

2024

中国地方政府融资平台综合发展指数研究报告（下）

# 融资平台发展转型 市县平台的突围之路



中诚信国际  
CCXI



界面智库  
JIEMIAN THINKTANK

中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

## 课题研究单位

---

中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

中诚信国际信用评级有限责任公司

界面新闻/界面智库

## 报告执笔人

---

袁海霞、刘晓光、崔宇、汪苑晖、鲁璐、王晨、王肖梦、于泽、

范志勇、黄丹阳、毛盾、王玉、刘林、王珍

## 目录

一、地级行政区融资平台综合发展指数编制意义 .....	5
（一）量化评估市县级融资平台综合实力，实现横纵向比较 .....	6
（二）通过量化工具，为投资人提供更为科学精准的投研支持 .....	6
（三）有利于提高地市级信息透明度，增强区域风险防范及预警 .....	7
二、地级行政区融资平台综合发展指数结果分析 .....	8
（一）从综合排名看，东部地区优于其他地区， 重点省份地市级债受益效果分化 .....	8
（二）从分项排名看，东部地区均优于其他区域， 经济财政实力是关键影响因素 .....	11
三、地级行政区融资平台综合发展指数代表性案例分析 .....	21
（一）受益于一揽子化债政策，遵义市排名提升明显 .....	21
（二）受益于区域财政实力增强，成都市排名提升明显 .....	22
四、新形势下市县级融资平台可持续发展建议 .....	24
（一）深化省以下财税体制改革，增厚地方自主财力 .....	24
（二）平稳压降有息债务规模，优化投融资约束力度 .....	25
（三）加快市县级平台整合转型，提升信用资质拓宽融资渠道 .....	26
（四）加大资产盘活力度，培育融资平台经营能力 .....	27

## 摘要\*

“一揽子化债”政策出台至今已一年有余，取得了阶段性成效，但化债推进中也出现了一定宏观收缩效应，地方流动性压力进一步加大，各地政府尤其是基层政府面临发展、化债、“三保”等多重目标的平衡难题。随着当前地方化债思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，乡村振兴、新型城镇化建设等国家战略全面铺开，市县级融资平台作为地方基建主力，亟须做好自身化债与发展的平衡，顺应国家及区域发展战略，积极推进市场化转型，实现“在发展中化债”。为进一步反映我国市县级政府融资平台综合能力，中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心、中诚信国际研究院和界面新闻/界面智库从地级行政区维度构建了融资平台综合发展指数，围绕融资平台所处区域的经济财政实力、债务承载能力、基础经营能力和转型发展能力四大要素，全面评估当前市县级融资平台的发展水平及未来空间。分析发现，东部地市与中部省会城市融资平台发展水平靠前，东北地市债务承载能力有所提升，但和西部地市同样存在较大的经济发展和平台转型压力。结合指数排名及比较分析，后续融资平台的可持续发展需结合区域及自身特点有序推进，在“统筹好地方债务风险化解和稳定发展”的背景下，未来还需深化省以下财税体制改革、增厚地方自主财力，并加速推进融资平台市场化转型，提升可持续发展能力。

**关键词** 融资平台、转型发展、债务化解

\*本报告系国家自然科学基金重大项目“稳增长目标下协同推动经济实现质的有效提升和量的合理增长的战略与路径研究”（项目批准号：24&ZD046）的阶段性成果。

“一揽子化债”政策出台至今已一年有余，逐步从重点省份拓展到非重点省份部分地市，取得了阶段性成效，融资平台流动性压力得到一定缓释，但此过程中出现宏观收缩效应显现、化债压力向财政传导、付息压力抬升等新问题，地方面临发展、化债、“三保”等多重目标的平衡难题。11月初全国人大常委会审议通过了大规模债务置换措施，未来五年将实施“新增6万亿+安排4万亿+自然到期2万亿”的化债政策组合拳，化债工作思路也从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变。随着乡村振兴、新型城镇化建设等国家战略全面推进，基建下沉趋势愈加明确，市县级融资平台作为当地基建主力，亟须做好自身化债与发展的平衡，顺应国家及区域发展战略，积极推进市场化转型，实现“在发展中化债”。为全面客观反映市县层级融资平台综合发展能力，中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心、中诚信国际研究院和界面新闻/界面智库在省级维度基础之上设计了更下沉维度的融资平台综合发展指数，以2023年地市层面宏观数据及市县级融资平台1年报数据为样本，综合考虑各区域经济财政实力、市县级融资平台债务承载能力、基础经营能力以及转型发展能力四大要素，测算了全国208个地级行政区融资平台综合发展指数，并进行综合排名和分项排名对比、代表性案例分析，更直观地显示地市层面经济财政发展、市县级融资平台债务管理和转型发展等方面的优劣势。

## 一、地级行政区融资平台综合发展指数编制意义

目前我国市县级融资平台占比约六成，大多体量小、资产质量不高、业务模式相对单一，缺乏稳定的经营性现金流，信用资质相较省级平台偏弱，对政府支持的依赖相对较深，随着当前地方债务化解向纵深推进，市县级融

<sup>1</sup> 本报告中市县级融资平台以“中诚信国际广义融资平台口径”中的地级行政区、县级行政区发债企业为样本，综合考虑融资平台数据可得性，筛选出市县级发债样本数量2198家，其中地级行政区企业838家，县级行政区企业1360家。“中诚信国际广义融资平台口径”以中诚信国际基础设施投融资行业为基础，同时考虑了融资平台探索市场化转型过程中逐步拓宽业务种类、融合更多公用事业领域和市场化经营的业务来提高自身能力的情况，将部分公用事业、综合类等平台企业纳入统计。

