

5月哪些城投到期压力较大？

报告日期：2023-05-03

主要观点：

首席分析师：颜子琦

执业证书号：S0010522030002

电话：13127532070

邮箱：yanzq@hazq.com

研究助理：杨佩霖

执业证书号：S0010122040030

电话：17861391391

邮箱：yangpl@hazq.com

- **净融资**：4月城投债发行边际回落，当月发行规模同比+15%，环比-26%，仍为近三年同期新高，但在偿还压力下净融资规模有所减少，环比-1487亿元，同比-339亿元，1-4月累计净融资规模6897亿元，同比-15%。

截至2023年4月30日，3453家HA口径城投发行债券6827亿元，偿还5545亿元（含行权，下同），净融资1282亿元，净融资规模较前月环比减少约1487亿元，同比减少约339亿元。

1、行政视角：4月份净融资额从高到低的行政级别依次为地市级（512亿元）、区县级（408亿元）、园区级（273亿元）与省级（89亿元），除省级平台有小幅增长外，其余行政级别主体净融资规模均环比回落。

2、评级视角：4月份净融资额从高到低的主体评级依次为AA+主体（787亿元）、AA主体（298亿元）与AAA主体（218亿元），无评级主体净偿还11亿元，AA以下主体净偿还10亿元。

3、品种视角：4月份净融资额从高到低的债券品种依次为私募公司债（829亿元）、超短期融资券（246亿元）、定向工具（95亿元）、一般公司债（91亿元）、一般短期融资券（82亿元）与中期票据（36亿元），企业债本月净偿还97亿元。

4、期限视角：4月份净融资额从高到低的期限依次为2年期（760亿元）、1年期（542亿元）、3年期（459亿元）、6M至1年期（206亿元）与6M及以下（33亿元）。3年期以上本月净偿还718亿元。（考虑行权）

5、区域视角：4月份净融资额最高的省份为浙江省（302亿元），其次为河南省（192亿元）与湖北省（154亿元）。环比来看，湖南省、湖北省与北京市分别较前月增加65、62和32亿元；而江苏省、浙江省与天津市则分别较前月下降362、361与247亿元。

6、主体视角：4月份共有534家主体为净融入状态，其中净融资规模前五的主体分别为：杭州市国有资本投资运营有限公司（37亿元）、黄石市城市发展投资集团有限公司（35亿元）、南京扬子国资投资集团有限责任公司（35亿元）、阜阳投资发展集团有限公司（31亿元）以及西安高新控股有限公司等（30亿元）。

● 到期压力测算：截至 2024 年末到期压力约 9.03 万亿元

根据截至 4 月 30 日数据测算，3453 家 HA 口径城投债截至 2023 年末剩余到期压力约 38937 亿元，大额到期集中在 8、9 月份。

1、整体来看：截至 2023 年底到期压力约 38937 亿元（假设含权债 100% 行权），大额到期主要分布在 8、9 月份，其中 8 月到期约 5577 亿元，9 月到期约 5224 亿元。2024 年到期压力合计约 51389 亿元，截至 2024 年末累计剩余到期压力合计约 90326 亿元。

