能力看，厦门市、泉州市、福州市和莆田市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）较高，其余各地市财政自给率未达到 55%，福建省各地市财政自给率均高于 30%，各地市财政自给能力分化明显。

从综合财力看，福州市综合财力规模最大，2018 年达到 1736.89 亿元，厦门市、泉州市和漳州市均超过 700 亿元，分别为 1362.13 亿元、957.33 亿元和 792.85 亿元。其余各地市均在 400 亿元以下。福建省各地市财政实力分化明显，泉州市、福州市、厦门市的综合财力规模处于领先地位。总体看，厦门市一般公共预算收入中税收收入占比较高，且财政自给能力较强，上级补助收入占综合财力的比重较低，综合财力对上级补助收入的依赖性较低，整体财政实力为福建省最强，其次为泉州市和福州市。

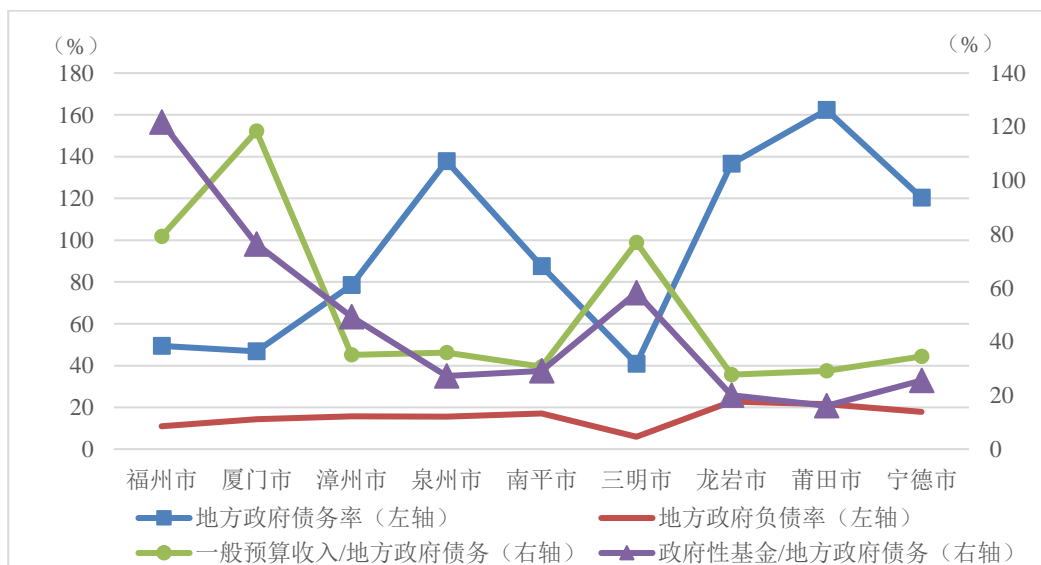
图 6 2017—2018 年福建省各地市财政实力情况



注：综合财力=一般公共预算收入+上级补助收入+政府性基金收入
资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

从债务规模看，福建省各地市政府债务规模差异较大，其中泉州市政府债务规模远高于其余地级市。从各地市政府债务率来看，莆田市、泉州市、龙岩市和宁德市政府债务率(地方政府债务/地方综合财力)超 100%，南平市和漳州市政府债务率分别为 87.52% 和 78.48%，其他各地市政府债务率处于 40%~50%之间。从各地市政府负债率来看，龙岩市和莆田市政府负债率(地方政府债务/GDP)超过 20%，其余各地市负债率均在 20% 以下，整体处于较低水平。从债务保障程度看，厦门市、福州市及三明市债务保障程度较高。