资平台面临较大的整合转型压力，其信用资质越来越受到市场各方关注，在省级指数编制基础上，通过构建更下沉维度的融资平台综合发展指数，对于跟踪、分析、评价市县级融资平台综合发展能力具有重要意义。

### （一）量化评估市县级融资平台综合实力，实现横纵向比较

市县级融资平台作为地方基建主力，在促进城市建设、民生保障和经济发展方面发挥了重要作用；然而，当前不同区域间、纵向层级间融资平台分化加剧，市县级融资平台在发展过程中面临内生经营性不足、信用资质偏弱、债务风险较大、政企关系转变等挑战。利用融资平台综合发展指数，可实现208个地级行政区间的横向对比，帮助地方政府清晰了解当地平台与其他地区的差距所在，更好地评价其在经济财政发展、融资平台管理等方面的工作成效，全面地考量经济建设及债务管理工作，统筹好谋发展与控债务两项任务，因此融资平台综合发展指数可以为政府及监管机构进行政策制定和调控提供决策依据。同时，融资平台综合发展指数还可以实现相同平台自身历年数据的纵向对比，尤其是公司基础经营能力、债务承载能力、转型发展能力三项指标的各年度排名情况，根据评价结果有针对性地强化薄弱环节，更科学地进行债务规模管理、更清晰地认清转型空间及方向，有助于企业不断优化公司治理结构，增强市场对融资平台的信心，吸引更多的资本流入。

### （二）通过量化工具，为投资人提供更为科学精准的投研支持

2024年以来，地方化债持续推进，“47号文”“14号文”“134号文”“150号文”相继出台进一步落实落细化债政策，地方政府投融资监管趋严，重点区域陆续探索“统借统还”、“央行SPV”等化债方式；同时，分类推进融资平台产业化转型，加速剥离政府融资功能，压降融资平台数量和债务规模。在此背景下，融资平台债券市场融资收缩、发行利率持续下

降，叠加较强的配置需求下，进一步推升了债市资产荒格局，信用下沉市县平台或成为投资者增厚收益的重要途径，而融资平台综合发展指数可用于市县级平台的综合分析和评估，为投资者提供更为科学精准的投研支持。在新监管取向下，进行投资活动时需全盘考虑地方财政及相关融资平台的整体债务负担、转型发展实力等。投资者通过对比不同地级行政区域的指数得分，可以科学地评估不同城市的投资价值和潜在风险，更便捷地选出性价比较高的区域；也可以通过动态监测同一地级行政区融资平台综合发展指数变化，前瞻性地开展风险评估。

### （三）有利于提高地市级信息透明度，增强区域风险防范及预警

在我国经济高速发展的同时，地方债务快速扩张，尤其是依托融资平台积累了较高的隐性债务，涉及范围广且触及程度深，是地方政府面临的中长期风险。在加快构建新发展格局、推动高质量发展的当下，对于区域经济财政运行和政府债务管理能力提出了更高的要求，地市级政府债务管理制度有待进一步完善，部分基层债务风险仍在暴露并逐步向外、向上传导，区域风险防范及预警能力需进一步增强，信息透明度仍待提升。地方政府融资平台综合发展指数强化了地方政府信息公开程度，提高了债务管理的透明度，一方面，有利于降低信息不对称风险，提升了区域平台公司在资本市场上的融资便利度，促进了资金的有效配置和市场效率的提高；另一方面，融资平台综合发展指数也可作为地方政府开展债务监督提供信息基础，有效发挥市场监督引导作用。此外，地方政府融资平台综合发展指数通过设立具体的风险指标有效评估区域偿债能力、债务水平及负面舆情情况，将风险进行量化评估，使得风险水平更加直观、可比，长期跟踪地方政府融资平台的债务风险演变，使得政府、监管部门能够在债务风险演变的早期及时采取应对措施，防止风险进一步扩大和蔓延，提高了监管的精准性和有效性。

## 二、地级行政区融资平台综合发展指数结果分析

本文通过AHP模型计算了2023年208个地级行政区的融资平台经济财政实力、债务承载能力、基础经营能力和转型发展能力四大细分指数，最终得到2023年地级行政区融资平台综合发展指数得分及排名，得分越高、排名越靠前说明该区域融资平台综合发展能力越强。结果显示，东部地市与中部省会城市融资平台发展水平靠前，尤其是东部地市具有更强的经济实力、债务承载能力、经营与转型发展能力；东北地市债务承载能力明显提升，但和西部地市同样存在较大的转型发展压力；中西部区域经济发展水平仍有待提升，这是导致该区域融资平台综合发展指数排名靠后的重要因素。

### （一）从综合排名看，东部地区优于其他地区，重点省份地市化债受益效果分化

从2023年地级行政区融资平台综合发展指数排名上看，东部地区优于中西部地区以及东北地区。东部地区<sup>2</sup>受益于沿海位置和先发优势等，经济和财政实力较强，融资平台在公益性业务政府回款以及拓展市场化业务方面更有优势，超七成的城市排名在前100以内，其中广东、江苏、浙江等头部经济大省占比较高。西部地区<sup>3</sup>城市分化较为明显，成都、西安、南宁这三个省会城市和部分资源强市排名在50名以内，但超七成的城市排名在100名之后，以四川、广西、贵州、云南等省份为主，其中四川省内差距较为明显，除成都外，大多数地级行政区排名在110名之后。中部地区<sup>4</sup>整体排名高于西部地区，约四成的城市排名在前100以内，省域之间分布较为均衡。东北地区<sup>5</sup>城市数量较少，排名前60的城市为长春、沈阳、大连、哈尔滨，其他城市排名均在170名之后。

