

上海市及下辖各区经济财政实力与债务研究（2019）

公共融资部 李叶

经济实力：2018 年来，上海市仍聚焦于“五个中心”及社会主义现代化国际大都市建设，经济总量保持在全国主要城市首位，传统服务业优势突出、新兴服务业增势强劲，总部经济发达，在人才集聚、产业带动、技术进步等方面保持很强的区域竞争力，继续发挥其在长三角地区的集聚辐射效应。2018 年来上海市经济运行平稳有序且处于合理区间，2018 年及 2019 年前三季度，全市分别实现地区生产总值 3.27 万亿元和 2.54 万亿元，同比分别增长 6.6% 和 6.0%。全市第三产业占比已超 70%，同期增速分别为 8.7% 和 8.9%，保持高占比和高增长，但受工业景气度继续下行影响，全市经济增速逐步放缓，2019 年前三季度降至低于全国平均水平。同期全市第二产业增速分别为 1.8% 和 -1.1%，汽车、石油化工、精品钢材等传统重点制造业增长承压，工业制造业仍面临转型升级压力，培育发展匹配上海市经济地位的高端制造业在当前的宏观环境下面临挑战。

动力结构上，主要因房地产调控及基建水平对投资需求的抑制，消费是上海市经济增长的主动力且保持较快增长，2018 年及 2019 年前三季度，全市社会消费品零售总额同比分别增长 7.9% 和 7.2%。同期，全社会固定资产投资总额同比分别增长 5.2% 和 4.8%，投资增速近年来整体处于放缓态势，但 2018 年以来工业投资在集成电路、新能源汽车等一批大项目的带动下呈现高增长态势，同期增速分别为 17.7% 和 16.3%。

随着 2018 年《上海市产业地图》的出台，上海市下辖各区功能规划和产业发展定位区分更加清晰，中心城区重点发展以金融服务、现代商贸、文化创意为代表的高端服务业；郊区重点打造以战略性新兴产业、先进制造业为代表的高端产业集群。从人均及地均经济指标看，中心城区和浦东新区整体经济发达程度仍显著高于郊区，其中浦东新区以其“五个中心”核心功能区的特殊战略定位，经济运行继续保持大规模、高增长态势，2018 年经济增速仍位列各区首位，当年各区中增速高于上海市平均增速（6.6%）的六区按降序排列分别为浦东新区（7.9%）、长宁区（7.6%）、金山区（7.4%）、杨浦区（7.1%）、松江区（7.0%）和静安区（6.9%）；黄浦区和徐汇区经济增速和上海市平均增速持平，其余八区经济增速在全市平均水平以下。经济规模上，2018 年浦东新区地区生产总值首次突破万亿元，继续保持绝对领先地位，占各区生产总值合计的比重近 1/3；其次为嘉定、黄浦和闵行三区，地区生产总值在 2000-2400 亿元之间，较为接近；奉贤、虹口、金山和崇明四区地区生产总值在千亿元以下，其中崇明区作为全市唯一的综合发展生态区，地缘环境和产业基础相对薄弱，当年地区生产总值为

351.1 亿元，处于末位，是唯一一个经济总量在 700 亿以下的区。

财政实力：上海市财力稳健雄厚，收入结构以一般公共预算收入为主。2018 年，全市财政收入合计继 2017 年因国有土地使用权出让收入及债务收入减少而下降后有所回升，达到 1.24 万亿元，其中一般公共预算收入总计占财政收入合计的比重为 76.13%。同年，上海市实现一般公共预算收入 7108.1 亿元，同比增长 7.0%，税收比率和自给率分别为 88.4% 和 85.1%，收入规模仅次于广东省和江苏省，在全国主要城市中处于绝对领先地位，收入质量和自给情况好，对非税、上级补助收入和债务收入的依赖度低。但近年来上海市一般公共预算收入由高增长水平逐步放缓，主要系受政策性减收效益叠加影响，2019 年前三季度上海市一般公共预算收入同比增长 0.2%，增速显著下降。

上海市市级财力强，2018 年市本级一般公共预算收入为 3362.0 亿元，占全市一般公共预算收入的比重为 47.3%。近年来市对区财政转移支付力度加大，区级自给率总体仍不高，整体看中心城区转移支付偏重于市和区共同事权市级分担部分的专项转移支付，而郊区普遍更偏重于一般性转移支付。2018 年，浦东新区一般公共预算收入首次突破千亿元，在全市处于绝对领先地位；排名次之的闵行、嘉定、静安、黄浦、松江和青浦六区一般公共预算收入规模在 200-300 亿元之间；崇明区以 83.8 亿元垫后；其余各区一般公共预算收入在 100 亿元至 200 亿元之间。各区税收比率普遍较高，收入质量较好，但同样受政策性减收效益叠加影响，2019 年来增幅普遍明显收窄，仅有崇明区上半年度保持高速增长且增幅扩大，总体上郊区增幅仍明显高于中心城区。

上海市城市建设相对完善，产业发展相对成熟，对土地财政的依赖度持续保持在低水平。房产调控政策收紧以来上海市政府性基金预算收入总体有所下降但保持平稳。2018 年，全市政府性基金预算收入总计占财政收入合计的比重为 22.5%，处于相对较低水平。同年，全市实现政府性基金预算收入 2095.4 亿元，其中国有土地使用权出让收入占比保持在 90% 以上。土地市场方面，2018 年来上海市供地仍延续上年的收紧政策，对土地竞买主体的限制仍严格、租赁住宅用地比重仍大，同时受楼市降温、房企资金压力加大等市场因素影响更为突出，成交用地溢价率维持低位，底价成交成为常态，但整体出地节奏平稳。

上海市下辖各区基金收入受出地政策及市场行情综合影响，年度间普遍存在较大变动，但对地方财力的贡献度总体保持在较低水平。从绝对规模看，2018 年浦东新区仍以 204.55 亿元的收入规模位列第一；其次为闵行、普陀、黄浦、宝山、徐汇和松江六区，收入规模在百亿元以上；虹口区、长宁区和崇明区当年政府性基金预算收入规模相对较小，均在 50 亿元以下，其中崇明区收入规模最小，为 13.67 亿元。从出地情况看，2018 年及 2019 年前三季度郊区宅地出让数

量占全市的六七成、浦东新区宅地出让数量占全市的两成左右；浦东、闵行、宝山和青浦四区土地出让总价位于前列，两期均在百亿元以上。整体看全市可出让土地资源较集中于浦东新区和郊区，基金收入实现情况总体优于中心城区，但中心城区具备显著的价格优势。

债务状况：上海市地方政府债务管理规范、严格，债务总量规模控制得当。截至 2018 年末，上海市政府债务余额为 5034.9 亿元，较上年末增长 7.3%，远低于财政部核定的上海市 2018 年末的政府债务限额 7703.5 亿元。根据公开资料，按审计口径计算，当年末上海市债务率为 41.0%，较上年末下降 0.2 个百分点，仍处于较低水平。以地方政府债务余额与一般公共预算收入规模相对比，2018 年末上海市地方政府债务余额是其当年一般公共预算收入的 0.71 倍，低于全国平均水平，债务压力相对较小。

上海市下辖各级政府债务整体处于低水平，其中金山、普陀、虹口、奉贤、崇明和杨浦六区债务水平相对较高，2018 年末政府债务余额与其当年一般公共预算收入之比在 2 倍以上；其余各区均在 1.5 倍以下。上海市已发债城投企业带息债务及存量债券整体规模相对小，主要集中于市本级和浦东新区。

一、上海市经济与财政实力分析

（一）上海市经济实力分析

2018 年来，上海市仍聚焦于“五个中心”及社会主义现代化国际大都市建设，经济总量仍处于全国主要城市首位，传统服务业优势突出、新兴服务业增势强劲，总部经济发达，在产业带动、人才集聚、技术进步等方面仍保持很强的区域竞争力，继续发挥其在长三角地区的集聚辐射效应。2018 年来上海市经济运行平稳有序且处于合理区间，但受工业景气度继续下行影响，全市经济增速逐步放缓，工业制造业仍面临转型升级压力。动力结构上，主要因房地产调控及基建水平对投资需求的抑制，消费是上海市经济增长的主动力且保持较快增长，投资增速近年整体处于放缓态势。

上海市地处长江三角洲前缘，我国南北弧形海岸线中部，交通便利，腹地广阔，是一个良好的江海港口，土地面积为 6340.5 平方公里。截至 2018 年末，常住人口总数为 2423.78 万人，较上年末增加约 5.5 万人，扭转了上年的人口减少态势；其中户籍常住人口 1447.57 万人，外来常住人口 976.21 万人，外来常住人口占常住人口总数的 40.27%。作为我国经济中心、长三角城市群中心城市，上海市区位条件及战略地位突出，具有显著的集聚辐射功能，在全国经济建设和社会发展中具有十分重要的地位和作用。

2018 年，上海市实现地区生产总值 3.27 万亿元，位居全国各省（自治区、



微信扫码二维码，免费报告轻松领

每日分享报告

每日社群分享 **3+** 份最新重磅报告

每日分享**干货、重磅报告、电子书**等

每月累计分享**上千份**各行各业深度研究报告

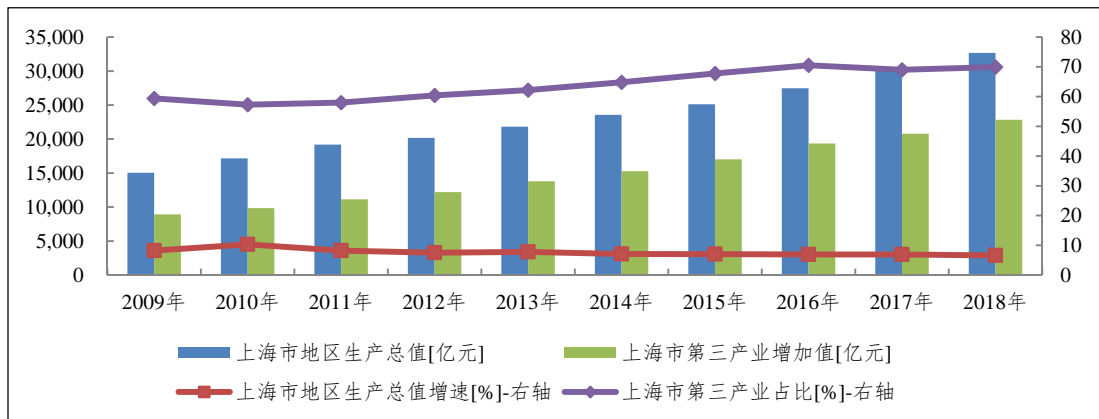
每年累计分享**上万份**各行各业深度研究报告

如何获取报告

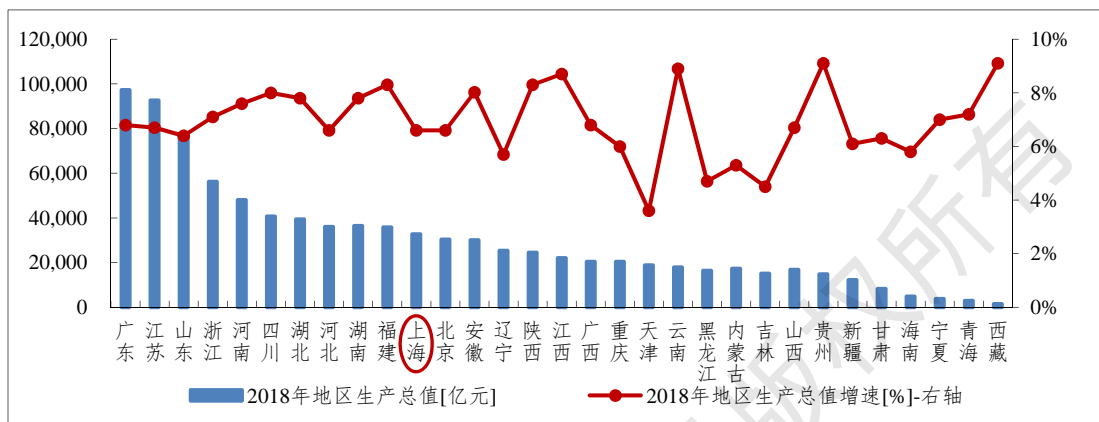
扫描二维码，关注公众号，回复：**十万家**

加入“**老兵报告分享**”微信群

直辖市)第11位,与上年持平。按可比价格计算,上海市地区生产总值同比增长6.6%,增速较上年下降0.3个百分点,与全国经济增速持平。从三次产业构成看,2018年上海市分别实现三次产业增加值104.37亿元、9732.54亿元和22842.96亿元,同比分别增长-6.9%、1.8%和8.7%。上海市三产占比高,2018年三产占比为69.9%,较上年提高0.9个百分点。