图 7 2018 年福建省各地市债务情况



资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

三、福建省城投企业偿债能力

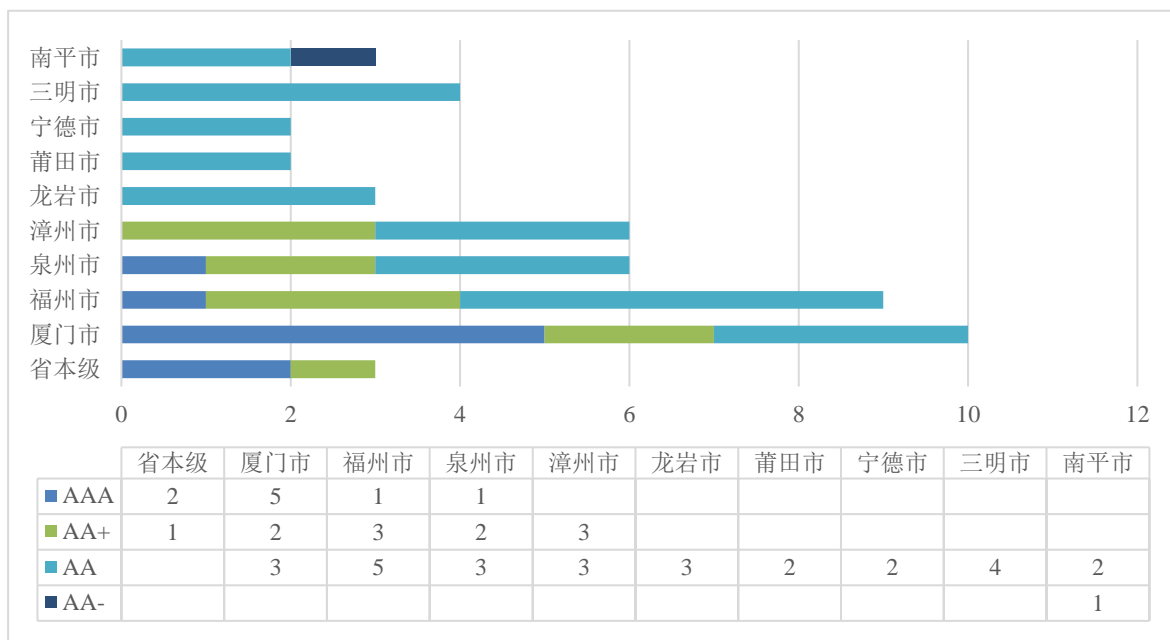
1、福建省城投企业概况

福建省各地市中福州市、厦门市、泉州市及漳州市区域内发债城投企业数量较多、信用等级高，其他地市发债城投企业数量较少、信用等级相对较低，同“沿海地市强于内陆地市”的经济格局相一致。

截至 2019 年 11 月末，福建省内有存续债券且有主体级别的城投企业共 48 家，其中，省级城投企业 3 家、地市级城投企业 26 家、区县级城投企业 19 家（含开发区）。

从各地市平台数量来看，福州市城投企业 9 家、厦门市 10 家、泉州市 6 家、漳州市 6 家、三明市 4 家、龙岩市 3 家、南平市 3 家、宁德市 2 家、莆田市 2 家。从主体级别区域分布看，AAA 级城投企业 9 家，除 2 家省级城投企业外，其余分布在福州市、厦门市及泉州市，其中厦门市属 AAA 级城投企业数量最多；AA+级城投企业 11 家，其中省级城投企业 1 家，其余分布在福州市、厦门市、泉州市及漳州市；AA 级城投企业 27 家，其中福州市、厦门市、泉州市及漳州市 AA 级城投企业主要以下辖的区县级（含开发区）城投企业为主，其余分布在龙岩市、南平市、三明市、宁德市及莆田市；AA-级城投企业仅 1 家，为南平市下辖的区县级城投企业。

图 8 截至 2019 年 11 月末福建省有存续债且有主体级别的城投企业分布情况（单位：个）



资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

2. 福建省城投企业偿债能力分析

2016—2018年，福建省发债城投企业整体流动性储备有所下降，短期偿债能力指标表现有所弱化，厦门市、福州市、泉州市和漳州市发债城投企业的筹资能力明显强于其余地市；现金及现金等价物净增加额整体由净流入转为净流出，漳州市发债城投企业未来三年面临集中偿付压力较大。

2016—2018年，福建省级及各地市城投企业货币资金/短期债务均值分别为1.65倍、1.21倍和0.83倍，呈持续下降趋势，反映出福建省城投企业整体流动性趋紧，但仍处于良好水平。具体看，2016—2018年，除龙岩市外，福建省级及各地市城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度整体呈下降趋势，但除泉州市、漳州市和南平市城投企业覆盖程度一般外，其余地市城投企业货币资金对短债的保护力度较强。

城投企业的经营活动现金流入主要包括业务回款、政府往来款等。2016—2018年，福建省级及各地市城投企业经营活动现金流入/全部债务均值分别为0.51倍、0.50倍和0.57倍，经营活动获取的现金对全部债务保护程度一般，债务的偿还对筹资活动的依赖程度较高。具体看，福建省级、三明市及宁德市发债城投企业经营活动现金流入对全部债务覆盖程度相对较低，厦门市、泉州市覆盖程度最高且保持相对稳定。

表6 2016—2018年福建省级及各地市城投企业偿债能力情况（单位：倍）

区域	2016年		2017年		2018年	
	货币资金/短期债务	经营活动现金流入/全部债务	货币资金/短期债务	经营活动现金流入/全部债务	货币资金/短期债务	经营活动现金流入/全部债务
省级	1.07	0.15	0.97	0.16	0.75	0.18
福州市	4.04	0.46	2.02	0.54	1.23	0.66
厦门市	1.90	1.57	1.28	1.25	1.38	1.43
泉州市	0.89	1.06	0.68	0.69	0.49	1.00
漳州市	1.04	0.59	0.96	0.67	0.44	0.58
龙岩市	1.01	0.75	4.52	0.69	7.74	0.70
南平市	5.72	0.42	1.25	0.59	0.44	0.61
莆田市	1.65	0.57	1.82	0.50	1.15	0.63
三明市	2.17	0.21	3.91	0.29	1.50	0.36
宁德市	3.18	0.31	1.74	0.28	1.61	0.28
均值	1.65	0.51	1.21	0.50	0.83	0.57