<sup>2</sup> 东部地区包括河北省、山东省、江苏省、浙江省、福建省、广东省、海南省

<sup>3</sup> 西部地区包括四川省、云南省、贵州省、广西壮族自治区、西藏自治区、陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省、新疆维吾尔自治区、内蒙古自治区

<sup>4</sup> 中部地区包括山西省、河南省、安徽省、湖北省、江西省、湖南省

<sup>5</sup> 东北地区包括辽宁省、吉林省、黑龙江省



从2023年地级行政区融资平台综合发展指数排名变动看，东部地市较为稳定，中西部地区多数城市排名下降。具体来看，东部地区经济财政实力、债务承载能力、基础经营与转型发展能力均较强，整体排名变动不大；中部地区主要受经济增速放缓和结构性减税降费政策影响，经济财政实力表现不佳，近六成城市综合排名较上年下降；西部地区经济财政实力整体相对较弱，当地融资平台债务负担较重且业务集中在基础设施建设和城市公用事业，基础经营和转型发展都存在较大的局限性，过半数城市综合排名与上年相比有所下降；东北地区多数城市排名上升，随着“一揽子化债”政策持续推进，当地融资平台债务承载能力明显提升。

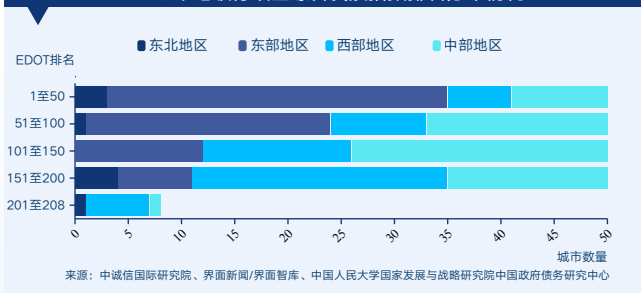
从重点省份和非重点省份<sup>6</sup>2023年地级行政区融资平台综合指数排名来看，由于重点省份基本位于东北地区和西部地区，整体排名较为靠后，约七成的城市综合排名在150名之后，德宏傣族景颇族自治州、黔东南苗族侗族自治州、六盘水等来自云南、贵州的城市排名垫底，但也有部分城市实力较为突出，比如长春、鄂尔多斯、沈阳、大连、南宁的综合排名在50名以内；而非重点省份中也有近两成的城市综合排名在150名之后，其中巴中、张家界等来自四川、湖南的地级行政区甚至排在200名之后。

从指数排名变动来看，“一揽子化债”政策对重点省份地市的受益效果表现分化，其中东北地区超七成的地级行政区排名有所上升，由于整体债务水平较低，债务承载能力明显改善，尽管政策给予西部地区较多资源支持，但受制于区域债务负担较重、负面舆情较多以及综合实力偏弱等因素，近六成地级行政区综合排名下降；非重点省份中，过半数地级行政区综合排名有所下降，既有区域经济财政实力下滑的影响，也受到化债和转型资源不足的制约导致融资平台在债务承载、基础经营和转型发展方面表现欠佳。

<sup>6</sup>《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）提出化债要实施“名单制”管理，划定天津、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、广西、重庆、贵州、云南、甘肃、青海、宁夏为12个重点省份，严控重点省份融资平台债务增量、支持重点省份融资平台债务存量化解。

整体而言，中西部地区以及东北地区综合指数排名不及东部地区，且省内城市分化较为明显。一方面，出于省域间的竞争压力，这些省份多数实施强省会战略提升区域综合实力，成都、武汉、合肥、长春、沈阳综合发展指数在前20名。另一方面，由于省会城市对省域内其他城市形成强大的虹吸效应，造成省会城市和其他城市发展差距明显，尤其体现在东北和西部地区。

2023年地级行政区综合发展指数排名分布情况



2023年地级行政区融资平台综合发展指数得分及排名情况

地级行政区	综合指数	排名
深圳市	83.36	1
成都市	82.44	2
杭州市	82.15	3
广州市	81.20	4
苏州市	80.48	5
宁波市	78.85	6
武汉市	78.63	7
南京市	77.73	8
福州市	77.60	9
无锡市	77.44	10
东莞市	77.44	11
济南市	76.95	12
合肥市	76.84	13
厦门市	76.80	14
长春市	76.61	15
佛山市	76.47	16
青岛市	76.10	17
鄂尔多斯市	76.07	18
石家庄市	76.01	19

沈阳市	75.84	20
克拉玛依市	75.73	21
珠海市	75.70	22
常州市	75.61	23
郑州市	75.58	24
榆林市	75.54	25
南通市	75.40	26
烟台市	75.38	27
长沙市	75.36	28
嘉兴市	75.34	29
绍兴市	75.24	30
温州市	75.16	31
惠州市	74.91	32
泉州市	74.90	33
唐山市	74.83	34
大连市	74.74	35
临汾市	74.59	36
芜湖市	74.44	37
西安市	74.40	38
中山市	74.23	39
金华市	74.17	40
南昌市	74.16	41
扬州市	74.05	42
台州市	74.02	43
南宁市	73.98	44
徐州市	73.96	45
宜昌市	73.81	46
漳州市	73.64	47
汕头市	73.57	48
太原市	73.55	49
龙岩市	73.42	50