图表 1. 2009-2018 年上海市地区生产总值及增速变动情况


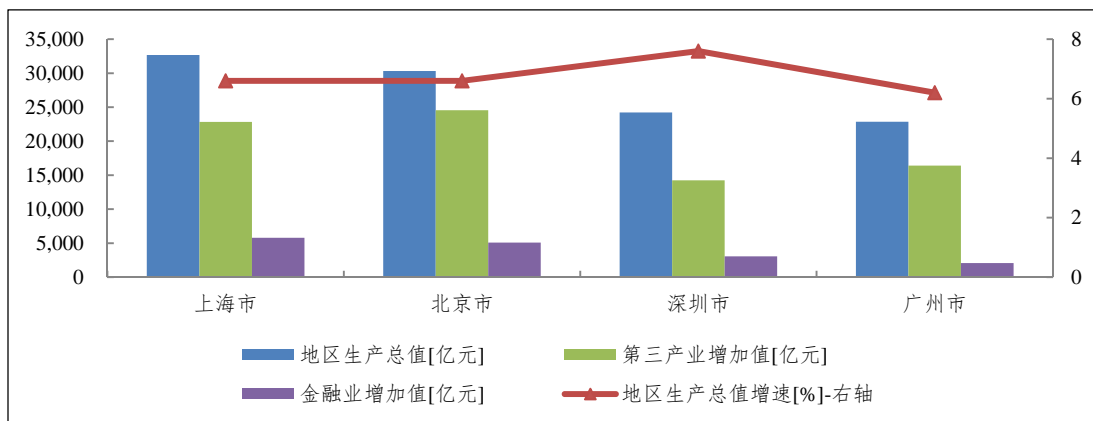
资料来源: 2009-2018年上海市国民经济和社会发展统计公报, 新世纪评级整理

图表 2. 2018 年上海市与全国其他省市地区生产总值及增速对比


资料来源: Wind, 新世纪评级整理

与国内其他一线城市(北京市、广州市、深圳市)相比,2018年上海市经济规模仍位居首位,但地区生产总值增速与北京市并列第二,次于深圳市;第三产业增加值规模排名第二,仅次于北京市;三产占比排名第三,低于北京市和广州市;金融业增加值规模仍居于首位。

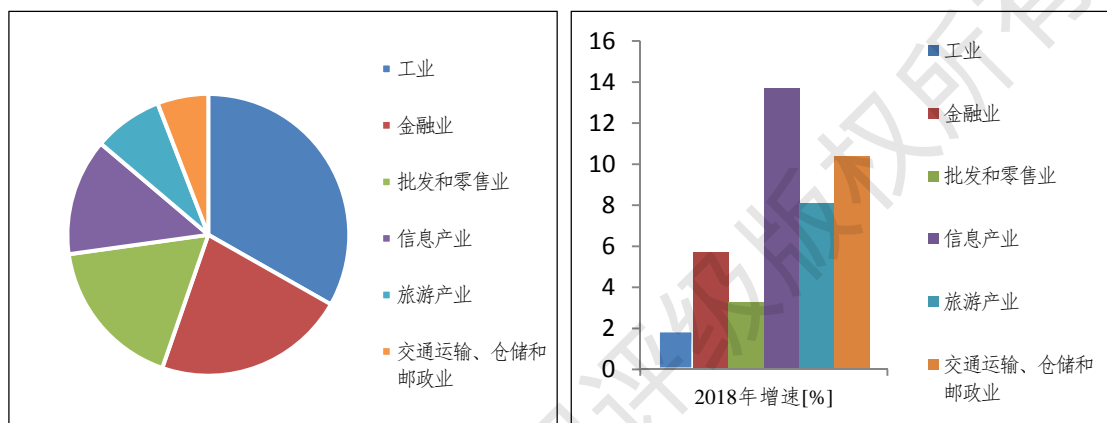
图 表 3. 2018 年上海市与其他一线城市部分指标对比



资料来源：各城市 2018 年国民经济与社会发展统计公报及金融运行情况报告，新世纪评级整理

上海市已形成以现代服务业为主体、战略性新兴产业为引领、先进制造业为支撑的现代产业体系。从上海市地区生产总值的行业构成看，上海市主要行业大类按增加值规模降序排列分别为工业，金融业，批发和零售业，信息产业，旅游产业，交通运输、仓储和邮政业。其中，工业、金融业、批发和零售业贡献最大，2018 年分别实现增加值 8694.95 亿元、5781.63 亿元和 4581.49 亿元，同比分别增长 1.9%、5.7%、3.3%，主要产业增速均处于较低水平；增速上信息产业，交通运输、仓储和邮政业，旅游产业增长最快，2018 年增速分别为 13.7%、10.4%和 8.1%，其他行业增速均在上海市生产总值增速（6.6%）以下。

图 表 4. 2018 年上海市主要行业增加值相对占比及其增速情况（单位：%）



数据来源：2018 年上海市国民经济和社会发展统计公报及其他公开资料，新世纪评级整理

上海市工业基础扎实，全市园区数量多、分布广，既具备产业集聚优势，又具备资源分散布局优势。近年来园区工业总产值占全市工业总产值的比重在 80% 左右，已形成“1+3+9”¹的开发区发展格局。其中，“1”指浦东新区²；“3”指闵行经济技术开发区、漕河泾新兴技术开发区和上海化学工业区；“9”指 9 个市级工业区，包括莘庄、康桥、嘉定、奉贤、松江、青浦、崇明、金山和宝山等工业区。上海市内共有国家级开发区 15 个、市级开发区 26 个，其中 38 个为工业类开发区³。

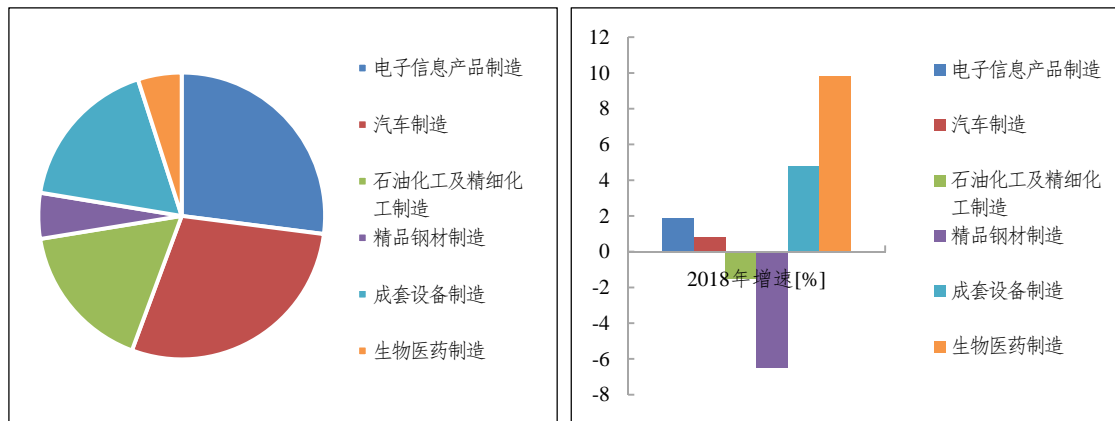
2018 年，上海市实现工业增加值 8694.95 亿元，同比增长 1.9%，增速较上年下降 4.5 个百分点，继上年增速回升后又出现下滑。当年上海市实现工业总产值 3.65 万亿元，增长 1.3%，其中包括电子信息产品制造业、汽车制造业、成套设备制造业、石油化工及精细化工制造业、精品钢材制造业和生物医药制造业在内的六个重点行业工业总产值合计为 2.39 万亿元，同比增长 1.4%，占全市规模以上工业总产值的比重为 68.5%。当年六个重点行业中，除生物医药制造业和成套设备制造业增速分别较上年提升 2.9 个和 0.6 个百分点外，其余行业均出现不同程度的增速下滑，其中，汽车制造业增速较上年下降 18.3 个百分点至 0.8%；电子信息产品制造业增速较上年下降 5.7 个百分点至 1.9%；石油化工及精细化工制造业及精品钢材制造业转为负增长。总体看，重点行业对工业增长的支持作用较上年大幅下降，特别是汽车制造业在行业景气度下行压力下对工业经济增长的支撑作用显著减弱。

新兴产业发展方面，2018 年全市节能环保、新一代信息技术、生物医药、高端装备、新能源、新材料和新能源汽车等战略性新兴产业制造业完成工业总产值 1.07 万亿元，同比增长 3.8%，增速较上年下降 1.9 个百分点；占全市规模以上工业总产值的比重为 30.6%，较上年下降 0.2 个百分点。总体看，上海市工业制造业转型升级推进遇到宏观经济下行阻力，比之快速发展且具备绝对优势的现代服务业，工业结构调整、高端制造业布局仍面临挑战。

¹ 资料来源于上海市政府网站历年资料，可能缺乏时效性，尚无当前时点相关统计信息。

² 浦东新区内有金桥出口加工区、外高桥保税区、张江高科技园区和陆家嘴金融贸易区四大国家级开发区。

³ 非工业类开发区为陆家嘴金融贸易区、佘山国家旅游度假区和虹桥经济技术开发区。

图表 5. 2018 年上海市工业重点行业总产值相对占比及其增速情况（单位：%）


数据来源：2018年上海市国民经济和社会发展统计公报，新世纪评级整理

上海市战略定位明确为“四个中心”，即国际经济中心、国际金融中心、国际航运中心和国际贸易中心。与之相应的现代服务业是上海经济增长的重要引擎。金融方面，上海市金融市场体系完善，市场交易活跃度高，金融业增加值占地区生产总值的比重超过17%。2018年，上海市金融市场交易总额为1645.78万亿元，同比增长15.2%；全市中外资金融机构本外币各项存款余额12.11万亿元，比年初增加0.87万亿元；贷款余额7.33万亿元，比年初增加0.57万亿元。在2018年GFCI全球金融中心指数⁴排名中，上海位列第五，仅次于纽约、伦敦、香港和新加坡。

贸易方面，2018年上海市实现商品销售总额11.95万亿元，同比增长5.6%，其中批发销售额1.16万亿元，同比增长8.2%。当年全市口岸货物进出口总额为8.53万亿元，增长7.7%，占全国的比重保持在四分之一以上。同时，自贸试验区建设进一步推进，重点领域改革逐步突破，2018年上海自贸区实现商品销售额4.09万亿元，同比增长7.2%；实现服务业营业收入0.57万亿元，同比增长11.8%；实现外贸进出口总额1.46万亿元，同比增长4.1%。

图表 6. 2018 年上海市自由贸易试验区主要经济指标及其增速

指标	数值	较上年增长 (%)
商品销售总额 (亿元)	40874.86	7.2
服务业营业收入 (亿元)	5723.97	11.8
外贸进出口总额 (亿元)	14600.00	4.1
其中：出口额 (亿元)	4542.50	8.3

⁴ 全球金融中心指数 (Global Financial Centers Index, GFCI) 是由英国智库 Z/Yen 集团和中国 (深圳) 综合开发研究院共同编制。2007 年 3 月开始，该指数开始对全球范围内的 46 个金融中心进行评价，并于每年 3 月和 9 月定期更新以显示金融中心竞争力的变化。该指数的评价体系涵盖了营商环境、金融体系、基础设施、人力资本、声誉及综合因素等五大指标。

指标	数值	较上年增长 (%)
外商直接投资实际到位金额 (亿美元)	67.70	-3.5
一般公共预算收入 (亿元)	648.16	12.0

数据来源：2018年上海市国民经济和社会发展统计公报

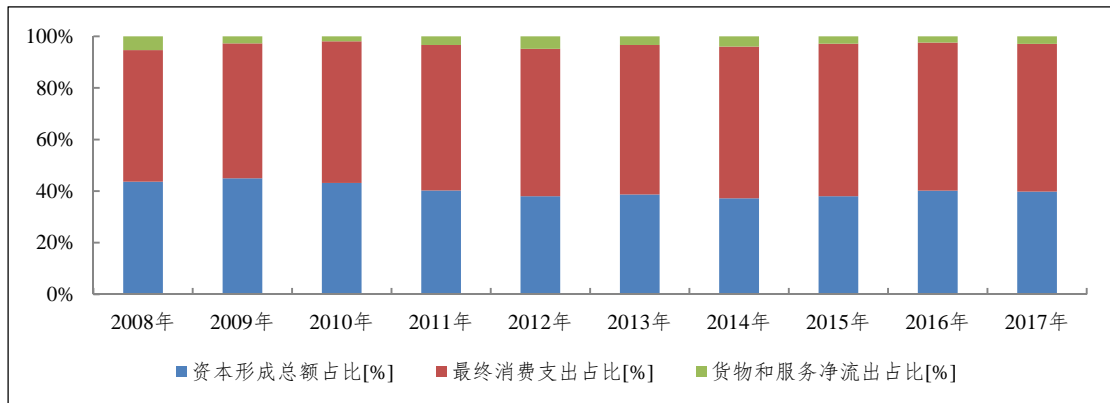
对外交通设施方面，2017年末，航运方面，上海共有虹桥、浦东两个机场，已投用4座航站楼，投入运营6条跑道；铁路方面，上海地区铁路里程465公里，形成了“三主三辅”铁路客运枢纽布局；公路方面，公路总里程超过1.3万公里，其中高速公路通车里程约830公里；水路方面，以洋山深水港区、外高桥港区为主体的国际枢纽港基本建成，上海港海港拥有泊位超过1100个，内河港口泊位约900个，内河航道通航里程超过2000公里。对外交通运营方面，客运上，近五年上海市对外旅客发送量呈持续上升态势，2018年完成2.15亿人次，日均58.9万人次，较上年增长3.1%，上海为全国第一个、全球第五个航空旅客年吞吐量突破1亿人次的城市，2018年上海浦东、虹桥两大国际机场全年进出港旅客1.18亿人次，同比增长5.2%；货运上，2018年完成货物运输量超过10.7亿吨，较上年增长10.4%，上海港国际集装箱吞吐量连续9年保持世界第一，上海浦东国际机场货邮吞吐量连续11年保持世界第三。整体看上海市作为区域中心城市，保持了很强的集聚辐射功能。

