

重点省份区域特征及化债现状研究

联合资信 公用评级一部 | 张雪婷 | 李思卓 | 王默璇

2023年7月，“制定实施一揽子化债方案”首次提出后，35号文等政策文件密集出台，在“控增化存”的总体要求下提出了分区域差异化管控的化债策略，并针对重点省份制定了更为严格细致的化债政策。本文结合重点省份的区域特征，梳理分析了重点省份的化债表现和阶段性成果，并依据政策导向对重点省份的未来化债路径进行推演。

本轮化债重点省份主要分布于我国西部地区 and 东北地区，经济总量和一般公共预算收入排名全国中下游，多数因产业转型升级困难等因素导致区域内税源稳定性和增长性相对较弱，地方综合财力高度依赖中央补助支持，政府债务具有体量相对较小但债务率水平相对较高的特征。从化债表现来看，天津和贵州获得的财政化债资源倾斜力度相对较大；黑龙江、辽宁、内蒙古、青海、甘肃和宁夏等位于东北和西北地区的重点省份地方债务显性化趋势较为明显，政府投资方面亦受到较大程度限制，区域整体呈现加速出清的特征。2024年10月12日，财政部在国新办发布会上表示拟出台近年来支持力度最大的化债政策，并多渠道增加政府投资。预计短期内财政化债仍是重点省份的主流化债路径，在中央加速推进地方化债进程的背景下，重点省份仍有机会在国家支持的重点领域谋划优质项目带动投资增长，同时重点省份应围绕区域资源禀赋和市场机遇探索新的经济增长极，带动地方经济增长由基础投资拉动向更灵活有效的方式转变。从长远来看，地方化债仍需依靠自身发展，通过加速推进城投企业改革转型、提高财政资金使用效率、盘活存量资产资源及培育税收增量等方式提升地方财政自平衡能力，逐步实现财政和金融化债为辅，产业发展带动为主的可持续化债路径。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



一、引言

2023年7月24日，中共中央政治局会议首次提出“制定实施一揽子化债方案”，标志着新一轮化债周期的开始，随后《关于金融支持融资平台债务风险化解的指导意见》（国办发〔2023〕35号）（以下简称“35号文”）和《重点省份分类加强政府投资项目管理暂行办法（试行）》（国办发〔2023〕47号）（以下简称“47号文”）等相关具体政策密集出台，在“控增化存”的总体要求下提出了分区域管控、分类差异化管理的化债策略，有利于中央化债资源的合理分配，以及地方政府制定适应属地可持续发展的化债方案。具体来看，35号文提出了涵盖财政、金融及监管等多重化债手段，并针对重点省份¹融资平台债务化解给予重点支持，同时对重点省份融资平台的融资行为实施更为严格的差异化管控；随后出台的47号文要求12个重点省份在地方债务风险降低至中低水平之前，严控新建政府投资项目，严格清理规范在建政府投资项目。2024年2月，国务院办公厅下发了《关于进一步统筹做好地方债务风险防范化解工作的通知》（以下简称“14号文”），将12个重点省份的化债政策拓展至其他19省份自主选报的辖区内债务负担重、化债难度高的地区（以地级市为主）；2024年7月出台的“国发134号文”将35号文延期至2027年6月，并将重点省份的非持牌金融机构债务、非重点省份非标债务和非持牌金融机构的债务纳入可进行债务置换和重组的范围。上述补充文件的出台加大了本轮化债政策的支持力度，也侧面反映出中央对于持续大力推行分区域管控和实施差异化化债政策的决心。

本文结合重点省份的区域特征，梳理分析了重点省份的化债表现和阶段性成果，并依据政策导向对重点省份的未来化债路径进行推演。

二、重点省份区域特征分析

12个重点省份又被称作债务高风险地区，所谓高风险并不直接与“债务体量大”或“债务率高”划等号，而是经过多维度考量作出的判断。本节将从区位、产业、金融、经济、财政及债务等维度梳理分析重点省份的区域特征。

（一）重点省份地理区位²、产业布局及金融资源

重点省份主要分布于我国西部地区和东北地区，支柱产业多为依托当地资源禀赋发展形成，其中东北地区和西北地区煤炭、石油、有色金属等能源资源丰富，支柱产业以化工、冶金、农业为主，产业转型升级压力较大。从上市公司聚集度来看，西部地区上市公司分布密度远低于东部，上市公司行业增长性亦相对较弱。从金融资源禀赋来看，重点省份金融资源保有量处于全国中下

¹ 本文所指重点省份包括天津、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、广西、重庆、贵州、云南、甘肃、青海和宁夏等12个省市区，全文统称“重点省份”。

² 本文按照国家统计局对我国区域的划分标准，将全国31个省市区（不含港澳台，全文分析均未涉及港澳台地区）划分为东部地区（北京、天津、河北、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、海南）、中部地区（山西、安徽、江西、河南、湖北、湖南）、西部地区（内蒙古、广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆）及东北地区（黑龙江、吉林、辽宁）。

游水平，且投放于实体经济的资金增量对政府债券的依赖度明显高于非重点省份，天津、内蒙古、辽宁、吉林和云南等重点省份金融机构信贷投放量占比相对较低，一定程度反映了银行等金融机构对区域内资金需求的托底和支持能力相对较弱。

从地理区位来看，除天津以外，其余重点省份全部分布于东北地区 and 西部地区。我国东西部地区产业结构存在较明显的差异性，从三产结构来看，2023 年，东部地区和西部及东北地区均已形成“三二一”的产业发展格局，东部地区第二产业和第三产业全国贡献度均超过 50.00%，而西部地区 and 东北地区的第一产业全国贡献度达 42.69%，第二和第三产业全国贡献度均不及 30.00%，整体产业发展进程相对较慢。

图表 2.1 2023 年全国及东部、西部及东北地区经济总量及占比情况

指标	全国总计 (亿元)	东部地区		西部+东北地区	
		绝对数 (亿元)	占全国比重 (%)	绝对数 (亿元)	占全国比重 (%)
地区生产总值	1260582	652084	51.73	328949	26.10
第一产业	89755	29116	32.44	38315	42.69
第二产业	482589	247259	51.24	124655	25.83
第三产业	688238	375709	54.59	165979	24.12
三产结构	7.1:38.3:54.6	4.5:37.9:57.6		11.6:37.9:50.5	



资料来源：公开资料，联合资信整理

从支柱产业来看，重点省份多数属于资源型地区³。其中，内蒙古、黑龙江、辽宁等省份煤炭资源丰富，支柱产业主要依托煤炭开采和加工生产，拥有包钢股份、鞍钢股份、抚顺特钢等老牌钢铁企业；黑龙江、吉林、辽宁、甘肃等省份拥有庞大的石油储量，石油化工产业是其经济发展的主要动力之一；甘肃、宁夏、广西等地区则依赖于铜、铝、锌、钨、硅等有色金属矿产资源的开采和冶炼，打造了千亿级冶金工业产业；青海省依托独特的盐湖资源打造大型盐湖产业基地，其蕴藏的钾、镁、锂、硼等矿产资源可广泛应用于农业、新能源新材料、电子通信、航空航天等多个领域。此外，贵州、云南、宁夏、甘肃、青海等地区依托其独特的地理风貌带动了旅游业的发展。在我国经济快速发展的背景下，资源型地区较容易面临资源过度开发利用导致的资源枯竭和环境问题，以及经济结构单一及创新驱动不足导致的产业转型升级困难。根据我国确定的 69 个资源枯竭型城市名单，重点省份涉及 35 个，占比过半，主要集中于东北三省、内蒙古及甘肃等地。与西部地区 and 东北地区多以农牧业、能源和传统重工业等作为支柱产业的状况不同，位于东部地区的天津市产业体系相对丰富，且现代化水平更高，符合我国“东强西弱”的产业发展格局特征。

³ 根据国家发展改革委、财政部、自然资源部联合印发的《推进资源型地区高质量发展“十四五”实施方案》，资源型地区定义是依托本地矿产、森林等自然资源开采、加工发展起来的特殊区域。

图表 2.2 重点省份支柱产业及代表性上市公司情况

所属区域	重点省份	支柱产业	代表性上市公司
东部地区	天津	信息技术、装备制造、汽车制造、石油化工、新材料、现代冶金、轻工纺织、生物医药、新能源	海光信息、中远海控、中科曙光、中海油服、TCL 中环、爱玛科技
西部地区	重庆	汽车制造、装备制造、电子信息、材料工业、能源	赛力斯、长安汽车、智飞生物、巨人网络、力帆科技、中国汽研、宗申动力
	贵州	白酒产业、旅游业、能源工业	贵州茅台、中航重机、振华科技、华夏航空、沃顿科技
	云南	烟草、装备制造、旅游文化、现代农业、生物医药	华能水电、云南白药、云铝股份、云天化
	广西	汽车产业、蔗糖产业、铝加工、机械、冶金	桂冠电力、华锡有色、桂林三金、柳钢股份、广农糖业
	内蒙古	农牧业、煤炭工业、有色金属工业、能源工业	伊利股份、包钢股份、北方稀土、电投能源、内蒙华电、君正集团
	宁夏	农业、能源工业、旅游业	宝丰能源、宝塔实业、嘉泽新能、西部创业
	甘肃	石油化工、有色冶金、装备制造、特色农业、旅游业	华天科技、白银有色、方大炭素、金徽股份、兰石重装
东北地区	青海	盐湖化工、冶金建材、能源工业、农牧业、旅游业	盐湖股份、藏格矿业、西部矿业、西宁特钢
	黑龙江	化工、汽车、传统能源、农业及农产品加工	中直股份、北大荒、中国一重、华电能源、葵花药业、哈药股份
	吉林	汽车、农产品加工、石油化工	一汽解放、吉林敖东、富奥股份、奥普光电、英利汽车、一汽富维
	辽宁	石油化工、装备制造、钢铁冶金	恒力石化、国电电力、拓荆科技、鞍钢股份、沈阳机床、抚顺特钢、大连重工

资料来源：公开资料，联合资信整理

从上市公司聚集度来看，上市公司的发展某种程度上决定着区域经济增长的潜能，优质上市公司可对产业链相关企业形成正向的带动作用，进而促进产业集聚发展。截至 2024 年 9 月 30 日，东部地区上市公司数量及总市值占全国的比重均超过 70.00%，前五大行业以金融服务、电子信息、电子机械和器材制造、信息技术服务等高收益、高技术或战略性新兴产业为主；西部及东北地区上市公司数量和总市值占全国的比重远不及东部地区，且前五大行业包括酒类生产制造、化工制造、有色金属冶炼等传统制造业产业，增长潜力相对不足。