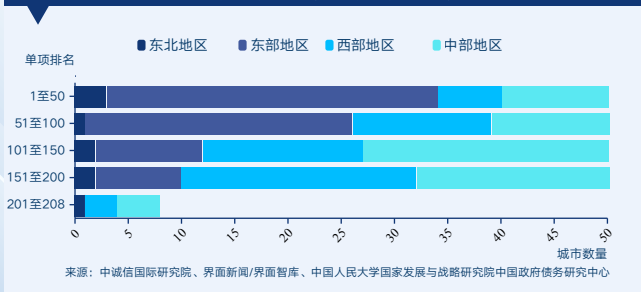
来源：中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库、中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

## （二）从分项排名看，东部地区均优于其他区域，经济财政实力是关键影响因素

经济财政实力方面，东部地区城市发展明显占优，中西部地区发展水平有待提高。排名前20位的城市人均GDP基本超过10万元，综合财力多在1200亿元以上，财政平衡率不低于64%，主要分布在江苏、浙江、广东等东部发达省份，西部地区资源型城市鄂尔多斯的经济和财政收入表现相对突

出，排名第11。排名靠后的城市以中西部地区为主，后20位的城市人均GDP多在6万元以下，综合财力多低于600亿元，财政平衡率平均值仅为28%，地方财政实力较弱，对上级转移支付的依赖性较强。具体来看，东部地区约76%的城市经济财政实力排名在前100以内，随着工业和服务业逐渐复苏，多数城市排名上升或保持稳定，其中三亚市从145名上升至109名，当地旅游资源充足，2023年过夜旅游接待游客数及收入同比翻番，服务业和消费市场增速较高，带动经济财政实力明显增强；西部地区超四成的城市排名在150名以后，近七成城市排名较上年有所下降，其中玉林市从111名下降至167名，受区域土地出让情况不佳影响，政府性基金收入持续下降，叠加财政平衡率偏低，政府债务水平有所抬升；中部地区1/3的城市排名在150名以后，近六成城市排名较上年有所下降，或与房地产加速探底严重拖累投资与消费和统计数据“挤水分”有关，其中开封市排名从100名下降至150名，当地传统产业占比较高，整体经济发展水平偏低，且受房地产市场影响，区域综合财力大幅下降；东北地区在各排名段次中分布较为均衡，多数城市排名有所上升，其中长春市从123名上升至49名，随着产业结构逐步向新能源和智能网联汽车、高端装备制造、绿色农产品加工转型升级，当地经济发展水平快速恢复。

2023年地级行政区经济财政实力排名分布情况



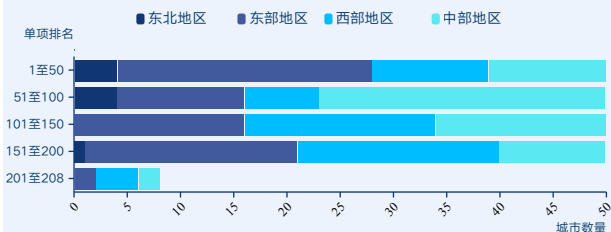
2023年地级行政区经济财政实力分项得分及排名情况		
地级行政区	经济财政实力	排名
深圳市	97.28	1
广州市	91.31	2
苏州市	90.39	3
杭州市	88.30	4
武汉市	85.40	5
宁波市	85.19	6
无锡市	85.00	7
成都市	84.93	8
南京市	84.38	9
临汾市	82.36	10
鄂尔多斯市	81.90	11
福州市	81.78	12
佛山市	81.70	13
合肥市	81.65	14
青岛市	81.25	15
榆林市	81.16	16
东莞市	81.15	17
常州市	80.96	18
郑州市	80.68	19
烟台市	80.61	20
泉州市	80.54	21
济南市	80.36	22
长沙市	80.32	23
南通市	79.97	24
厦门市	79.79	25
大连市	79.13	26
西安市	78.96	27
克拉玛依市	78.82	28
温州市	78.64	29
唐山市	78.36	30
东营市	78.28	31
沈阳市	78.18	32
扬州市	77.61	33
徐州市	77.61	34
嘉兴市	77.36	35
昆明市	77.35	36
芜湖市	77.29	37
太原市	76.98	38
宜昌市	76.94	39
惠州市	76.92	40
石家庄市	76.81	41

珠海市	76.69	42
金华市	76.58	43
南昌市	76.54	44
宁德市	76.48	45
潍坊市	76.40	46
台州市	76.30	47
襄阳市	76.21	48
长春市	76.12	49
漳州市	76.07	50

来源：中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库、中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

债务承载能力方面，东部地区、东北地区融资平台偿债能力相对较强，中西部地区整体弱于东部。具体来看，东部地区经济活跃度高、金融资源丰富，当地融资平台对债务管控较重视，且地方政府财力相对充足、对融资平台回款及时，2023年近半数地级行政区居前100名，其中杭州、衡水、珠海、绍兴、苏州居于前10名。东北地区偿债指标表现整体较好，一方面是由于东北区域发债平台较少且信用资质较好，债务水平不高；另一方面则是随着一揽子化债持续推进，2023年东北地区融资平台债务期限结构和偿债能力改善，主要体现在短债占比回落、EBITDA利息保障倍数有所增加，带动债务承载能力提升，其中长春、葫芦岛、大连等重点城市居于前50名。中部地区超六成地级行政区居于51至150的中游水平，150名以后的地级行政区主要来自于河南、江西、山西等地，主要受部分融资平台偿债能力等财务指标表现不佳所致。西部地区排名整体靠后且2023年排名以下滑为主，其中近七成地级行政区排名在100名以后，尤其是昆明、西宁、柳州等重点省份城市债务承载能力排名垫底，主要是受部分融资平台债务水平高且偿债能力修复不及其他城市影响；昆明、柳州等信用风险事件的发生也对区域债务承载能力产生一定负面影响。

## 2023年地级行政区债务承载能力排名分布情况



来源：中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库、中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

