

作者：陈浩川 李云霞
邮箱：research@fecr.com.cn

浅谈地区人口变化和城投公司发展的关系

摘要

本文以第七次全国人口普查数据为出发点，同时梳理了往年几次人口普查相关数据，总结了近年来我国人口增长、分布变化的基本趋势。从全国来看，我国人口总体持续增长，但增速不断降低，2010-2020年间人口年增速为0.53%，未来可能出现负增长；分地区来看，东北地区人口流失明显，黑龙江、吉林两省2020年人口数较2010年分别下降了16.87%和12.34%，人口总体向南方、东部省份聚集；从人口结构来看，城镇人口占总人口比重在近30年内加速提升，截至2020年，我国城镇人口占总人口比重已达到63.89%。

城投公司作为一类由地方政府实际控制，并以土地整理、基础设施建设等公益性或准公益性项目为主营业务的特殊主体，其发展会受到地区人口变化较大影响。地区人口变化主要从两条途径对城投公司形成影响。一是地区人口增长会拉动地方产业、经济发展，进而增强地方财政实力，强化地方政府对城投公司提供资产注入、收入补贴等方面支持的能力。二是城投公司在城市基础设施建设工作中作为地方政府的融资平台扮演了极其重要的角色，地区人口增长会带动城市基础设施建设需求，强化相关城投公司盈利能力，并推升其地区重要性，增强了地方政府对其提供支持的意愿。总的来说，地区人口变化通过以上两条途径间接增强了地区城投公司的信用质量，使其获得更广泛的融资渠道和更低廉的融资成本。

我们对2010年至2020年我国各地人口增幅分别和2020年各地区5年期城投债一级市场发行利率和二级市场信用利差进行了Pearson相关性分析，假设检验结果均显著，城投债发行利率和二级市场信用利差均与地区人口增幅显著负相关。实证分析结果充分说明，对于人口净流出速度越高的地区，其内城投企业融资成本和信用风险相对越高；对于人口净流入速度越高的地区，其内城投企业融资成本和信用风险相对越低。

综上所述，我们在关注城投企业信用质量变化时，其所在地区的人口增长情况是一个必须要纳入考虑的重要的底层变量。地区人口增长迅速，更有可能促成其中城市发展的良性循环，对城投企业的融资、发展更为有利。对于人口流失情况较为严峻的地区，其中城投企业未来所面临的信用风险值得关注。

相关研究报告：

- 1.《中国湖南省城投公司信用展望》，2021.7.2
- 2.《省直管县体制下浙江区县投融资平台信用特征分析》，2021.6.21
- 3.《如何看待城投债发行量大幅下降？》，2021.5.21

目录

一、从第七次全国人口普查看我国人口变化趋势.....	3
(一) 人口持续增长，但增速有所放缓，未来或出现负增长.....	3
(二) 东北三省人口流失明显，人口总体向南方、东部地区聚集.....	4
(三) 城镇人口占总人口比重加速提升.....	6
二、地区人口变化对城投公司发展的影响逻辑.....	7
(一) 路径一：增强地方财政实力，提升地方政府支持城投公司的能力.....	7
(二) 路径二：带动城市基础设施建设需求，推升城投公司地区重要性.....	8
(三) 良性循环：城投公司推进地区城镇化进程，进一步吸引人口集聚.....	8
三、各地区人口增速与各地区城投公司信用风险具有相关性.....	9
(一) 地区城投债一级市场融资成本与人口增速负相关.....	9
(二) 地区城投债二级市场信用利差与人口增速负相关.....	10
四、总结.....	11
附录.....	12

一、从第七次全国人口普查看我国人口变化趋势

(一) 人口持续增长，但增速有所放缓，未来或出现负增长

我国自1953年以来共进行了7次全国人口普查，在近70年的时间里，我国总人口不断增加，总人口数由1953年的5.74亿人增长至14.12亿人。年均人口增速先升后降，于1964年至1982年之间达到峰值，此时期年均人口增速高达2.09%。此后，我国总人口年均增速逐年下降，在最近的两个10年间，年均增速分别为0.57%（2000-2010）和0.53%（2010-2020）。