除“四个中心”外，科技创新中心（简称“科创中心”）建设也是上海市近年来的重要战略目标，“系统推进全面改革创新改革试验，支持上海建设具有全球影响力的科技创新中心”已被列入国家“十三五”规划纲要。2018年1月发布的《上海市城市总体规划（2017-2035年）》中，首次并称科创中心和“四个中心”为“五个中心”，并提出“2020年建成具有全球影响力的科技创新中心基本框架”的目标愿景。2018年，上海科创中心建设取得新进展，全市R&D支出占全市生产总值的比重达到4.16%，高于全国水平1.97个百分点，在全国各省（直辖市）中位列第2，次于北京市（6.17%）；全市科技创新能力显著提升，科技体制机制创新取得明显进展，每万人口发明专利拥有量达到47.5件，较上年增长14.5%。

从上海市地区生产总值的构成（支出法）看，投资和消费是拉动上海市经济增长的主要动力。近十年来，上海市地区生产总值中资本形成总额占比整体呈下降态势，2007年至2017年由45.78%下降至39.80%；最终消费支出占比整体呈上升态势，2007年至2017年由49.39%提升至57.29%。投资方面，上海市2018年全社会固定资产投资总额同比增长5.2%，增速较上年下降2.1个百分点，其中第二产业投资增长17.2%，第三产业投资增长3.2%，二产投资明显加速而三产投资增长有所放缓。消费方面，2018年上海市实现社会消费品零售总额1.27万亿元，同比增长7.9%，增速较上年下降0.2个百分点，其中批发零售贸易业零售

额 1.16 万亿元,同比增长 8.2%;住宿餐饮业零售额 1099.86 亿元,同比增长 4.2%。对外贸易方面,2018 年上海市实现货物进出口总额 3.40 万亿元,同比增长 5.5%,增速较上年下降 7.0 个百分点。其中,进口 2.03 万亿元,同比增长 6.4%;出口 1.37 万亿元,同比增长 4.2%。从市场看,欧盟仍为最大贸易伙伴,其次为美国、东盟和日本。从产品看,出口机电产品进出口总额仍居绝对领先地位,其次为传统劳动密集型产品。

图表 7. 上海市地区生产总值构成 (支出法) 情况

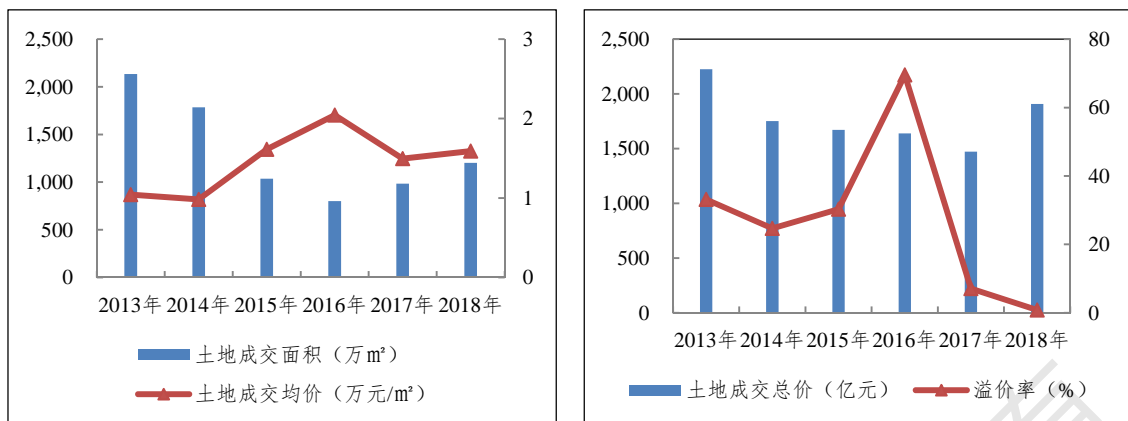


数据来源: Wind, 新世纪评级整理

房地产市场方面,根据上海统计局发布的市场综述,2018 年上海市全年房地产市场在 2017 年“量缩价稳”的基础上,销售略有回升,价格仍维持平稳。从投资情况看,2018 年上海市房地产开发投资保持低位增长,全年完成房地产开发投资 4033.18 亿元,同比增长 4.6%,增速较上年提升 0.6 个百分点,占全社会固定资产投资的比重为 52.9%,占比较上年继续下降 0.3 个百分点。当年商品房建设规模略有下降,房屋施工面积 14672.37 万平方米,同比下降 4.5%;房屋新开工面积 2687.17 万平方米,同比增长 2.6%,其中商办新开工面积 517.77 万平方米,同比下降 22.3%,连续两年出现两位数下降;房屋竣工面积 3115.76 万平方米,同比下降 8.0%。当年上海市楼市继续受限购限贷从严及政府整顿“类住宅”项目影响,但在经历 2017 年楼市交易大幅萎缩后,成交量略有回升。其中,新建商品房销售面积 1767.01 万平方米,同比增长 4.5%,但其中新建住宅销售面积仍呈下降态势 (-0.6%);存量房网签面积 1513.46 万平方米,同比增长 0.2%,存量房市场成交量小幅增长,但成交水平依然处于历年低位,甚至低于楼市较为低迷的 2012 年和 2014 年。从价格看,2018 年剔除共有产权住房和动迁安置住房等保障性住房后的市场化新建住宅平均销售价格分别为:内环线以内 10.82 万元/平方米,较上年增长 4.6%;内外环线之间 7.47 万元/平方米,较上年增长 3.3%;外环线以外 3.73 万元/平方米,较上年增长 3.6%。各区域市场化新建住宅平均销售价格仍略有上涨。

土地市场方面,2018 年上海市供地仍延续上年的收紧政策,对土地竞买主体

的限制仍严格、租赁住宅用地比重仍大，同时受楼市降温、房企资金压力加大等市场因素影响更为突出，但当年土地成交面积、价格均较上年有所提升。2018年，上海市土地成交面积同比增长 22.14%，土地成交总价同比增长 29.68%至 1908.79 亿元，土地成交均价同比增长 6.25%至 1.59 万元/平方米。2013-2016 年，上海市土地溢价率均在 20% 以上，且 2016 年供地减少而房企增储需求不减，竞买主体间的竞争使得当年成交土地溢价率提升至 70%，其中住宅用地溢价率为 92%。2017 年，上海市成交用地溢价率跌至 7.08%，主要系成交土地整体出让底价较上年大幅提升，对竞买主体限制趋严，以及当年首次入市的租赁住房用地均以底价出让由国有企业摘得等原因综合导致。2018 年，上海市成交用地溢价率进一步下滑至 0.79%，底价成交成为常态，租赁住房用地占比高、合格竞争者少、楼市降温明显、房企资金压力大等仍为主要原因。

图表 8. 2013-2018 年上海市土地成交情况


数据来源：Wind，新世纪评级整理

2019 年前三季度，上海市实现地区生产总值 2.54 万亿元，同比增速为 6.0%，低于全国水平 0.2 个百分点。其中，三次产业增加值分别为 60.09 亿元、6982.80 亿元和 1.83 万亿元，同比分别增长 -4.3%、-1.1% 和 8.9%，第三产业增速有所提升，但第二产业增速明显下滑并呈负增长态势，工业经济增长仍承压。投资和消费方面，2019 年前三季度，全市固定资产投资同比增长 4.8%，增速高于全国水平 0.6 个百分点，其中工业投资增长 16.3%，基础设施投资下降 5.6%，房地产开发投资增长 4.0%；全市社会消费品零售总额 9913.29 亿元，同比增长 7.2%，增速低于全国水平 1.0 个百分点。对外经济方面，2019 年前三季度，全市货物进出口总额为 2.48 万亿元，同比下降 1.5%，其中进口 1.49 亿元，同比下降 2.4%；出口 0.99 万亿元，同比下降 0.1%。

未来发展上，国务院批准的《长江三角洲城市群发展规划》明确赋予了上海在长三角城市群中的绝对中心地位；“一带一路”和长江经济带战略的实施为上

海市充分发挥区位和开放优势、参与国际合作和竞争带来新空间。根据 2019 年上海市政府工作报告，上海市核心任务仍为建设国际经济、金融、贸易、航运中心、科创中心和具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。

（二）上海市财政实力分析

上海市财力雄厚稳健，收入结构以一般公共预算收入为主，房产调控政策收紧以来政府性基金预算收入总体有所下降但保持平稳。全市一般公共预算收入规模仅次于广东和江苏两省，在全国主要城市中处于绝对领先地位，收入质量和自给情况好，对非税、上级补助收入和债务收入的依赖度低。近年来上海市一般公共预算收入由高增长水平逐步放缓，主要受政策性减收效益叠加影响，2019 年上半年上海市一般公共预算收入增速显著下降，本级收入出现负增长。

上海市全市财政收入合计继 2017 年受国有土地使用权出让收入及债务收入减少影响而下降后，2018 年有所回升，其中一般公共预算收入增长明显。从全市财力构成看，一般公共预算收入是上海市财政收入合计的最重要来源，一般公共预算收入总计占财政收入合计的比重为 76.13%，财力结构稳健。上海市全市财力对上级补助收入和债务收入的依赖小，2018 年上级补助收入⁵和债务收入⁶占财政收入合计的比重分别为 7.03%和 5.30%。上海市全市财力较集中于市本级，2018 年市本级财政收入合计为 0.64 万亿元，占全市财政收入合计的比重为 51.63%，财力构成和全市相近。

图 9. 2016-2018 年上海市财政收入构成情况（单位：亿元）

指标	2016 年		2017 年		2018 年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
财政收入合计	13025.8	7740.5	11505.0	5892.0	12383.1	6393.7
一般公共预算收入总计	8891.1	5239.8	8679.1	4627.5	9427.6	5240.5
其中：一般公共预算收入	6406.1	3125.4	6642.3	3156.8	7108.1	3362.0
上级补助收入	689.9	689.9	781.6	781.6	851.4	851.4
一般债务收入	1033.0	1033.0	273.9	273.9	382.1	382.1
政府性基金预算收入总计	3988.9	2379.2	2678.0	1151.9	2786.4	1020.4
其中：政府性基金预算收入	2295.0	890.9	1960.6	605.6	2095.4	612.7
上级补助收入	27.3	27.3	18.1	18.1	18.8	18.8
专项债务收入	1167.0	1167.0	509.2	509.2	323.8	323.8
国有资本经营预算收入总计	145.8	121.5	147.9	112.6	169.1	132.8
其中：国有资本经营预算收入	113.5	94.0	120.1	88.5	148.1	118.0