## 2023年地级行政区债务承载能力分项得分及排名情况

地级行政区	债务承载能力	排名
成都市	83.25	1
杭州市	80.02	2
长春市	79.94	3
衡水市	79.49	4
珠海市	77.94	5
鄂尔多斯市	76.75	6
合肥市	76.36	7
绍兴市	76.27	8
苏州市	76.13	9
葫芦岛市	76.08	10
厦门市	76.06	11
深圳市	75.77	12
武汉市	75.64	13
桂林市	75.55	14
长治市	75.53	15
芜湖市	75.39	16
湖州市	75.39	17
宁波市	75.30	18
嘉兴市	75.21	19
汕头市	75.19	20
福州市	75.18	21
石家庄市	75.02	22
商丘市	75.00	23
巴音郭楞蒙古自治州	74.98	24
十堰市	74.98	25
东莞市	74.98	26
济南市	74.95	27
阿克苏地区	74.94	28
秦皇岛市	74.94	29
佛山市	74.85	30

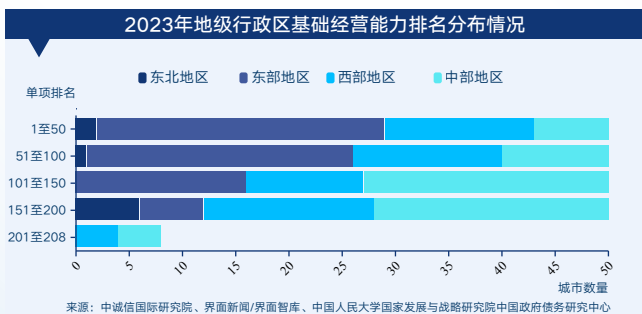
无锡市	74.81	31
周口市	74.81	32
南京市	74.78	33
铜仁市	74.75	34
唐山市	74.73	35
中山市	74.67	36
湘潭市	74.67	37
普洱市	74.50	38
南通市	74.49	39
广州市	74.47	40
淮南市	74.47	41
凉山彝族自治州	74.38	42
大连市	74.31	43
克拉玛依市	74.30	44
黄山市	74.27	45
韶关市	74.26	46
孝感市	74.23	47
哈尔滨市	74.21	48
黔南布依族苗族自治州	74.18	49
塔城地区	74.11	50

来源：中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库、中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

基础经营能力方面，东部地区融资平台经营情况整体较好，东北及中部地区有待提升。具体来看，融资平台应收类账款中来自政府部门的占比相对较高，与地方经济财政实力密切相关；同时，融资平台的主营业务类型也会影响企业经营情况，省会城市和副中心城市优质资产较多，融资平台通过提供收费公路、公用事业或其他特许经营服务可获得一定收益，是除政府回款外获得现金流的重要补充，也能提高其盈利能力和资产规模。东部地区经济财政实力较强，对融资平台的项目回款较及时，融资平台营运能力较强，约七成的城市排名在前100以内，其中广州、杭州、南京、青岛、福州、苏州、深圳等经济强市居于前10。西部地区在各排名段次中分布较为均衡，过半数城市排名在100名之后，重点省份财政支出力度不足一定程度影响了融资平台回款进度，包括西安、昆明、南宁、贵阳等省会城市在内的过半数地级行政区排名有所下降，收现比、应收账款和流动资产周转率等涉及经营活动效率的指标有所走弱。中部地区资源禀赋不如经济发达省份，财政补贴力



度也不及经济较弱省份，融资平台基础经营能力整体偏弱，超七成的城市排名在100名之后，不过近年来在政策支持下融资平台整合加速一定程度上增强了其经营实力，过半数城市排名较上年有所提升，其中鹰潭市由53名上升至32名，受益于政府注入大额资产，区域内融资平台资产规模显著增加，带动经营能力大幅提升。东北地区三个省会城市排名均在100名以内，其余城市排名在151-200名，分化较大，其中葫芦岛市从107名下降至199名，融资平台存货大部分为建设业务开发成本，对资产流动性造成一定影响，整体经营效率较低。



2023年地级行政区基础经营能力分项得分及排名情况

地级行政区	基础经营能力	排名
成都市	83.28	1
鄂尔多斯市	76.91	2
广州市	76.81	3
杭州市	76.20	4
南京市	75.16	5
青岛市	74.92	6
长春市	74.72	7
福州市	74.62	8
苏州市	74.06	9
深圳市	73.56	10
克拉玛依市	73.45	11
东莞市	73.41	12
沈阳市	73.34	13
济南市	73.12	14
西安市	73.00	15

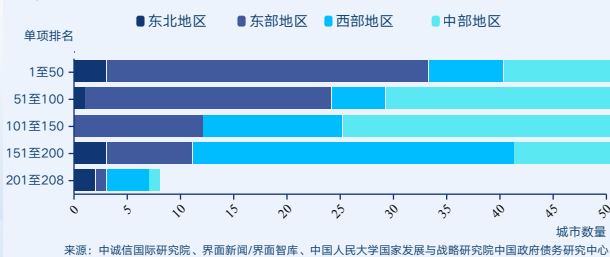
衡水市	72.97	16
绍兴市	72.96	17
武汉市	72.90	18
茂名市	72.87	19
榆林市	72.72	20
漳州市	72.57	21
龙岩市	72.57	22
厦门市	72.53	23
珠海市	72.32	24
宁波市	72.23	25
昆明市	72.18	26
凉山彝族自治州	71.96	27
南昌市	71.96	28
承德市	71.90	29
银川市	71.85	30
郑州市	71.84	31
鹰潭市	71.74	32
常州市	71.72	33
盐城市	71.60	34
大理白族自治州	71.57	35
湖州市	71.56	36
嘉兴市	71.47	37
泰州市	71.41	38
乌鲁木齐市	71.38	39
塔城地区	71.38	40
长沙市	71.36	41
无锡市	71.36	42
鹤壁市	71.35	43
伊犁哈萨克自治州	71.30	44
攀枝花市	71.25	45
南宁市	71.18	46
惠州市	71.05	47
恩施土家族苗族自治州	70.99	48
南通市	70.89	49
邢台市	70.86	50