我国人口平均增速不断走低，其主要由我国出生率不断下降所致。从建国以来我国共出现3次婴儿潮，分别为建国初期（1949年）、三年自然灾害结束（1963年）、回声婴儿潮（1986-1990年）。从图2可以看到，我国人口出生率在1962-1963年间飞速攀升，在1963年达到峰值43.60%，即为第2次婴儿潮，之后，我国出生率便呈不断下降趋势。人口出生率下行趋势在70年代末出现逆转，于1987年再次呈现一波小高峰，但由于计划生育政策约束，峰值仅达到23.33%。此后，我国出生率便一路下行，2020年，我国出生率仅为8.52%，创历史新低。出生率不断下行是我国人口增速不断下行的主要驱动因素。另一方面，第2次婴儿潮中出生的人口，目前已经步入老年，未来我国将迎来死亡率升高局面。根据联合国的数据测算，我国人口总量峰值或于2031年左右出现，在达到约14.6亿的峰值水平后或将呈现负增长，但从第七次人口普查数据来看，我国人口总量的下降或将提前到来。

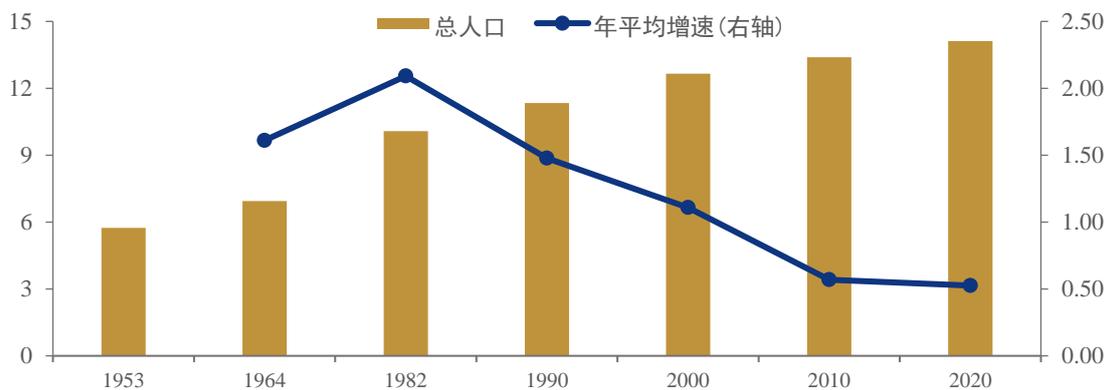


图1：我国总人口及增速（根据历次人口普查结果，单位：亿人；%）

数据来源：国家统计局官网，远东资信整理

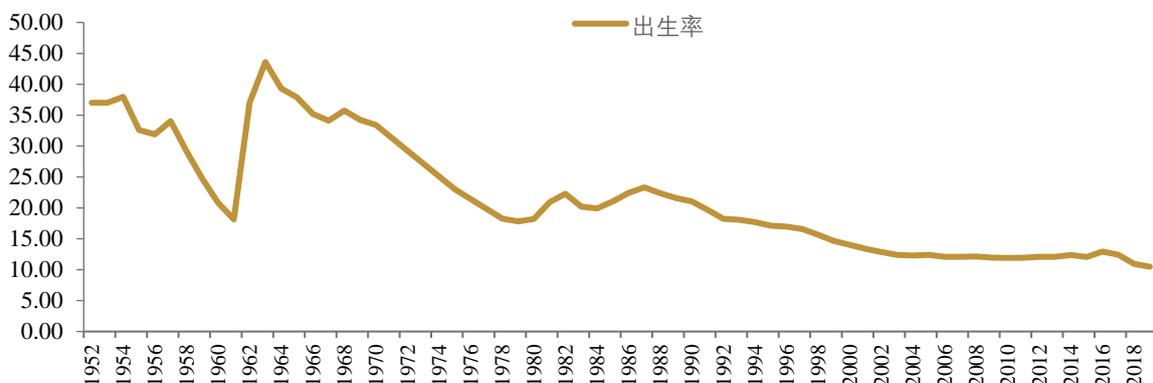


图2：我国历年出生率（单位：%）

数据来源：Wind 资讯，远东资信整理

(二) 东北三省人口流失明显，人口总体向南方、东部地区聚集

1. 区域人口分布情况

从区域人口分布来看，2020年，我国七大区域中华东地区人口数量最多，人口总数约为4.23亿人；其次是华中和西南区，分别有2.24和2.05亿人；东北地区人口数量最少，人口总数未达1亿。