2、具体排名（截至 2023 年末剩余到期额 TOP5）：

省份：江苏、浙江、山东、天津、四川。

地市：南京、成都、青岛、苏州、杭州。

区县：天津滨海新区、南京江宁区、上海浦东新区、天津武清区、北京海淀区。

园区：郑州航空港经济综合实验区、广州经济技术开发区、西安高新技术产业开发区、天津港保税区、镇江新区。（不含国家级新区）

主体：天津城市基础设施建设投资集团有限公司、深圳市地铁集团有限公司、江苏交通控股有限公司、湖南省高速公路集团有限公司、云南省投资控股集团有限公司。

● 风险提示

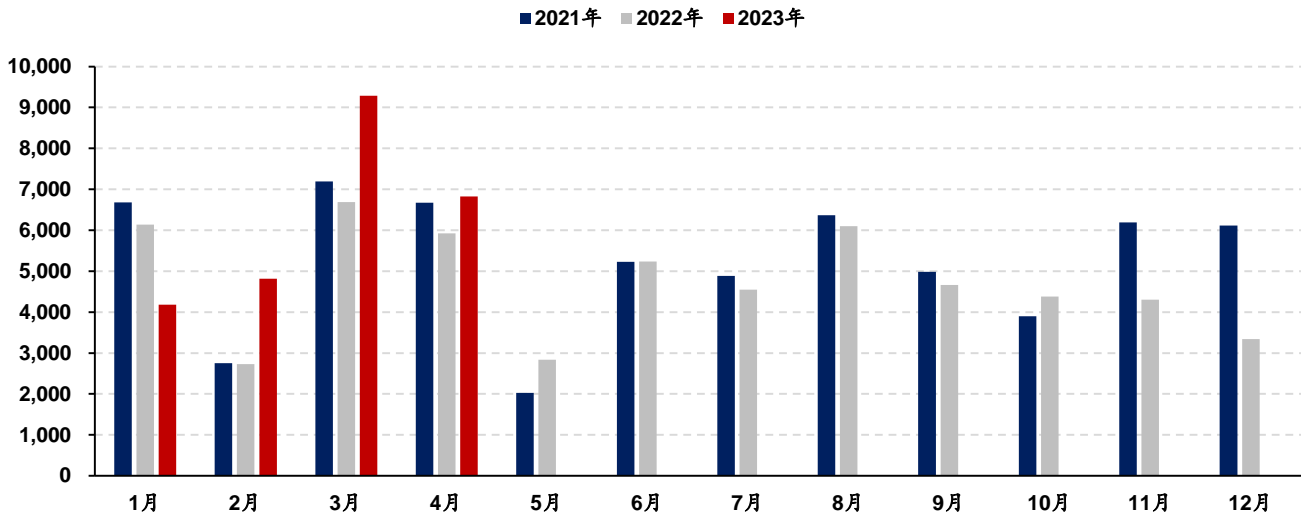
城投债技术性违约风险，数据来源失真风险，数据处理有误。

图表目录

图表 1 2021 年至今各月城投债发行规模 (单位: 亿元)	4
图表 2 2021 年至今各月城投债偿还规模 (单位: 亿元)	4
图表 3 2021 年至今各月城投债净融资规模 (单位: 亿元)	5
图表 4 各月净融资规模: 分省份 (单位: 亿元)	5
图表 5 各月净融资规模: 分行政级别 (单位: 亿元)	6
图表 6 各月净融资规模: 分主体评级 (单位: 亿元)	6
图表 7 当月净融资额 TOP20: 分地市、区县、园区、主体 (单位: 亿元)	7
图表 8 当月净偿还额 TOP20: 分地市、区县、园区、主体 (单位: 亿元)	7
图表 9 次月到期压力 TOP20: 分地市、区县、园区、主体 (单位: 亿元)	8