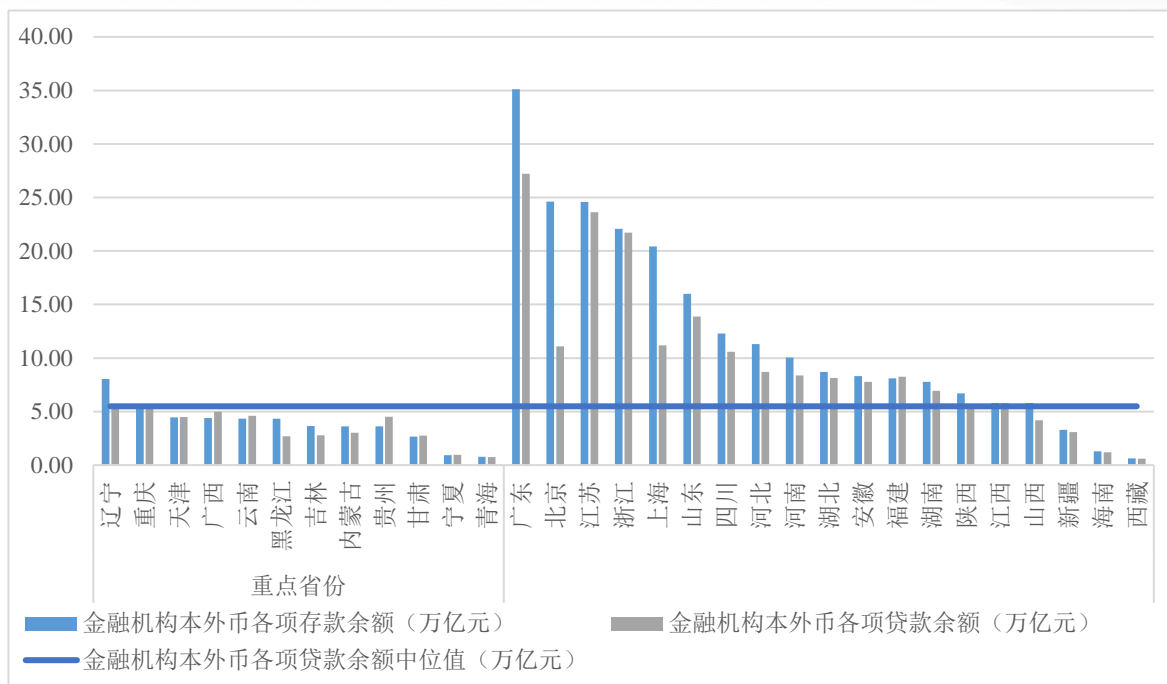
图表 2.3 截至 2024 年 9 月 30 日东部地区、西部及东北地区上市公司情况

地区名称	上市公司数量		总市值		上市公司前五大行业
	数量（家）	占全国比重（%）	金额（亿元）	占全国比重（%）	
东部地区	3856	71.93	713122.38	77.44	金融服务、电子信息、电子机械和器材制造、专用设备制造、信息技术服务
西部+东北地区	792	14.77	127126.19	13.81	酒类生产制造、化工制造、医药制造、电子机械和器材制造、有色金属冶炼

注：上市公司统计口径包括主板、科创板和创业板

资料来源：企业预警通、wind，联合资信整理

从区域金融资源来看，通常情况下，地方金融资源保有量和丰富度与区域经济发展程度高度相关，我国金融资源区域分布基本呈现“东部>中部>西部”的格局。2023 年，我国社会融资规模增量累计为 35.59 万亿元，31 个省市自治区社融增量中位值为 7411.00 亿元，重点省份中除了广西和重庆社融增量略高于全国中位值以外，其余重点省份社融增量均处于全国下游水平。从社会融资规模增量结构来看，金融机构对实体经济的信贷投放是我国社融增量的基石，2021 年以来人民币贷款在全国社融增量中的占比保持在 60.00%以上，2023 年全国仅有天津、内蒙古、辽宁、吉



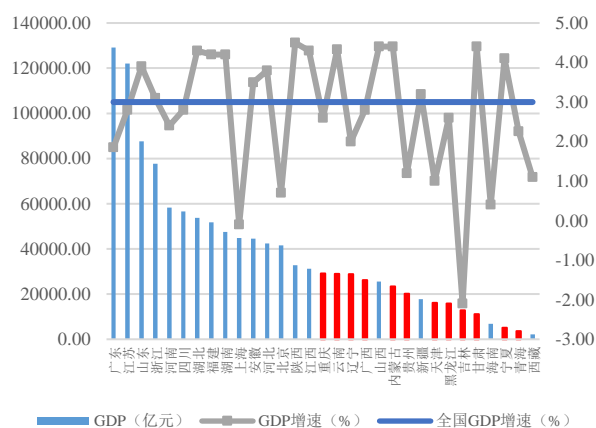
资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 2.5 截至 2023 年底全国各省市金融机 构本外币各项存贷款情况

(二) 重点省份经济及财力水平

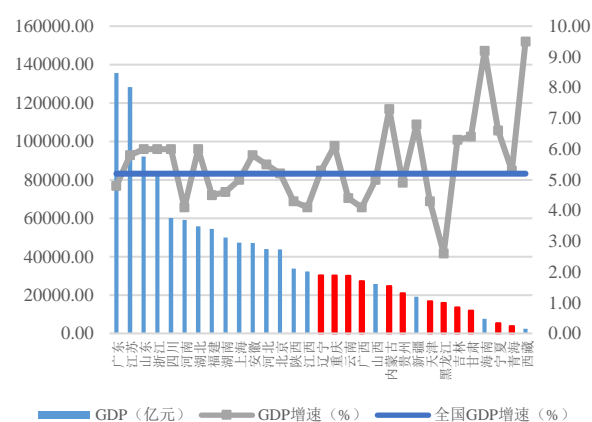
重点省份经济总量和一般公共预算收入排名分布于全国中下游，区域内税源稳定性和增长性及财政自给率有待提高，除了天津和重庆，大部分重点省份地方综合财力高度依赖中央补助支持，上级补助收入贡献度远高于全国平均水平。

从 GDP 体量及增速来看，重点省份 GDP 排名分布于全国中下游，天津和黑龙江近五年经济增速均低于全国水平，贵州和广西近三年经济增速亦处于全国增速水平以下。2022 年，全国 GDP 增速为 3.0%，重点省份中仅有云南、内蒙古、宁夏和甘肃 GDP 增速高于全国水平；2023 年，除天津、贵州、云南、广西和黑龙江 GDP 增速低于 5.0% 以外，其余 7 个重点省份 GDP 增速均跑赢全国。