注：财政收入合计=一般公共预算收入总计+政府性基金预算收入总计+国有资本经营预算收入总计

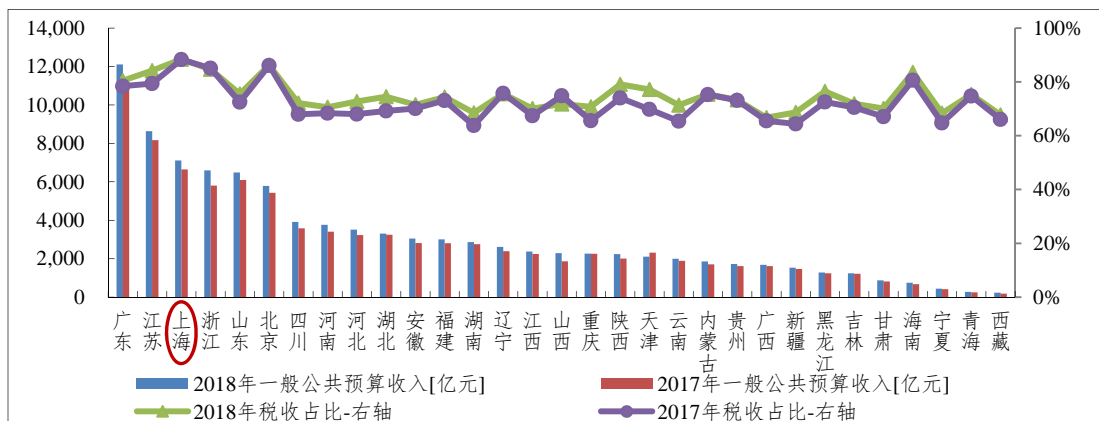
数据来源：上海市决算公开数据，新世纪评级整理

⁵ 为一般公共预算和政府性基金预算的上级补助收入合计数。

⁶ 为一般债务收入和专项债务收入合计数。

2018年，上海市全市实现一般公共预算收入7108.1亿元，同比增长7.0%，较上年下降2.1个百分点，增速继续放缓，工业、商业财政收入贡献全市收入增量约九成。当年全市一般公共预算收入规模仍位列全国各省市第3位。2018年上海市一般公共预算收入仍以税收收入为主，税收比率为88.42%，仍位列全国各省市首位，收入质量及稳定性好，但受全市结构性减税政策深入推行影响，增值税、个税等实际税收实现情况低于年初预期。分税种看，增值税、企业所得税和个人所得税三大主体税种占税收收入的比重达到78.18%。

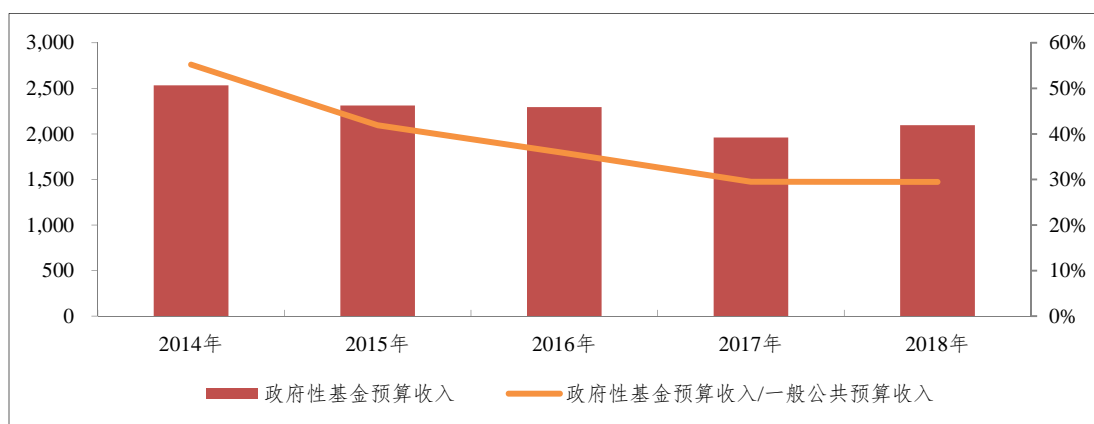
图表 10. 2017-2018 年上海市与全国其他省市一般公共预算收入及税收占比情况



数据来源：Wind，新世纪评级整理

2018年，上海市一般公共预算支出为8351.5亿元，同比增长10.7%。其中城乡社区支出、社会保障和就业支出、教育支出、资源勘探信息等支出、农林水支出占一般公共预算支出的比重最大，占比分别为25.04%、11.18%、10.99%、7.40%和5.63%。当年上海市财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为85.11%，自给水平较高。

从政府性基金预算收支决算情况看，2014-2017年上海市全市政府性基金预算收入呈逐年下降态势，从2532.70亿元下降至1960.6亿元，主要受供地政策收紧等因素影响。2018年全市政府性基金预算收入有所回升至2095.40亿元，较上年增长6.88%，其中国有土地使用权出让收入为1927.7亿元，占全市政府性基金预算收入的比重为92.0%。比之相同年度一般公共预算收入，2014年以来政府性基金预算收入与一般公共预算收入比率由55.23%逐年下降至29.48%，政府性基金预算收入对财力的贡献趋弱。2018年全市政府性基金预算支出为2351.9亿元，考虑到地方政府专项债务还本支出、调出资金及结转下年支出等因素后，2018年上海市政府性基金预算支出总计和收入总计实现平衡。

图表 11. 2014-2018 年上海市全市政府性基金预算收入情况


数据来源：Wind，新世纪评级整理

从国有资本经营预算收支决算情况看，2018 年上海市全市国有资本经营收入为 148.1 亿元，为预算数的 112.3%，较上年增长 23.3%。据国务院国资委统计，上海市国资委系统企业资产总额、营业收入和利润总额分别占全国各省市国资委系统的 1/5、1/6 和 1/4，加之国企改革带动国企经济效益提升，国资经营收益收缴范围的扩大，国资经营收入对全市财力的贡献相对其他省市处于高水平，可增强全市财力弹性。2018 年上海市全市国有资本经营支出为 121.7 亿元，主要用于国有经济结构调整和产业升级方面。

2019 年上半年度⁷，上海市全市一般公共预算收入累计完成 4480.5 亿元，同比增长 0.1%，为预算的 60%，其中市级收入为 2089.6 亿元，同比下降 2.3%；区级收入为 2390.9 亿元，同比增长 2.3%。在更大规模的“降税减费”政策影响下，2019 年上半年一般公共预算收入增幅明显下降，远低于同期水平，主要是受 2018 年年中实施的“降税减费”翘尾因素影响，以及 2019 年新实施的小微企业普惠性税收优惠、个人所得税“六项专项附加扣除”、深化增值税改革等政策性减收效益叠加影响。分行业看，2019 年上半年全市第二产业财政收入增长 2.5%，第三产业财政收入下降 0.7%，受行业景气度下行影响的汽车、石化以及受个税减税政策影响的租赁和商贸服务业等行业财政收入下降较为突出。同期全市一般公共预算支出累计完成 4288.3 亿元，同比增长 2.1%，为调整预算的 50.9%，其中市级支出为 1466 亿元，区级支出为 2822.3 亿元。政府性基金收支方面，2019 年上半年度，全市政府性基金收入累计完成 939 亿元，同比增长 49.9%，由于上半年土地供应高于去年同期，增幅较大。同期，全市政府性基金支出累计完成 1076.1 亿元，同比增长 50.9%。

⁷ 上海市 2019 年前三季度财政收支数据尚未完全披露，目前仅披露了一般的公共预算收支数据，其中一般公共预算收入累计完成 5964.1 亿元，同比增长 0.2%；一般公共预算支出累计完成 5733.5 亿元，同比下降 2.7%。

二、下辖各区经济与财政实力分析

因闸北区于 2015 年并入静安区，2016 年崇明县撤县设区，目前上海市下辖 16 个区。按历来较为普遍的市郊划分标准，上海市各区中黄浦、徐汇、长宁、静安、普陀、虹口和杨浦 7 区为中心城区，除浦东新区外的其余 8 区为郊区，浦东新区因其特殊性，本文未将其归入中心城区或郊区。

根据《上海市主体功能区规划》，上海市划分为都市发展新区、都市功能优化区、新型城市化地区和综合发展生态区。其中，都市发展新区指浦东新区，定位为全市“四个中心”及科创中心的核心功能区、战略性新兴产业主导区和国家改革示范区；都市功能优化区包括黄浦区、徐汇区、长宁区、静安区、普陀区、虹口区、杨浦区、宝山区和闵行区，主要目标是促进服务业和制造业的融合；新型城市化地区包括嘉定区、金山区、松江区、青浦区和奉贤区，在重点工业区优化提升产业能级；综合发展生态区即崇明区，以休闲、生态居住为特色。

图表 12. 上海市主体功能区划分图



资料来源：上海市政府文件

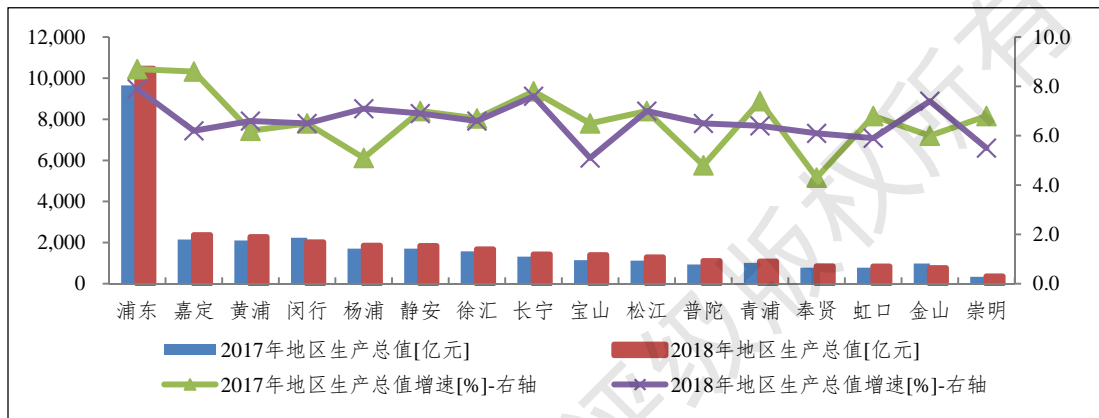
（一）下辖各区经济实力分析

随着 2018 年《上海市产业地图》的出台，上海市下辖各区功能规划和产业发展定位区分更加清晰，中心城区重点发展以金融服务、现代商贸、文化创意为代表的高端服务业；郊区重点打造以战略性新兴产业、先进制造业为代表的高端产业集群。从人均及地均经济指标看，中心城区和浦东新区整体经济发达程度仍显著高于其余郊区，其中浦东新区以其“五个中心”核心功能区的特殊战略定位，经济运行保持大规模、高增长，继续作为上海市辖区发展的典范和极点。崇明区作为全市唯一的综合发展生态区，地缘环境和产业基础相对薄弱，

总体实力处于末位。

上海市下辖各区经济总量极差很大。2018年，浦东新区作为上海市都市发展新区以及“五个中心”建设的核心功能区所在地，经济总量在上海市各区中仍处于绝对领先地位，当年实现地区生产总值1.05万亿元，占各区经济总量合计的33.19%；其次为嘉定区、黄浦区和闵行区，分别为2362.70亿元、2270.31亿元和2013.65亿元，规模在2000亿元以上；之后为杨浦区、静安区和徐汇区，规模在1500亿元以上；地区生产总值在1000亿元以下的区降序排列分别为奉贤区、虹口区、金山区⁸和崇明区，其中崇明区地区生产总值为351.10亿元，排名末位，是唯一一个经济总量在700亿以下的区⁹。

从经济增速看，上海市下辖16个区中，2018年经济增速高于上海市平均增速(6.6%)的区有6个，按增速降序排列分别为浦东新区(7.9%)、长宁区(7.6%)、金山区(7.4%)、杨浦区(7.1%)、松江区(7.0%)和静安区(6.9%)；黄浦区和徐汇区经济增速和上海市平均增速持平，其余8区经济增速在全市平均水平以下，其中虹口区(5.9%)、崇明区(5.5%)和宝山区(5.1%)增速相对较低，在6%以下。其中，杨浦区、奉贤区、普陀区、金山区和黄浦区增速分别较2017年提升2.0个、1.8个、1.7个、1.4个和0.4个百分点；闵行区和松江区增速较2017年持平；其他区经济增速均较上年下滑，降幅在0.1-2.4个百分点之间，嘉定区增速下滑最为突出。

图表 13. 2017-2018 年上海市下辖各区地区生产总值及其增速


数据来源：上海市下辖各区国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

从人均地区生产总值指标¹⁰看，上海市下辖各区中除崇明区外，其余各区人均生产总值均高于全国水平(6.46万元)。16个区中7个区在上海市人均生产总值(13.50万元)以上，降序排列分别为黄浦区、长宁区、浦东新区、静安区、

