

细看各地两会报告：化债、债务调配……

信用债市场周报（2024-02-25）

近期，各地方省级两会相继召开，预算报告、政府工作报告陆续公布，关于化债、地方政府债务，两会报告有哪些细节值得我们关注？

（1） 各省对于化债怎么说？

首先，回顾 2023 年债务化解成果，多数省份表示化债工作取得积极成效。重点省份中天津、吉林、青海、内蒙古、宁夏等，指出年度化债任务“圆满”、“超额”、“全面”完成。其次，展望 2024 年债务化解目标，各地仍然强调“牢牢守住不发生系统性风险的底线”，并继续贯彻“遏制增量、化解存量”的思路。具体手段上，各地强调 2024 年将严格执行“一地一策、一企一策、一债一策”化债方式、制定“1+N+X”化债方案体系以及争取中央化债政策支持等。

（2） 2023 年债务限额如何调整？

我们通过观测 2023 年各地债务限额调整情况发现，贵州被再分配的债务限额最多，为 2542 亿元，其次为天津新增 1749 亿元，湖南 1106 亿元。

部分债务困难地区，如贵州、天津等，在再分配过程中的确获得了更多的支持，相应获得了更多特殊再融资债支持，后续可以进一步关注 2024 年再分配的倾斜支持力度，我们预计与 2023 年节奏相似。

（3） 2024 年各省市预算草案有何关注点？

“稳”字成为 2024 年各省政府工作报告多次提到的关键词。疫后基本面弱修复，31 省市中，共有 17 省市未达到年初经济增速目标，2024 年多数省份下调经济增长目标和一般预算收入目标。

（4） 经济财政债务数据如何看待？

经济实力方面，2023 年 GDP，广东省、江苏省、山东省、浙江省、四川省位居前 5 名，四川首次超越河南，上海重回全国前 10；GDP 增速，前 5 名分别为西藏、海南省、内蒙古、新疆、宁夏，有 17 个省市 GDP 增速超过全国平均。

财政收入方面，体量上，广东省一般公共预算收入超过 1 万亿元，江苏省、浙江省、上海市、山东省、北京市、四川省均超过 5000 亿元；增速上，2022 年国家加强了增值税留抵退税政策的执行，导致财政收入基数较低，由此各省 2023 年一般公共预算收入增速均实现正增长。西藏、重庆市、青海省、新疆、湖北省、甘肃省、云南省增速居前，均在 10%以上。

债务情况方面，2023 年，各地方债务余额普遍增加，但近一半省份增速有所放缓。考虑各省份 2023 年半年度的城投有息债务后，大部分省份 2023 年广义债务率相较 2022 年均有所提升。其中广西广义债务率上升最多，相较 2022 年上升了 180 个百分点。

风险提示：地方政府财政预算数据与决算数据存在差异，地方政府债务风险，经济恢复不及预期。

作者

孙彬彬 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516090003
sunbinbin@tfzq.com

孟万林 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521060003
mengwanlin@tfzq.com

近期报告

- 《固定收益：两会前瞻：债市需要注意什么？ - 利率周报 20240224》
2024-02-24
- 《固定收益：存单发行总体成本继续下行-同业存单周度跟踪（2024-2-24）》
2024-02-24
- 《固定收益：“降息”后市场怎么看？——总量每周论势 2024 年第 6 期-天风总量联席解读（2024-02-21）》
2024-02-21

内容目录

1. 各省对于化债怎么说？	4
2. 2023 年债务限额如何调整？	7
3. 2024 年各省市预算草案有何关注点？	9
4. 经济财政数据如何看待？	10
4.1. 各省 2023 年经济财政总体表现如何？	10
4.2. 哪些省市 GDP 值得关注？	11
4.3. 哪些省份财政值得关注？	12
4.3.1. 哪些省份一般公共预算收入值得关注？	12
4.3.2. 哪些省份政府性基金预算收入值得关注？	14
5. 各省债务情况如何？	15
5.1. 各省债务规模如何？	15
5.2. 各省负债率如何？	16
5.3. 各省债务率如何？	17
6. 小结	18

图表目录

图 1：各省市关于“化债”相关表述 1	5
图 2：各省市关于“化债”相关表述 2	6
图 3：2023 年各省市尚未利用限额空间	8
图 4：2024 年提前批新限额-2023 年余额空间	8
图 5：各省市 2023 年地方政府债务限额调整情况	9
图 6：2024 年各省经济增长目标	10
图 7：2024 年各地方政府一般公共预算收入增速目标	10
图 8：2024 年大多数地方政府经济发展求“稳”	10
图 9：2023 年全国各省市经济、财政及债务情况	11
图 10：2023 年各省市 GDP 及排名情况	12
图 11：2023 年各省市 GDP 增速分布情况	12
图 12：2023 年各省经济增速普遍上升	12
图 13：2023 年各省份一般公共预算收入与 GDP	13
图 14：2023 年各省市一般公共预算收入增速分布情况	13
图 15：2023 年多数省份预算收入增幅上升	13
图 16：2023 年各省份财政自给能力整体上升	14
图 17：2023 年各省市政府性基金预算收入增速分布情况	15
图 18：2023 年各省政府性基金预算收入增速存在明显差异且省份间增幅变动明显	15
图 19：2023 年各省市地方政府债务余额分布情况	16
图 20：2023 年各省债务规模呈逐年增长趋势，但近一半省份增速放缓	16
图 21：2023 年各省市负债率分布情况	17
图 22：2023 年各省市的地方政府负债率普遍攀升	17

图 23：2023 年各省市债务率分布情况	17
图 24：2023 年有 28 个省份的债务率超过 120%预警线.....	17
图 25：2023 年各省广义债务率较债务率均有所上升.....	18

近期，各地方省级两会相继召开，预算报告、政府工作报告陆续公布，关于化债、地方政府债务，两会报告有哪些细节值得我们关注？

1. 各省对于化债怎么说？

首先，回顾 2023 年债务化解成果，多数省份表示化债工作取得积极成效。重点省份中天津、吉林、青海、内蒙古、宁夏等，指出年度化债任务“圆满”、“超额”、“全面”完成。其中，宁夏指出“实现债务规模、债务率、债务风险等级“三个下降”，化债力度和额度为历年最大”；甘肃指出“疏解融资平台债务 1048.4 亿元”；广西指出“全区存量隐性债务余额显著下降”等。

其次，展望 2024 年债务化解目标，各地仍然强调“牢牢守住不发生系统性风险的底线”，并继续贯彻“遏制增量、化解存量”的思路。具体手段上，各地强调 2024 年将严格执行“一地一策、一企一策、一债一策”化债方式、制定“1+N+X”化债方案体系以及争取中央化债政策支持等。其中，云南指出“压降融资平台公司数量”；广西指出“鼓励金融机构不抽贷、不停贷、减息置换存量债务”；新疆等指出“积极争取中央化债政策支持”等。