从与上次人口普查结果比较来看，2020年，东北地区人口数减少约1100万人，在全国人口所占比重也明显降低，从2010年的8.18%下降至6.99%，降幅为1.19个百分点；华北和华中地区人口占比分别较2010年减少0.32和0.35个百分点；华东和华南地区人口占比则发生了明显增加，分别较2010年增长了0.66和1.31个百分点。

拉长时间来看，2000年至2020年，华南、华东两个地区在两个10年间人口占比连续增长，分别从2000年的11%和28.80%增长至2020年的13.19%和29.98%；华中、东北两地区人口占比则连续降低，分别从2000年的17.16%和8.42%减少至2020年的15.84%和6.99%。总的来说，我国人口在过去的20年间呈现不断向南方、东部区域流动的趋势。

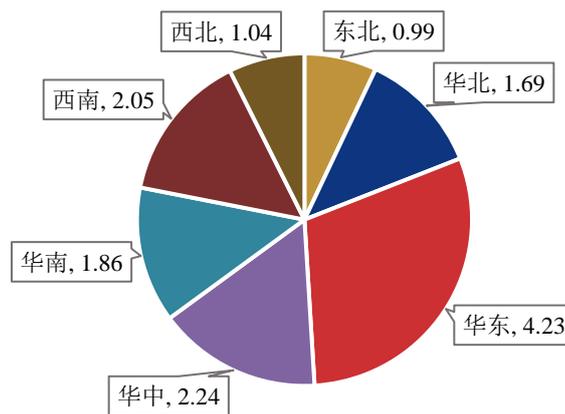


图3：我国人口区域分布状况（单位：亿人）

数据来源：Wind 资讯，远东资信整理

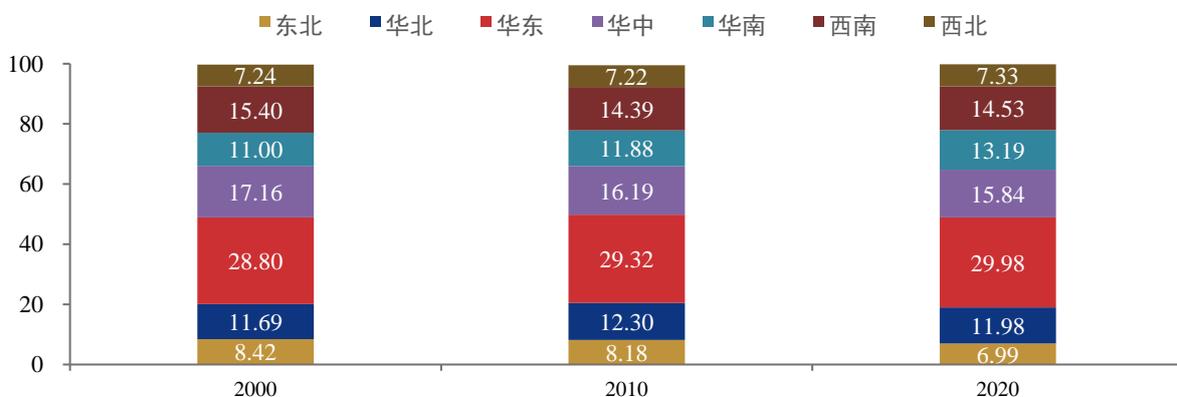


图4：我国人口区域分布占比状况（单位：%）

数据来源：Wind 资讯，远东资信整理

2. 各省份人口分布情况

具体到省份人口分布层面，2020年，31个省、市、自治区中，共有两个省份人口总数超过1亿人，分别是广东省和山东省；在5000万人至1亿人之间的省份有9个，分别是河南、江苏、四川、河北、湖南、浙江、安徽、湖北和广西。

从与上次人口普查（2010年）结果比较来看，东北地区的黑、吉、辽三省人口数占全国总人口数比重均明显减少，分别降低0.6、0.34和0.25个百分点；华东地区的浙江、福建两省人口占比明显提升，分别上涨了0.51和0.19个百分点；华中地区的湖北、湖南两省人口占比分别降低0.18和0.19个百分点；华南地区的广东省人口占比提升了1.14个百分点。