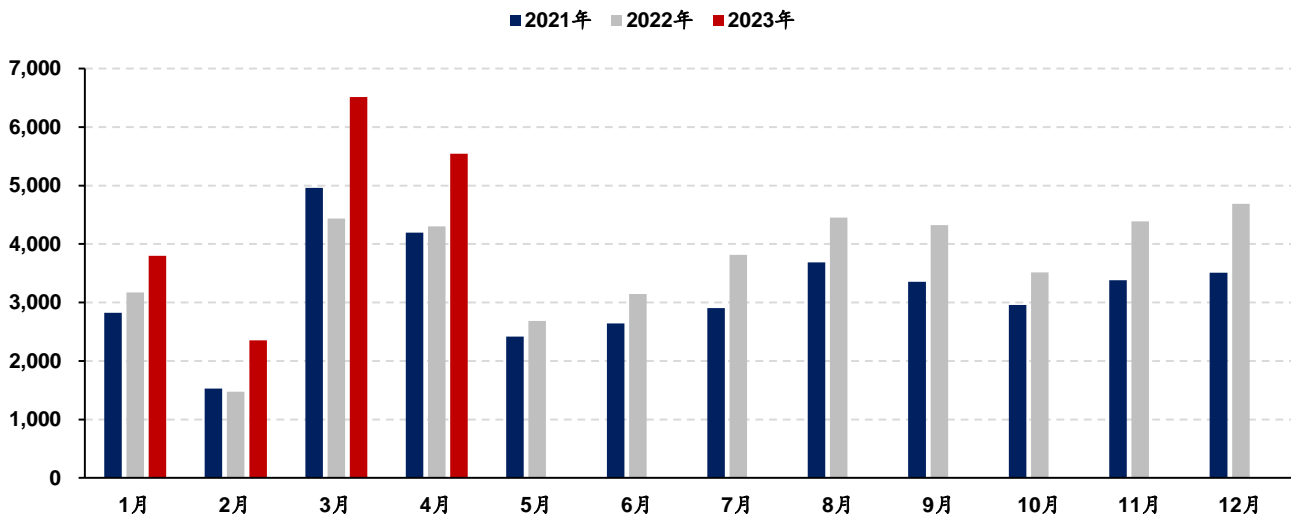
附表

图表 1 2021 年至今各月城投债发行规模 (单位: 亿元)



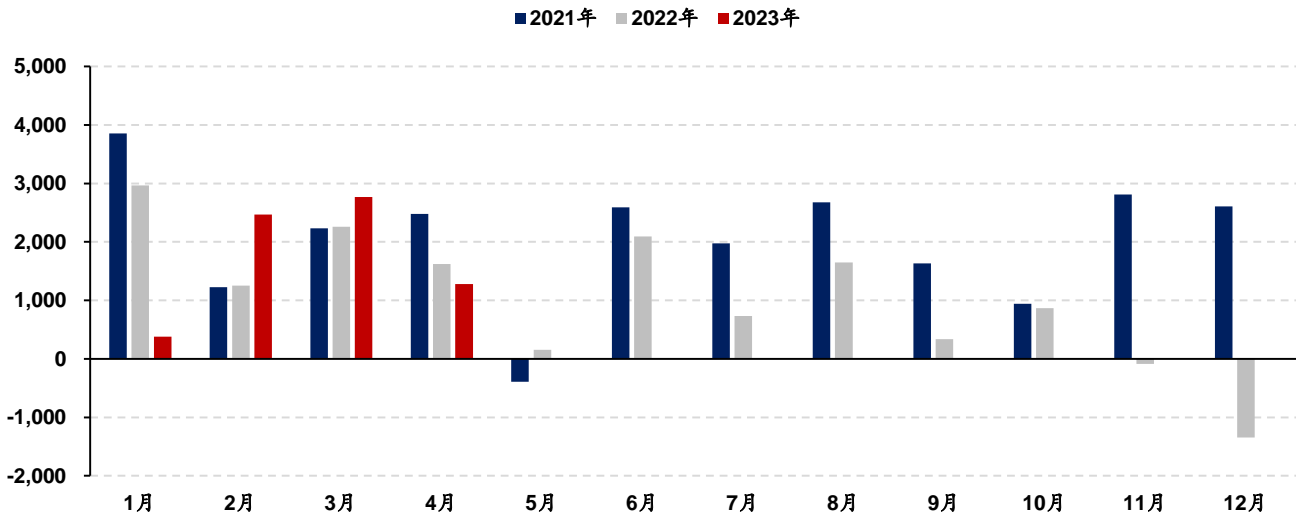
资料来源: Wind, 华安证券研究所。注: 发行统计以起息日期为准, 下同。

图表 2 2021 年至今各月城投债偿还规模 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 3 2021 年至今各月城投债净融资规模 (单位: 亿元)