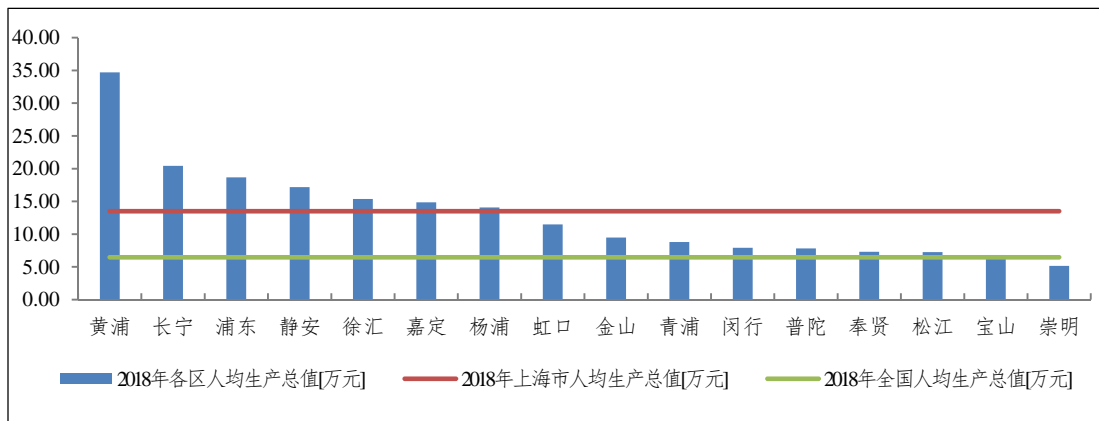
⁸ 金山区披露数据为属地生产总值。

⁹ 各区地区生产总值数据除浦东新区和金山区数据来自12月月报数据外，均来自2018年国民经济和社会发展统计公报。

¹⁰ 各区人均生产总值为地区生产总值除以常住人口所得，仅作参考。

徐汇区、嘉定区和杨浦区；其余各区在全市平均水平以下，其中普陀区、奉贤区、松江区、宝山区和崇明区人均地区生产总值不到上海市平均水平的 60%。整体看，中心城区人均地区生产总值普遍高于郊区，但普陀区人均地区生产总值位列第 12 位，属中心城区中最低；嘉定区人均地区生产总值位列第 6 位，属郊区中最高。

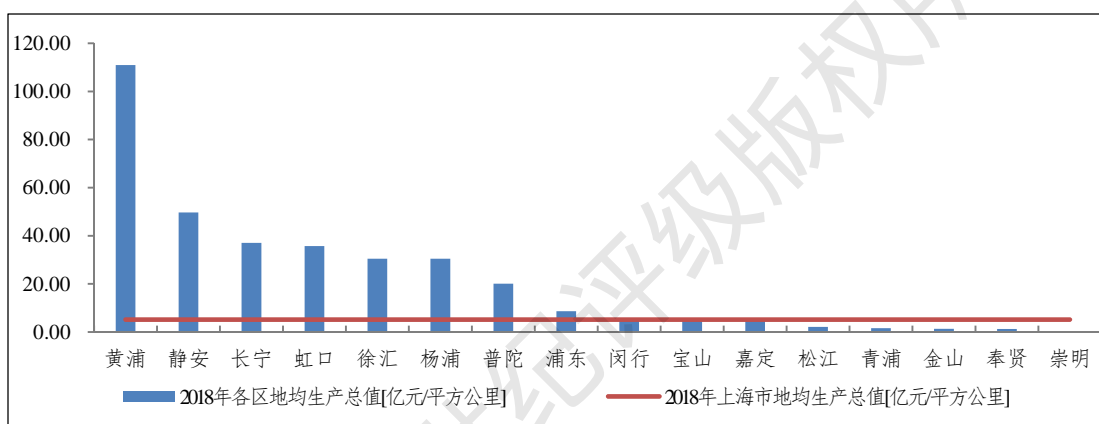
图表 14. 2018 年上海市下辖各区人均地区生产总值情况



数据来源：2018 年上海市下辖各区国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

从地均地区生产总值指标¹¹看，上海市下辖各区地均生产总值差距很大，16 个区中有 9 个区地均地区生产总值高于上海市地均生产总值（5.15 亿元/平方公里），其中排名前 7 的为 7 个中心城区，黄浦区位列第一，为 110.96 亿元/平方公里；浦东新区位列第 8，闵行区位列第 9；其余各区在全市平均水平以下，崇明区位列最末，为 0.30 亿元/平方公里。

图表 15. 2018 年上海市下辖各区地均地区生产总值情况



数据来源：2017 年上海市下辖各区国民经济和社会发展统计公报等公开资料，新世纪评级整理

从各区产业定位看，2018 年上海市政府发布了《上海市产业地图》，提出构建“一心一环两带多区”的产业总体布局，行业布局上重点聚焦融合性数字产业、

¹¹ 各区地均生产总值为地区生产总值除以各区行政区划面积所得，仅作参考。

区域研究报告

战略性新兴产业、现代服务业和现代农业。其中，“一心”即都市高端服务核心区，包括黄浦、静安、徐汇、长宁、普陀、虹口、杨浦等区，重点发展以金融服务、现代商贸、文化创意为代表的高端服务业；“一环”即中外环融合性数字产业发展环，中外环附近地区重点发展以人工智能、大数据、工业互联网为代表的融合性数字产业；“两带”即嘉青松闵、沿江临海高端产业集群发展带，其中嘉青松闵包括嘉定、青浦、松江、闵行四区、沿江临海包括崇明、宝山、浦东、奉贤、金山五区，重点打造以战略性新兴产业、先进制造业为代表的高端产业集群；“多区”即产业重点区域，旨在打造一批特色产业集聚区。

图表 16. 上海市产业地图总体布局



资料来源：上海市人民政府网站公开资料

图表 17. 上海市各区产业定位

浦东新区	嘉定区	青浦区	松江区	金山区	闵行区	宝山区	崇明区
金融服务	汽车	信息技术	智能制造装备	新材料	高端装备及	邮轮	现代绿色农业
集成电路	智能传感器	现代物流	集成电路	信息技术	航天	新材料	生态旅游
生命健康	医疗设备	会展旅游	生物医药	节能环保及装备	人工智能	机器人及智	船舶和海洋工
航空及高端装备	机器人	北斗导航	文化休闲旅游	生命健康	健康医疗	能硬件	程装备
汽车	徐汇区	长宁区	普陀区	静安区	虹口区	杨浦区	黄浦区
航运贸易	人工智能	智能互联网	智能软件	商贸服务	航运服务	人工智能	金融服务
文化创意	生命健康	航空服务	研发服务	专业服务	财富管理	及大数据	专业服务
奉贤区	文化创意	时尚创意	科技金融	大数据	节能环保服务	现代设计科技金融	商贸旅游
美丽健康							

资料来源：上海市人民政府网站公开资料

从各区产业发展现状看，浦东新区作为上海市都市发展新区以及“四个中心”

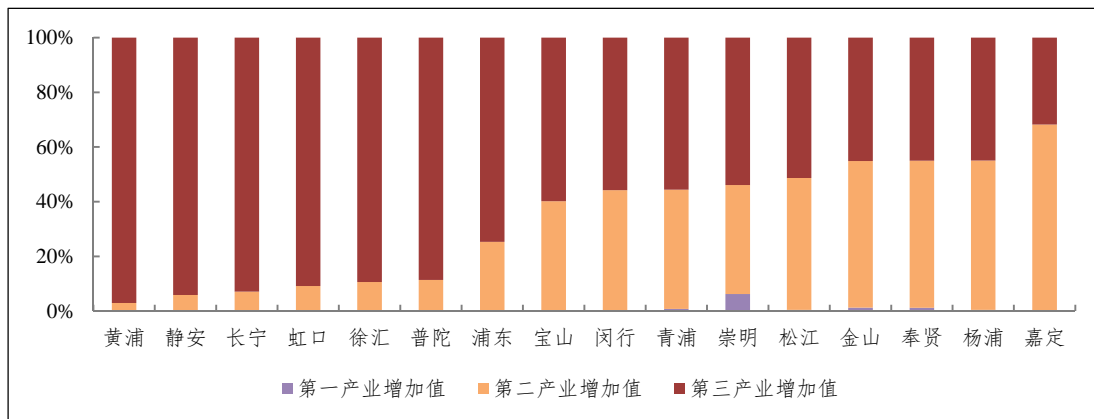
及科创中心建设的核心功能区所在地，区内金融业发达，在自贸试验区、科创中心以及上海港、浦东机场等各方面助力下，继续保持较快发展态势，金融、航运、贸易核心功能优势不断增强。2018年，浦东新区地区生产总值和规模以上工业总产值均突破1万亿元关口。高质量发展的动能更加凸显，实到外资达到81亿美元，全社会研发经费支出与地区生产总值的比重提高到4%，战略性新兴产业产值占规模以上工业总产值比重超过40%。

都市功能优化区范围内的各区经济仍处于传统优势地位，大部分区以航空及物流业、现代商贸业、专业服务业、信息服务业和金融服务业等第三产业为拉动经济增长的主要驱动力。按各区第三产业占比排序，排名前四的区分别为黄浦区、静安区、长宁区和虹口区，三产占比在90%以上；其次为徐汇区和普陀区，三产占比分别为89.4%和88.6%；宝山区、杨浦区和闵行区三产占比相对低，均在60%以下，和其他中心城区差距明显，区内二三产业发展相对均衡。具体来看，2018年，杨浦区完成第二产业增加值1009.53亿元，同比增长4.6%，增速回升，扭转了前两年的负增长态势，第二产业增加值占地区生产总值的比重为54.6%，但其中烟草业占比高，若不含烟草业，杨浦区第三产业增加值占全区生产总值的比重为84.6%，较上年提升0.6个百分点；宝山区第二产业增加值558.26亿元，同比下降0.3%，第二产业增加值占地区生产总值的比重为40.1%，从总量看，黑色金属冶炼和压延加工业(宝钢为主)最为突出，占工业总产值的比重在50%以上，其次为通用设备制造业、金属制品业、化学原料和化学制品制造业、汽车制造业等；闵行区第二产业增加值889.10亿元，同比增长2.4%，第二产业增加值占地区生产总值的比重为44.2%，主导产业包括通信设备、计算机及其他电子设备制造业、通用设备制造业、电子机械及器材制造业、化学原料及化学制品制造业，闵行区园区经济发达，全年闵行经济技术开发区、莘庄工业区、临港浦江国际科技城和上海紫竹高新技术产业开发区等四个园区实现规模以上工业总产值2126.40亿元，同比增长6.4%，占全区规模以上工业总产值的比重为64.2%。

新型城市化地区范围内的五区(嘉定区、金山区、松江区、青浦区和奉贤区)是工业制造业较发达的地区，二三产业发展相对均衡，除青浦区三产占比相对较高外，其他区主要以第二产业为主，第二产业占比在55%左右，且产业集聚程度普遍较高。其中，金山区工业以石化产业及高端智能装备、生命健康、新材料和新一代信息技术四大产业集群为主导，2018年属地规模以上工业企业完成产值1218.05亿元，同比增长9.0%；松江区三大优势产业为电子信息业、现代装备业和都市型工业，2018年上述产业总产值占全区工业总产值的比重为66.3%；嘉定区以汽车制造业为主导产业，2018年实现汽车制造业产值4405.9亿元，同比增长0.7%，占全区规模以上工业总产值的72.9%，受汽车行业景气度下行影响，嘉定区工业增长压力很大。青浦区和奉贤区行业相对较为分散，其中青浦区以通

用设备制造业、汽车制造业等十大行业为支柱，2018 年十大行业完成规模产值 1173.4 亿元，同比下降 1.0%，占全区规模工业总产值的 76.3%；奉贤区全年实现工业增加值 414.6 亿元，同比增长 7.0%，重点行业包括新能源、汽车配件和电子信息等八大重点行业。

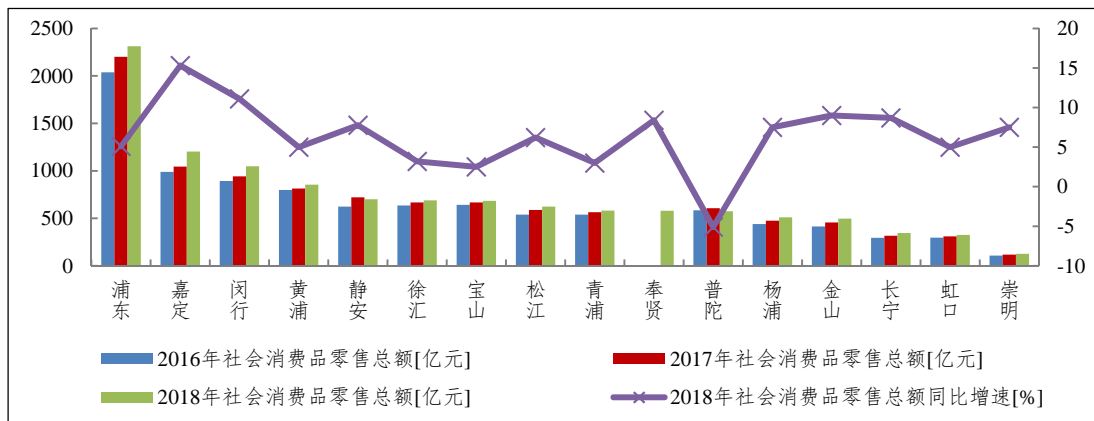
图表 18. 2018 年上海市下辖各区三次产业结构情况



注：根据下辖各区统计局信息整理；静安区和浦东新区相关数据未披露，此处使用 2017 年数据替代。

投资和消费是拉动上海市经济增长的主要动力。2018 年，上海市各区社会消费品零售总额排序和地区生产总值排序基本一致，规模在千亿以上的区分别为浦东新区（2312.51 亿元）、嘉定区（1203.60 亿元）和闵行区（1047.95 亿元）。除普陀区 2018 年社会消费品零售总额同比下降 5.1% 外，其余各区消费增速分布在 2.5%（宝山区）到 15.3%（嘉定区）之间，存在较大差异。16 个区中，消费增速高于上海市平均增速（7.9%）的区仅有 5 个，降序排列分别为嘉定、闵行、金山、长宁和奉贤五区。相较于上年消费增速，2018 年各区中仅 6 个区消费增速较上年提升，其中嘉定区和奉贤区消费增速分别较上年提升 9.8 个和 8.4 个百分点，提升幅度最大，此外为闵行、黄浦、长宁和虹口 4 区；其余各区消费增速均较上年下降，除普陀区和静安区增速分别较上年下降 8.7 个和 7.8 个百分点外，降幅均在 3 个百分点（含）以下。