资料来源：公开资料，联合资信整理

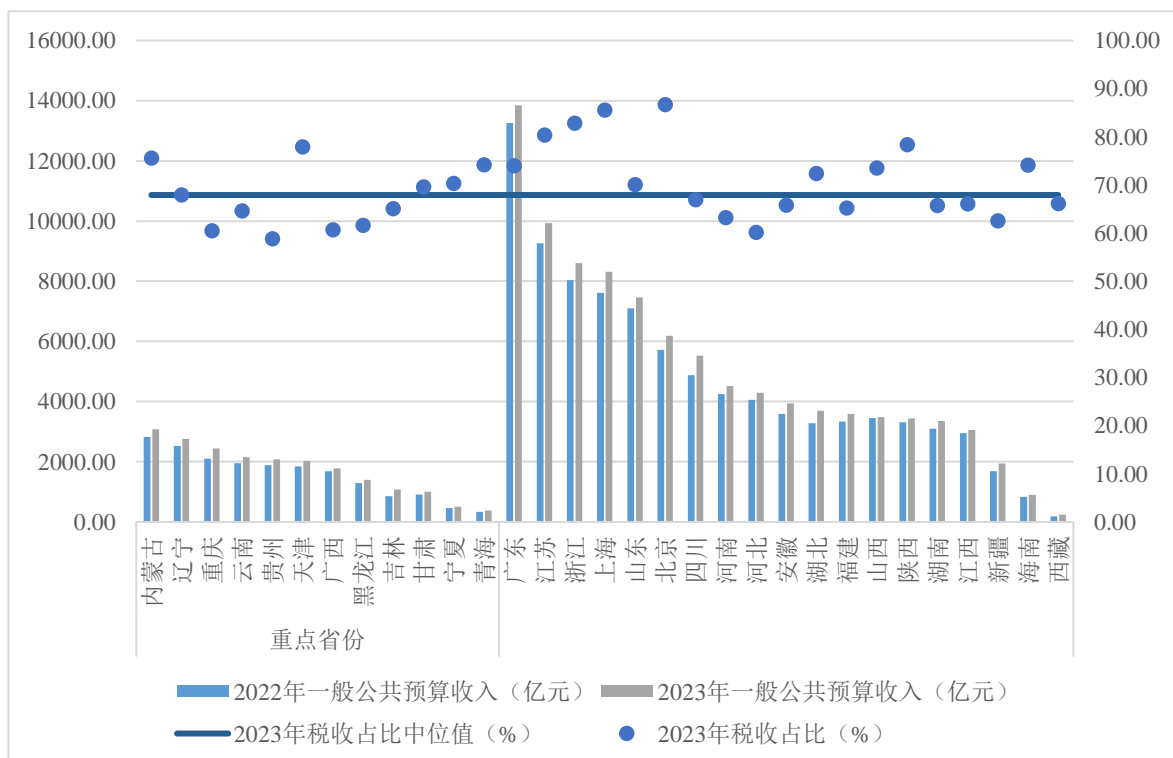
图表 2.6 2022 年全国各省市 GDP 及增速情况



资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 2.7 2023 年全国各省市 GDP 及增速情况

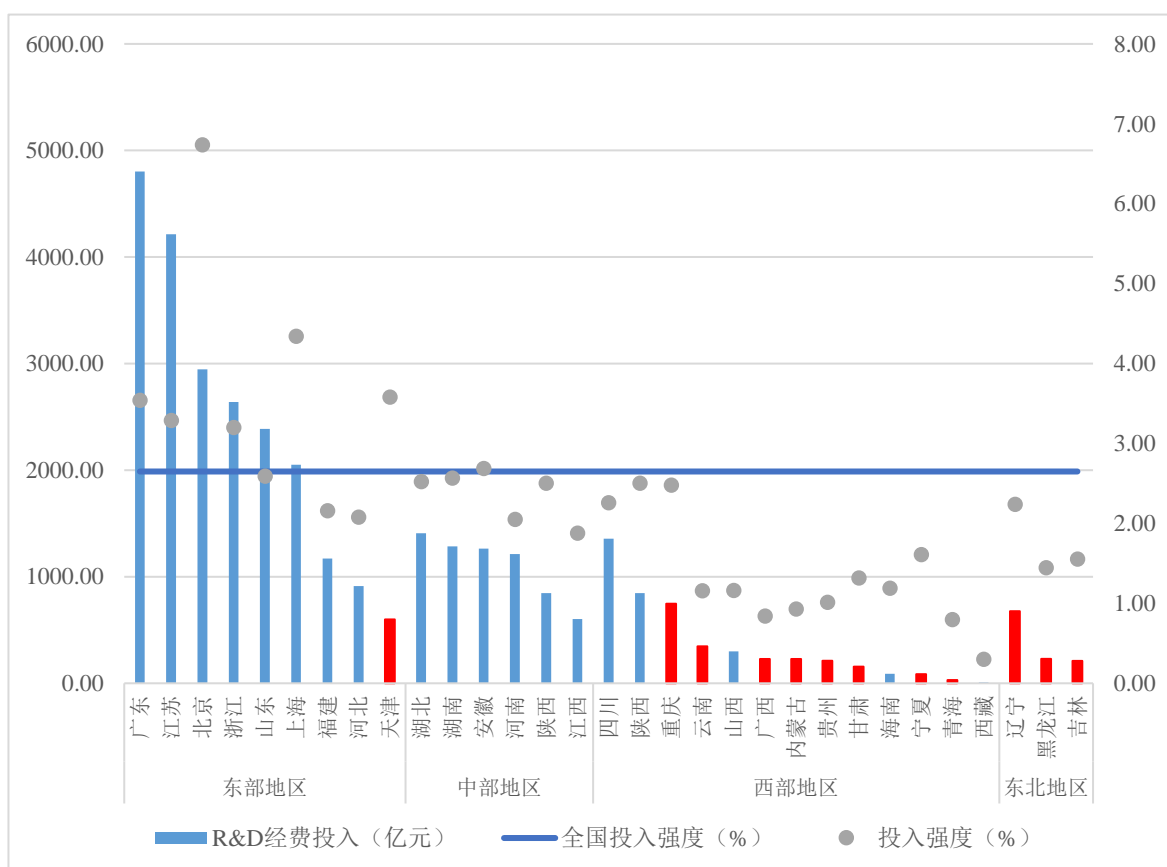
从财力来看，2023 年，重点省份中一般公共预算收入最高的内蒙古在全国排名第 16 位，其余重点省份一般公共预算收入排名分布于全国下游区间。2023 年，我国各省市地方一般公共预算收入中税收占比处于 58.00%至 87.00%区间，中位值和平均值分别为 67.91%和 69.88%，其中重点省份中税收占比最高的是天津（77.89%）、最低的是贵州（58.79%），其余重点省份税收占比处于 60.00%至 75.00%区间。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 2.8 2022—2023 年全国各省市一般公共预算收入及税收占比情况

从区域税源的稳定性和增长性来看，重点省份多为资源型地区，容易出现对单一税源依赖度过高的情况，且产业周期性相对明显，税源稳定性相对较弱。2021年9月，国家发展改革委、财政部、自然资源部三部委在联合印发的《推进资源型地区高质量发展“十四五”实施方案》中将“经济发展潜力充分发挥，创新引领、加快转型、多元支撑的现代化产业体系基本建立”作为主要目标之一。税源增长性一方面由区域内产业集聚效应带动，另一方面高新技术产业的培育亦是激发税源增长潜力的重要动能。2023年，全国共投入研究与试验发展（R&D）经费3.33万亿元，同比增长8.4%。分区域看，东部地区和中部地区R&D经费投入规模普遍较高，与区域产业结构及发展水平基本相符，天津作为东部地区投入最少的省市，投入规模不及中部六省；西部地区和东北地区除四川、陕西、重庆和辽宁以外，其余省市区R&D经费投入规模均低于400.00亿元。从投入强度⁴来看，2023年R&D经费投入强度超过全国水平（2.65%）的省市区有7个，依次为北京（6.73%）、上海（4.34%）、天津（3.58%）、广东（3.54%）、江苏（3.29%）、浙江（3.20%）和安徽（2.69%），西部地区重点省份投入强度普遍偏低。



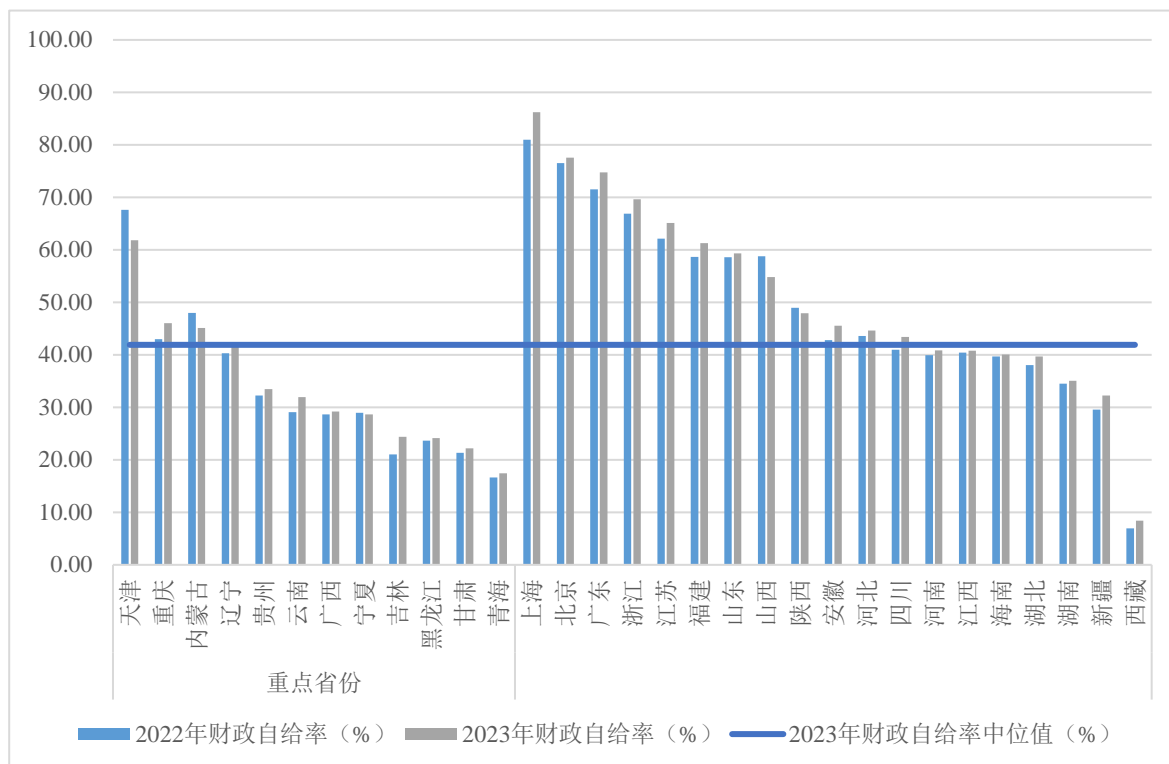
资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 2.9 2023 年全国各省市 R&D 经费投入情况

从财政自给率来看，2023年，全国各省市地方财政自给率中位值和平均值分别为41.91%

⁴ 投入强度系 R&D 经费投入占地区生产总值的比重。

和 44.32%，重点省份中财政自给率在中位值及以上的有天津（61.81%）、重庆（46.01%）、内蒙古（45.11%）和辽宁（41.91%），其余 8 个重点省份财政自给率均低于 35.00%，排名全国尾部。

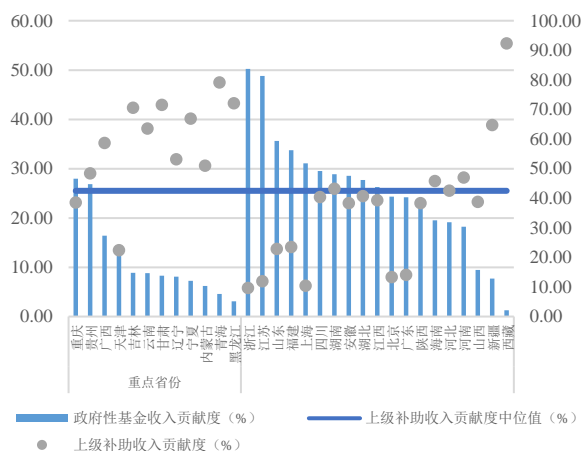


资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 2.10 2022—2023 年全国各省市财政自给率情况

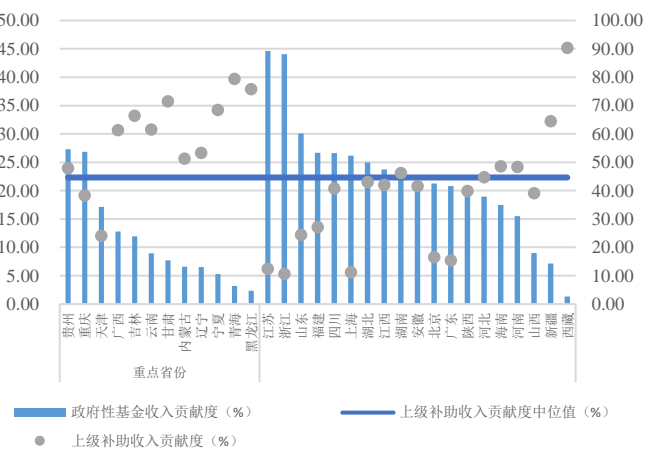
政府性基金收入和上级补助收入是地方综合财力⁵的重要构成，从二者贡献度来看，2022—2023 年，除了贵州和重庆，其余重点省份地方综合财力中政府性基金收入的贡献度均低于全国各省市中位值和平均值，且在全国排序中位列下游，反映了重点省份区域内土地交易市场活跃度偏低，地方综合财力普遍对土地财政依赖较弱；相反地，除了天津和重庆，其余重点省份地方综合财力中上级补助收入占比普遍远高于全国各省市中位值和平均值，结合财政自给率偏低的现状，反映了大部分重点省份财政自平衡能力相对较弱，土地市场对地方财力的增益效果不明显，高度依赖中央补助支持的财政特征。

⁵ 综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入（含一般公共预算上级补助收入和政府性基金上级补助收入）。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 2.11 2022 年全国各省市区政府性基金收入及上级补助收入对综合财力的贡献度情况



资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 2.12 2023 年全国各省市区政府性基金收入及上级补助收入对综合财力的贡献度情况