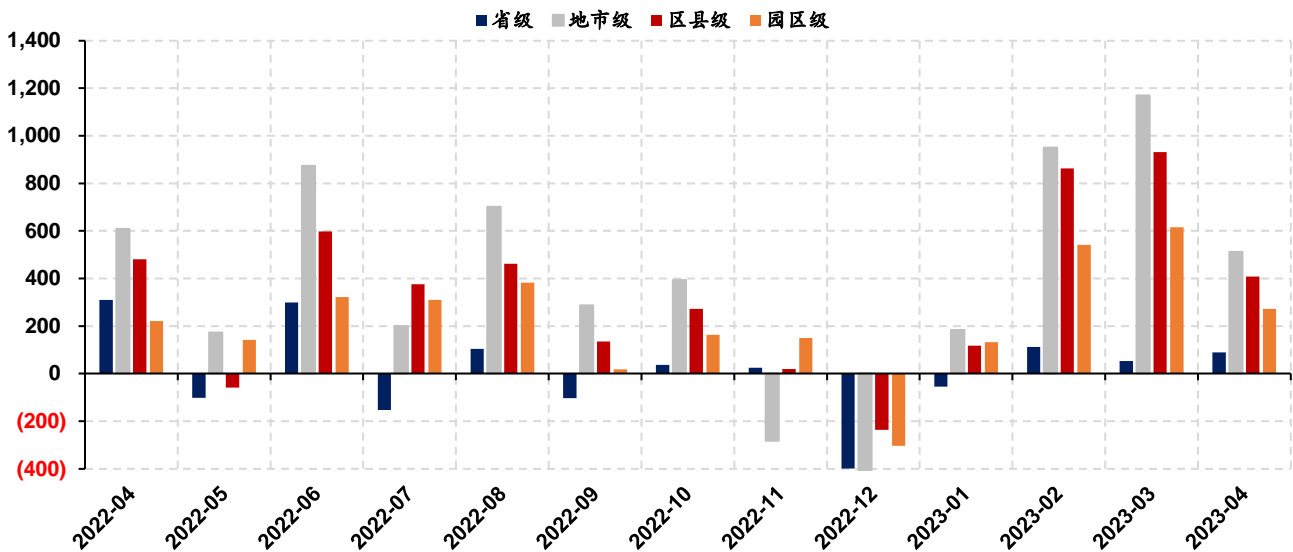
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 4 各月净融资规模: 分省份 (单位: 亿元)

省/自治区/直辖市	2022年净融资额												2023年净融资额		2023年累计净融资
	2022-04	2022-05	2022-06	2022-07	2022-08	2022-09	2022-10	2022-11	2022-12	2023-01	2023-02	2023-03	2023-04		
浙江省	259	52	299	156	310	85	149	57	-170	1	351	664	302	1318	
江苏省	-79	-23	166	234	236	-39	164	-126	-220	94	622	417	55	1187	
山东省	294	-24	228	230	224	115	147	35	-34	74	251	355	126	806	
河南省	170	78	88	71	98	170	97	-2	-33	-15	158	202	192	536	
湖北省	130	25	145	-12	83	28	31	8	10	58	127	91	154	430	
安徽省	13	12	115	64	78	63	-1	38	-49	55	118	117	110	399	
四川省	259	-16	148	-21	102	-4	126	29	-1	19	94	196	83	392	
江西省	-3	29	195	52	124	5	63	7	-161	31	79	139	77	326	
天津市	-76	-8	-1	-35	18	26	-99	63	-34	9	128	217	-29	325	
福建省	107	-22	102	-14	114	27	74	-4	-29	33	85	115	71	304	
重庆市	53	16	-3	85	77	-20	-15	-25	-8	47	33	103	-2	180	
湖南省	123	-16	218	-11	44	-12	-9	39	-62	-29	86	20	86	164	
上海市	84	55	68	14	4	24	85	40	-11	-22	53	35	54	121	
广东省	158	10	91	61	57	-23	-16	131	-54	28	101	-20	11	120	
广西壮族自治区	47	-35	-4	-1	-27	31	-34	-40	-11	22	13	56	26	118	
河北省	78	-9	38	32	26	19	10	29	-7	-3	76	11	30	114	
山西省	5	-13	36	10	33	-2	8	-27	-13	30	-1	29	46	105	
北京市	18	-34	15	-61	57	14	131	-93	-154	33	87	-26	5	99	
陕西省	73	31	114	-1	19	90	44	-70	-23	-19	18	66	-2	64	
西藏自治区	-4	-5	12	10	0	0	-15	5	-7	7	0	30	14	51	
新疆维吾尔自治区	58	-12	30	-16	22	-45	-4	-22	-32	-18	29	26	-2	35	
宁夏回族自治区	-10	-8	5	8	0	0	7	3	-4	6	1	15	-1	21	
吉林省	13	-14	30	-15	57	-45	-15	-27	-37	-5	23	-9	11	20	
海南省	0	6	8	0	0	0	0	-1	10	2	0	8	0	10	
青海省	-20	0	-10	-3	-3	-1	0	0	-35	0	0	7	-10	(3)	
内蒙古自治区	-10	-7	0	-13	-18	-15	0	-3	-8	0	-10	0	0	(10)	
辽宁省	-7	-1	16	-1	-7	-5	2	8	-36	-3	-8	-10	-1	(21)	
黑龙江省	0	5	-2	-7	-3	9	0	0	14	-1	-10	-3	-9	(23)	
贵州省	-19	23	-88	7	7	-58	40	-59	-58	-17	-4	-4	-27	(53)	
甘肃省	-13	-15	-25	-6	-40	-21	-27	-21	-52	-29	-2	-51	-35	(116)	
云南省	-79	70	58	-87	-45	-80	-78	-62	-39	-7	-34	-30	-52	(122)	