图表 19. 上海市下辖各区消费增长情况

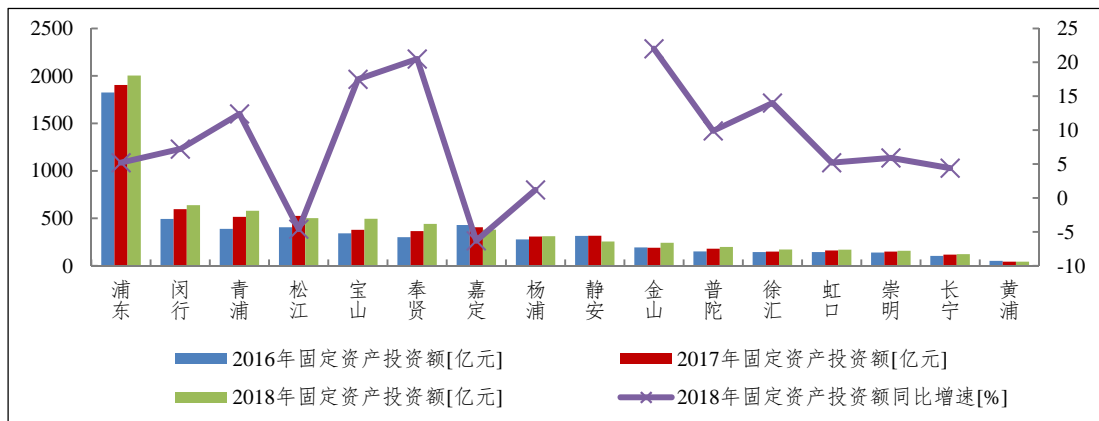


注：根据 2018 年上海市下辖各区统计局公开信息整理、绘制。

从投资规模看，2018 年上海市投资规模最大的区仍为浦东新区，当年固定资产投资额为 2003.09 亿元，其次为闵行区、青浦区和松江区，投资额在 500-650 亿元区间。总体看新型城市化地区投资体量普遍大于都市功能优化区，郊区投资体量普遍大于中心城区。各区中普陀、徐汇、虹口、崇明、长宁和黄浦六区投资体量相对小，均在 200 亿元以下。从投资增速看，2018 年上海市各区固定资产投资增速¹²差异仍很大，其中金山区和奉贤区投资增速在 20% 以上；长宁、杨浦、松江和嘉定四区投资增速低于上海市平均增速（5.2%），其中松江区和嘉定区固定资产投资呈负增长态势，分别较上年下降 4.6% 和 6.3%，松江区系由 2016-2017 年的 20% 以上的高增速转为负增长，主要是第三产业投资下降、国有集体联营经济投资显著下降引起，工业投资仍保持高增速（26.2%）；而嘉定区近三年降幅逐年扩大，二三产投资同步下降，民间投资和房地产开发投资降幅均达到两位数。相较于上年投资增速，2018 年各区中仅 5 个区投资增速较上年提升，提升幅度降序排列分别为金山区、奉贤区、徐汇区、宝山区和浦东新区；其余各区投资增速均较上年呈现不同程度的下降。

¹² 静安区和黄浦区固定资产投资增速数据未获得，以下增速统计中未包括上述两区。

图表 20. 上海市下辖各区投资增长情况



注：根据 2018 年上海市下辖各区统计局公开信息整理、绘制，其中静安区和黄浦区未披露投资增速。

进出口方面，除长宁、金山、奉贤和闵行四区外，2018 年上海市其余各区进出口总额增速¹³均较上年下降，各区中金山（28.6%）、宝山（20.0%）、奉贤（16.8%）和长宁（15.2%）四区增速最高；浦东（5.2%）、徐汇（4.0%）、虹口（2.9%）和青浦（0.2%）四区增速在上海市平均水平以下。从规模看¹⁴，浦东新区进出口总额仍最大，2018 年为 2.06 万亿元，远超其他各区合计进出口总额；其次为松江区（2791.28 亿元）、闵行区（2162.77 亿元）、嘉定区（1472.80 亿元）；其余各区进出口总额均在千亿以下，其中虹口区（326.55 亿元）和普陀区（278.86 亿元）进出口总额相对较小，其余各区进出口总额在 600-900 亿元区间。

（二）下辖各区财政实力分析

1. 下辖各区一般公共预算分析

上海市市级财力强，近年来市对区财政转移支付力度加大，区级自给率总体仍不高，中心城区转移支付偏重于市和区共同事权市级分担部分的专项转移支付，而郊区普遍更偏重于一般性转移支付。下辖各区税收比率普遍较高，收入质量较好，但同样受政策性减收效益叠加影响，2019 年来增幅普遍明显收窄，仅有崇明区上半年度保持高速增长且增幅扩大，总体上郊区增幅仍明显高于中心城区。

上海市市本级一般公共预算收入占全市一般公共预算收入的比重较高，2018 年，上海市市本级一般公共预算收入为 3362.0 亿元，占全市一般公共预算收入的比重为 47.3%；下辖各区一般公共预算收入合计为 3746.1 亿元，占全市一般公共预算收入的比重为 52.7%。从下辖各区一般公共预算收入规模看，上海市下辖各区财力差距较显著。2018 年，浦东新区一般公共预算收入突破千亿元，为 1066.2

¹³ 杨浦、静安、松江、崇明四区 2017 年进出口总额增速数据未获得，以下统计中不包括上述四区。

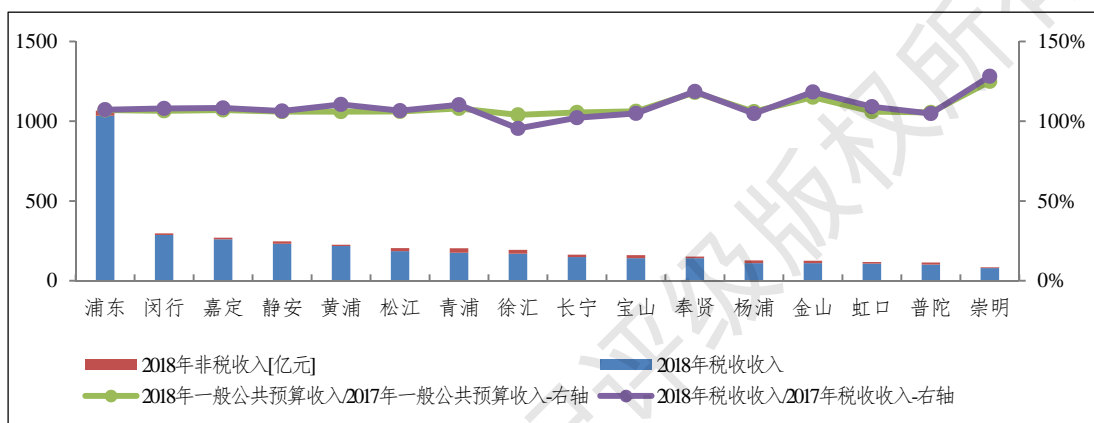
¹⁴ 杨浦、静安、崇明三区 2018 年进出口总额数据未获得，以下分析中不包括上述三区。

亿元，收入规模在全市处于绝对领先地位；排名次之的闵行区、嘉定区、静安区、黄浦区、松江区和青浦区一般公共预算收入分别为 296.8 亿元、269.9 亿元、246.8 亿元、225.0 亿元、204.4 亿元和 203.1 亿元，收入规模在 200 亿元以上；崇明区以 83.8 亿元垫后；其余各区一般公共预算收入在 100 亿元至 200 亿元之间。

从一般公共预算绝对增速看，2018 年上海市各区一般公共预算收入均较上年增长。其中崇明区增速最高，较上年增长 28.2%；浦东新区增速位列第 5，较上年增长 7.0%。其余各区中新型城市化地区普遍增速更快，奉贤、金山、青浦和嘉定四区增速均位于前六位，分别较上年增长 18.0%、15.0%、8.0%和 7.0%；其余各区增速均在 4%-7% 区间。整体看郊区增幅明显高于中心城区。2018 年各区税收收入增速基本和一般公共预算收入增速贴近，仅有徐汇区两者背离，当年徐汇区一般公共预算收入较上年增长 4.03%，但税收收入较上年下降 4.5%，当年增值税、企业所得税均有所下降，主要是增值税实施税率下调、留抵退税等一系列减税措施，以及企业所得税落实减税政策，同时房地产、证券等行业周期性波动造成利润下降明显等因素综合影响。

从一般公共预算收入构成看，2018 年上海市下辖各区税收比率均在 85% 以上，收入质量普遍较高。其中，青浦、杨浦、徐汇、宝山、金山、普陀六区税收比率在 86%-89% 区间；其余 10 个区税收比率均在 90% 以上，其中浦东新区、黄浦区、闵行区和嘉定区税收比率最高，在 95% 以上，分别为 97.0%、96.7%、96.5% 和 96.1%。

图表 21. 2018 年上海市下辖各区一般公共预算收入及税收收入情况

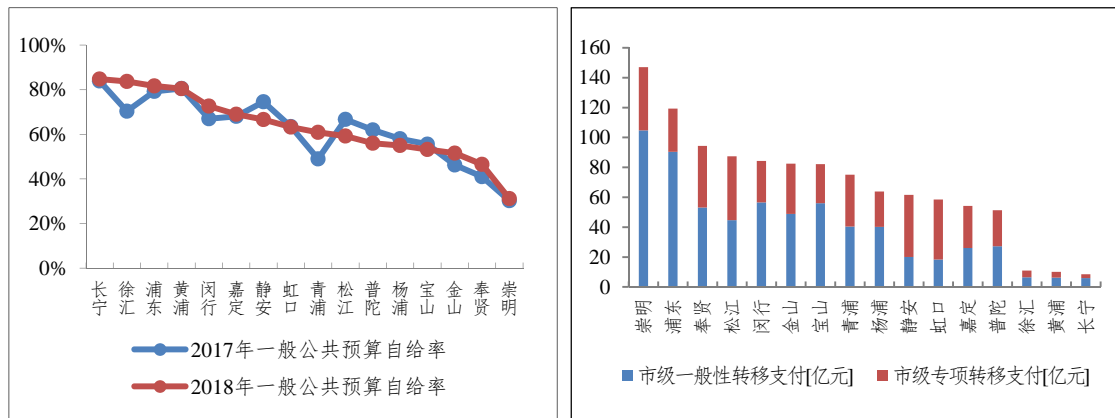


数据来源：上海市下辖各区财政决算、预算执行报告等公开资料，新世纪评级整理

从一般公共预算自给情况看，2018 年，长宁区、徐汇区、浦东新区和黄浦区一般公共预算自给率最高，分别为 84.8%、83.7%、81.7%和 80.5%，在 80% 以上；排名次之的为闵行区，一般公共预算自给率为 72.64%；奉贤区和崇明区排名最末，一般公共预算自给率分别 46.5%和 31.2%；其余各区一般公共预算自给率在 50%-70% 之间。近年来，上海市不断加大市对各区财政转移支付力度，旨

在增加各区基础设施建设和公共服务。2018年，上海市对各区财政转移支付为1091.3亿元，较上年增长9.1%，其中一般性转移支付为645.4亿元，专项转移支付为445.9亿元。其中，中心城区转移支付偏重于市和区共同事权市级分担部分的专项转移支付，而郊区普遍对一般性转移支付的依赖更大；崇明区和浦东新区所获转移支付规模相对大，其余各区中新型城市化地区转移支付普遍高于都市功能优化区。

图表 22. 2018年上海市各区一般公共预算自给情况及市级转移支付情况



数据来源：上海市下辖各区财政决算、预算执行报告等公开资料，新世纪评级整理

2019年上半年度，除长宁区一般公共预算收入同比下降19.2%外，其余各区均较上年增长，但增幅普遍较小。一般公共预算收入实现增长的各区中，崇明区一般公共预算收入完成74.53亿元，同比增长48.1%，增幅最大，其中主体税种增速较快，增值税同比增长47.90%，企业所得税同比增长68.84%，主要是新增企业税收拉动；其次为奉贤区，完成一般公共预算收入103.12亿元，增长10.1%；松江区、金山区和青浦区一般公共预算收入分别较上年增长6.5%、6.3%和6.1%；其余10个区增幅均在0.1%-1.5%之间，受减税降费政策进一步推进影响较大。