图 1：各省市关于“化债”相关表述 1

区域	2023年预算执行情况和2024年预算草案的报告	2024政府工作报告
广东	2024年债务化解目标： 加强地方政府债务管理。管好用好新增债券资金，科学做好新增债券项目储备和发行安排，提高债券资金使用效益。加强专项债券投后管理，按时足额还本付息。坚决遏制新增隐性债务，防范化解政府债务风险，巩固全域无隐性债务试点成果。	2023年债务化解成果： 稳妥推进房地产企业风险化解，巩固中小金融机构改革化险成果，政府债务风险总体安全可控。 2024年债务化解目标： 严格实施政府债务限额管理，坚决遏制新增隐性债务。稳妥推进中小金融机构风险化解和改革转型。
江苏	2023年债务化解成果： 防范化解地方债务风险。在全国率先开发上线地方债务综合监管系统，一体推进政府债务、隐性债务和融资平台经营性债务全口径管理，形成工作闭环。对各设区市开展债务工作督导，每季度对各设区市进行工作调度，设立债务专管员一对一联系服务各设区市，将化债情况纳入高质量发展考核体系和经济责任审计，完成年度化债任务，融资平台经营性债务规模、综合融资成本及平台数量得到有力管控。 2024年债务化解目标： 完善基层财政运行监控机制，实行精准监测，及时预警提醒风险。统筹发展和安全，严格落实一揽子化债方案，完善全口径债务监测体系，持续开展高成本债务“削峰行动”，优化债务结构。	2024年债务化解目标： 防范化解地方债务风险，坚决遏制增量、积极化解存量。
山东	2023年债务化解成果： 政府债务率处于合理区间，政府债务风险防范积极有效。 2024年债务化解目标： 完善基层财政运行监控机制，实行精准监测，及时预警提醒风险。统筹发展和安全，严格落实一揽子化债方案，完善全口径债务监测体系，持续开展高成本债务“削峰行动”，优化债务结构。	2023年债务化解成果： 地方债务风险防范稳妥有效。 2024年债务化解目标： 积极防范化解地方债务风险，落实城投公司举债融资提级管理制度。
浙江	2023年债务化解成果： 政府债务风险指标控制在合理区间，低于警戒线，处于绿色安全区间，债务风险可控。优化风险防范机制，防控地方政府债务风险，持续做大社保储备资金“蓄水池”，加强地方财政运行监测，精准识别保障财力薄弱县（市），牢牢守住不发生“三保”风险底线。 2024年债务化解目标： 防范化解地方债务风险，积极稳妥处置和化解存量隐性债务，坚决遏制新增隐性债务，牢牢守住不发生系统性风险底线。	2024年目标任务： 统筹做好项目甄选、申报等工作，积极争取并高效用好地方政府专项债券，充分发挥其对重大项目建设的拉动作用。
河南	2023年债务化解成果： 全面摸排全省地方债务底数按照控增量、减存量、降成本、防“爆雷”目标，研究制定我省防范化解地方债务风险实施方案及化债方案，指导市县采取增收节支、盘活资产、协商分期等方式挖掘潜力、筹集资金偿还债务。聚焦政府拖欠企业账款化解，研究金融支持欠款化解的政策措施，降低企业流动性风险，推动债务链“解链”。督促融资平台对超期到期债务逐笔逐项制定偿还计划，推动逐步剥离政府融资功能，全省融资平台数量有序压减。加强债务风险监测预警，对违法违规新增隐性债务行为保持高压严管态势，我省2023年隐性债务化解计划顺利完成。 2024年债务化解目标： 严格落实一揽子化债方案，积极稳妥处置和化解存量隐性债务，抓好政府拖欠企业账款清偿化解，建立防范化解隐性债务风险长效机制，坚决遏制新增隐性债务，严肃查处各类违法违规举债行为，防止一边化债、一边新增。深化财政金融和投融资体制改革，建立完善全口径的地方债务监测监管体系，分类推动融资平台公司改革转型。	2024年债务化解目标： 集中力量化解高风险地区债务，清理拖欠企业账款，有序出清重点房企风险，兜住基层“三保”底线。
四川	2023年债务化解成果： 制定综合化债方案，确保政府债务按时偿还、隐性债务按计划化解、平台公司融资行为进一步规范、其他债务风险有效管控。紧盯关键环节严防“跑冒滴漏”，确保财政资金安全。 2024年债务化解目标： 深入谋划推动新一轮财税体制改革，抓好债务风险防范化解；防范化解债务风险，兜牢兜实基层“三保”底线，确保财政平稳可持续运行；统筹资金资产资源加大化债力度，对债务化解较好的地区给予激励，坚决防止一边化债、一边新增，牢牢守住不发生系统性风险的底线。构建“五位一体”财会监督体系，推动建立“大监督”格局。	2023年债务化解成果： “三合一”推进地方债务化解、拖欠企业账款清理、“保交楼”工作。制定综合化债方案，扎实推进各类债务风险防范化解，全省债务风险总体可控。清理拖欠企业账款专项工作取得成效。重点法人机构风险化解工作稳妥推进，高风险金融机构数量降至近年来最低水平。 2024年债务化解目标： 提高债券资金使用绩效，从制度机制上遏制和防范政府违规举债、平台公司过度举债。完成省级地方金融管理机构改革，健全权责一致、激励约束相容的风险处置机制，“一行一策”化解地方法人金融机构风险。支持四川银行、四川农商联合银行等地方金融机构发展壮大。
湖北	2023年债务化解成果： 制定综合化债方案，确保政府债务按时偿还、隐性债务按计划化解、平台公司融资行为进一步规范、其他债务风险有效管控。紧盯关键环节严防“跑冒滴漏”，确保财政资金安全。 2024年债务化解目标： 深入谋划推动新一轮财税体制改革，抓好债务风险防范化解；防范化解债务风险，兜牢兜实基层“三保”底线，确保财政平稳可持续运行；统筹资金资产资源加大化债力度，对债务化解较好的地区给予激励，坚决防止一边化债、一边新增，牢牢守住不发生系统性风险的底线。构建“五位一体”财会监督体系，推动建立“大监督”格局。	2023年债务化解成果： 地方债务总体可控。 2024年债务化解目标： 坚持防风险、减存量、控增量，综合施策、精准拆弹，积极防范化解地方债务、房地产、金融等领域风险，牢牢守住不发生区域性系统性风险的底线。
福建	2023年债务化解成果： 坚决防控政府债务风险。加强到期债务情况分析研判，精准匹配发行再融资债券，督促各地严格落实偿债责任，全省到期政府债券本息全部按期偿还。建立健全防范化解地方债务风险工作机制，制定一揽子化债方案。积极稳妥化解隐性债务存量，坚决遏制增量，开展化债试点，优化债务结构，降低利息负担。加强全口径债务统计监测和分析，开展债务风险等级评定和预警通报，健全考核问责机制，压实债务风险防控主体责任。 2024年债务化解目标： 统筹好地方债务风险化解和稳定发展，建立健全防范化解地方政府债务风险的长效机制，抓好一揽子化债方案落实，积极稳妥推动化解地方政府债务风险。压实还本付息责任，督促各地统筹做好偿债资金安排，坚决防范偿债风险。抓实隐性债务风险化解工作，加强地方政府融资平台公司治理，严禁违法违规举债融资行为，遏制新增隐性债务。推进重点地区统筹各类资金资产资源，落实“一地一策”化债，逐步降低债务风险水平，坚决守住不发生系统性风险的底线。	2023年债务化解成果： 制定一揽子化债方案，“一地一策”化解个别重点区域地方债务风险。 2024年债务化解目标： 将防范化解地方债务风险，健全化债长效机制，确保政府债务整体风险可控。
湖南	2023年债务化解成果： 开展“半拉子”工程、假借PPP和政府购买服务新增隐性债务等专项整治，保持违规举债高压监管态势。抢抓中央实施一揽子化债方案措施机遇，对高风险地区、高风险债务实施“精准拆弹”，超额完成隐性债务化解任务。 2024年债务化解目标： 密切关注中央政策动向，加强督导、考核和监测预警，激励督促市县落实化债任务，协调金融机构支持化债，优化地方债务结构，降低债务利息成本，加快推进平台公司转型发展，严肃问责违法违规新增隐性债务行为，加强专项债券“借、用、管、还”全流程管理，稳步化解地方债务风险。	2024年债务化解目标： 守牢不发生系统性风险底线。坚持举债有度、用债有效、还债有方、管债有规，逐步消化债务存量，严禁新增政府隐性债务，加快平台公司转型，坚决完成年度化债任务。深入开展“半拉子”工程排查整治，加强专项债券全生命周期管理。推进金融支持化债。
安徽	2023年债务化解成果： 开展“半拉子”工程、假借PPP和政府购买服务新增隐性债务等专项整治，保持违规举债高压监管态势。抢抓中央实施一揽子化债方案措施机遇，对高风险地区、高风险债务实施“精准拆弹”，超额完成隐性债务化解任务。 2024年债务化解目标： 密切关注中央政策动向，加强督导、考核和监测预警，激励督促市县落实化债任务，协调金融机构支持化债，优化地方债务结构，降低债务利息成本，加快推进平台公司转型发展，严肃问责违法违规新增隐性债务行为，加强专项债券“借、用、管、还”全流程管理，稳步化解地方债务风险。	2023年债务化解成果： 有效防范化解风险，地方债务风险总体可控。 2024年债务化解目标： 深化地方政府融资平台公司综合治理和转型发展，加强政府债务风险监测预警。
上海	2023年债务化解成果： 债务规模适度，风险总体可控。 2024年债务化解目标： 加强地方政府债务管理，强化专项债券穿透式监测，有效防范地方政府债务风险。加大预算公开力度，进一步提高公开的真实性及时性完整性；加强专项债券项目储备和前期准备，强化政府债券发行使用管理，完善常态化监控机制。防范化解地方政府债务风险。	
河北	2023年债务化解成果： 政府债务风险有效防控。强化地方政府债券“借、用、管、还”全流程管理，全省到期债券本息全部按时偿付，继续保持“零违约”。 2024年债务化解目标： 加强政府债务管理，科学安排市县新增政府债务限额，开展到期债券本息预算审核，强化专项债券项目收入归集，确保政府债券本息按时足额偿付；坚决遏制新增隐性债务，稳妥化解存量债务，严防虚化化债、化债不实，牢牢守住不发生系统性风险的底线。	2024年债务化解目标： 防范化解政府债务风险，严厉打击非法金融活动，平稳有序处置金融风险。
北京	2023年债务化解成果： 在全国率先启动提前偿还专项债券试点工作，节约利息支出超七成，坚决遏制新增政府隐性债务，牢牢守住不发生系统性风险的底线。 2024年债务化解目标： 将坚持举债要同偿债能力相匹配，健全规范举债、高效用债、科学管债、按期偿债的全生命周期管理机制。	2023年债务化解成果： 完成全国首例地方政府专项债券提前偿还试点，有序处置重点企业风险。 2024年债务化解目标： 将统筹推进地方债务风险防范化解工作，持续做好重点企业集团和重点领域风险防范化解。