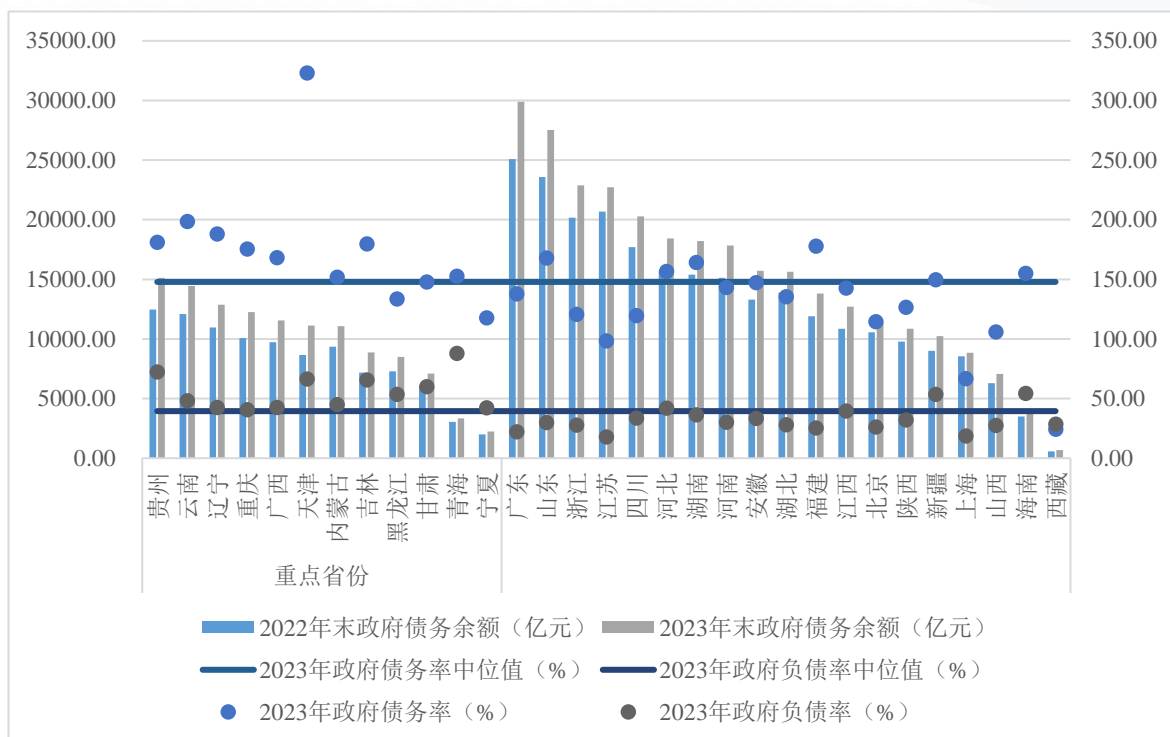
（三）重点省份债务情况分析

重点省份地方政府债务余额呈现绝对值相对较小，但负债率和债务率水平更高的特征。将区域内城投债务考虑在内，位于东北地区和西北地区的重点省份广义债务率明显低于全国中位值和平均值，与其区域融资环境和金融资源偏弱，制约融资平台主动扩张融资的区情相符，2023 年近半数重点省份广义债务率同比有所下降。

从地方政府债务余额来看，截至 2023 年底，重点省份中政府债务余额规模最大的是贵州，其次是云南，再次是辽宁，上述省份政府债务余额分别排名全国第 11 位、第 12 位和第 14 位，其余重点省份政府债务余额均处于全国中位值（12258.00 亿元）及以下，从债务绝对值维度看，大部分重点省份政府债务余额处于全国均值或以下水平。

从政府债务率和负债率⁶来看，2023 年，全国各省市区政府债务率和政府负债率的中位值分别为 147.85% 和 39.47%。重点省份中，宁夏、黑龙江和甘肃政府债务率处于全国中位值或以下水平，其余重点省份政府债务率均高于全国中位值，其中天津、云南、辽宁、贵州和吉林政府债务率降序排名全国前五位，政府债务负担较为突出。负债率方面，12 个重点省份政府负债率均高于全国中位值，经济发展水平与债务体量相对不匹配，自身消化债务的难度更大。从债务比率维度看，重点省份的债务负担普遍更高，债务余额与区域经济发展和地方财力不匹配的问题相对突出。

⁶ 政府债务率=地方政府债务余额/综合财力*100.00%；政府负债率=地方政府债务余额/地区生产总值*100.00%。

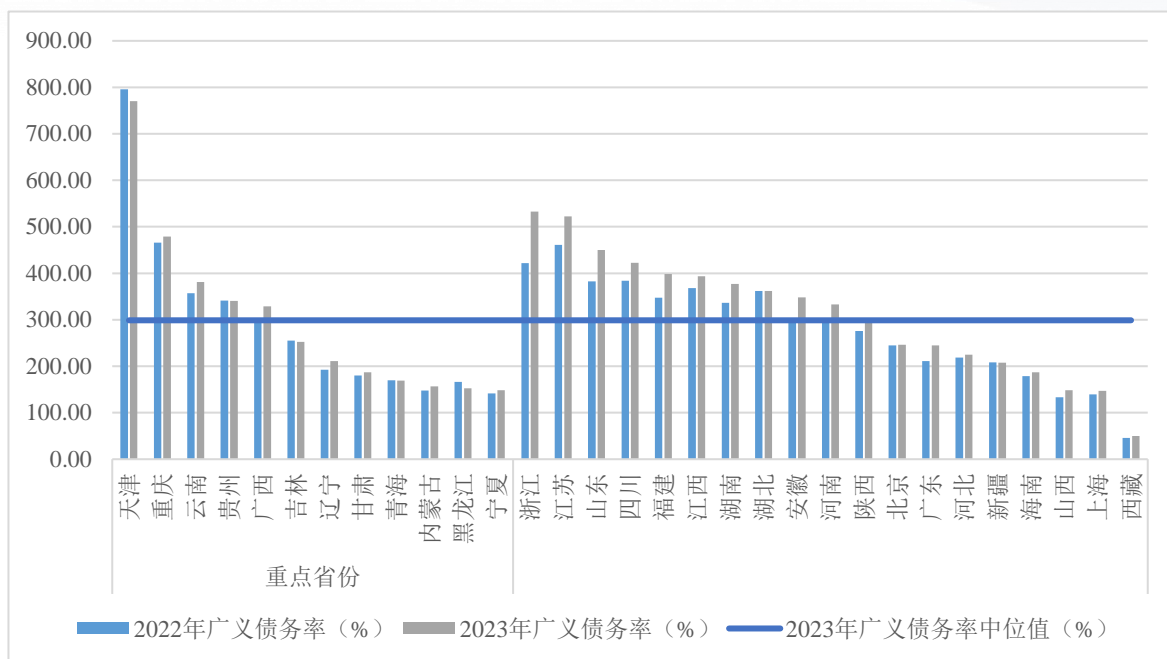


资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 2.13 2022—2023 年全国各省市区政府债务余额及债务率、负债率情况

从广义债务率⁷来看，与重点省份政府债务率普遍偏高的情况相反，2023 年，重点省份中除了天津、重庆、云南、贵州和广西广义债务率高于全国中位值以外，其余位于东北地区和西北地区重点省份广义债务率均处于全国中位值和平均值以下，主要原因之一系受限于东北和西北地区融资环境和金融资源的制约，区域内融资平台数量及发债和信贷融资规模均处于全国较低水平，主动扩张融资相对困难，导致其区域内城投债务余额较小，拉低了广义债务率水平。从同比变化来看，2023 年，重点省份中天津、贵州、吉林、青海和黑龙江等近半数广义债务率同比有所下降。

⁷ 广义债务率=（政府债务余额+城投债务余额）/综合财力*100.00%。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 2.14 2022—2023 年全国各省市自治区广义债务率情况

三、重点省份化债举措及表现

基于上节对重点省份区域特征的分析，本节从政策和表现两个层面梳理归纳自“一揽子化债方案”实施以来，重点省份制定并落实的化债方案，对比分析重点省份在特殊再融资债券发行、政府债务增长、城投企业融资和政府项目投资等方面的具体表现。

（一）重点省份化债方案梳理

“一揽子化债方案”实施以来，中央层面推出并落实了多项措施助推地方化债，主要包括：①重启发行 1~1.5 万亿特殊再融资债券用于置换存量债务，再发行万亿规模地方政府债券用于偿还存量政府投资项目工程款等；②重点省份金融机构配合非标债务展期降息；③央行通过设立流动性工具（SPV）支持城投平台偿付标债，设立“紧急贷款”为地方提供流动性支持。为确保各省份的化债工作取得实效并防止风险扩散和累积现象的发生，中央层面提出了一系列监督管理要求，有助于确保各省份的化债工作按照既定目标和要求有序推进并达到预期效果。其中包括：加强对地方债务的动态监测和分析预警工作；建立跨部门数据信息共享机制以提高债务数据的准确性和时效性；加强对融资平台公司改革转型工作的指导和监督力度；加强对专项债券项目资产管理和收入归集工作的监管和规范力度等方面的工作。

在中央政策的总体框架下，地方政府基于地情结合区域资源禀赋采取“一地一策”进行精准化债。通过梳理全国 31 个省市自治区 2023 年预算执行情况与 2024 年预算草案报告发现，与 2023 年相比，全国大部分省市自治区 2024 年工作重心对于加强债务风险监测预警有所侧重，西部及东部地

区更加强调对违法违规举债行为进行严肃查处问责，中西部地区对于“加强平台治理、推进平台转型”相关工作的重视程度更高；同时，相较于东部地区，中西部省市对化债要求和措施表述更为细化，天津、湖南及多个西部省市更加注重通过争取及统筹支持性政策进行化债，江苏、天津和湖南在“降存控增”基础上提出了“降成本、调结构”的化债目标。