2. 下辖各区政府性基金预算分析

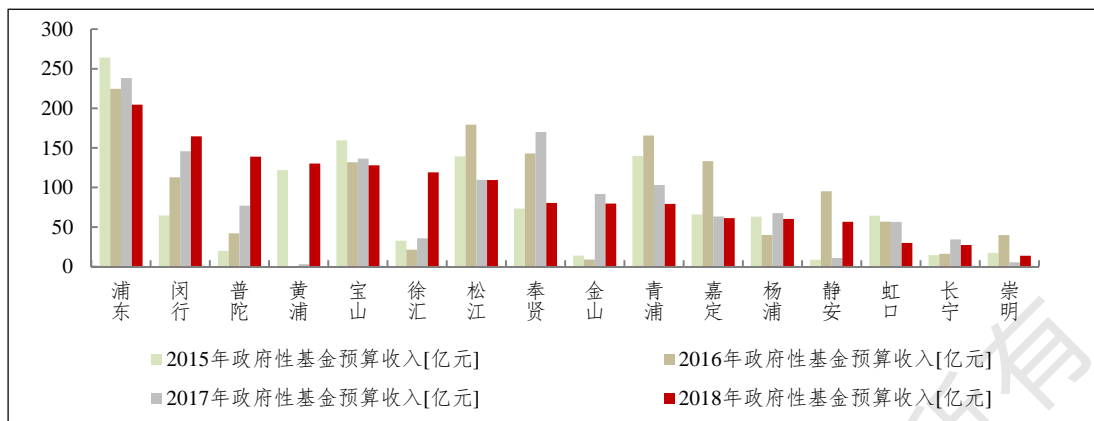
上海市城市建设相对完善，产业发展相对成熟，对土地财政的依赖度持续保持在低水平。近年全市政府性基金预算收入相对稳定，各辖区基金收入受出地政策及市场行情综合影响而普遍存在较大变动，但对地方财力的贡献度总体保持在较低水平。从出地情况看，2018年及2019年前三季度郊区宅地出让宗数占全市的六七成、浦东新区宅地出让宗数占全市的两成左右，浦东、闵行、宝山和青浦四区土地出让总价位于前列，两期均在百亿元以上。整体看可出让土地资源较集中于浦东新区和郊区，基金收入实现情况总体优于中心城区，但中心城区具备显著的价格优势。

主要受供地政策影响，上海市下辖各区近年来政府性基金预算收入普遍存在

较大变动,且各区间收入规模差异大。从绝对规模看,2018年浦东新区仍以204.55亿元的收入规模位列第一;其次为闵行、普陀、黄浦、宝山、徐汇和松江六区,收入规模在百亿元以上;虹口区、长宁区和崇明区当年政府性基金预算收入规模相对较小,均在50亿元以下,其中崇明区收入规模最小,为13.67亿元。

从2015-2018年上海市各区政府性基金预算收入实现情况看,浦东新区历年收入均维持在200亿元以上,在各区中始终处于领先地位;黄浦区、徐汇区、静安区等中心城区受出地安排影响年度间收入波动很大;闵行区 and 普陀区近四年收入持续增长,普陀区增势相对更猛;宝山区、松江区、奉贤区、青浦区和嘉定区近四年总收入水平较高,其中宝山区年度间收入相对平稳,松江区、青浦区和嘉定区近三年呈现出持续下降态势,奉贤区2018年收入在前三年持续增长的基础上出现断崖式下降;金山区收入规模于2017年起大幅增长,主要系近两年宅地出让增加所致;长宁区和崇明区收入水平总体处于全市最低,崇明区波动相对大。

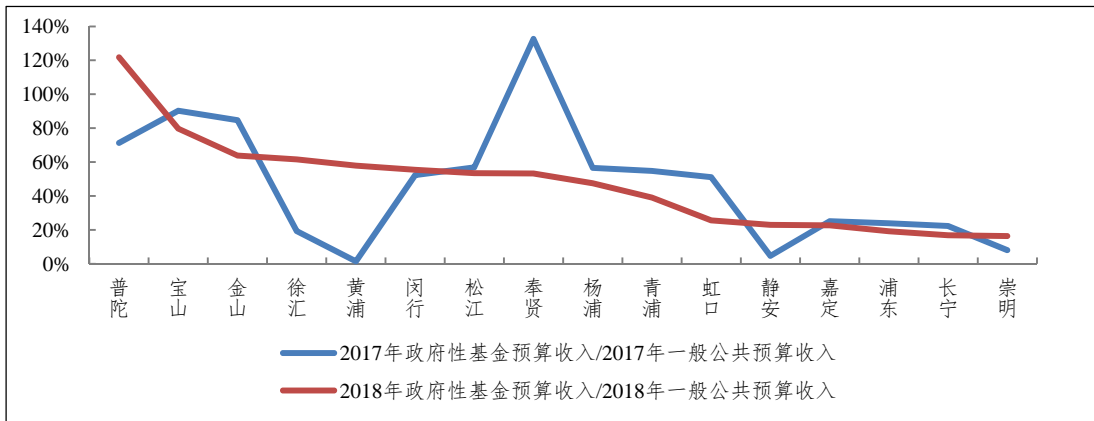
图表 23. 2015-2018 年上海市下辖各区政府性基金预算收入情况



数据来源: 上海市各区财政决算、预算执行报告等公开资料, 新世纪评级整理

因上海市下辖各区政府性基金预算收入年度间波动相对大,对地方财力的贡献程度年度间也存在较大波动,但整体看政府性基金预算收入对各区财力的贡献程度相对较低。2018年,普陀区政府性基金预算收入对地方财力的贡献度最高,当年政府性基金预算收入与一般公共预算收入比率为121.76%;其次为宝山区、金山区和徐汇区,该比率为79.74%、63.88%和61.56%;其余各区该比率均在60%以下,其中虹口、静安、嘉定、浦东、长宁和崇明六区该比率在30%以下。

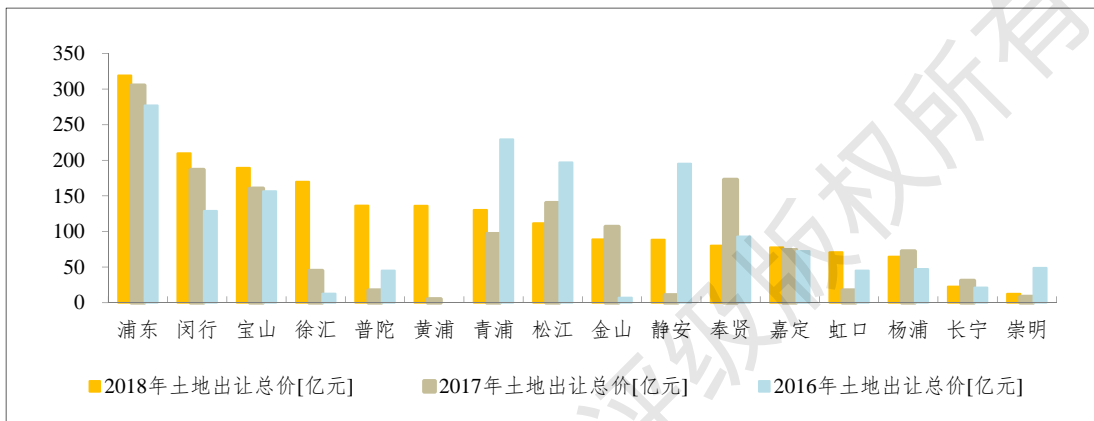
图表 24. 2017-2018 年上海市下辖各区政府性基金预算收入与一般公共预算收入比



数据来源：上海市各区财政决算、预算执行报告等公开资料，新世纪评级整理

上海市各区政府性基金预算收入主要由国有土地使用权出让收入构成，受区域土地出让情况影响较大。从各区土地出让总价看，2018 年浦东新区出地规模最大，共出地 37 宗，其中住宅用地 23 宗，共实现土地出让总价 319.17 亿元，占各区土地出让总价合计的 16.7%；其次为闵行区，实现土地出让总价 209.90 亿元；宝山、徐汇、普陀、黄浦、青浦和松江六区土地出让总价在 100 亿元到 200 亿元之间，上述六区共计出地 108 宗，其中住宅用地 53 宗，合计土地出让总价占全市的 45.8%；长宁和崇明区土地出让总价相对小，分别为 22.56 亿元和 12.50 亿元；其余各区土地出让总价在 60 亿元到 100 亿元之间。

图表 25. 上海市下辖各区土地出让总价情况

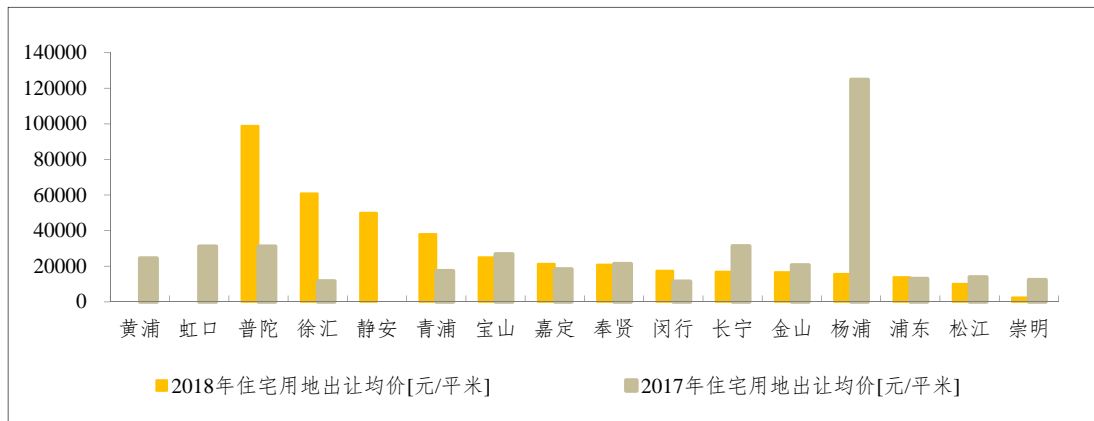


数据来源：中指指数，新世纪评级整理

从上海市各区土地出让均价看，2018 年，黄浦区和虹口区土地出让均价最高，分别为 39.08 万元/平方米和 15.41 万元/平方米，两区当年均仅有 1 宗商办用地出让。从住宅用地出让均价看，2018 年普陀区、徐汇区和静安区住宅用地出让均价最高，分别为 9.89 万元/平方米、6.09 万元/平方米和 5.01 万元/平方米；青浦、宝山、嘉定和奉贤四区在 2-4 万元/平方米区间；除崇明区均价为 0.25 万

元/平方米外，其余 6 个区均价在 1-2 万元/平方米区间。值得注意的是，受出让价格相对低的租赁住房用地增多影响，2018 年部分区住宅用地出让均价已难以反映区域普通住宅用地的市场价格水平。

图表 26. 上海市下辖各区住宅用地出让均价情况



数据来源：中指指数，新世纪评级整理

2019 年前三季度，上海市各区政府性基金收入未完全披露，根据中指指数，当期各区土地出让总价合计为 1326.06 亿元，其中宝山、浦东、闵行和青浦四区土地出让总价占比分别为 16.0%、13.4%、11.1%和 9.9%，合计占比为 50.4%；长宁、普陀、徐汇、虹口和黄浦五区出地规模小，土地出让总价合计占比仅为 10.1%，其中黄浦区前三季度未出让土地。相较上年，2019 年前三季度各区土地出让总价与 2018 年土地出让总价的比率为 69.5%，和上年同期规模基本持平。其中，黄浦、虹口、徐汇、松江、金山和浦东六区土地出让总价较上年同期下降，黄浦、虹口、徐汇三区下降幅度在 70%以上，而同为中心城区的静安、杨浦和长宁三区土地出让总价分别较上年同期增长 104.4%、301.4%和 857.9%，中心城区土地出让情况主要受出地安排影响而存在较大不确定性，年度间波动大；郊区中崇明区和奉贤区当期土地出让增长较快，土地出让总价分别较上年同期增长 768.2%和 297.7%。