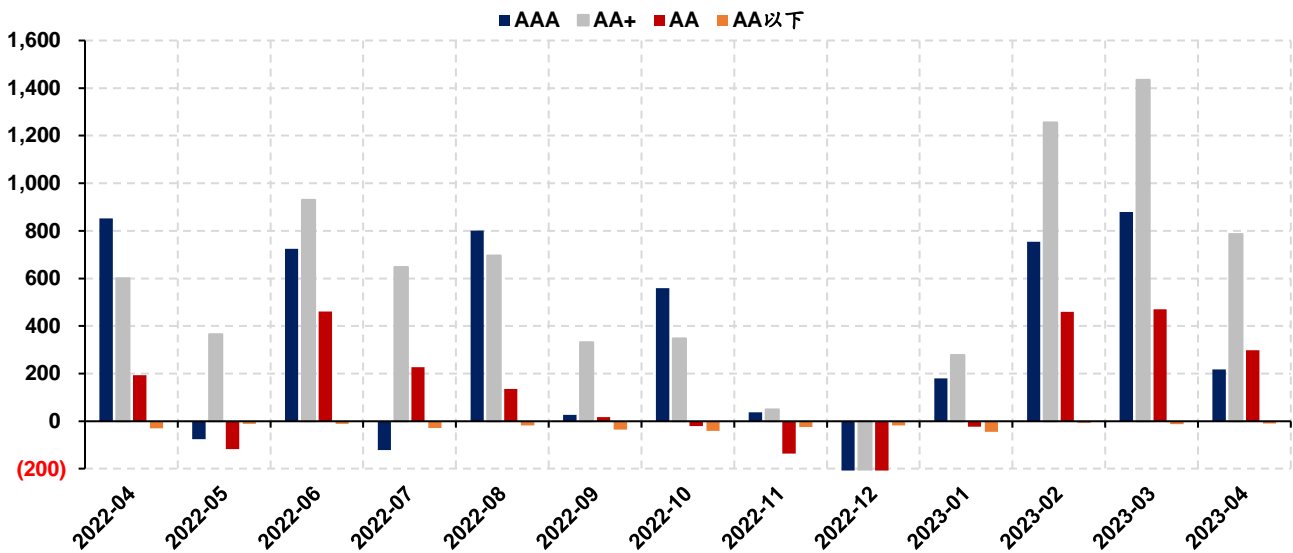
资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 5 各月净融资规模：分行政级别（单位：亿元）