资料来源：人民网，各省市财政厅、财政局，天风证券研究所

图 2：各省市关于“化债”相关表述 2

区域	2023年预算执行情况和2024年预算草案的报告	2024政府工作报告
陕西	<p>2023年债务化解成果：坚决防范化解债务风险。组织摸清全省债务底数，制定全省化债总体方案以及清理政府拖欠账款、化解地方中小银行风险、防范化解融资平台公司债务风险等专项方案。加强对高风险地区定向监测和分析研判，分级实施债务总量管控。设立风险化解储备金，设置6种投放方式，对确需要支持的地区予以精准帮扶。省财政建立财政奖补机制，推动全省按时按量完成拖欠企业账款清欠任务。支持省内金融机构提升风险防范能力。发行专项债券80亿元，用于补充省内15家农合机构资本金，补充后资本充足率全部达到监管要求。</p> <p>2024年债务化解目标：主动防范风险，保持财政平稳运行。统筹发展和安全，坚决遏制隐性债务增量，积极稳妥化解存量，坚决制止违法违规举债行为，强化监管、严肃问责，牢牢守住不发生系统性风险的底线；积极稳妥化解政府债务风险。分级实施债务总量管控，统筹各类资金资产资源，着力推动一揽子化债方案落地落实，加快化解存量隐性债务，加快融资平台分类转型，硬化预算约束，严格政府投资项目审批，坚决防止新增隐性债务，严禁超出财力水平铺新摊子上新项目，确保按期完成高风险地区债务规模和债务率“双降”任务。严格落实隐性债务问责闭环管理要求，对违法违规举债的，发现一起、查处一起、问责一起。</p>	<p>2024年债务化解目标：积极稳妥化解地方政府债务风险，推动一揽子化债方案落地落实，分级实施债务率管控，加快融资平台分类转型，严禁超财力铺新摊子上新项目，确保按期完成高风险地区债务规模和债务率“双降”任务。</p>
江西	<p>2023年债务化解成果：防范化解地方债务风险。建立化债专班工作机制，稳妥推进地方债务“降存量、控增量、防爆雷”；发行再融资债券支持高风险地区偿还存量债务；开展债务领域财会监督等专项整治，指导市县做好违规举债、虚假化债问题整改；认真落实新修订的《江西省预算审查监督条例》，向省人大常委会专项报告全省国有资产、金融企业国有资产、政府债务管理情况，认真办理人大代表建议和政协提案。</p> <p>2024年债务化解目标：严格落实化解地方债务风险工作方案，加强政府债务监管，确保法定债务兑付不出风险，稳妥化解隐性债务存量，坚决遏制隐性债务增量。加强国有金融资产管理，支持防范化解金融等其他领域风险。</p>	<p>2023年债务化解成果：出台防范化解经济和金融领域重大风险“1+7”工作方案和防范化解地方债务风险“1+9”方案，保持全国唯一债券零违约省份；国家下达的保交楼年度任务提前完成。</p> <p>2024年债务化解目标：常态化开展地方政府隐性债务风险测算评定，“一债一策”制定化债实施方案，坚决遏制隐性债务增量，稳妥有序化解存量。</p>
重庆	<p>2023年债务化解成果：优化债券资金投后管理，对专项债券项目穿透式监测、全生命周期管理，提高债券资金使用效益。压实化债主体责任，严格落实偿债资金来源，督促区县统筹自身财力，及时足额偿还到期存量债务。抓实隐性债务风险化解，推动法定债务与隐性债务合并监管，强化部门间信息共享和协同监管，实现全口径、常态化监测，严肃查处违法违规举债融资行为，坚决遏制新增隐性债务增量。</p> <p>2024年债务化解目标：严防严控政府债务风险。加强跨部门协同合作，压实各方责任，规范举债融资行为，坚决遏制隐性债务增量。加强债务变动统计监测，开展区县债务风险等级评定，督促区县化解存量债务，有效管控债务风险。</p>	<p>2023年债务化解成果：经济金融风险总体可控，深入推进房地产、金融、地方债务等领域风险防范化解攻坚，区县政府和平台公司风险治理取得积极进展，高风险金融机构动态清零，完成网络小贷整改规范任务。</p> <p>2024年债务化解目标：迭代风险闭环管控机制，防范化解房地产、金融、地方债务等领域风险，守住不发生系统性风险底线。</p>
辽宁	<p>2023年债务化解成果：债务风险整体安全可控。制定实施地方政府债务风险化解方案，积极争取国家化债政策支持，确保到期债务本息按时偿还。通过安排预算资金、盘活存量资产、实施化债激励机制等措施，妥善化解存量债务。</p> <p>2024年债务化解目标：抓实化解地方债务风险。严格落实一揽子化债方案，全力统筹化债资金资产资源和支持性政策措施，足额安排预算资金偿还到期债务本息，严格分类加强政府投资管理，妥善处置存量债务；健全动态监测机制，严防变相违规举债，强化追责问责，坚决遏制债务增量。</p>	<p>2023年债务化解成果：制定实施地方债务风险化解方案。稳妥处置房地产领域风险，完成“保交楼”年度任务。</p> <p>2024年债务化解目标：严格落实一揽子化债方案，统筹化债资金资产资源和政策措施，妥善处置存量债务，坚决遏制隐性债务。</p>
云南	<p>2023年债务化解成果：严防风险确保经济社会大局安全稳定。足额偿还到期政府债券本息，确保政府法定债务不出风险。</p> <p>2024年债务化解目标：全力化解地方债务风险，守牢安全发展底线。坚决贯彻落实党中央、国务院关于防范化解重大风险的各项决策部署，压紧压实各地化债主体责任，推动地方债务进一步有序化解。足额安排一般债务还本付息资金，切实维护政府信誉。</p>	<p>2023年债务化解成果：地方债务风险有序化解，守住了不发生区域性系统性风险的底线。</p> <p>2024年债务化解目标：全力防范化解经济金融风险。加强全口径地方债务风险动态监测预警和处理，“一地一策、一企一策、一债一策”化解风险，兜牢基层“三保”底线。压降融资平台公司数量，推动分类转型发展。</p>
广西	<p>2023年债务化解成果：稳妥化解债务风险。制定化债方案并获国务院批复实施，积极争取623亿元再融资债券用于支持全区防范化解债务风险。发行再融资债券1962.06亿元，有效缓释债务风险和减轻付息压力。扎实推进全口径债务风险化解，通过发行再融资债券和预算安排等方式确保法定债务不出任何风险；通过统筹安排各类财政资金、依法依规核减核销等方式稳妥推进隐性债务存量化解，全区存量隐性债务余额显著下降；统筹资金提前完成上报国务院的政府拖欠企业账款清欠任务。通过加大自筹资金及资产变现力度等方式，牢牢守住重点地区债务不“爆雷”的底线。</p> <p>2024年债务化解目标：严格落实化债方案，加大存量隐性债务化解力度，坚决防止新增隐性债务，健全化债长效机制。督促市县通过压减一般性支出、盘活存量资金资产资源、资产证券化等方式，拓宽化债资金来源，完成化债计推融资平台公司转型发展，防范国有企业单位“平台化”，把财政承受能力评估嵌入项目决策和立项管理流程，清除新增隐性债务上项目的“土壤”。开展违规举债专项监督，用好审计、巡视、财会监督等检查结果，推动问责结果常态化公开。鼓励金融机构不抽贷、不停贷、减息置换存量债务。</p>	<p>2023年债务化解成果：制定实施地方债务风险一揽子化解方案，稳妥推进地方融资平台转型，政府法定债务风险总体可控，政府隐性债务显著下降。</p> <p>2024年债务化解目标：统筹地方债务风险化解和稳定发展，切实保障基层“三保”支出。健全地方金融组织监管机制，加强地方融资平台公司等领域风险监测和防范化解，牢牢守住不发生系统性风险的底线。</p>
山西	<p>2023年债务化解成果：优化政府债务限额分配机制，合理控制各级政府债务规模，持续引导市县做好促发展和防风险两方面工作。完善隐性债务化解激励机制，省级安排化债引导资金，鼓励全省积极化解存量债务。分类施策推动重点领域风险化解，针对高风险等级市县，指导逐一制定化债方案。全力做好清理拖欠企业账款专项行动相关工作，设置省级兜底清偿措施，建立周调度工作机制，指导市县财政部门和省直有关部门统筹用好专项债券清欠政策窗口，多渠道筹措还款资金。</p> <p>2024年债务化解目标：一是优化管理防治并重，确保债务风险可控。加强地方政府债务管理，完善全链条债务管理机制，健全有效防范化解地方债务风险长效机制。积极做好主动对接工作，争取更多化债政策和资金支持。推进“省负总责、市县尽力化债”的工作机制，落实“一省一策”山西化债方案，确保各项化债措施落地。指导市县通过自身努力，统筹各类资金资产资源和支持性政策措施，加大过紧日子力度，腾出更多资金化债。会同金融监管部门和投资主管部门，加大监管力度，严堵违法违规举债融资“后门”，加强风险源头管控。</p>	<p>2023年债务化解成果：加强地方政府债务管理，健全有效防范化解地方债务风险长效机制。</p>
内蒙古	<p>2023年债务化解成果：坚持底线思维，有效防范化解财政领域风险。全力化解债务风险。高质量编制一揽子化债方案，支持各地区清理政府拖欠企业账款，推动台账内无分歧政府拖欠企业账款清零。落实“四个一批”等化债奖补资金206.5亿元，激励约束并重，增强基层化债能力，推动10个地区退出高风险地区行列。督导各地区通过调整债务结构、矿业权出让、土地指标交易等措施，“砸锅卖铁”筹集资金用于化债，全口径债务率进一步降低。”</p> <p>2024年债务化解目标：持续推进隐性债务化解，坚决遏制新增隐性债务。</p>	<p>2023年债务化解成果：坚持砸锅卖铁还债，制定落实“1+8”化债方案，通过“四个一批”和化债奖补拿出206亿元支持基层化债，超额完成年度化债任务，阿拉善、乌海2个盟市本级和乌拉特前旗、卓资县等8个旗县退出橙色等级。</p> <p>2024年债务化解目标：将坚持“减存遏增”全力化解政府债务，落实“1+8”化债方案，采取贴息一批、清零一批、退橙一批、纾困一批的措施，继续支持基层化债。</p>

贵州	<p>2023年债务化解成果:制定实施一揽子化债方案,完善体制机制,着力防范化解债务风险。</p> <p>2024年债务化解目标:严格落实既定化债措施,加大存量债务化解力度,坚决防止新增隐性债务,建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制。</p>	<p>2023年债务化解成果:千方百计防范化解债务金融风险。制定实施一揽子化债方案,多措并举推进债务化解工作,积极争取国家财政、金融支持缓释债务风险,妥善处置中小金融机构、非法集资等涉众型风险,全省债务、金融风险得到有效管控。</p> <p>2024年债务化解目标:着力防范化解债务金融风险。统筹各类资金资源资产,稳步推进存量债务化解。坚决遏制违规新增隐性债务,逐步推动债务和财政管理进入良性循环。</p>
新疆	<p>2023年债务化解成果:坚决防范化解地方政府债务风险。坚决遏制新增隐性债务,积极化解存量隐性债务,切实防范化解地方政府债务风险。成功发行50亿元化解地方中小银行风险专项债券,支持自治区农村信用社改革化险。配合做好政府欠款、平台公司债务统计、处置工作。</p> <p>2024年债务化解目标:全力防范化解地方政府债务风险,压实各地各有关部门(单位)政府债务主体责任,积极争取中央化债政策支持,加大隐性债务化解力度,指导各地立足自身努力统筹各类资金资源和支持性政策措施,加大“砸锅卖铁”、过紧日子力度,腾出更多资金化债,推动高风险地区降低债务风险等级,鼓励有条件的地区提前实现隐性债务清零。坚决防止一边化债、一边新增,严禁任何部门以任何方式违规举债,严禁新增隐性债务。</p>	
天津	<p>2023年债务化解成果:有力有效防范风险。将防范化解债务风险作为“一号工程”“一号战役”,调整设立全市化解政府性债务领导小组,同步组建市、区两级工作专班,进一步健全市负总责、各区尽全力化债的工作格局。制定实施“1+10”全口径债务化解工作方案,统筹全市资金资源减债化险,圆满完成年度各项化债目标任务,守住了不发生系统性风险的底线。用足用好中央各项支持政策,进一步优化期限结构、降低融资成本、缓解刚兑压力。</p> <p>2024年债务化解目标:防范化解债务风险。发挥市化解政府性债务领导小组办公室牵头抓总作用,用足用好国家支持政策,推动“1+10”全口径债务化解工作方案落地。推进资源资产盘活盘活,积极落实偿债来源,稳妥有序做好债务化解工作。依法合规推动隐性债务和融资平台经营性债务周转接续,进一步优化成本期限结构,降低利息负担。严禁违规新增隐性债务,对新增隐性债务问题及时查处、追责问责。</p>	<p>2023年积极争取国家一揽子政策资源支持,制定实施“1+10”全口径债务化解工作方案,全面完成年度化债任务。2024年将用足用好国家支持政策,稳妥有序做好债务化解工作。</p>
黑龙江	<p>2023年债务化解成果:严格落实限额管理和预算管理,在国家核定法定债务限额内举借政府债务,有效管控债务规模。制定全省防范化解地方债务风险工作方案并率先通过国务院审核,定期开展法定债务风险预警提示,强化专项债券项目穿透式监测,充分利用政策工具缓释债务风险,全省到期政府性债务全部按期足额偿还,守住了不发生系统性风险底线。</p> <p>2024年债务化解目标:防范化解地方债务风险。认真落实党中央批准同意的一揽子化债方案,严格落实过紧日子要求,积极统筹各类资金资源,充分运用国家化债政策,有效防范化解政府债务风险,坚决防止违法违规新增隐性债务,守住不发生系统性风险底线。</p>	<p>2024年债务化解目标:防范化解地方债务风险,严格落实一揽子化债方案,积极化解存量隐性债务,坚决遏制新增隐性债务。</p>
吉林		<p>2023年债务化解成果:坚持省负总责,逐级压实责任,制定一揽子化债方案,“一市一案”化解地方债务,超额完成年度任务。</p> <p>2024年债务化解目标:将严格落实一揽子化债方案,统筹资金、资产、资源,打好盘活、重组、增收节支组合拳,优化债务结构,压降债务成本,杜绝新增隐性债务。分类加快融资平台改革转型。落实财政资产处置变现化债措施,确保资产变现盘活。</p>
甘肃	<p>2024年债务化解目标:紧盯化债任务,防风险谋长远。建立健全债务管理长效机制,完善跨部门联合监管机制,坚决制止违法违规举债行为,积极稳妥推动化解政府债务风险。</p>	<p>2023年债务化解成果:制定实施防范化解地方债务风险“1+10”方案,疏解融资平台债务1048.4亿元。</p> <p>2024年债务化解目标:全面落实化债方案,建立全口径地方债务监测监管体系,稳妥推进农村机构改革,加快解决中小金融机构历史遗留问题,用发展的办法、改革的举措使高风险机构有序退出,力争清收处置不良资产450亿元左右。</p>
海南		<p>2024年债务化解目标:统筹化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险。</p>
宁夏	<p>2023年债务化解成果:存量政府债务稳步化解。严格控制再融资债券安排规模,指导督促市县结合政府债务总体规模、到期情况、财力安排等因素,有计划地使用自有资金偿还到期债务,2023年到期法定债务自有资金偿还比例达到19%,避免了风险累积,同时为后续规范举债融资腾出了空间。通过统筹预算资金、中央支持资源、盘活处置资产等全力化解存量隐性债务,对化债进度较慢的市县按月通报、窗口指导。进一步规范化债程序,加大核查力度,杜绝虚假化债,确保隐性债务规模持续下降,债务风险总体可控。</p> <p>2024年债务化解目标:坚决落实化债计划,确保化债工作取得实效。面对矛盾更加突出的财政收支形势,进一步坚定化债的决心信心,推动化债计划落实落地。积极安排预算、统筹各类资源化债,在明年及以后年度,将化解地方债务摆在突出位置,优先保障化债支出,优先落实化债措施,确保既定的化债计划落到实处。</p>	<p>2023年债务化解成果:圆满完成年度政府化债任务,实现债务规模、债务率、债务风险等级“三个下降”,化债力度和额度为历年最大。</p> <p>2024年债务化解目标:将统筹抓好地方政府债务、重点企业债务和中小金融机构风险处置化解工作。严格规范政府投资项目。牢牢守住不发生新增隐性债务、债务违约和系统性风险三条底线。</p>
青海	<p>2023年债务化解成果:开展偿债备付金试点,推进债券还本付息改革,全面实施专项债券“穿透式”监管,严肃查处问责违法违规举债行为。坚决防范化解重大风险,高质量制定实施一揽子化债方案,通过增收节支、盘活资产等渠道,圆满完成全年化债任务。</p> <p>2024年债务化解目标:落实省负总责、市县尽全力化债工作机制,统筹各类资产资源和支持性政策措施,加大“节衣缩食”、过紧日子力度,腾出更多资金用于化解地方债务风险。建立防范化解政府债务风险长效机制,健全完善全口径地方债务监测监管体系,坚决遏制新增隐性债务,严肃查处各类违法违规举债行为。</p>	<p>2023年债务化解成果:制定实施一揽子化解地方债务举措,年度化债任务圆满完成,全省债务和金融风险总体可控。</p> <p>2024年债务化解目标:将统筹好地方债务风险化解和稳定发展,严格落实一揽子化债措施,坚决遏增量,妥善化存量,全面完成年度化债任务,建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制。</p>
西藏	<p>2023年债务化解成果:在不挤占正常财政预算资金的情况下,争取和用足中央政策,扎实有序推进债务化解工作,全区债务风险控制在绿色风险等级。</p> <p>2024年债务化解目标:加强地方政府债务管理,严肃财经纪律,提高财政资金绩效,落实财税体制改革要求,持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长;防范基层财政运行风险。以债务风险较高、库款保障水平较低、财力相对薄弱地区为重点,加强财政运行监测预警,确保全区“三保”不出问题。防范债务风险。督促各地市各部门坚决遏制新增隐性债务,稳妥化解存量隐性债务,坚决守住不发生系统性风险的底线。</p>	