拉长时间来看，从2000至2020年，北京、浙江、上海、广东、宁夏和新疆等地人口占比在两个10年间连续上升；黑龙江、吉林、辽宁、安徽、湖北、湖南、四川等地人口占比则连续下降。



图5：2020年我国各省份人口分布热力图（单位：亿人）

数据来源：Wind 资讯，远东资信整理

3. 各省份人口增速情况

从各省份人口增速情况来看，与2010年相比，黑龙江、吉林、内蒙古、辽宁、山西、甘肃等地人口数均发生了下降。其中，黑龙江和吉林两地人口下降幅度较大，在10年间分别下降了16.87%和12.34%，人口流失较为严重。

重。其余各地人口数均发生了不同程度的上升，增幅超过10%的有贵州、重庆、北京、福建、宁夏、海南、新疆、浙江、广东、西藏等地。其中，广东和西藏两地人口增长幅度均超过20%。

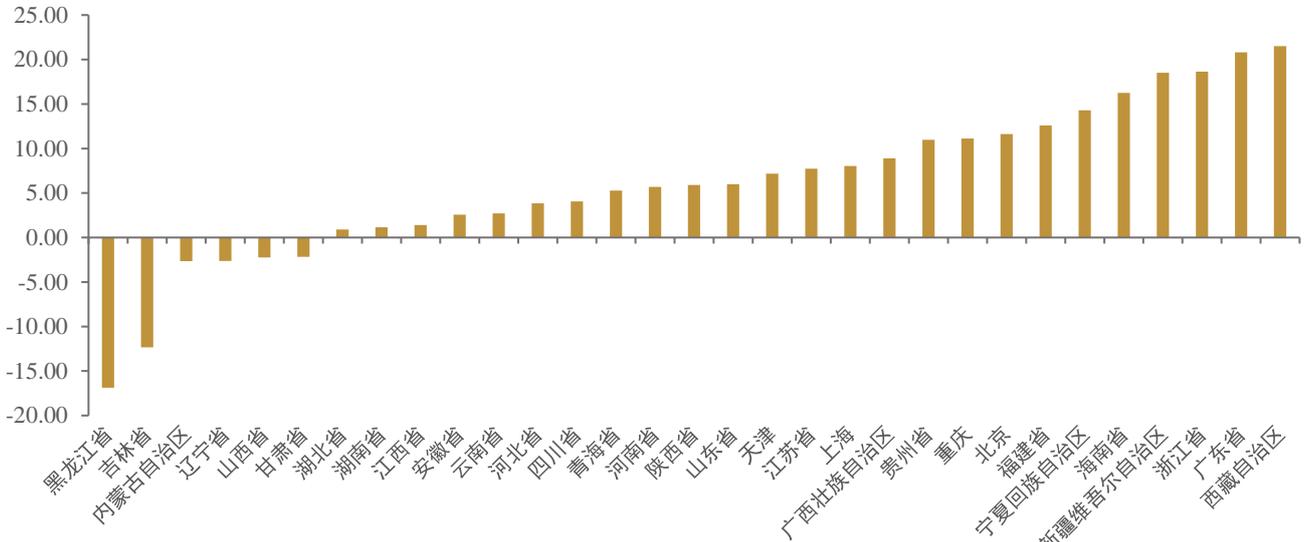


图6：2020年我国各省份人口增长幅度（与2010年相比）（单位：%）

数据来源：Wind 资讯，远东资信整理

（三）城镇人口占总人口比重加速提升

我国人口城镇化率逐年提升。1953年第一次人口普查，我国城镇人口占总人口比率仅为13.26%。此后的近40年间，我城镇人口占比稳步提升，截至1990年，我国城镇人口占比提升至26.44%，较1953年提高了约13个百分点。随后，自1990年开始，我国城镇人口占比开始了提速增长。1990年至2020年的3个10年间，我国城镇人口占比分别环比增长了9.78、13.46和14.21个百分点，增速呈不断扩大态势。截至2020年，我国全国人口中，居住在城镇的人口占总人口比率已达到63.89%（同期我国户籍人口城镇化率为45.4%）。