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

从福建省级及各地市发债城投企业筹资活动净现金流状况看，2016—2018年，除龙岩市及宁德市呈波动增长趋势外，其余地市发债城投企业筹资活动现金净额均呈现持续下降或波动下降趋势，但厦门市、福州市、泉州市和漳州市发债城投企业的筹资活动现金净额明显高于其余地市发债城投企业。从筹资活动现金流入状况看，除泉州市及龙岩市呈现增长趋势、南平市维持相对稳定外，其余各地市均呈现持续下降或波动下降状态。从筹资活动现金流出状况来看，除福建省级及宁德市外，其余各地市均呈持续增长或波

动增长状态。整体看，福建省发债城投企业 2016—2018 年整体融资规模有所收窄，偿还债务及利息等支出有所增加，筹资活动现金净额持续缩窄，厦门市、福州市、泉州市和漳州市发债城投企业的筹资能力明显强于其余地市。

表 7 2016—2018 年福建省级及各地市发债城投企业筹资活动情况（单位：亿元）

区域	2016 年			2017 年			2018 年		
	筹资活动 现金流入	筹资活动 现金流出	筹资活动 现金净额	筹资活动 现金流入	筹资活动 现金流出	筹资活动 现金净额	筹资活动 现金流入	筹资活动 现金流出	筹资活动 现金净额
省级	693.11	571.73	121.38	518.01	528.74	-10.73	510.96	504.77	6.19
福州市	534.66	171.35	363.31	474.28	357.14	117.14	397.27	291.17	106.10
厦门市	810.47	458.69	351.78	665.02	441.31	223.71	740.90	553.80	187.10
泉州市	287.37	176.36	111.01	326.45	210.99	115.46	351.68	269.42	82.26
漳州市	716.38	534.88	181.50	581.24	412.72	168.52	663.92	543.82	120.10
龙岩市	107.98	95.73	12.25	98.20	89.04	9.15	150.31	101.86	48.46
南平市	82.58	58.79	23.79	82.35	57.64	24.71	85.26	86.42	-1.16
莆田市	74.00	22.09	51.91	33.65	21.11	12.53	55.20	31.33	23.87
三明市	135.88	79.44	56.43	172.13	82.56	89.56	115.62	98.20	17.43
宁德市	71.15	49.27	21.88	69.61	21.41	48.19	66.56	39.18	27.38
合计	3,552.65	2252.94	1,299.71	3020.94	2,222.68	798.26	3,137.69	2519.97	617.73

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

从福建省级及各地市发债城投企业现金及现金等价物净增加额看，2016—2018 年整体由净流入转为净流出，融资规模的下降以及投资支出维持较大规模，对福建省区域内发债城投企业的货币资金形成一定消耗，进而加大资金周转的压力。

表 8 2016—2018 年福建省及各地市发债城投企业现金及现金等价物净增加额（单位：亿元）

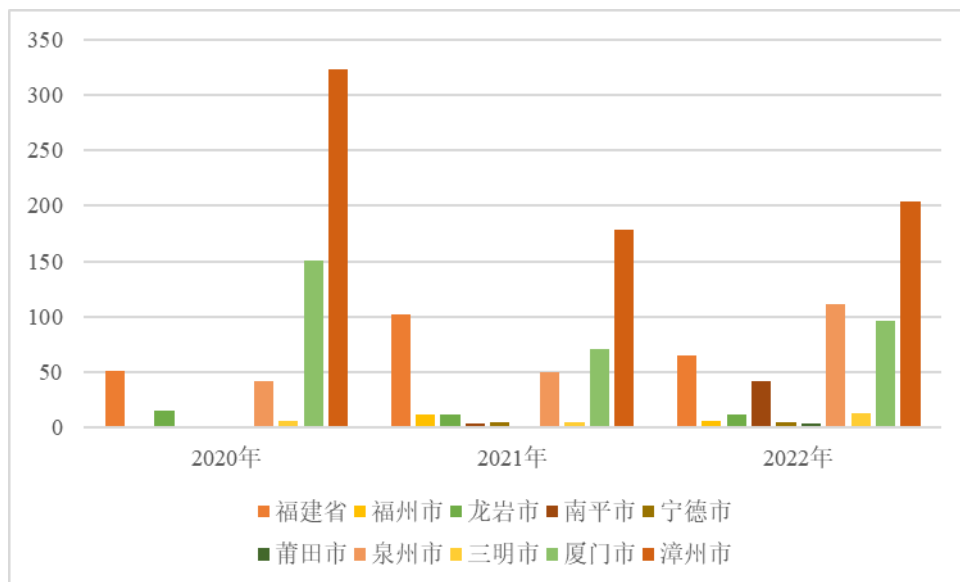
区域	2016 年	2017 年	2018 年
省级	-31.60	-10.27	-23.38
福州市	97.12	-46.62	-75.43
厦门市	94.98	5.58	-65.84
泉州市	21.80	-0.92	4.49
漳州市	37.48	25.96	-37.87
龙岩市	-5.64	6.44	18.16
南平市	3.39	-9.08	-42.07
莆田市	3.41	4.92	6.87
三明市	15.42	40.20	-24.67
宁德市	-1.81	6.32	-7.66
合计	234.55	22.53	-247.40