资料来源:各省市府网,天风证券研究所

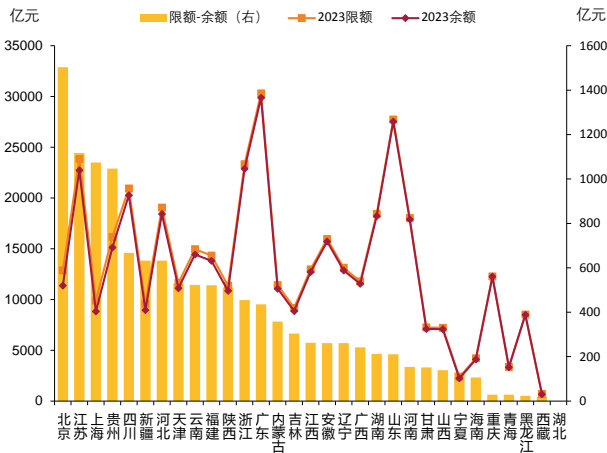
2. 2023年债务限额如何调整?

按照财政部披露的数据¹,2023年全国地方政府债务限额为42.17万亿元。截至2023年12月末,全国地方政府债务余额40.74万亿元,尚未利用的限额空间为1.43万亿元。进一步分区域来看,限额-余额空间主要集中在北京、江苏、上海、贵州,限额空间超千亿元,

¹ https://yss.mof.gov.cn/zhuantilanmu/dfzq/sltj/202401/t20240130_3927707.htm

重庆、青海、黑龙江、西藏则限额空间较少不足百亿元。但 2024 年中央已经提前下达 2024 年地方政府债务限额，实际可用于今年的地方债额度将会更高。

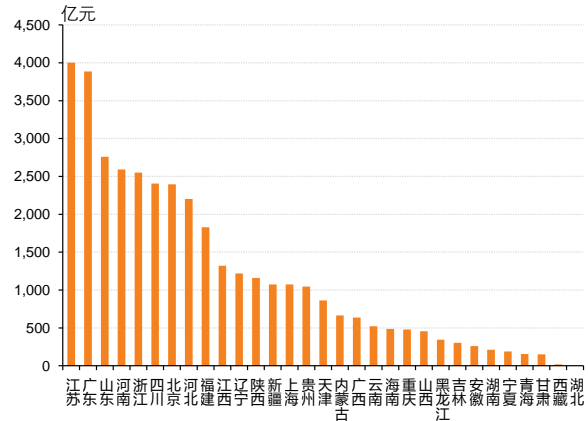
图 3：2023 年各省市尚未利用限额空间



资料来源：各省市政府网、企业预警通、Wind，天风证券研究所

注：湖北省未披露 2023 年数据。

图 4：2024 年提前批新限额-2023 年余额空间



资料来源：各省市政府网、企业预警通、Wind，天风证券研究所

注：湖北省未披露 2023 年数据。

2023 年 10 月开始，特殊再融资债密集发行，截止 2024 年 1 月 26 日，特殊再融资债总披露规模达到 14049 亿元，完成发行的规模也达到 1.37 万亿，这其中包含了限额“回收-再分配”的情况，2022 年的操作是结存限额 70%各地留用，30%中央财政收回后统筹分配并向成熟项目多的地区倾斜。

我们通过测算，进一步观察 2023 年限额在各地的再分配情况，以此推断 2024 年中央会对哪些省份倾斜力度更大。

通过观测各地债务限额调整情况来看，贵州被再分配的债务限额最多，为 2542 亿元，其次为天津新增 1749 亿元，湖南 1106 亿元；辽宁、吉林、内蒙古、云南、重庆新增限额亦较多，超 500 亿元。上海、新疆、广东、江苏、江西、河南则被调降较多，减少超 500 亿元。

可以看出，部分债务困难地区，如贵州、天津等，在再分配过程中的确获得了更多的支持，相应获得了更多特殊再融资债支持，后续可以进一步关注 2024 年再分配的倾斜支持力度，我们预计与 2023 年节奏相似。

图 5：各省市 2023 年地方政府债务限额调整情况

省份	2022年末地方政府 债务限额	2023年末地方政府 债务限额	2023年新增地方政 府债务限额	2023年地方政府债 务限额调整	已公告的特殊再融 资债规模
广东	26258	30318	4968	(908)	0
江苏	22594	23850	2037	(781)	261
山东	24416	27732	2945	371	282
浙江	20717	23341	2940	(317)	52
四川	18507	20937	2575	(145)	280
河南	16434	18047	2155	(542)	348
湖北	14525	-	2025	-	92
福建	12857	14332	1759	(284)	282
湖南	15592	18428	1730	1106	1122
上海	11303	9906	617	(2014)	0
安徽	14371	15975	1879	(275)	620
河北	17159	19060	2393	(493)	277
北京	12202	12879	1117	(440)	0
陕西	10590	11366	1164	(388)	100
江西	11794	12974	1818	(639)	156
辽宁	11718	13131	464	949	870
重庆	10281	12287	1469	537	726
云南	13165	14963	1213	585	1256
广西	10084	11793	1349	360	623
山西	6506	7221	829	(114)	28
内蒙古	9979	11428	735	714	1067
贵州	12962	16172	667	2542	2588
新疆	9600	9590	1328	(1338)	56
天津	8890	11646	1007	1749	1286
黑龙江	7411	8520	921	189	303
吉林	7549	9176	836	791	892
甘肃	6391	7258	889	(22)	220
海南	3703	4213	607	(98)	24
宁夏	2237	2373	150	(14)	141
青海	3261	3366	213	(108)	96
西藏	645	701	140	(85)	0

资料来源：各省市政府网、企业预警通、Wind，天风证券研究所 注：湖北省未披露 2023 年数据；按各省市 2023 年 GDP 降序排列。

3. 2024 年各省市预算草案有何关注点？

各省份的《2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案》还会同时公布各地方政府对 2024 年收支预算草案情况，我们根据几个主要指标观察地方政府如何看待 2024 年的财力变化。

(1) 经济增长：多数省份下调 2024 年经济增长目标。

疫后基本面弱修复，根据 2023 年各地政府工作报告，31 省市中，共有 17 省市未达到年初经济增速目标，2024 年经济增速目标的设定和 2023 年目标完成情况相关，2024 年多数省份下调经济增长目标，经济增长目标多数落于 5%-6% 的区间。