聚焦重点省份，天津、内蒙古、宁夏、青海和吉林等地在 2024 年政府工作报告中均表示圆满（超额）完成年度化债任务，内蒙古和宁夏区域内多个地区债务风险等级下降，并实现全口径债务率降低；多地已实现全口径债务监管，制定实施了“1+N”化债方案，并设立了省级牵头的化债专班，通过多种渠道筹集资金用于化债。重大项目投资方面，47 号文对重点省份政府投资项目实施严控政策，新建项目需满足国家战略部署、规划纲要等要求（及三大工程）且可通过中央投资、财政资金等渠道获得资金支持，并可依法合规举债筹措资金；严控新建的同时，还要求根据完成率清理规范在建政府投资项目。基于中央对重点省份政府投资项目的严控政策，各重点省份在 2024 年财政预算草案和 2024 年政府工作报告中对于地方重点投资领域均进行了更为细化的表述，并强调加强中央特别国债、地方专项债券及民间资本的统筹运用，提高资金使用效率，扩大有效投资；同时，对于重点领域项目储备和投后管理提出更高要求。从重点省份地方政府 2024 年化债要求及工作部署来看，一方面对内压实各方责任，强化追责制度，坚决遏制新增隐性债务，同时压减融资平台数量，加快推进融资平台分类转型发展；另一方面，对外积极争取国家支持政策，天津、广西、贵州、甘肃、宁夏、青海、辽宁、吉林和黑龙江等重点省份均提出要统筹各类资金资产资源化解地方存量债务，强调牢牢守住不发生系统性风险的底线，部分省份对防范化解地方债务风险提出很高要求，表达出地方政府坚定的化债决心，也侧面反映出部分地区化债工作仍面临严峻的压力与挑战。

图表 3.1 重点省份地方政府文件对化债要求和措施的相关表述

所属地区	重点省份	化债表述
2023 年化债工作完成情况		
东部地区	天津	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。
	重庆	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。
西部地区	广西	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。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。
	云南	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。认真落实国有企业改革发展三年行动方案，引导国有企业做强做优做精主业。
	贵州	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。
	内蒙古	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， 超额完成年度化债任务 ，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。
	甘肃	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。
	宁夏	建立“事前防范—监测预警—问责震慑”的全链条管理机制，坚决遏制新增隐性债务。高质量制定全区“1+5+3+28”化债方案， 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”，高风险地区数量进一步下降， 化债力度和额度为历年最大。
	青海	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、调整专项债券用途、发行特殊再融资债券等渠道， 圆满完成全年化债任务。
东北地区	辽宁	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。科学统筹债券发行规模及期限结构组合，有效防范债务集中兑付风险。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。
	吉林	市委、市政府主要领导任双组长，抽调各部门骨干组成全市化债专班，对化债工作进行系统部署。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 。全面核查债务底数和资产底数，制定化债方案，积极争取化债政策，化解公开市场刚兑、非标兑付风险。在兜牢“三保”底线基础上，通过统筹一般公共预算、政府性基金、盘活资产等方式，多渠道筹集资金用于化债。
	黑龙江	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。
重大项目投资管理相关表述		
东部地区	天津	统筹用好京津冀协同发展专项资金、一般债券等资金， 进一步加大对科技创新、先进制造业、综合交通、现代服务业等领域的支持力度。 加强专项债券投后管理，推动穿透式监测系统与财资管理云平台无缝对接，打通专项债券资金监管“最后一公里”。强化专项债券项目预期收益管理，更加注重偿债来源落实。
	重庆	稳定基础设施投资， 强化跨省域、跨流域、涉安全等重大项目谋划，加快交通强市建设 ；落实扩大民间投资支持政策，动态调整民间投资清单，用好政府和社会资本合作新机制，推动基础设施领域REITs试点，支持社会资本参与重点领域项目建设运营。加强专项债券投后管理，健全项目管理机制，按时足额还本付息，确保法定债券不出风险。
	广西	加强专项债券项目收入归集，研究制定专项债券本金提前偿还、专项收入缴库管理、专项债券项目资产登记等制度，探索建立偿债备付金制度，确保专项债券本息按时偿还、不出风险。把准中央预算内基建投资、专项债券资金的投入方向和工作要求，加强项目谋划、策划质量，提升争取中央预算内基建投资的竞争力，提高专项债券资金使用效益。
西部地区	云南	严控新建政府投资项目。围绕国家重大战略争取中央特别国债资金、专项债券资金和预算内投资资金支持，鼓励和吸引更多民间资本参与，增强投资增长后劲。引导民间资本参与重大项目、产业项目、特许经营项目。 加强交通、水利等重点基础设施项目建设。
	贵州	全力争取国家增发国债和各项债券资金支持，2023年统筹各级财政资金2041亿元支持重大项目建设。通过政策措施、推介项目、落实政府和社会资本合作新机制等，增加民间投资，促进民营经济发展。 推动新型城镇化建设，加强公共服务投入，稳定房地产投资，改善生活和居住环境。
	内蒙古	在基础设施补短板上要大力争取中央预算内投资，统筹用好地方政府专项债券、各类金融支持工具，创新模式鼓励民间资本参与，力争2024年基础设施重大项目投资不低于1700亿元。加强专项债券项目储备和穿透式管理，提高资金使用效益，防范专项债券风险。合理安排政府投资规模，优先保障在建续建项目，着力提高投资效率，杜绝形成政府“拖欠”，树立良好的政务诚信。扩大有效投资， 重点加大水利、城乡建设、交通运输、物流枢纽的建设投入。
	甘肃	促进有效投资，用足用好多重政策机遇，强化重大项目建设， 加快推进新型基础设施建设，有序实施城市更新，促进旅游基础设施完善提升。
	宁夏	2024年积极争取国债资金， 迅速启动首批防洪防涝、农田水利等145个增发国债项目。 严格规范政府投资项目。加强法定债券发行使用管理，优化投向领域和投后管理，强化专项资金“借、用、管、还”穿透式监管，加快专项债券资金执行进度，提高债券资金使用效益。
	青海	围绕国家重点投向，实施重大项目攻坚行动，做好国家新增1万亿国债项目资金衔接落实，谋划储备生成一批优质投资项目， 深挖清洁能源、数字经济、新型工业化等领域投资潜力。
东北地区	辽宁	加强地方政府债券项目全生命周期管理，建立跨部门联合穿透式监管机制。支持建设现代化基础设施体系， 扩大高新技术产业和战略性新兴产业投资，推进保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造“三大工程”。
	吉林	不断完善地方政府专项债券管理制度，推动形成有效投资，加强专项债券项目储备和穿透式管理，压实主管部门和项目单位主体责任，提高专项债券资金使用效益，切实防范专项债券风险。切实加强专项债形成资产的管理，严禁将专项债券对应的资产用于为融资平台等企业融资提供任何形式担保，督导主管部门或项目单位依法依规进行会计核算，及时登记并动态更新项目资产相关信息。争取万亿国债、超长期特别国债分配额度，专项债券资金分配跟着项目走，与项目建设进度挂钩。用好政府和社会资本合作新机制，坚持市场化运作，支持社会资本参与新型基础设施等领域建设。严格政府专项债券项目审核论证，严控政府性低效投资项目。坚持项目为王， 加快建设现代化基础设施体系，加快吉林水网骨干一期工程等项目建设。 把握中央政策投向、新时代东北振兴支持方向，争取更多项目，提高项目成熟度。
	黑龙江	用好中省预算内投资、地方政府债券和增发国债等政策资金，强化政府投资引导带动，鼓励和吸引社会资本参与重大工程和短板项目， 重点支持国家清单范围内的交通基础设施、老旧小区改造、农林水利、卫生教育等社会事业、生态环境保护等领域。
2024年化债工作要求		

东部地区	天津	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，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。压实主管部门和项目单位责任，落实偿债备付金机制，按时足额偿还本息，确保法定债务不出任何风险。
	重庆	加强跨部门协同协作，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。建立到期债务台账式管理机制，定期排查债务违约风险隐患，确保不断链不爆雷。
西部地区	广西	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，完成化债计划。推进融资平台公司转型发展，防范国有企事业单位“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。
	云南	加强全口径地方债务风险动态监测预警和处置，“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。加强金融监管，强化金融机构风险早期纠正硬约束，稳妥处置中小金融机构风险，切实推动金融高质量发展。
	贵州	千方百计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。全面加强金融监管，稳妥处置中小金融机构等风险，严厉打击非法集资等各类非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险底线。
	内蒙古	把防范化解经济领域风险作为重要政治任务，坚持砸锅卖铁还债，制定落实“1+8”化债方案。着力防范化解经济金融风险。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。逐步降低融资平台存量债务，大幅压降平台数量，建立平台管理长效机制。
	甘肃	加大资源资产盘活力度，统筹再融资、展期等工具，穷尽一切手段化解地方债务风险。健全完善债务监管长效机制，建立全口径债务监测系统，实时监测预警，做到风险早发现、早报告、早处置。
	宁夏	压实地方党委政府主体责任，把防范化解地方债务风险作为必须完成的硬任务。坚持将法定债务还本付息支出全部纳入预算，足额予以保障。完善化债工作“月通报、季调度”制度，督促各市县统筹各类资金资源和支持性措施，加大消化隐性债务存量力度。严格融资平台管理，坚决杜绝借道融资平台违规举债，压减融资平台数量，加快融资平台转型发展。保持监管高压态势，加强对各类违法违规举债行为的追责问责力度，坚决遏制新增隐性债务。推动建立全口径地方债务监测体系，健全化债长效机制。
	青海	落实省负总责、市县尽全力化债工作机制，统筹各类资金资源和支持政策措施，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。
东北地区	辽宁	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；健全动态监控机制，严防变相违规举债，强化追责问责，坚决遏制债务增量。协同防范化解金融风险。
	吉林	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。深化财政金融和投融资体制改革，构建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。
	黑龙江	严格落实一揽子化债方案，积极统筹利用各类资金资源，健全全口径地方债务风险监测预警机制，加强分工协作和数据共享，做到风险早发现、早预警、早处置；持续用好“五个机制”，积极稳妥化解隐性债务存量，坚决遏制新增隐性债务，严肃查处各类违法违规举债行为，牢牢守住不发生系统性风险底线。