来源：中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库、中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

转型发展能力方面，呈现东部地区明显较强、中部地区较优，西部和东北地区偏弱局面。东部地区融资平台转型优势凸显，在排名前50位的城市中东部地区占比六成，以浙江、广东为主，其中前10名的城市中，更是有7个城市来自于东部地区，整体看东部地区经济发展水平较高，更容易吸引人口

流入，进而可以衍生出更大的城市综合服务、国有资本运营市场，融资平台转型发展的空间相对更广；承德、肇庆、菏泽排名提升显著，其中承德市融资平台业务板块逐步向多元化发展，经营性业务收入占比增加，为其转型发展形成较好支撑。在中部地区崛起的大趋势下，中部融资平台转型发展潜力也逐步显现，武汉、太原、南昌等城市具有良好的地区转型环境及发展潜力，临汾、新乡、十堰排名较2022年明显提升，以临汾为例，2023年以来区域融资平台资产增长率明显提升、经营性现金流好转，叠加“一揽子化债”下市场认可度回升，发行利差下行、筹资性现金流同步改善。反观东北及西部地区，地区经济发展水平相对落后，除政府部门以外的市场参与者内生活力不足，对政府投资拉动经济增长的依赖性较强，融资平台向外拓展城市综合服务、开展市场化业务的空间相对有限，转型发展能力略显不足，东北地区中吉林、辽宁的部分城市转型较为乏力，例如吉林市、盘锦市、鞍山市等，而西部地区中云南、贵州的部分城市转型压力较大，例如普洱市、德宏傣族景颇族自治州、黔南布依族苗族自治州等。

2023年地级行政区转型发展能力排名分布情况



2023年地级行政区转型发展能力分项得分及排名情况

地级行政区	转型发展能力	排名
深圳市	80.61	1
杭州市	80.56	2
沈阳市	80.21	3
石家庄市	79.68	4
宁波市	79.08	5
广州市	78.87	6
东莞市	78.10	7
成都市	77.91	8
济南市	77.34	9
武汉市	77.10	10
苏州市	77.02	11
福州市	76.97	12
厦门市	76.58	13
太原市	76.52	14
南昌市	76.28	15
温州市	76.26	16
衢州市	76.15	17
惠州市	76.11	18
烟台市	75.95	19
合肥市	75.71	20
金华市	75.62	21
青岛市	75.57	22
绍兴市	75.49	23
佛山市	75.44	24
嘉兴市	75.39	25
台州市	75.27	26
焦作市	75.09	27
南宁市	74.97	28
克拉玛依市	74.90	29
长沙市	74.80	30
泉州市	74.77	31
无锡市	74.76	32
汕头市	74.72	33
长春市	74.65	34
中山市	74.64	35
漳州市	74.63	36
乌鲁木齐市	74.55	37
南京市	74.35	38
西安市	74.18	39
邢台市	74.14	40
榆林市	74.06	41

肇庆市	74.05	42
湖州市	74.04	43
珠海市	74.03	44
大连市	74.00	45
新乡市	73.99	46
南阳市	73.99	47
郑州市	73.86	48
滁州市	73.83	49
德阳市	73.70	50

来源：中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库、中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

### 三、地级行政区融资平台综合发展指数代表性案例分析

从2023年地级行政区融资平台综合发展指数排名变动看，208个样本城市中，92个城市上升，10个城市持平，106个城市下降。结合融资平台综合发展指数和区域经济财政实力、债务承载能力、基础经营能力、转型发展能力四个细分指数的分值和排名变化，本文选取遵义、成都两个代表性城市进行案例分析。

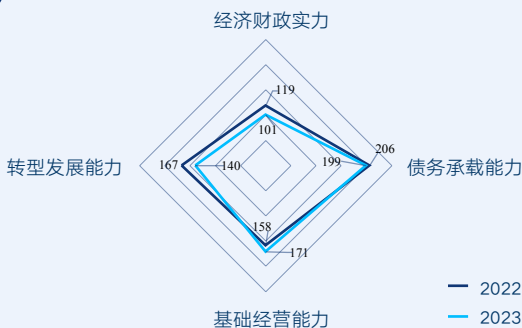
#### （一）受益于一揽子化债政策，遵义市排名提升明显

遵义市位于贵州省北部，属于国家规划的长江中上游综合开发和黔中经济区的主要城市之一，也是贵州省统筹城乡发展的试点城市和成渝经济区产业扩散转移的重要辐射区。遵义市广义债务率偏高，区域内共有12家融资平台样本，其中地市级平台4家、区县级平台8家，融资主要依赖银行和非标等渠道，直融亦有一定规模，其中债券市场发行利差普遍高于全国平均水平。遵义市内发债融资平台虽未出现债券违约事件，但多次出现信用风险事件，部分已涉及法律诉讼。

遵义作为贵州省内第二大城市，获得的化债资源较为充足。受益于“一揽子化债”政策的持续推进，2023年遵义市融资平台综合发展指数排名提升25位至第169名。一方面，全国化债背景下，贵州省积极防范化解债务风险，2023年10-12月累计发行2263.81亿元特殊再融资债，发行规模位列全国第一且远超过第二位的天津市，同时积极探索“统借统还”降低债务融资