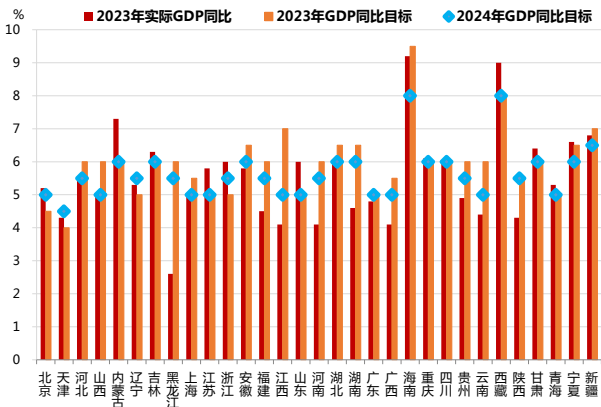
未完成经济增速目标的 17 省份中，除陕西外，均下调 2024 年 GDP 增速目标，下调幅度在 0.5-2 个百分点不等。而完成 2023 年增速目标的省份中，仅宁夏下调经济增速目标 0.5 个百分点。其余大多维持不变，部分省份上调 0.5 个百分点。

(2) 财政收入：多数省份下调 2024 年一般公共预算收入目标。

从一般公共预算收入来看，多个地方政府预计 2024 年一般公共预算收入将恢复增长，但增长速度略低于 2023 年实际增速。

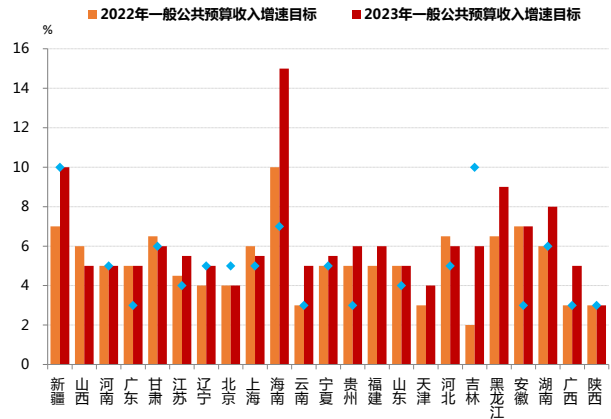
已公布 2024 年一般公共预算收入的 19 个省份中，北京、吉林 2 省较 2023 年上调了一般公共预算收入目标，有 5 个省份 2024 年目标设定与去年持平，有 12 个省份下调 2024 年财政收入目标。此外，天津、浙江、四川 3 省一般公共预算收入目标与经济增长同步。

图 6：2024 年各省经济增长目标



资料来源：地方政府工作报告，Wind，天风证券研究所

图 7：2024 年各地方政府一般公共预算收入增速目标

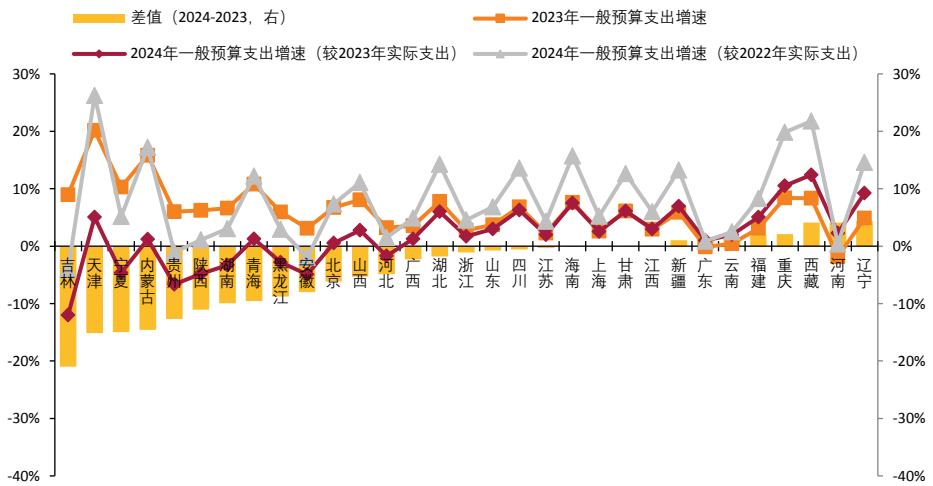


资料来源：地方政府工作报告，Wind，天风证券研究所

此外，我们还关注另外一个指标，也就是一般预算支出，它代表的其实是地方政府可以获得的一般预算收入、中央补助收入、债务收入等一系列预算内收入的总和（还有调入资金以及结转结余这一打平科目），代表的是预算内的区域支出能力，由于政府性基金预算中收入与支出相对平衡，上级转移较少（土地出让收入大多留存地方），因此一般支出更能反映地方政府对 2024 年财力的衡量预估。

从一般预算支出来看，各省地方政府 2024 年预计一般预算支出之和为 23.84 亿元，同比增长率为 1.75%，比 2023 年实际一般预算支出增长率下降 2.9 个百分点。“稳”字成为 2024 年各省政府工作报告多次提到的关键词，在经济环境不确定性增加的背景下，压实支出，大多数 2024 年一般预算支出较 2023 年实际支出增速为正，但整体增速低于 2023 年实际增速，8 个省份的预算支出同比减少。

图 8：2024 年大多数地方政府经济发展求“稳”



资料来源：各省市府网、各省市财政厅、财政局等，天风证券研究所
注：横坐标按照 2024 与 2023 年一般预算支出增速差值升序排列。

4. 经济财政数据如何看待？

4.1. 各省 2023 年经济财政总体表现如何？

本章将主要聚焦分析 31 个省级行政区的经济、财力和债务情况，数据来源包括但不限于各省《政府工作报告》、《国民经济和社会发展统计公报》、《关于 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案的报告》，以及财政、统计等政府部门公开发布的信息。

经济实力上，2023 年全国 GDP 总量 126.06 万亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.2%。

分区域来看，体量上，广东省、江苏省、山东省、浙江省、四川省位居前5名，四川首次超越河南；增速上，前5名分别为西藏、海南省、内蒙古、新疆、宁夏，后5名分别为陕西省天津并列、河南省、广西、江西省、黑龙江省。

财政收入上，2023年全国一般公共预算收入21.68万亿元，同比增长6.4%。分区域来看，体量上，广东省一般公共预算收入超过1万亿元，江苏省、浙江省、上海市、山东省、北京市、四川省均超过5000亿元，其中四川省今年突破5000亿元，其他省市均在5000亿以下；增速上，西藏、重庆市、青海省、新疆、湖北省、甘肃省、云南省增速居前，均在10%以上，山西省、贵州省、陕西省、江西省、广东省增速则位于倒数后5名，均在5%以下。

图9：2023年全国各省市经济、财政及债务情况

省份	GDP (亿元)	GDP增速 (%)	2024年GDP增速目标 (%)	一般公共预算收入 (亿元)	一般公共预算收入增速 (%)	政府性基金预算收入 (亿元)	政府性基金预算收入增速 (%)	财政自给率	债务率	广义债务率
全国	1260582	5.20		216784	6.40	70705	-9.20	78.95%	142%	
广东	135673	4.80	5.00	13851	4.30	4502	-13.40	74.83%	163%	368%
江苏	128222	5.80	5.00	9930	7.30	10316	-10.10	65.15%	112%	568%
山东	92069	6.00	5.00	7465	5.10	4925	-19.00	59.33%	222%	627%
浙江	82553	6.00	5.50	8600	7.00	8363	-16.90	69.62%	135%	573%
四川	60133	6.00	6.00	5529	6.60	4516	-5.50	43.43%	202%	709%
河南	59132	4.10	5.50	4512	6.20	1936	-	43.18%	277%	646%
湖北	55804	6.00	6.00	3692	12.50	2537	-	39.72%		
福建	54355	4.50	5.50	3592	7.60	2071	-21.30	61.21%	244%	620%
湖南	50013	4.60	6.00	3361	8.30	2622	-17.90	35.06%	304%	733%
上海	47219	5.00	5.00	8313	9.30	3467	-14.20	86.24%	75%	185%
安徽	47051	5.80	6.00	3939	9.70	2305	-	45.60%	252%	592%
河北	43944	5.50	5.50	4286	5.70	2230	10.50	44.62%	283%	460%
北京	43761	5.20	5.00	6181	8.20	2110	-	77.54%	137%	509%
陕西	33786	4.30	5.50	3437	3.80	1786	-9.32	47.87%	208%	565%
江西	32200	4.10	5.00	3060	3.80	2115	-6.10	40.79%	246%	674%
辽宁	30209	5.30	5.50	2754	9.10	449	-14.50	41.94%	402%	473%
重庆	30146	6.10	6.00	2441	16.00	1879	7.10	46.01%	284%	746%
云南	30021	4.40	5.00	2149	10.30	653	-	31.94%	515%	1094%
广西	27202	4.10	5.00	1784	5.70	881	-	29.23%	434%	1350%
山西	25698	5.00	5.00	3479	0.70	602	-4.30	54.78%	174%	291%
内蒙古	24627	7.30	6.00	3083	9.20	478	17.30	45.23%	311%	399%
贵州	20913	4.90	5.50	2078	1.20	2282	11.80	33.50%	347%	693%
新疆	19126	6.80	6.50	2180	15.30	489	4.10	36.03%	336%	585%
天津	16737	4.30	4.50	2027	9.80	590	39.20	61.80%	425%	971%
黑龙江	15884	2.60	5.50	1396	8.20	148	-3.10	24.17%	550%	677%
吉林	13531	6.30	6.00	1075	6.50	589	61.00	24.39%	533%	844%
甘肃	11864	6.40	6.00	1004	10.60	369	-0.60	22.21%	518%	1098%
海南	7551	9.20	8.00	901	8.20	464	-1.10	39.90%	301%	358%
宁夏	5315	6.60	6.00	502	9.20	101	-22.00	28.68%	372%	461%
青海	3799	5.30	5.00	381	15.90	70	-24.00	17.42%	739%	844%
西藏	2393	9.50	8.00	237	31.70	38	-	8.42%	248%	454%

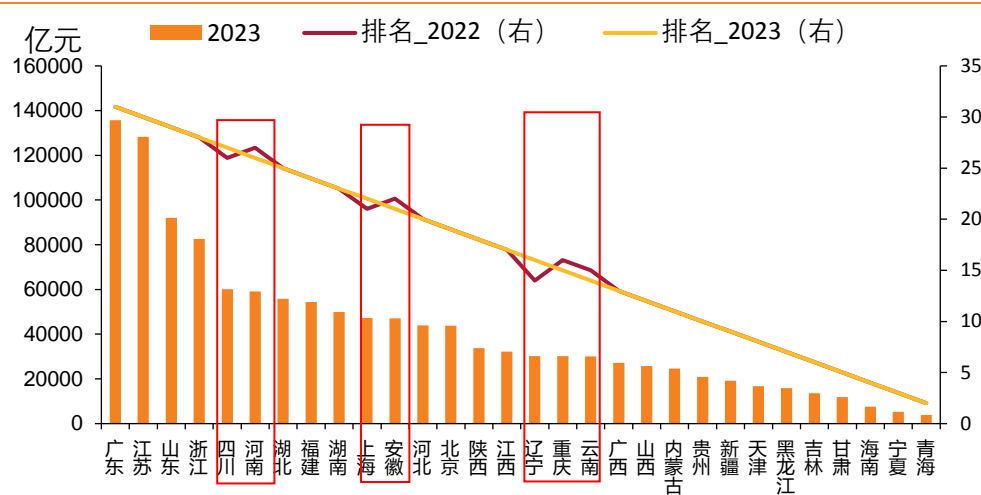
资料来源：企业预警通、各地方政府官网、中央政府网等，天风证券研究所

注：按GDP降序排列。债务率=政府债务/(一般公共预算收入+政府性基金预算收入)；广义债务率=(2023年半年度城投有息债务+政府债务)/(一般公共预算收入+政府性基金预算收入)。