注：上表中化债表述摘自各重点省份 2023 年预算执行情况和 2024 年预算草案报告以及 2024 年政府工作报告
资料来源：公开资料，联合资信整理

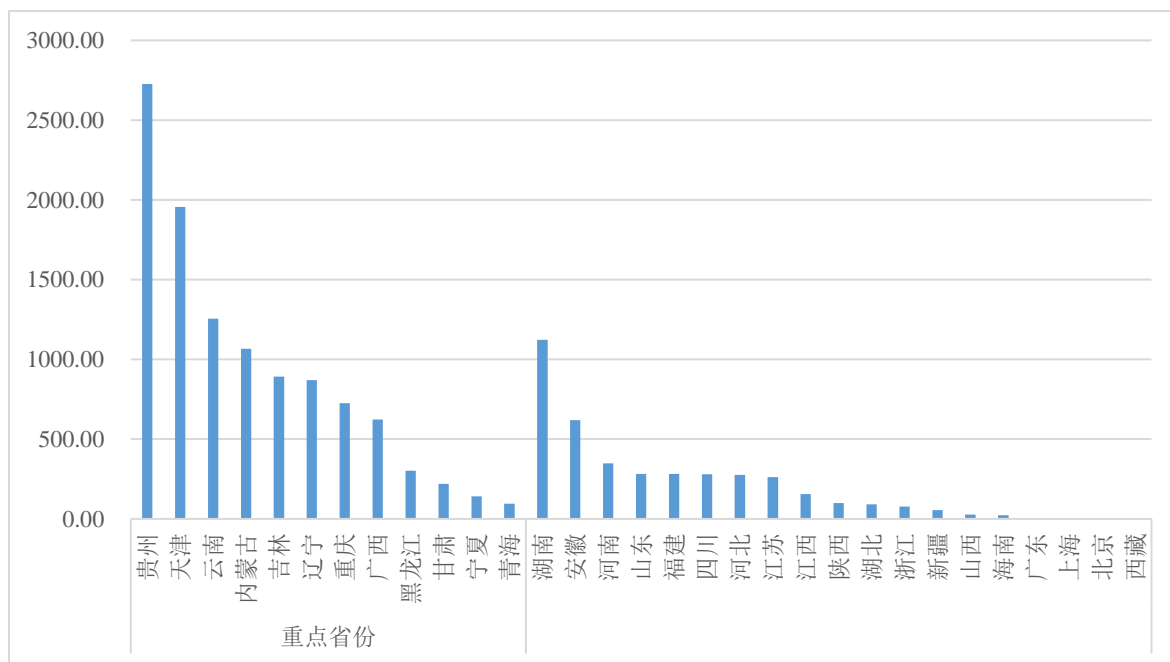
（二）重点省份化债表现

（1）特殊再融资债券发行情况

本轮特殊再融资债券发行对重点省份倾斜力度较大，另有可用于消化政府拖欠企业账款的专项债券额度加持，各重点省份获批额度有所分化，贵州和天津特殊再融资债券发行额度远超其他省份，甘肃、宁夏和青海获得的支持力度相对较弱。

重启特殊再融资债券发行系本轮化债最直接且行之有效的化债方案之一。2023 年 10 月 6 日，内蒙古率先发布 663.20 亿元再融资债券信息披露文件，明确该批债券募集资金用途为“偿还存量债务”，正式启动本轮特殊再融资债券发行，随后其余重点省份均陆续发布了用于“偿还存量债务”的再融资债券信息披露文件，仅 2023 年 10 月，12 个重点省份合计发行特殊再融资债券额度

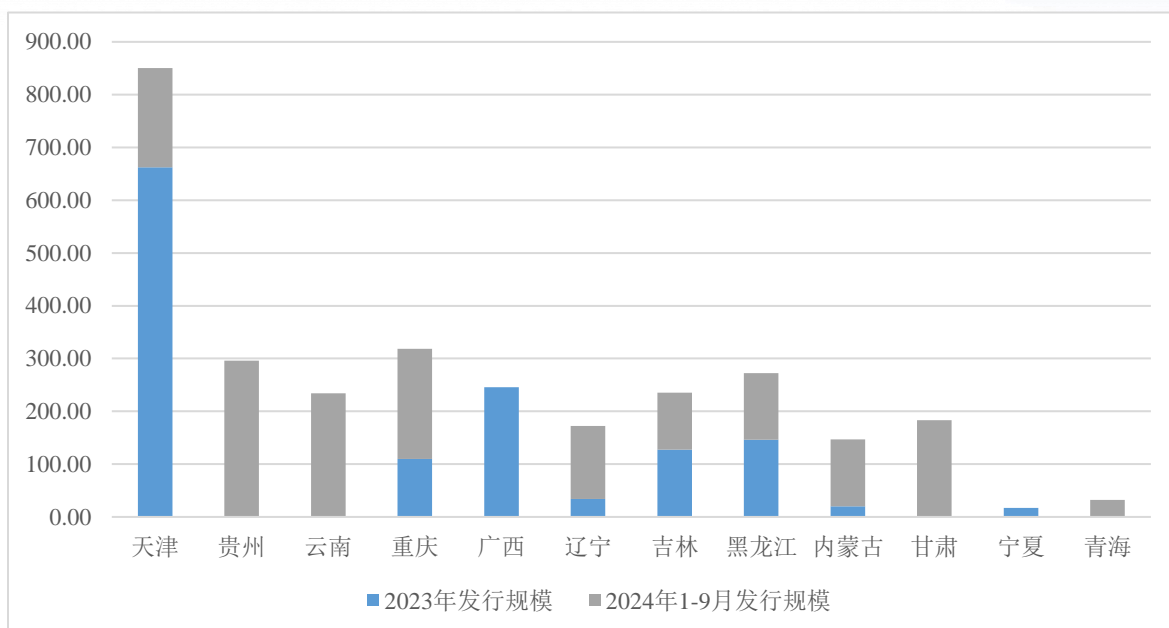
0.71 万亿元，2023 年全年合计发行额度 0.97 万亿元，占全国 2023 年总体特殊再融资债券发行额度的 70.87%。分地区来看，2023 年，全国特殊再融资债券发行额度在千亿元以上的地区为贵州、天津、云南、湖南和内蒙古，发行额度在 500.00~1000.00 亿元的地区为吉林、辽宁、重庆、广西和安徽，重点省份中黑龙江、甘肃、宁夏和青海发行额度相对较低。2024 年 1—9 月，全国仅有贵州和天津发行了特殊再融资债券，合计发行额度为 0.11 万亿元。



注：2023 年及 2024 年 1—9 月，广东、上海、北京和西藏未发行特殊再融资债券
资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 3.2 2023 年及 2024 年 1—9 月全国各省市区特殊再融资债券发行情况（单位：亿元）

本轮化债除了重启特殊再融资债券发行以外，还批准再发行万亿规模地方政府债券用于偿还存量政府投资项目工程款等。2023 年以来，部分新增专项债券发行时，项目未披露“一案两书”等项目资料。从该类专项债券发行额度来看，2023 年，12 个重点省份中天津发行规模远超其他省份，为 662.12 亿元，广西、黑龙江、吉林和重庆发行额度亦超过百亿元，辽宁、内蒙古和宁夏发行额度较小，贵州、云南、甘肃和青海 2023 年未发行该类专项债券。2024 年 1—9 月，除广西和宁夏未发行该类专项债券，青海发行额度 32.00 亿元之外，其余重点省份发行额度均在百亿元以上，其中贵州、云南和重庆发行额度较高，均超过 200.00 亿元。



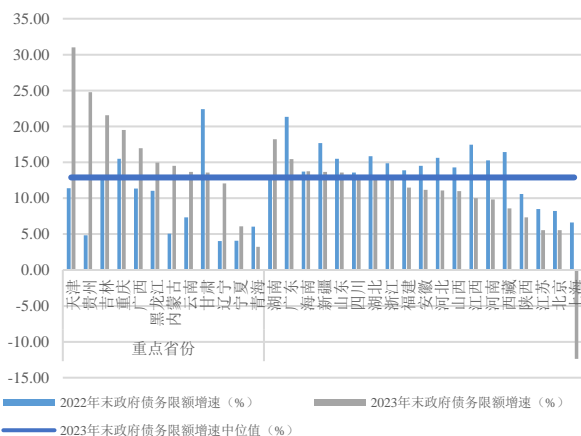
注：贵州、云南、甘肃和青海 2023 年末未发行该类专项债券；广西和宁夏 2024 年 1—9 月末未发行该类专项债券
资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 3.3 2023 年及 2024 年 1—9 月重点省份未披露“一案两书”专项债券发行情况（单位：亿元）

（2）地方政府债务情况

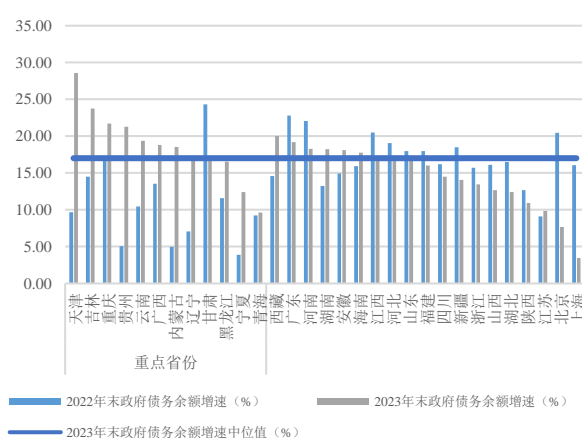
2023 年末，大部分重点省份政府债务余额和限额增速较 2022 年末有所增长，其中天津和贵州增幅明显；同期末，全国大部分省市区政府债务再融资空间较上年底均有不同程度压缩，但天津和贵州政府债务再融资额度较上年底大幅扩张，为其采取财政化债措施提供更大空间。

从政府债务限额增速来看，2023 年末，重点省份中除了甘肃和青海以外，其余重点省份政府债务限额增速均较 2022 年末有所增长，其中天津和贵州限额增速增幅近 20 个百分点，远超其他省份；而非重点省份中除了湖南和海南以外，其余非重点省份政府债务限额增速均较 2022 年末有所下降。从增速均值来看，2022 年末，重点省份政府债务限额增速均值（9.69%）低于非重点省份（14.03%），而 2023 年末情况则相反，重点省份政府债务限额增速均值（15.99%）超过非重点省份（10.13%）。从政府债务余额增速来看，2023 年末，大部分省份政府债务余额较上年底的变化情况与政府债务限额一致，除甘肃以外，其余重点省份政府债务余额增速均在 2023 年末呈现不同幅度的增长，其中天津和贵州增幅明显。