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

从福建省级及各地市发债城投企业未来三年（2020—2022 年）到期债券规模看，福建省级城投企业未来三年到期债券规模分别为 51.55 亿元、102.51 亿元和 64.73 亿元，集中偿付压力不大；福建省各地市中，漳州市、厦门市及泉州市未来三年面临较大的债

券偿付压力，其中漳州市未来三年到期城投债券规模最大。考虑到福建省内城投企业融资压力持续提升，需持续关注面临集中偿付压力和地区债务负担重的地级市范围内城投企业再融资情况和融资成本变化情况。

图9 未来三年福建省各地市城投企业到期债券规模（单位：亿元）



资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

3、考虑政府支持后福建省城投企业偿债能力

福建省各地市地区不完全统计债务²规模差异大，漳州市、龙岩市、南平市及宁德市地方财力对地区不完全统计债务支持程度相对较弱。

从地区不完全统计债务规模看，泉州市、福州市、厦门市及漳州市均超过千亿元，远超其他地市；其次为龙岩市、莆田市、南平市及宁德市，均超过或接近 500 亿元；三明市规模最小，截至 2018 年末为 377.36 亿元。从地区不完全统计债务增长率看，宁德市、龙岩市、漳州市及厦门市均呈现两位数增长，其余地市增速均高于 5%。从城投企业债务与地区不完全统计债务的比值看，三明市、漳州市和厦门市占比均超过 60%，莆田市占比最低。

² 地区不完全统计债务=发债城投企业债务+地方政府债务

表9 2018年福建省各地市财力对地区不完全统计债务支持情况（单位：亿元）

地级市	发债城投企业债务	地区不完全统计债务	发债城投企业债务/地区不完全统计债务	地区不完全统计债务/GDP	地区不完全统计债务/一般公共预算收入	地区不完全统计债务/政府性基金收入	地区不完全统计债务/综合财力	地区不完全统计债务增长率
福州市	715.47	1574.36	45.45%	20.04%	231.39%	150.59%	90.64%	8.54%
厦门市	961.31	1598.63	60.13%	33.36%	211.87%	400.56%	117.36%	11.32%
泉州市	589.44	1909.53	30.87%	22.55%	402.72%	530.04%	199.46%	9.01%
漳州市	966.76	1588.95	60.84%	40.25%	726.38%	518.00%	200.41%	15.71%
龙岩市	201.28	746.35	26.97%	31.18%	493.39%	680.91%	187.09%	16.43%
南平市	232.15	539.79	43.01%	30.11%	571.09%	602.58%	153.57%	8.88%
莆田市	73.33	556.19	13.18%	24.80%	394.54%	713.25%	186.98%	5.84%
三明市	237.51	377.36	62.94%	16.03%	350.58%	463.47%	110.29%	8.76%
宁德市	149.99	498.58	30.08%	25.66%	414.03%	560.01%	172.04%	17.75%

资料来源：联合资信和联合评级根据公开资料整理

从地区不完全统计债务负担看，漳州市地区不完全统计债务/GDP 超过 40%；从各地级市的综合财力、一般公共预算收入、政府性基金收入及综合财力对地区不完全统计债务的支持程度看，漳州市、龙岩市、南平市及宁德市支持程度相对较弱，福州市支持程度相对较强。

四、总结

综合看，福建省经济保持高速增长，经济总量位于全国中上游水平，但各地市经济发展不均衡，下辖地市经济表现呈现“阶梯型分布”。福建省区位优势明显，产业结构更趋优化，经济发展环境较好，整体财政实力较强。从发债城投企业来看，福建省发债城投企业整体流动性趋紧，但仍处于良好水平。在管控地方政府债务风险、严控隐性债务增量、降杠杆等多重因素影响下，福建省城投企业整体融资规模有所收窄。未来三年，福建省部分地区未来三年到期的城投债务规模较大，存在一定集中偿付压力。