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 6 各月净融资规模：分主体评级（单位：亿元）



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 7 当月净融资额 TOP20: 分地市、区县、园区、主体 (单位: 亿元)

地级行政区	净融资	县级行政区	净融资	园区	净融资	城投平台	净融资
青岛市	126	西海岸新区	36	西海岸新区	36	杭州市国有资本投资运营有限公司	37
长沙市	96	海淀区	30	广州经济技术开发区	27	黄石市城市发展投资集团有限公司	35
杭州市	87	东阳市	25	江北新区	26	南京扬子国资投资集团有限责任公司	35
宁波市	50	城阳区	25	西安高新技术产业开发区	27	阜阳投资发展集团有限公司	31
泰州市	50	泰兴市	24	南京浦口经济开发区	15	西安高新控股有限公司	30
无锡市	49	盐都区	21	济南高新技术产业开发区	15	北京市海淀区国有资本运营有限公司	30
郑州市	48	胶州市	20	宜宾临港经济技术开发区	15	无锡产业发展集团有限公司	30
黄石市	44	长丰县	20	绍兴柯桥经济开发区	14	安徽省交通控股集团有限公司	25
温州市	40	嘉善县	18	赣州经济技术开发区	13	温州市城市建设发展集团有限公司	24
丽水市	35	萧山区	18	乌鲁木齐高新技术产业开发区	13	上海地产(集团)有限公司	24
徐州市	34	芙蓉区	17	长沙雨花经济开发区	11	福州左海控股集团有限公司	23
淮安市	34	雨花区	16	丽水经济技术开发区	11	绍兴市柯桥区国有资产投资经营集团有限公司	21
襄阳市	33	仪征市	16	徐州经济技术开发区	11	宁波开发投资集团有限公司	20
合肥市	33	崇州市	16	宁波石化经济技术开发区	11	汉江国有资本投资集团有限公司	20
阜阳市	32	昌平区	15	武汉东湖新技术开发区	10	知识城(广州)投资集团有限公司	20
盐城市	30	奉贤区	15	钱塘新区	0	浙江省交通投资集团有限公司	20
景德镇市	28	温江区	15	无锡惠山经济开发区	10	济南城市建设集团有限公司	20
乌鲁木齐市	27	当涂县	15	余姚经济开发区	10	江西省投资集团有限公司	20
开封市	26	市北区	15	宁波经济技术开发区	10	合肥北城建设投资(集团)有限公司	20
台州市	26	余杭区	14	金普新区	10	承德市国控投资集团有限责任公司	20

资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 8 当月净偿还额 TOP20: 分地市、区县、园区、主体 (单位: 亿元)