4.2. 哪些省市GDP值得关注？

2023年省市GDP规模实现赶超。对比2022年各省市GDP规模排名，2023年GDP规模排在前4名的省份未发生变动，依旧是广东、江苏、山东、浙江；四川首次超越河南，上海重回全国前10。

图 10： 2023 年各省市 GDP 及排名情况



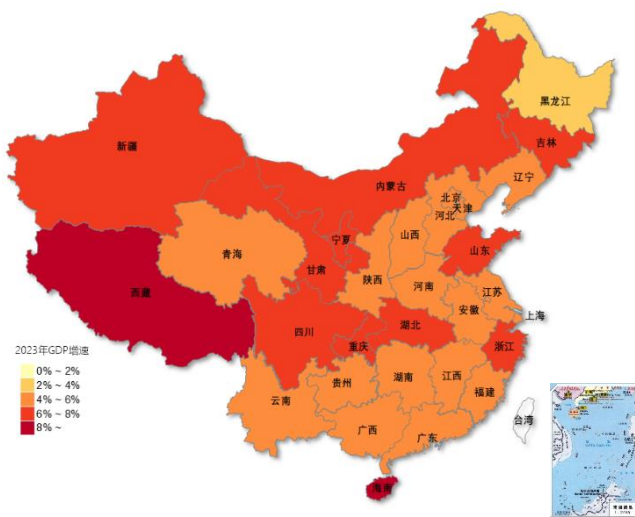
资料来源：企业预警通，天风证券研究所 注：数字越大排名越高。

从各省 GDP 增速来看，共有 17 个省份 GDP 增速超过全国平均 5.2%。从各省 GDP 增速来看，有 17 个省市 GDP 增速超过全国平均，这些省份主要分布在东部、华北、以及西北地区；另外，还有 13 个省 GDP 增速低于全国平均，主要分布在华南地区和中部地区，包括：黑龙江（2.6%）、河南广西江西（4.1%）、天津陕西（4.3%）、福建（4.5%）、湖南（4.6%）等。

从 GDP 增速变化情况来看，对比 2022 年，作为疫情后的开局之年，2023 年各省 GDP 增长速度全线提高，超过一半省份 GDP 增速同比增幅超过全国 GDP 增速同比增幅（2.2pcts）。具体来看：

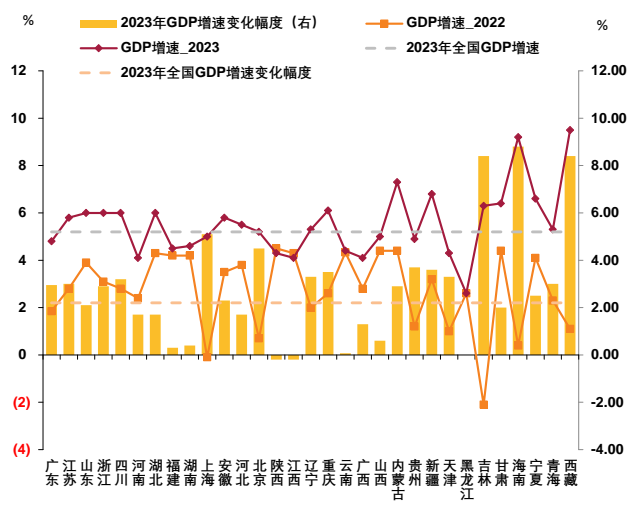
- (1) GDP 排名前五的省份中，相较于 2022 年，四川省 GDP 增速上升幅度最大，超过 3 个百分点，而山东省 GDP 增速上升幅度最小仅 2.10%。
- (2) 2022 年受疫情影响较大的省份海南、吉林、西藏、上海、北京经济恢复较快，2023 年 GDP 增速同比上升超 4.5 个百分点。西藏和海南增速最快，均达到 9% 以上。

图 11： 2023 年各省市 GDP 增速分布情况



资料来源：Wind，各省市府网、自然资源部网站，天风证券研究所

图 12： 2023 年各省经济增速普遍上升



资料来源：Wind，各省市府网，天风证券研究所 注：横坐标按 2023 年 GDP 降序排列。

4.3. 哪些省份财政值得关注？

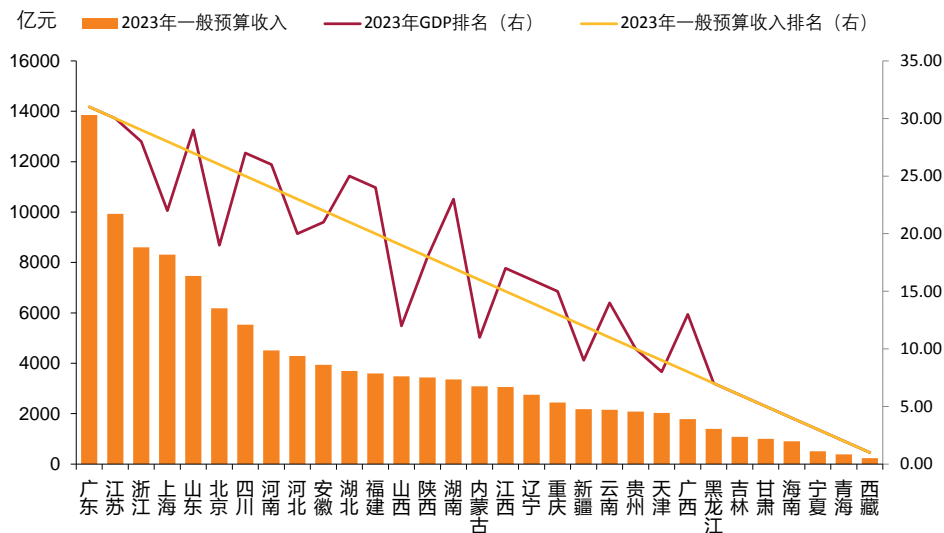
下文我们主要统计了各省 2023 年一般公共预算收入、政府性基金预算收入及总财力情况，并进一步分析了各省的总财力构成及地方政府对 2024 年财政收入的展望。

4.3.1. 哪些省份一般预算收入值得关注？

2023 年，全国一般公共预算收入²21.68 万亿元，同比增长 6.4%；地方一般公共预算本级收入 11.72 万亿元，同比增长 7.8%。

从总量来看，2023 年广东省一般公共预算收入最高为 1.38 万亿元，其次为江苏 9930 亿元，第二梯队为浙江、上海、山东、北京、四川，在 5500-9000 亿元之间，第三梯队为河南、河北、安徽、湖北、福建、山西、陕西、湖南、内蒙古、江西，在 3000-5000 亿元之间，而海南、宁夏、青海和西藏等省份一般公共预算收入较低，均不足千亿。

图 13：2023 年各省份一般公共预算收入与 GDP

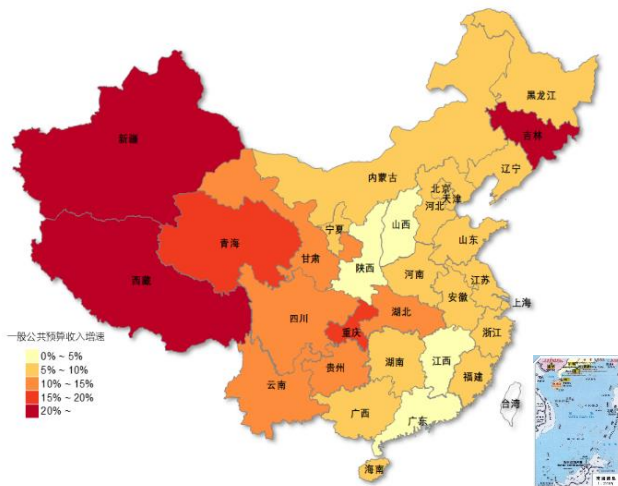


资料来源：Wind，各省市市政府网，各省市财政厅、财政局等，天风证券研究所 注：数字越大排名越高。

从增速来看，2022 年，国家加强了增值税留抵退税政策的执行，导致财政收入基数较低，由此各省 2023 年一般公共预算收入增速均实现正增长。其中，西藏、重庆市、青海、新疆、湖北、甘肃、云南增速较高，均超 10%；陕西、江西、山西则增速较慢，均低于 4%。

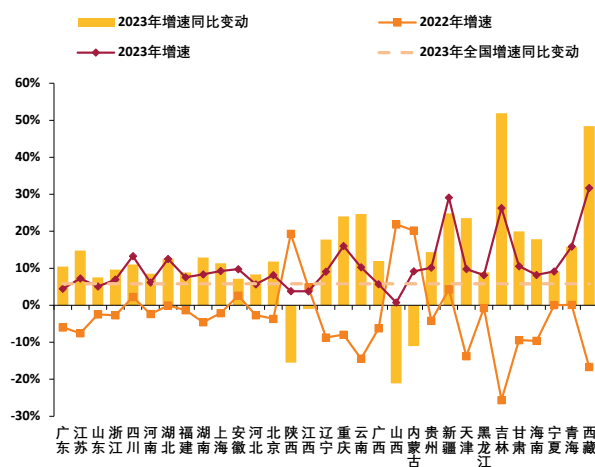
从增速变化角度来看，2023 年，各省一般公共预算收入增幅普遍上升，各省一般公共预算收入增速同比平均上升 13 个百分点，仅有 4 个省份一般公共预算收入增速较 2022 年有所下降（山西、陕西、江西、内蒙古），这与区域经济结构以及疫情后经济恢复演绎情况差异有关。