资料来源：公开资料，联合资信整理

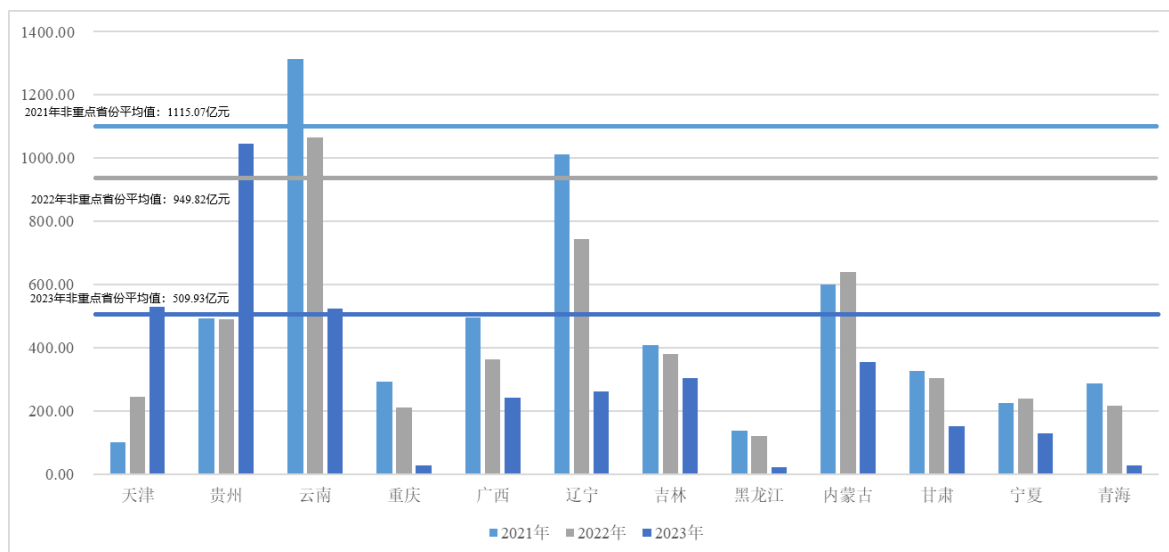
图表 3.4 2022—2023 年末全国各省市区政府债务限额增速情况



资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 3.5 2022—2023 年末全国各省市区政府债务余额增速情况

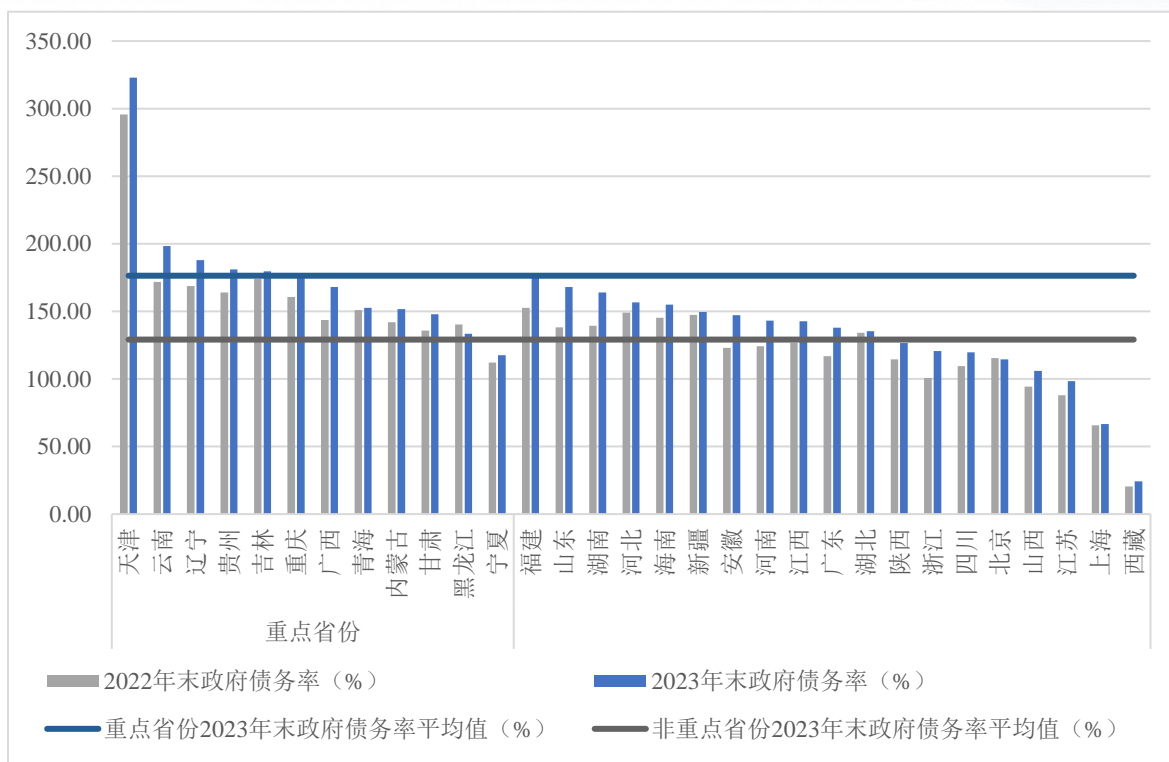
从政府债务限额融资空间来看，全国大部分省市截至 2023 年底政府债务再融资空间较上年底均有不同程度的下降，重点省份中，除贵州和天津再融资空间有所增长以外，其他省份再融资空间均下降 70.00 亿元以上，其中云南和辽宁再融资空间下降 400.00 亿元以上。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 3.6 2021—2023 年末重点省份政府债务限额融资空间情况 (单位：亿元)

从政府债务率来看，2023 年末，除黑龙江和北京以外，全国大部分省市区政府债务率均较上年底有所增长，重点省份债务率增速相较非重点省份无明显特征。从债务率均值来看，2023 年末，重点省份和非重点省份政府债务率均值分别为 176.38%和 129.14%，较上年底增幅均为 13.07 个百分点。



资料来源：公开资料，联合资信整理

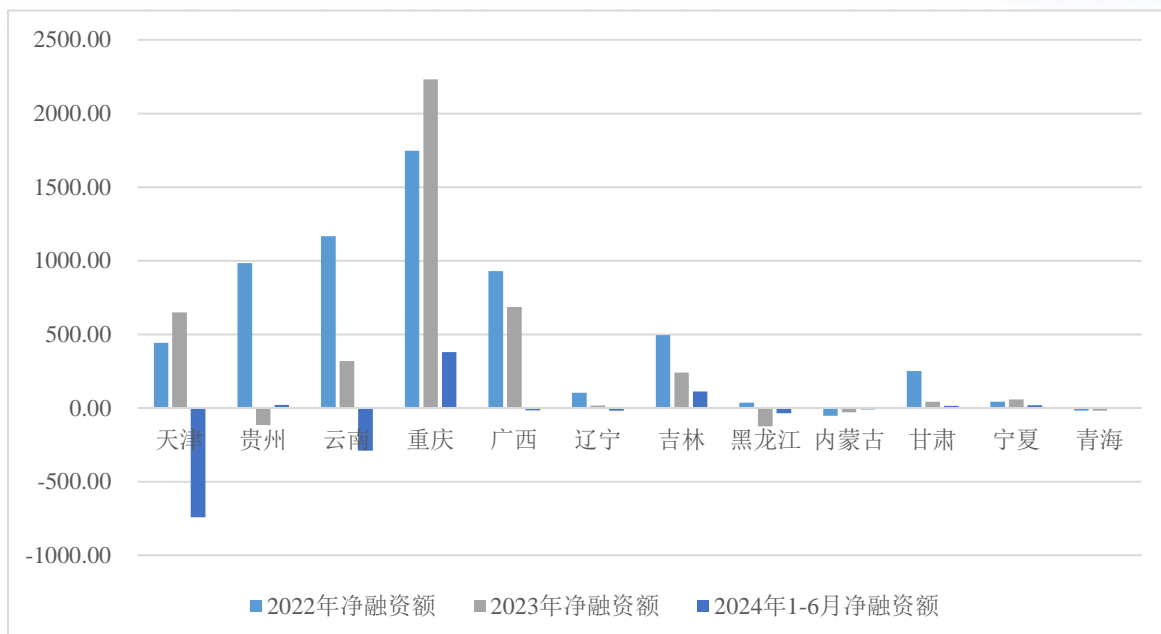
图表 3.7 2022—2023 年末重点省份政府债务率变化情况

(3) 城投企业融资情况⁸

2023 年以来，重点省份城投企业融资整体表现出净融资额下降和城投债券提前兑付规模增长的特征，2024 年上半年重点省份城投企业净融资额整体呈净流出状态。

从城投企业净融资情况来看，2023 年，除天津、重庆和宁夏以外，其余重点省份城投企业净融资额较 2022 年均有较大幅度下降。2023 年，重庆城投企业净融资额近 2300.00 亿元，远高于其他重点省份，天津和广西城投企业净融资额在 600.00 亿元以上，吉林和云南城投企业净融资额在 200.00 亿元以上，其余重点省份城投企业净融资额均在 100.00 亿元以下或净流出，其中贵州和黑龙江城投企业净融资额为同比由正转负，内蒙古和青海城投企业净融资额连续两年为负。2024 年 1—6 月，天津、云南、广西、辽宁、黑龙江和内蒙古等半数重点省份城投企业净融资额为负，其中天津净流出额超 700.00 亿元，云南净流出额超 200.00 亿元。

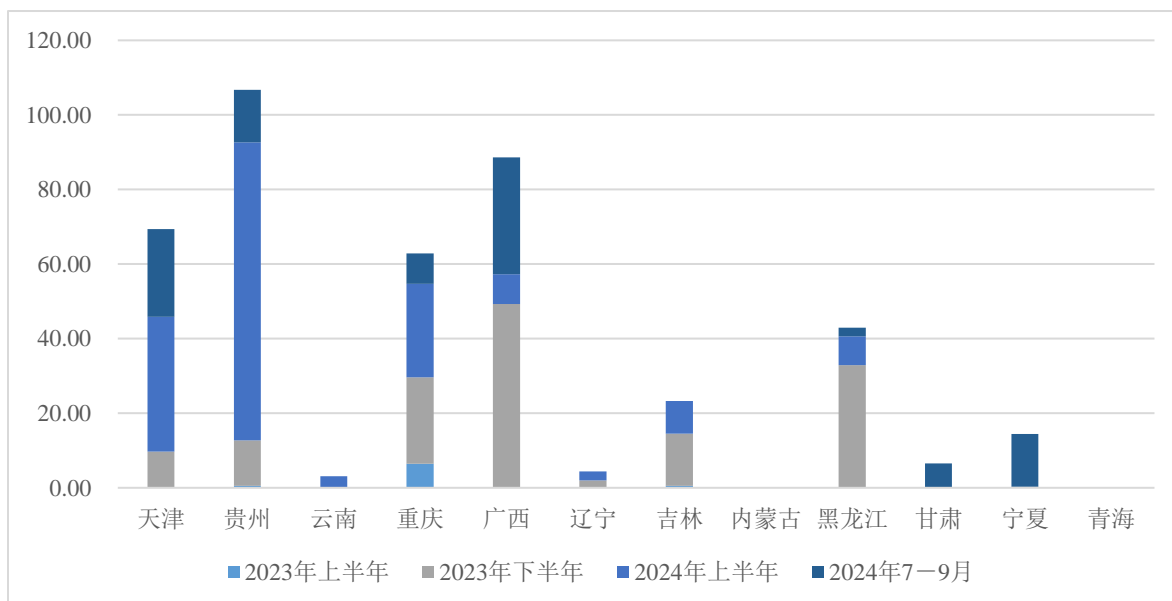
⁸ 城投企业样本系根据截至 2024 年 9 月底可获取 2024 年 6 月末完整财务数据的公开市场发债融资平台名单确定，重点省份城投企业样本量合计 408 家，剔除母子公司重样本 84 家。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 3.8 2022—2023 年及 2024 年 1—6 月重点省份城投企业净融资额情况（单位：亿元）