成本，在利率下行、“资产荒”下融资平台信用资质相对占优以及高息债务被置换等多重利好因素推动下，遵义市融资平台信用利差明显收窄；另一方面，对债券以外的债务进行展期重组改善了遵义市融资平台债务结构，短期偿债压力明显减轻，货币资金/短期债务、短期债务占比较上年均有明显改善。整体而言，在化债政策利好下，遵义市融资平台综合发展指数有所上升，但区域财政和债务压力仍然较大，各分项排名相对靠后，后续仍需关注区域债务化解进程及融资平台信用资质变化情况。

遵义市融资平台综合发展细分指数排名变化



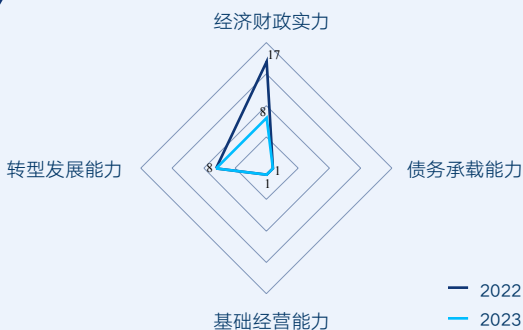
来源：中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库、中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

## （二）受益于区域财政实力增强，成都市排名提升明显

成都市是四川省省会和中国15个副省级城市之一、国家中心城市之一，是国务院批复确定的西部地区重要的经济中心、科技创新中心、对外交往中心和全国先进制造业基地，同时也是“一带一路”国家战略的重要节点城市和物流枢纽，人口及资源优势突出，综合实力位居全省首位且遥遥领先。区域内共有81家融资平台样本，其中地市级10家、区县级71家，主要依赖于银行和直融渠道，非标融资提供一定的补充，发行利差处于全省较低水平，发债主体鲜有债务违约事件，整体再融资环境较好。

受益于区域财政实力增强，2023年成都市融资平台综合发展指数排名提升2位至第2名，仅次于深圳市。一方面，成都市打造先进制造业、现代服务业、新经济和都市现代农业多产业发展格局，2023年GDP增速高于全国平均水平。尽管受土地市场行情影响政府性基金收入持续下降，但依托于稳定增长的经济和合理的产业结构，成都市财税质量良好，综合财力整体保持稳定，且财政支出结构不断优化调整，财政平衡率较2022年有所增加。另一方面，成都市按照“一地一策”“一债一策”的方式统筹资金资产资源和各类政策措施加快化解隐性债务，2023年债务规模大幅降低，带动广义负债率、广义债务率较上年明显改善。整体而言，随着成渝地区双城经济圈建设持续推进，成都市成为西部地区高质量发展的重要“增长极”，经济规模和财政实力均位于副省级城市前列，但发债融资平台数量在省内最多，地方债务整体规模相对较高，下辖区县较多且风险特征不一，如何统筹协调各区县化债与发展资源是后续需要重点关注的内容。

成都市融资平台综合发展细分指数排名变化



来源：中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库、中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心

#### 四、新形势下市县级融资平台可持续发展建议

目前，我国市县级融资平台资质相对偏弱，融资难度较大，对于地方政府资金资源支持的依赖较强，因此区域经济财政实力是影响市县级平台综合发展的重要因素之一，例如东部地区经济较发达省份，经济实力较强对地方财政收入更有保障，更为多元的产业结构也为融资平台的转型发展创造了良好环境。然而，在近年来地方财政持续承压、区域基本面短期内难有明显改善的背景下，市县级融资平台的可持续发展不宜完全依赖外部支持，需着力推进自身实力提升与全面发展。整体来看，后续市县级融资平台的可持续发展需结合区域及自身特点有序推进，在进一步深化省以下财税体制改革、增厚地方自主财力的同时，注重处理好自身化债与发展的关系，培育经营能力，有序推进市场化转型。

##### （一）深化省以下财税体制改革，增厚地方自主财力

近年来我国经济修复面临多重压力，外部环境变化带来的不利影响增多，国内有效需求不足，经济运行出现分化，重点领域风险隐患仍然较多，新旧动能转换存在阵痛。在经济基本面持续承压的同时，财政收支矛盾不断加剧，2023年剔除留抵退税影响后一般公共预算收入同比下降1.9%，与此同时，受房地产市场持续调整、土地市场延续低迷的影响，土地出让收入规模连续下降，多重因素导致地方政府财政收支矛盾加大；今年以来，地方财政压力进一步加大，1-10月全国广义财政收入累计同比下滑4.7%，地方广义财政收入同比下降5.4%、拖累明显，其中地方政府性基金预算收入累计同比下滑21.0%，占地方广义财政收入比重下滑至24%左右，为历史最低水平，叠加地方刚性化债任务，地方政府流动性压力更为突出。从各地情况看，2023年79个城市综合财力同比有所下降，59个城市财政平衡率回落，49个城市财政平衡率不足30%，中西部地区基层政府财政压力尤为凸显，近