图 14：2023 年各省市一般公共预算收入增速分布情况



资料来源：Wind，各省市市政府网，自然资源部网站，天风证券研究所

图 15：2023 年多数省份预算收入增幅上升



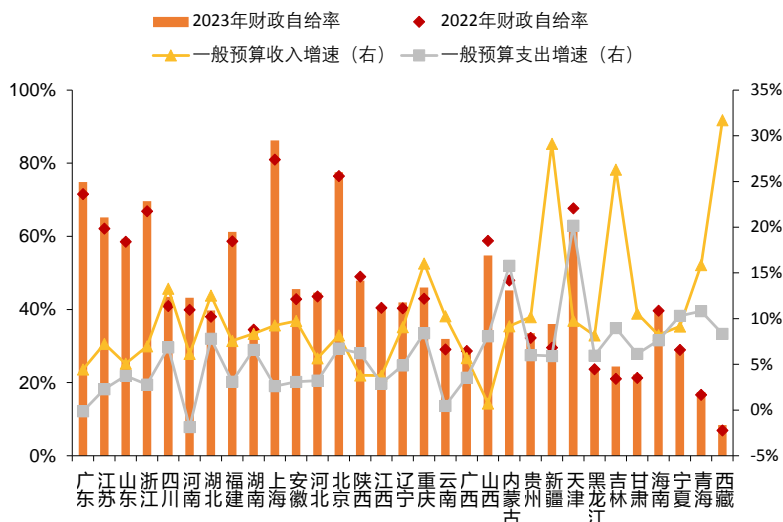
资料来源：Wind，各省市市政府网，各省市财政厅、财政局等，天风证券研究所 注：横坐标按 2023 年 GDP 降序排列。

从财政自给率来看，多数省份财政自给能力上升，这与疫情后企业复工复产税收收入增加，

² https://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202402/t20240201_3928009.htm

地方政府重视防范金融风险化债工作稳步进行，以及财政收支整体的结构性变化方向等因素有关。2023年，除天津、山西、内蒙古、陕西、宁夏外，其他省份的财政自给率相较于2022年的财政自给率均有所上升，其中天津的财政自给率下降幅度为全国最多，同比下降5.8个百分点，或与一般财政预算支出增速较大有关；新疆、上海、吉林、广东、河南、江苏、重庆则财政自给率上升幅度较大，超过3个百分点。

图 16：2023 年各省份财政自给能力整体上升



资料来源：各省政府官网，各省市财政厅、财政局等，天风证券研究所

注：横坐标按 2023 年一般公共预算收入规模降序排列。财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

4.3.2. 哪些省份政府性基金预算收入值得关注？

政府性基金预算收入主要来自国有土地使用权出让收入，2023年，全国地方政府性基金预算收入同比下降9.2%，2021、2022年分别同比上升4.8%、下降20.6%，下降速度整体呈现放缓势，但绝对值仍为下降。

2023年延续了自2021年以来地产调控政策叠加房企爆雷的双重影响，房地产市场需求端萎缩的影响下，土拍低迷，政府性基金预算收入下降，但2023年各地政府均提出一系列促进房地产市场发展的政策，下降幅度较去年有所放缓。

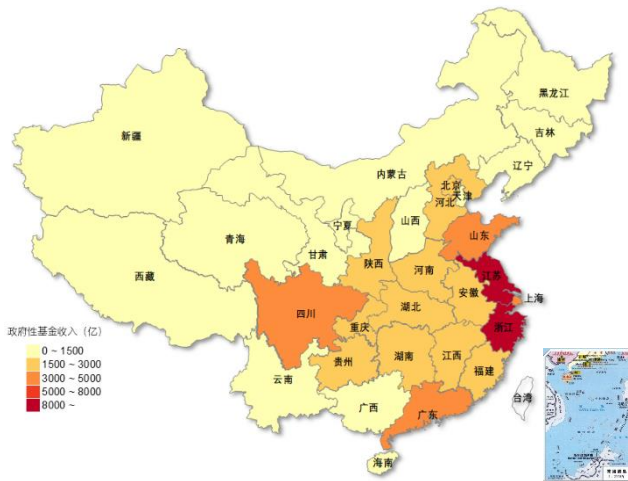
从总量上看，2023年地方政府性基金预算收入东西部区域差异仍较大。2023年江苏、浙江仍为第一梯队，分别为1.03和0.84万亿元，其次为山东、四川、广东、上海，在3000-5000亿元之间，第三梯队为湖南、湖北、安徽、贵州、河北、江西、北京、福建、河南、重庆、陕西，在1500-2000亿元之间，广西跌出千亿元梯队。

从增速上看：

(1) 横向来看，2023年大部分省份政府性基金预算收入为负增长，有9个省份实现了正增长。其中，受2022年基数较小影响，吉林、天津政府性基金预算收入实现了较大幅度的增长，增速分别为61%、39%；而安徽、青海、宁夏、福建、广西则下降较明显，降速均超20%。

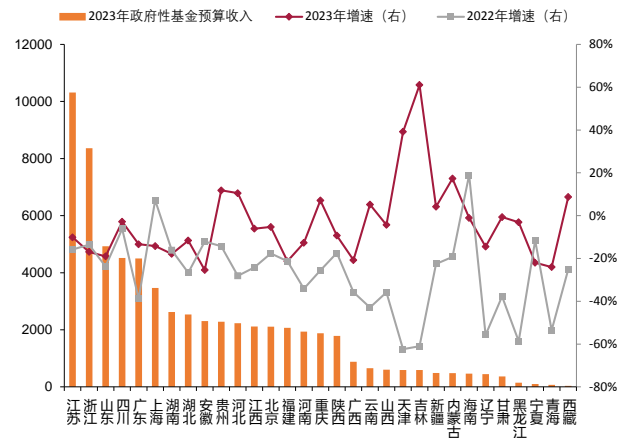
(2) 纵向来看，2023年各省政府性基金预算收入增速与2022年相比，大多为正向变动，即下降速度有所放缓，但各省份差异较大。其中，增速相较2022年有所上升的省份占多数，尤为突出的比如吉林(122%)、天津(102%)、黑龙江(56%)、云南(48%)和辽宁(41%)增速上升幅度均超过40个百分点；而部分省份增速相较2022年有所下降，如上海、海南、安徽、宁夏增速同比下降超过10个百分点，主要是因为低基数的省份有所增长，另外也有发展相对较好、政策倾斜的区域加快推地。(括号内为2023年增速相比2022年增速的变化幅度。)

图 17：2023 年各省市政府性基金预算收入增速分布情况



资料来源：Wind，各省市市政府网、自然资源部网站，天风证券研究所

图 18：2023 年各省政府性基金预算收入增速存在明显差异且省份间增幅变动明显



资料来源：Wind，各省市市政府网，各省市财政厅、财政局等，天风证券研究所
注：横坐标按照 2023 年政府性基金预算收入规模降序排列。

5. 各省债务情况如何？

我们主要统计地方政府债务情况，这里的地方政府债务特指地方政府负有偿还责任的债务，在《2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案》中均有披露，包括债务余额和债务限额。

对地方政府债务压力，我们一般使用两类衡量指标，一是负债率，即地方政务债务余额/GDP，国际上通常以《马斯特里赫特条约》规定的负债率 60%³作为政府债务风险控制标准参考值；二是债务率，即地方政府债务余额/总财力，财政部一般以 120%⁴作为衡量压力是否过大的预警线。为反映地方政府自身真实负债水平，我们在债务率的计算也将地方城投有息债务考虑在内，用广义债务率来衡量各地债务水平。

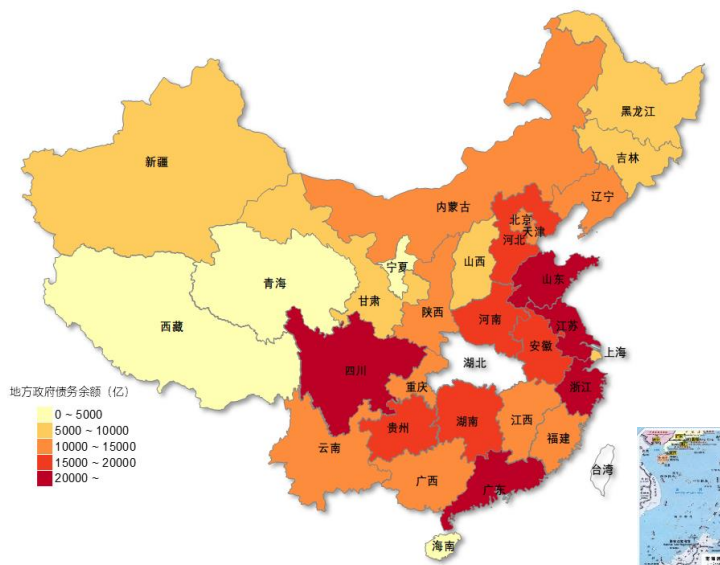
5.1. 各省债务规模如何？

从地方政府债务余额上看，2023 年，粤鲁苏浙川等经济大省有 5 个省份突破 2 万亿元，有 15 个省份突破 1 万亿元。其中，四川省首次债务余额突破 2 万亿元，新增广西、天津、内蒙古、陕西四个省份地方政府债务余额突破 1 万亿元。地方政府债务余额与地方经济体量有比较大的关系，债务余额最大的五个省份，广东、山东、浙江、江苏和四川，也是经济体量最大的五个省份；但也有些省份经济体量相对有限，债务余额却很大，比如贵州、天津、吉林等，债务压力相对较大。

³ http://www.xinhuanet.com/politics/2020-03/24/c_1125757307.htm

⁴ https://zjcmpublic.oss-cn-hangzhou-zwzynet-d01-a.internet.cloud.zj.gov.cn/jcms_files/jcms1/web1791/site/attach/0/2de1314b87d54204821e84b864ed1717.pdf

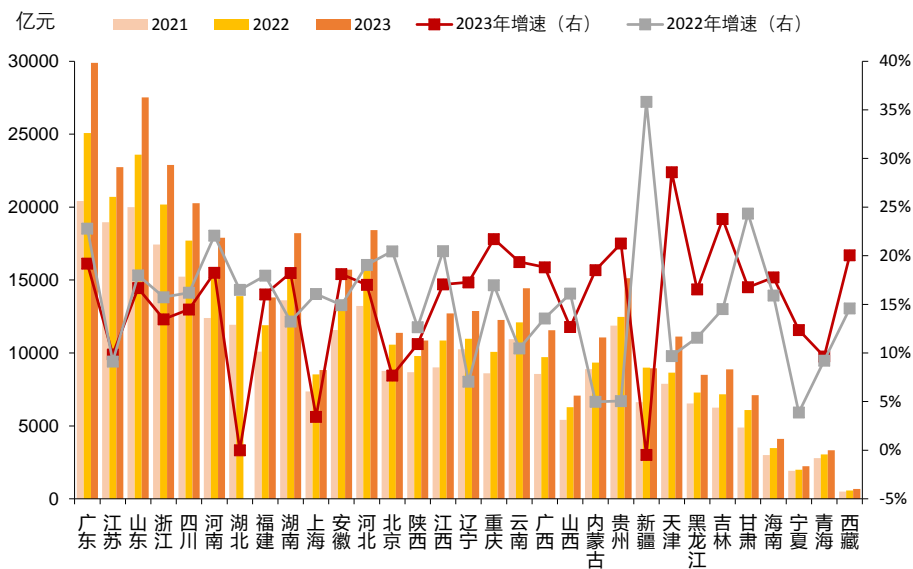
图 19：2023 年各省市地方政府债务余额分布情况



资料来源：Wind，各省市市政府网、自然资源部网站，天风证券研究所

从增速上看，2022-2023 年，各地方债务余额普遍增加，但近一半省份增速有所放缓。2023 年，有 14 个省份债务余额增速相较 2022 年下降，其中债务余额超过 2 万亿元的 5 个省份中，除江苏外，增速较 2022 年均有所下降。