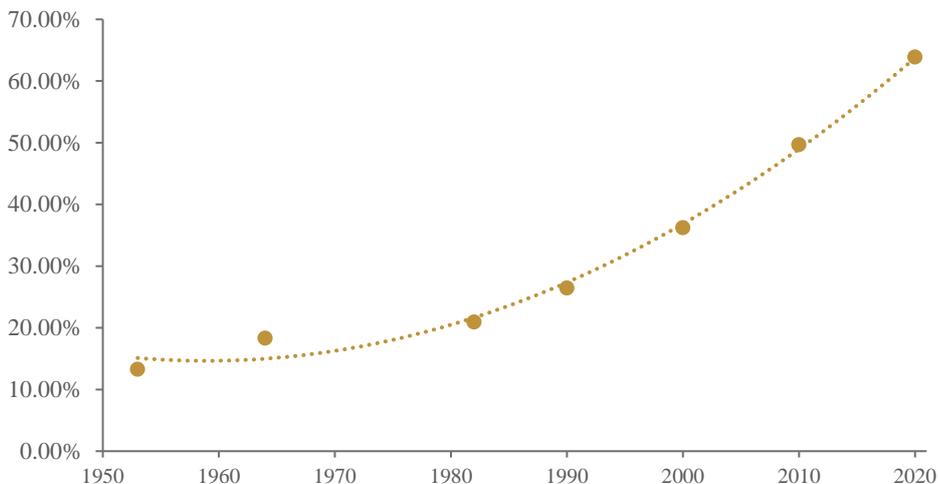


图7：我国城镇人口占比情况（单位：%）

数据来源：Wind 资讯，远东资信整理

二、地区人口变化对城投公司发展的影响逻辑

根据《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（2010），地方政府融资平台（以下简称“城投公司”）是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，承担政府投资项目融资功能，并拥有独立法人资格的经济实体。其通过举债融资，为地方经济和社会发展筹集资金，在加强基础设施建设以及应对各类经济、金融危机冲击中发挥了积极作用。一般来说，城投公司的实际控制人通常为地方政府（包括政府部门），并以土地整理、保障房建设、棚户区改造和基础设施建设及运营等公益性或准公益性项目作为其主营业务。

城投公司的服务对象是城市，城市的基本组成单元是居住其中的人口，区域的人口变动是城投公司发展的底层驱动因素之一。其传导路径如图 8 所示，区域人口的增长与人口城镇化率的不断上升共同增加了城市居住人口数量，进而会从需求和政府支持两个方面对城投公司的经营发展产生影响。同时，城投公司的发展会完善当地城市基础设施建设、推进当地城镇化进程，进而引导人口向该地区聚集，形成良性循环。