地级行政区	净偿还	县级行政区	净偿还	园区	净偿还	城投平台	净偿还
苏州市	-67	昆山市	-51	滨海新区	-26	义乌市国有资本运营有限公司	-42
兰州市	-36	义乌市	-45	成都经济技术开发区	-15	广州地铁集团有限公司	-33
南京市	-33	滨海新区	-25	昆山国家高新技术产业开发区	-14	云南省投资控股集团有限公司	-32
连云港市	-31	邳州市	-18	兰溪经济开发区	-12	北京市基础设施投资有限公司	-30
镇江市	-31	金坛区	-18	滁州经济技术开发区	-12	临沂城市建设投资集团有限公司	-30
滁州市	-25	溧水区	-18	河西新城	-10	天津渤海国有资产经营管理有限公司	-29
昆明市	-24	太仓市	-16	武夷新区	-10	张家港市国有资本投资集团有限公司	-28
阿克苏地区	-16	江宁区	-16	重庆高新技术产业开发区	-10	天津滨海新区建设投资集团有限公司	-26
临沂市	-15	上虞区	-15	绍兴袍江经济技术开发区	-9	济南轨道交通集团有限公司	-25
萍乡市	-14	张家港市	-15	天津港保税区	-9	蜀道投资集团有限责任公司	-20
长春市	-14	郫都区	-14	宿迁经济技术开发区	-7	青岛国信发展(集团)有限责任公司	-20
石家庄市	-13	正定县	-13	长兴经济技术开发区	-6	陕西交通控股集团有限公司	-20
广州市	-13	桐乡市	-13	淮南经济技术开发区	-6	杭州市交通投资集团有限公司	-20
六安市	-12	铜梁区	-12	奉化区宁南贸易物流区	-6	成都市西汇投资集团有限公司	-20
榆林市	-12	德清县	-12	中国(上海)自由贸易试验区临港新片区	-5	镇江城市建设产业集团有限公司	-20
淮南市	-11	兰溪市	-12	泰州高港高新技术产业园区	-5	兰州市城市发展投资有限公司	-18
潍坊市	-11	建邺区	-12	扬州经济技术开发区	-5	江西赣粤高速公路股份有限公司	-18
聊城市	-10	新昌县	-11	乌鲁木齐经济技术开发区	-5	潍坊滨海投资发展有限公司	-17
南平市	-10	海宁市	-11	北辰经济技术开发区	-5	南京江宁城市建设集团有限公司	-17
西宁市	-10	常熟市	-10	广州南沙经济技术开发区	-4	江苏润城资产经营集团有限公司	-16

资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 9 次月到期压力 TOP20: 分地市、区县、园区、主体 (单位: 亿元)

地级行政区	到期压力	县级行政区	到期压力	园区	到期压力	城投平台	到期压力
杭州市	138	海淀区	50	郑州航空港经济综合实验区	50	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	87
成都市	137	滨海新区	47	浦东新区	30	江苏交通控股有限公司	64
南京市	135	浦口区	38	西安高新技术产业开发区	29	河南航空港投资集团有限公司	50
苏州市	96	吴中区	38	南京浦口经济开发区	24	北京市海淀区国有资本运营有限公司	50
潮州市	93	长兴县	32	滨海新区	23	云南省投资控股集团有限公司	42
青岛市	93	浦东新区	30	贵安新区	21	山东高速集团有限公司	40
泰州市	87	海安市	29	株洲高新技术产业开发区	20	青海省国有资产投资管理有限公司	39
南通市	83	晋江市	28	武清经济技术开发区	20	临沂城市发展集团有限公司	37
长沙市	82	合川区	27	西海岸新区	18	湖南省高速公路集团有限公司	35
郑州市	77	江津区	26	滨江工业园区	16	华远国际陆港集团有限公司	35
淮安市	68	上虞区	24	天津港保税区	15	安徽省交通控股集团有限公司	30
绍兴市	67	高淳区	24	西咸新区	15	杭州市国有资本投资运营有限公司	30
徐州市	66	天元区	20	广州经济技术开发区	14	西安高新控股有限公司	29
无锡市	66	芙蓉区	20	南京江宁经济技术开发区	14	福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司	28
台州市	52	武清区	20	镇江新区	13	深圳市地铁集团有限公司	25
宁波市	49	安吉县	20	长沙高新技术产业开发区	13	蜀道投资集团有限责任公司	25
昆明市	46	金牛区	20	孝感高新技术产业开发区	13	江西省投资集团有限公司	23
深圳市	45	丰台区	20	南浔经济开发区	12	阜阳投资发展集团有限公司	23
漳州市	45	张家港市	20	淮安经济技术开发区	12	重庆旅游投资集团有限公司	23
镇江市	45	永川区	19	北辰经济技术开发区	12	天津滨海新区建设投资集团有限公司	23

资料来源: Wind, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：颜子琦，华安固收首席分析师，新加坡南洋理工大学金融工程硕士，5年卖方固收研究经验，曾供职于民生证券研究院、华西证券研究所。

研究助理：杨佩霖，华安固收研究助理，英国布里斯托大学理学硕士，1年卖方固收研究经验，曾供职于德邦证券研究所。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6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个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 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；
- 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。