图 20：2023 年各省债务规模呈逐年增长趋势，但近一半省份增速放缓



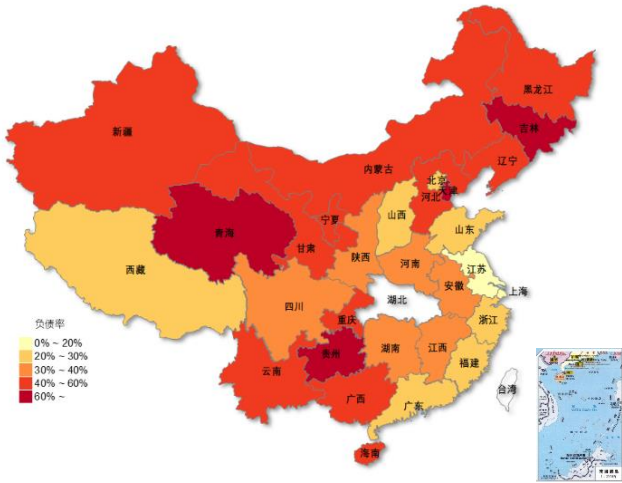
资料来源：Wind，各省市市政府网，各省市财政厅、财政局等，天风证券研究所 注：横坐标按 2023 年 GDP 降序排列，湖北省未披露 2023 年数据。

5.2. 各省负债率如何？

从负债率来看，多数省份地方政府负债率仍处于预警线之下。整体来看，东部省份地方政府负债率要低于中西部省份。而在负债率较高的省份中，青海、贵州、天津、吉林四个省份的负债率已超过 60% 预警线；此外，海南、黑龙江、甘肃等省份的负债率已逼近 60%。

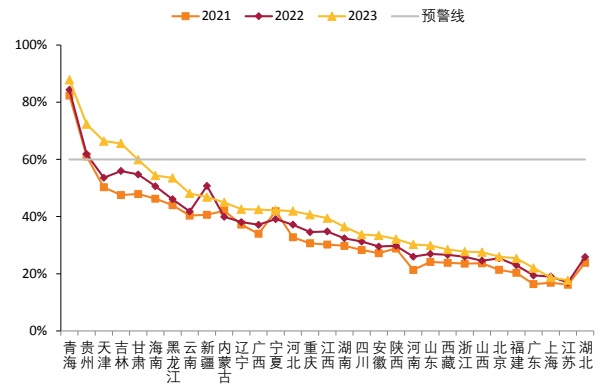
2023 年多数省份的地方政府负债率攀升。相较 2022 年，仅新疆、上海的负债率降低，分别降低 3.90 和 0.35 个百分点，其余地方政府负债率均同比增加。

图 21：2023 年各省市负债率分布情况



资料来源：Wind，各省市市政府网、自然资源部网站，天风证券研究所

图 22：2023 年各省市的地方政府负债率普遍攀升



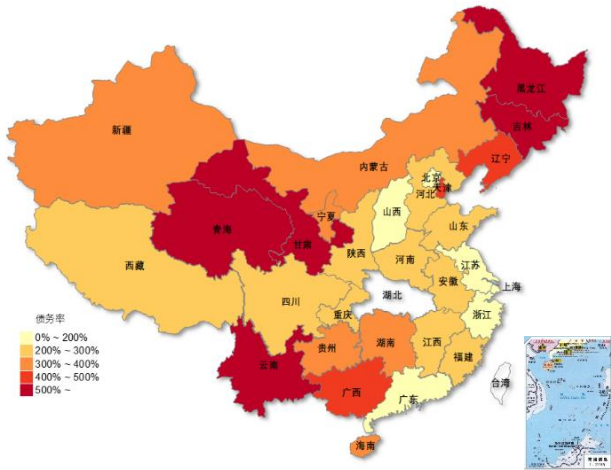
资料来源：Wind，各省市市政府网，各省市财政厅、财政局等，天风证券研究所
注：横坐标按 2023 年负债率降序排列，湖北省未披露 2024 年数据。

5.3. 各省债务率如何？

从债务率来看，2023 年有 28 个省份债务率超过 120% 预警线。仅上海（75%）、江苏（112%）未超过警戒线。青海、黑龙江、吉林、甘肃、云南由于财力相对较弱，债务率高超 500%；广西、天津、辽宁债务率超 400%。

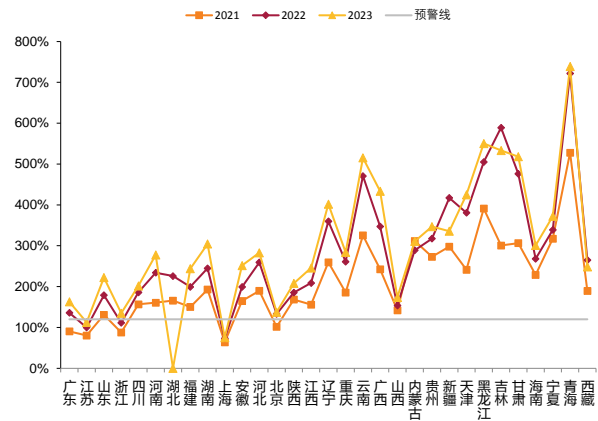
2023 年多数省份的地方政府债务率上升。相较 2022 年，仅新疆、吉林、西藏的债务率有所降低，广西债务率大幅增加，同比增加了 86 个百分点。

图 23：2023 年各省市债务率分布情况



资料来源：Wind，各省市市政府网、自然资源部网站，天风证券研究所

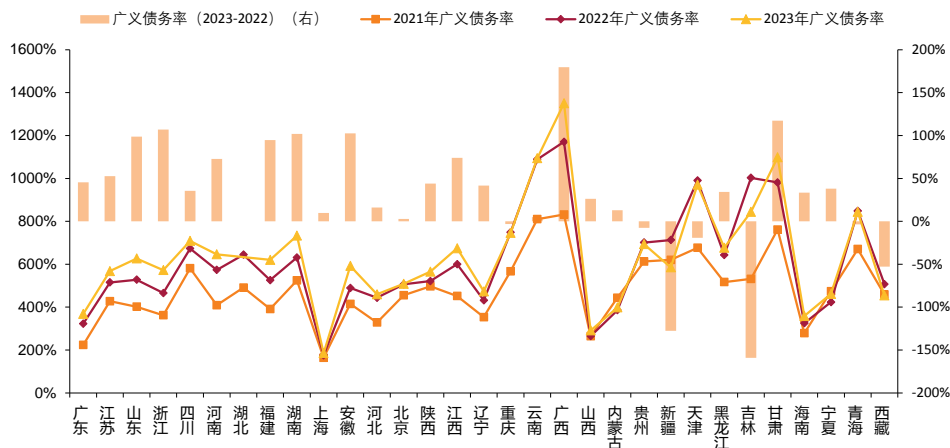
图 24：2023 年有 28 个省份的债务率超过 120% 预警线



资料来源：Wind，各省市市政府网，各省市财政厅、财政局等，天风证券研究所
注：横坐标按 2023 年 GDP 降序排列，湖北省未披露 2023 年数据。

考虑各省份 2023 年半年度的城投有息债务后，大部分省份 2023 年广义债务率相较 2022 年均有所提升。其中广西广义债务率上升最多，相较 2022 年上升了 180 个百分点，其次甘肃、浙江、安徽、湖南广义债务率上升较多，上升约 100 个百分点；吉林、新疆则实现了广义债务率较大幅度的下降，这与总财力上升有关。

图 25：2023 年各省广义债务率较债务率均有所上升



资料来源：Wind，各省市政府网，各省市财政厅、财政局等，天风证券研究所

注：2023 年广义债务率中城投有息债务取 2023 年中报数据；广义债务率=（2023 年半年度城投有息债务+政府债务）/（一般公共预算收入+政府性基金预算收入）。

6. 小结

近期，各地方省级两会相继召开，预算报告、政府工作报告陆续公布，关于化债、地方政府债务，两会报告有哪些细节值得我们关注？

（1） 各省对于化债怎么说？

首先，回顾 2023 年债务化解成果，多数省份表示化债工作取得积极成效。重点省份中天津、吉林、青海、内蒙古、宁夏等，指出年度化债任务“圆满”、“超额”、“全面”完成。其次，展望 2024 年债务化解目标，各地仍然强调“牢牢守住不发生系统性风险的底线”，并继续贯彻“遏制增量、化解存量”的思路。具体手段上，各地强调 2024 年将严格执行“一地一策、一企一策、一债一策”化债方式、制定“1+N+X”化债方案体系以及争取中央化债政策支持等。

（2） 2023 年债务限额如何调整？

我们通过观测 2023 年各地债务限额调整情况发现，贵州被再分配的债务限额最多，为 2542 亿元，其次为天津新增 1749 亿元，湖南 1106 亿元。

部分债务困难地区，如贵州、天津等，在再分配过程中的确获得了更多的支持，相应获得了更多特殊再融资债支持，后续可以进一步关注 2024 年再分配的倾斜支持力度，我们预计与 2023 年节奏相似。

（3） 2024 年各省市预算草案有何关注点？

“稳”字成为 2024 年各省政府工作报告多次提到的关键词。疫后基本面弱修复，31 省市中，共有 17 省市未达到年初经济增速目标，2024 年多数省份下调经济增长目标和一般公共预算收入目标。

（4） 经济财政债务数据如何看待？

经济实力方面，2023 年 GDP，广东省、江苏省、山东省、浙江省、四川省位居前 5 名，四川首次超越河南，上海重回全国前 10；GDP 增速，前 5 名分别为西藏、海南省、内蒙古、新疆、宁夏，有 17 个省市 GDP 增速超过全国平均。

财政收入方面，体量上，广东省一般公共预算收入超过 1 万亿元，江苏省、浙江省、上海市、山东省、北京市、四川省均超过 5000 亿元；增速上，2022 年国家加强了增值税留抵退税政策的执行，导致财政收入基数较低，由此各省 2023 年一般公共预算收入增速均实现正增长。西藏、重庆市、青海省、新疆、湖北省、甘肃省、云南省增速居

前，均在 10%以上。

债务情况方面，2023 年，各地方债务余额普遍增加，但近一半省份增速有所放缓。考虑各省份 2023 年半年度的城投有息债务后，大部分省份 2023 年广义债务率相较 2022 年均有所提升。其中广西广义债务率上升最多，相较 2022 年上升了 180 个百分点。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com