四成城市经济财政实力排在150名之后。在此背景下，地方政府对市县级融资平台的支持力度或进一步受限，易造成平台回款减弱、资产质量下降、流动性压力增大。

后续来看，尽管有新一轮大规模债务置换缓解地方刚性化债压力、释放发展空间，但对于地方尤其是基层财政压力的实质性缓解、积极性和活力的激发，仍然依赖深层次问题的进一步理顺，需继续深化财税体制改革，加快推进省以下财税体制改革。一方面，省级政府可根据省内区域差异情况设置合理的省与市县财权事权比重，强化省级事权责任，优化省以下财力分配，完善省以下转移支付，努力提升市县财力同事权相匹配程度；另一方面，地市级政府可因地制宜拓展其他税源，增厚地方自主财力，弥补政府性基金收入下滑带来的资金缺口。此外，随着经济发展进入新常态，地市级政府应摆脱传统的经济发展路径，尽量聚焦政策支持及区域重点发展领域，向上积极争取省级政府资金支持，向下协调区县级资源协同发展，促进传统产业的转型升级，同时挖掘现代产业的发展潜力，持续深化新旧动能转换，打造经济增长新引擎。

## （二）平稳压降有息债务规模，优化投融资约束力度

当前地方化债已取得阶段性成果，且新一轮地方隐性债务大规模置换的启动有助于进一步优化地方债务结构，阶段性缓解融资平台流动性风险；然而，市县平台面临区域内化债额度分配、资源协调的博弈，并且融资平台仍存在大量未纳入隐债系统的经营性债务，后续地市政府应继续积极争取各类化债资源、丰富化债方式，进一步平稳压降有息债务规模。值得关注的是，严监管下债务风险压降的同时，目前一揽子化债名单制以省为单位，区域间以及辖区内出现了一定的投资分化和收缩效应，尤其是昆明、哈尔滨、南宁、贵阳、兰州等省会城市固定资产投资下降较多，或导致强省会战略失效，进而制约区域中长期发展；因此各地地市政化债目标的要求也应与当地经

济发展情况、融资平台转型节奏等相匹配，建立分阶段动态调整的化债政策，适时调整融资约束力度，尤其是加强市县层级的统筹协调和各类资源支持，在发展中解决债务问题，避免融资“一刀切”可能带来的潜在风险，注重保障债务的良好滚续。此外，重点省份融资平台尤其是低层级平台自身造血能力仍然偏弱，经营性业务盈利能力不强，叠加政府支持有限，面临较大的风险敞口，非重点省份部分弱资质地市同样存在财力弱化、化债资源不足等问题，而目前化债政策尚未完全覆盖债务利息，利息偿付压力下，部分市县级平台持续依赖高息非标融资，而近年来非标违约主要集中于市县级平台，因此后续需关注化债过程中直融受限向非标违约传导的恶性循环，可探索一揽子化债政策有序拓宽到利息偿付的可行性，但需避免相关道德风险。

### （三）加快市县级平台整合转型，提升信用资质拓宽融资渠道

相较省级融资平台，市县级平台自身造血能力偏弱，可获得的政府支持有限，对于债务融资依赖相对更深，但受限于信用资质偏弱，直接融资渠道尚待进一步打开，多依赖银行信贷及非标，发债平台占比不高，其中实现上市的比例也仅1%左右。因此，在目前化债持续推进、严控债务新增的背景下，市县级平台往往面临更大的融资压力，以债券为例，今年上半年市县级平台债券净融资规模同比下滑，重点区域融资更为受限。后续应加快推进市县级平台整合转型，短期以压降市县级平台数量及债务规模为目标，尝试“关停并转”部分低效或无效运作、区域重要性较低的平台；同时充分利用区域优势资源，通过兼并重组、注入经营性资产、加强与央企股权或项目合作等方式，提升整体信用资质，在严控新增隐性债务、避免“一边化债一边新增”的前提下，努力获取市场化融资便利，逐步打通直接融资渠道。“150号文”对退平台时限以及具体流程和判断有了明确规定，目前已出现大批融资平台宣布退出名单，但需注意的，由于不同区域、不同行政层级

的融资平台存在较大差异，推进统一转型并不现实，例如东部区域经济发展水平较高，市场化业务更为多元，市县级平台转型环境较优、机遇较多；而西部区域则受制于经济财政实力弱、债务水平高、市场化管理水平低，业务转型难度更大，因此需化债与转型并举，积极争取更多化债及转型资源支持，并采取分阶段推进转型策略，逐步增强企业资产内生盈利性。从中长期看，在基建下沉的大背景下，市县级平台应以乡村振兴、新型城镇化建设、新型基础设施建设等为契机，把握好自身发展与区域发展的重要机遇，逐步实现产业转型升级，推动真正转型。

#### （四）加大资产盘活力度，培育融资平台经营能力

融资平台作为地方政府开展城市基础设施项目的重要抓手，经过多年发展，积累了大量国有资产，但市县级融资平台在资产规模和质量、金融资源可得性、政府支持力度等方面不及省级融资平台，长期以来一直面临自主造血能力不足的问题，超四成的市县级融资平台资产报酬率低于1%。在新形势之下，市县级融资平台面临较大的债务压力和严格的监管政策，加大资产盘活力度、切实提升国有资产经营效益对其中长期发展至关重要。一方面，资产盘活要以收益最大化为目标，坚持市场化原则，通过再开发增效利用、交易变现、资产证券化、资产变股权等多元化方式最大限度地激发国有资产价值，针对不同特性的资产选择合适的盘活方式，比如，对于收益较好或增长潜力较大的基础设施项目资产可通过发行资产证券化产品盘活，对于长期闲置但具有较大开发利用价值的项目资产可通过再开发并强化专业运营提升效益。另一方面，资产运营管理业务市场化属性较强，需要金融、财会、法律、工程等方面的专业人员及高端复合型人才，市县区域由于经济不发达以及薪酬水平不具备竞争力等因素，优秀人才较为匮乏，直接影响了资产运营效果，后续融资平台可通过以内部培养为主、适量从外部引进的方式组建优秀队伍，并建立适当的薪酬分配机制，提升公司资产管理效率。