从重点省份城投债券提前兑付情况来看，2022 年及 2023 年上半年，重点省份中仅有贵州、重庆、广西和黑龙江存在少量城投债券提前兑付情况；2023 年下半年，“一揽子化债方案”实施以来，重点省份城投债券提前兑付总额较 2023 年上半年增长 18 倍，2024 年上半年较 2023 年下半年进一步增长 19.14%。分区域来看，2023 年及 2024 年 1—9 月，贵州城投债券提前兑付金额超过 100.00 亿元，广西、天津和重庆城投债券提前兑付金额在 50.00 亿元以上，云南、辽宁和甘肃城投债券提前兑付金额小于 10.00 亿元，内蒙古和青海无提前兑付情况。



资料来源：公开资料，联合资信整理

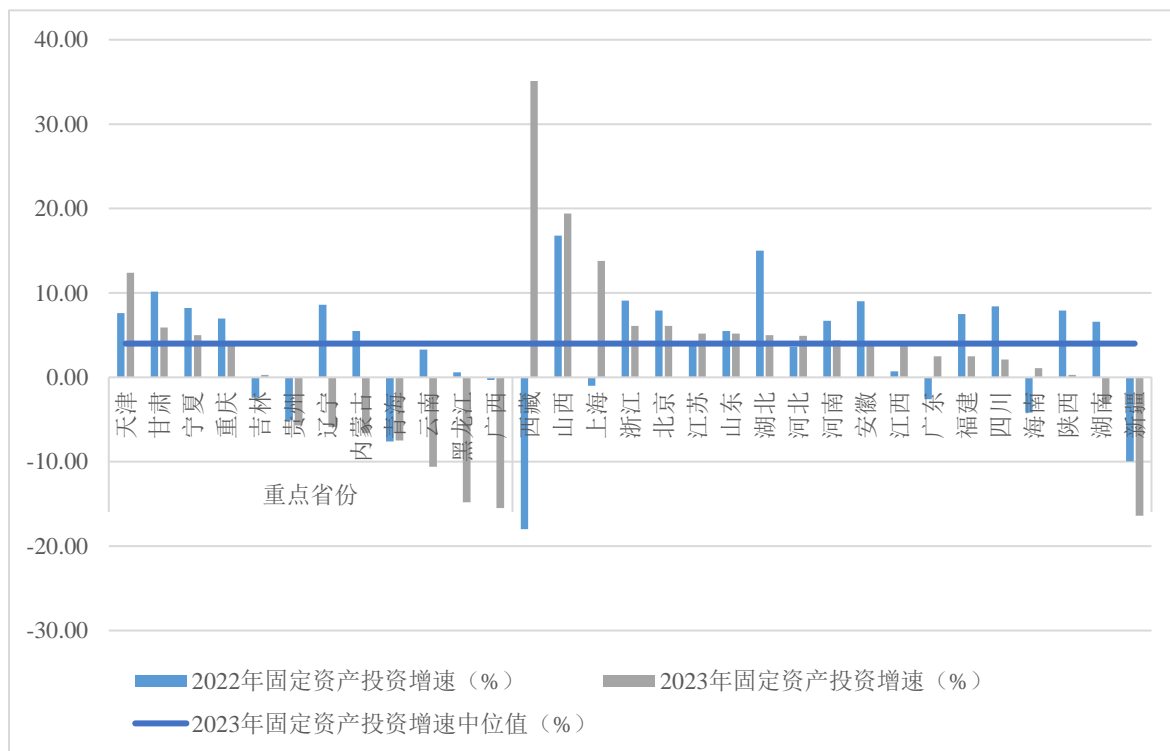
图表 3.9 2023 年以来重点省份城投债券提前兑付情况（单位：亿元）

从城投企业非标类融资产品舆情来看，根据市场公开的舆情数据，2023 年上半年，重点省份城投企业非标类产品负面舆情（包括风险提示、已偿还和已违约）的数量合计为 18 个，2023 年下半年为 5 个，2024 年上半年为 14 个。其中，公开披露为已违约非标类产品数量 2023 年上半年、下半年及 2024 年上半年分别为 6 个、1 个和 9 个。分区域来看，非标违约事件主要集中于贵州，其他重点省份非标违约事件数量自 2023 年下半年以来均有所减少。贵州省内 2023 年非标违约事件集中在遵义市，2024 年以来除遵义市外，六盘水市、黔东南州、黔南州和安顺市均有新增。

（4）政府项目投资情况

2023 年，除天津和吉林以外，其余重点省份固定资产投资增速均呈不同幅度下降，增速为负的重点省份数量占全国负增长总量的 77.78%。考虑到 47 号文发布于 2023 年末，对 2023 年地方政府投资行为影响有限，预计 2024 年重点省份政府投资增长或将面临更大压力。

47 号文对重点省份政府投资项目实施严控政策，各重点省份亦采取细化投资领域、提高资金使用效率、强化投后管理等措施缓冲投资限制带来的冲击。本节选取固定资产投资增速来粗略衡量重点省份政府投资表现。2023 年，全国 31 个省市自治区固定资产投资增速为负的有 9 个，其中重点省份占据了 7 个名额，辽宁、内蒙古、云南、黑龙江和广西等 5 个重点省份固定资产投资增速同比降幅超过 10 个百分点；增速为正的 5 个重点省份中，仅有天津和吉林固定资产投资增速实现同比增长，其余 3 个省份增速同比亦有较大降幅。



资料来源：公开资料，联合资信整理

图表 3.10 2022—2023 年全国各省市自治区固定资产投资增速情况

四、总结与展望

2023 年以来，随着中央多项政策出台及各地区因地制宜采取相关化债举措，“一揽子化债方案”实施取得了阶段性成效。重点省份作为重点“关照”对象，获得了中央层面更为严格细致的政策指引。通过梳理重点省份的化债表现，我们发现，本轮化债重启的特殊再融资债券发行对重点省份倾斜力度较大，其中天津和贵州发行额度远超其他省份，同时获得了更大的政府债务限额再融资空间，叠加其在城投债券提前兑付方面亦表现突出，可以看出天津和贵州的财政化债路径较为通畅；黑龙江、辽宁、内蒙古、青海、甘肃和宁夏等重点省份分布于东北和西北地区，具有区位条件相对较差、产业结构相对单一、金融资源相对匮乏、经济财力相对较弱和全口径债务负担相对较轻的区域特征，2023 年以来上述省份城投债务增速得到有效控制，新增债务逐渐向政府显性债务倾斜，黑龙江、辽宁、内蒙古和青海等地区 2023 年固定资产投资增速为负，政府投资方面亦受到较大程度的限制，区域整体呈现加速出清的特征；云南、重庆和广西在重点省份中获得的支持力度适中，2023 年以来重庆城投企业净融资额仍保持较大规模，固定资产投资增速亦保持在全国中游水平，在化债和发展之间积极寻求平衡。

2024 年 10 月 12 日，国务院办公厅就“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况举行发布会，财政部部长蓝佛安在发布会上表示“中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间”，财政部将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。关于地方化债，蓝佛安部长表示“2023 年末全国纳入政府债务信息平台的隐性债务比 2018 年摸底数减少 50%”，中央财政 2024 年以来已安排 1.20 万亿元债务限额，用于支持特别是高风险地区的存量隐性债务化解和清理拖欠的企业账款。为了缓解地方政府的化债压力，除每年继续在新增专项债限额中安排一定规模的债券用于支持化解存量政府投资项目债务外，拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务，加大力度支持地方化解债务风险，这项政策将是近年来出台的支持化债力度最大的一项政策。可以预见到，该项政策落地后，或将加速推进地方政府隐性债务化解进程，城投企业存量债务或将加速出清，从而倒逼地方融资平台转型升级、拓展新增融资渠道。在支持地方化债的同时，蓝佛安部长还表示“更加注重发挥积极财政政策逆周期调节作用”，其中一项举措为多渠道增加政府投资，发挥政府债券牵引作用，带动有效投资，扩大国内需求；财政部副部长王东伟表示“下一步要研究扩大专项债券使用范围，健全管理机制，保持政府投资力度和节奏，合理降低融资成本，切实推动高质量发展”；在专项债券额度分配方面，王东伟副部长表示“一方面，加大对经济大省专项债支持力度，额度分配向项目准备充分、投资效率高的地区倾斜；另一方面，合理安排其他地区专项债券额度，推动在建项目续建完工和国家重大战略项目落地实施”。从上述政策导向来看，在中央加速推进地方化债进程的背景下，重点省份仍有机会在国家支持的重点领域谋划优质项目带动投资增长，同时重点省份应围绕区域资源禀赋和市场机遇探索新的经济增长极，带动地方经济增长由基础投资拉动向更灵活有效的方式转变。

总体来看，现阶段“控增化存”的化债目标依然坚定，短期内财政政策对于地方化债的支持仍明确有力。同时，中央将适度加大积极财政政策的落实力度，推动经济高质量发展，重点省份仍有机会在国家支持的重点领域争取资金支持和拓展融资渠道。从重点省份区域特征和化债表现来看，大部分西部及东北地区重点省份区域内产业转型压力相对较大，金融资源对区域化债的支持能力相对较弱，但地方全口径债务负担不突出，短期内或将通过财政路径加速消化存量；天津、贵州、云南和重庆全口径债务负担相对较重，贵州和云南区域内债务风险暴露较严重，债务化解和信用修复的难度相对较大，天津和重庆作为直辖市，在政策扶持、资本吸引和产业培育等方面具备更多优势。在当前政策导向下，财政化债仍是重点省份的主流化债路径，金融资源对重点省份地方债务化解及风险缓释作用相对有限。从长远来看，财政化债和金融化债一定程度会制约地方发展，地方政府及城投企业债务化解仍需依靠自身发展，通过加速推进城投企业改革转型、提高财政资金使用效率、盘活存量资产资源及培育税收增量等方式增强中长期“造血能力”，提升地方财政自平衡能力，逐步实现财政和金融化债为辅，产业发展带动为主的可持续化债路径。

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。