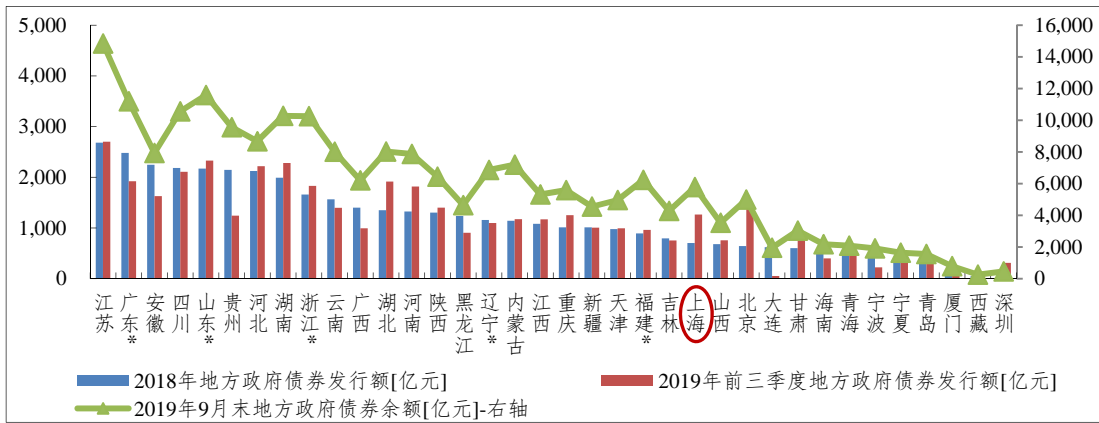
三、上海市及下辖各区债务状况分析

（一）上海市政府债务状况分析

上海市地方政府债务管理规范、严格，债务总量规模控制得当。截至 2018 年末，上海市政府债务率较上年末略有下降，仍处于低水平，地方财力对政府债务的覆盖程度好，地方政府债务风险低。

截至 2018 年末，上海市政府债务余额为 5034.9 亿元，较上年末增长 7.3%，远低于财政部核定的上海市 2018 年末的政府债务限额 7703.5 亿元。根据公开资料，按审计口径计算，当年末上海市债务率为 41.0%，较上年末下降 0.2 个百分

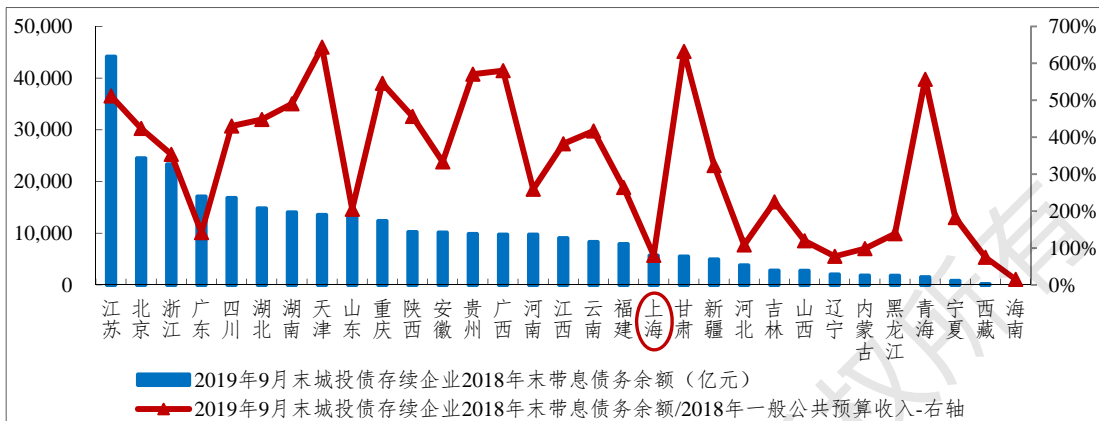
图表 28. 2018 年及 2019 年前三季度各地地方政府债券发行情况¹⁶



数据来源:各省市债券发行文件, 新世纪评级整理

从已发债城投企业¹⁷带息债务看, 2019 年 9 月末上海市内已发债城投企业 2018 年末带息债务余额为 4571.87 亿元, 是当年末政府债务余额的 91%, 是上海市 2018 年一般公共预算收入的 64%, 相对规模处于全国各省升序排列的上游水平。

图表 29. 各省市城投企业带息债务情况



资料来源: Wind, 新世纪评级整理

(二) 下辖各区债务状况分析

上海市下辖各区政府债务整体处于低水平, 其中金山、普陀、虹口、奉贤、崇明和杨浦六区债务水平相对较高, 2018 年末政府债务余额与其当年一般公共预算收入之比在 2 倍以上; 其余各区均在 1.5 倍以下。上海市已发债城投企业带息债务及存量债券整体规模相对小, 主要集中于市本级和浦东新区。

从上海市下辖各区债务规模看, 2018 年末浦东新区政府债务余额绝对规模最大, 为 896.2 亿元; 其次为闵行、金山、奉贤和虹口四区, 分别为 420.9 亿元、

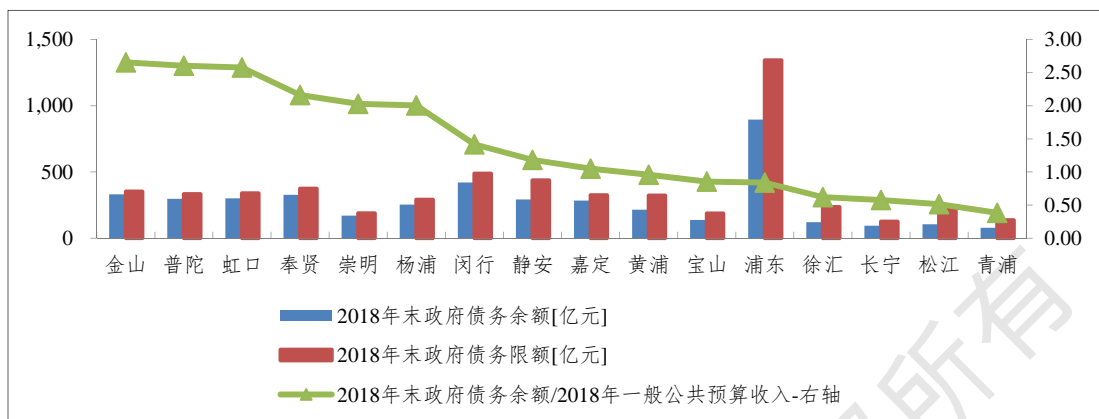
¹⁶ 图中计划单列市单独列示, 相关省份的地方政府债务余额与一般公共预算收入已作相应扣除。

¹⁷ 此处已发债城投企业指截至 2019 年 9 月末已发债且在公开渠道可查询到 2018 年末有息债务数据的企业。

330.9 亿元、327.0 亿元和 301.0 亿元；长宁区和青浦区政府债务规模在百亿元以下；其余各区债务规模在 100-300 亿元区间。从政府债务限额管理情况来看，2018 年上海市各区债务余额均未超过当年财政部下达的债务限额，其中金山区和崇明区当年末债务余额与限额之比最高，分别为 93.9% 和 90.4%，新增债务额度有限；其次为普陀、虹口、杨浦、奉贤、嘉定和闵行六区，当年末债务余额与限额之比在 80%-90% 之间；其余各区该比率均在 80% 以下，其中徐汇区和松江区该比率最低，分别为 51.1% 和 48.3%。

以 2018 年末上海市下辖各区政府债务余额与其当年一般公共预算收入相对比，各区中金山、普陀、虹口、奉贤、崇明和杨浦六区债务水平相对较高，2018 年末政府债务余额与其当年一般公共预算收入之比在 200% 以上，其中金山区该比率最高，为 265.5%；黄浦、宝山、浦东、徐汇、长宁、松江、青浦七区债务水平相对较低，2018 年末政府债务余额与其当年一般公共预算收入之比在 100% 以下，其中青浦区该比率最低，为 38.36%。

图表 30. 2018 年上海市下辖各区政府债务规模及相关指标情况

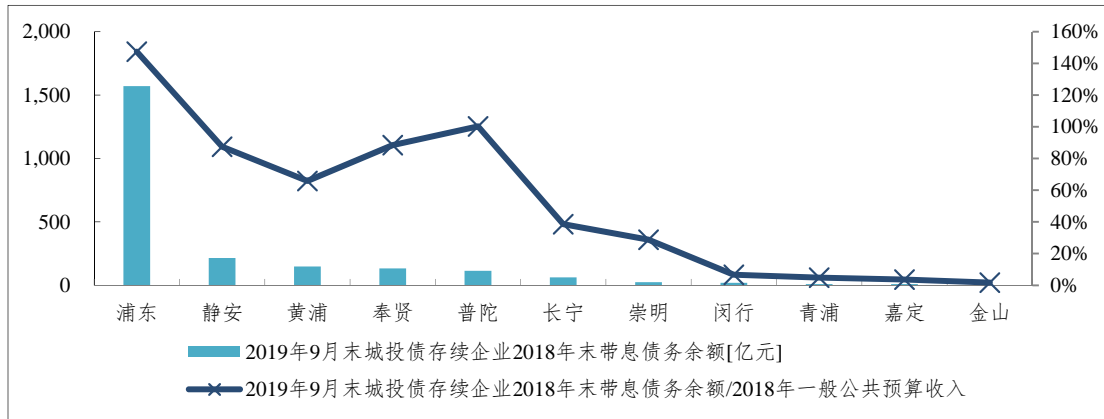


数据来源：新世纪评级根据公开资料整理、绘制

从已发债城投企业带息债务情况看，根据 Wind，上海市 2019 年 9 月末城投债存续企业 2018 年末带息债务余额为 4571.87 亿元，主要集中于市本级和浦东新区，分别为 2260.37 亿元和 1571.36 亿元，分别占全市已发债城投企业带息债务余额的 49.4% 和 34.4%，合计占比为 83.8%。同期末静安区、黄浦区、奉贤区和普陀区已发债城投企业带息债务余额分别为 215.72 亿元、148.05 亿元、133.70 亿元和 114.41 亿元，其余各区已发债城投企业带息债务规模较小，且杨浦、虹口、徐汇、宝山和松江五区 2019 年 9 月末无城投债存续企业。与一般公共预算收入规模相比，上海市 2019 年 9 月末城投债存续企业 2018 年末带息债务余额是 2018 年上海市一般公共预算收入的 0.64 倍，债务规模相对小。下辖各区中浦东新区和普陀区已发债城投企业带息债务规模相对较大，城投企业带息债务余额分别是其 2018 年一般公共预算收入的 1.47 倍和 1.00 倍，其余各区当年末已发债城

投资企业带息债务余额与当年一般公共预算收入之比均在 1 倍以下。

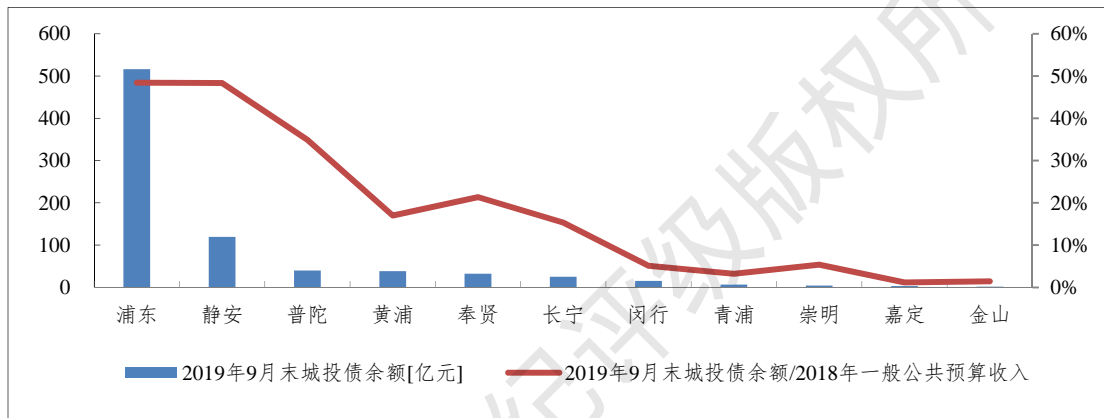
图表 31. 上海市下辖各区已发债城投企业带息债务情况



数据来源：Wind，新世纪评级整理

2018 年以来，上海市城投债发行规模在全国各省市中处于中下游，2018 年及 2019 年前三季度全市城投债发行额分别为 359.00 亿元和 393.20 元，在全国各省市发行规模降序排列中均位列第 19 位。从城投企业存量债券看，2019 年 9 月末上海市城投企业存量债券余额为 1172.61 亿元，集中于浦东新区、市本级和静安区，三者存量城投债券余额分别为 516.28 亿元、370.43 亿元和 119.35 亿元，分别占全市存量城投债券余额的 44.0%、31.6%和 10.2%，合计占比为 85.8%。与一般公共预算收入规模相比，上海市下辖各区存量城投债券规模均相对较小，2019 年 9 月末存量城投债券余额与 2018 年一般公共预算收入之比均在 50% 以下。

图表 32. 上海市下辖各区域城投债余额情况



数据来源：Wind，新世纪评级整理

免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、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本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，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，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。