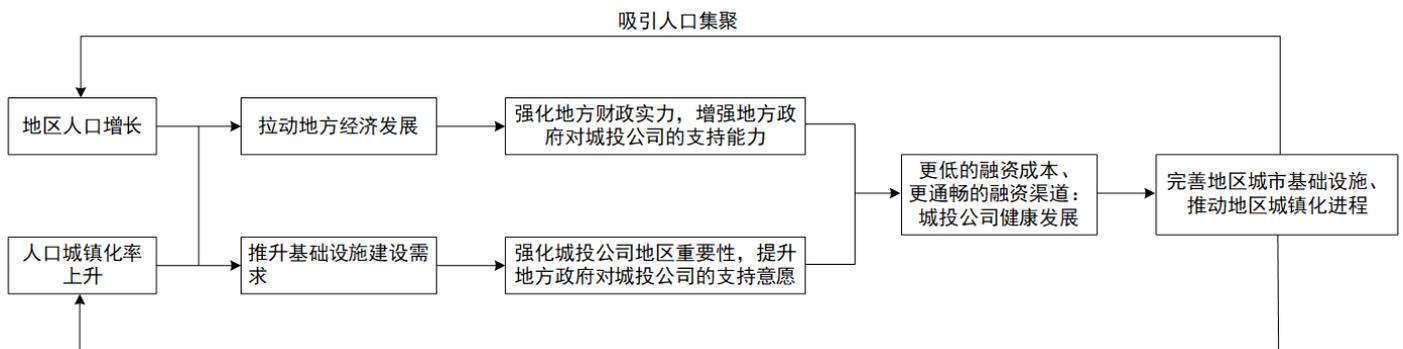


图 8：地区人口变化和城投公司发展之间的关系

数据来源：Wind 资讯，远东资信整理

（一）路径一：增强地方财政实力，提升地方政府支持城投公司的能力

城投公司的控股股东或实际控制人通常为地方政府（含政府职能部门），地方政府在当地的城市基础设施建设等经济建设中发挥行政管理职能，而城市基建项目的落实需要城投公司积极参与。城投公司承接的基建等项目具有较强的公益性，单纯依靠自身财力不足以覆盖运营成本，需要地方政府财力等方面的支持，而地方政府拥有税收、土地以及其他国有资产等经济资源，能够为城投公司提供包括资产注入、收入补贴、业务委托等多方面的支持。

从地区人口变化对城投公司发展的影响路径上来说，区域人口增长、集聚会带动区域经济发展，增加地方财政收入，进而提高地方政府对城投公司的支持能力，降低城投公司信用风险，有助于其拓宽融资渠道、降低融资成本。

地方公共财政收入主要由三大部分组成，其分别为税收收入、非税收入和转移支付收入。税收收入是地方公共财政收入中最重要的组成部分，对于维持地方公共预算的稳定性至关重要，其占比越高，地方公共财政收入的稳定性越好。具体来看，国内增值税、企业所得税、国内消费税等作为我国税收收入主体部分，其增长对于我国地方政府公共财力增长具有至关重要作用。区域人口的增长通常会带来劳动力的增加，结合优惠的地方政策福利，为企业入驻提供了吸引力，也促进了区域消费经济发展。同时，土地增值税也是地方公共财政中重要组成部分，人口正增

长特别是人才流入客观上或将有利于提高用地需求和提升地块价值，从而促进土地增值税收入增长。此外，土地出让金作为地方政府性基金收入的重要组成部分，也会受益于人口增长带来的土地交易增加和土地价格抬升。因此，人口增长亦会推动地方非税收入的增长。

总的来说，地区人口是地方政府财政实力的基础，地区人口的变化可以从税收收入和非税收入两个方面对地方公共财政收入产生影响，进而影响地方政府对城投公司的支持能力。因此，我们认为区域人口数量增速是影响地方政府对城投公司支持能力的底层因素之一。出现人口连年流失的地区未来可能会面临地方财政收入走弱的风险，其对所辖区域内城投公司的支持能力可能会出现下降。

（二）路径二：带动城市基础设施建设需求，推升城投公司地区重要性

从需求端来看，地区人口的增长、集聚以及人口城镇化的不断提升必然会带动当地一系列的城市基础建设需求，而城投公司正是城市基础设施建设的领头羊。基础设施建设包含的范围较为广泛，具体来看，地区人口增长至少能从以下四个方面推升城市基础建设需求。

一是交通方面，人口增长会推升地区汽车和公共交通需求，进而增加由道路、轨道、桥梁、车站、停车场以及码头等组成的城市交通网的建设、运营、维护需求。

二是住房方面，人口流入也会导致当地对住房需求的上升。其中，与城投公司密切相关的领域包括保障性住房建设和棚户区改造等方面。保障性住房是指政府为中低收入住房困难家庭所提供的限定标准、限定价格或租金的住房，一般由廉租住房、经济适用住房、政策性租赁住房、定向安置房等构成。此外，各地还有不少“城中村”、城镇危旧房，被称为棚户区，其特点就是房屋危旧、户距拥挤，公共设施不全，有的存在安全隐患。棚户区改造的根本目的是改善群众的居住条件，兼顾完善城市功能、改善城市地区环境。在地区人口不断流入、城镇化不断提升的过程中，保障性住房和棚户区改造的需求亦会同步增长。

三是公用事业方面，供水、供电、供气、供热、通讯、污水与垃圾处理等市政基础设施建设需求亦会随居住人口的增长而增加。

四是文旅方面，地区人口的增长也会增加对基础性文化娱乐和各种体育、疗养设施的需求。

总的来说，城投公司在以上几个方面的城市基础设施建设工作中，作为地方政府的融资平台扮演了极其重要的角色。地区人口的增加推升了地区相关方面的基建需求，一方面使得从事相关业务的城投公司更有可能实现规模经

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_27600

