

2024

中国地方政府融资平台综合发展指数研究报告（上）

融资平台发展转型 重点与非重点省份的 突破与分化



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、融资平台综合发展指数编制背景、意义与方法	5
（一）融资平台综合发展指数编制背景及意义	6
（二）融资平台综合发展指数编制方法	7
二、融资平台综合发展指数结果	10
（一）综合排名：东部8省跻身省级前十强，重点区域相对靠后	10
（二）细项排名：东部省份整体靠前且较为稳定，中西部地区分化且变化幅度相对较大	13
三、融资平台综合发展指数代表性案例分析	19
（一）浙江省综合发展指数排名靠前，转型发展能力稳居首位	19
（二）内蒙古综合指数排名提升显著，各细分项均有所改善	21
四、新形势下的融资平台高质量发展建议	23
（一）深化新旧动能转换与财税体制改革，提高区域经济财政实力	23
（二）保障重点省份融资平台合理融资需求，兼顾化债与发展的平衡	25
（三）审慎推进融资平台改革与转型，重视衔接融合	26
（四）完善现代企业治理，培养市场化经营能力	27

摘要*

党的二十届三中全会强调要“建立全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制，加快地方融资平台改革转型”。当前地方债务化解思路正在从“化债中发展”向“发展中化债”转变，“一揽子化债”持续积极推进、融资平台转型整合加速。为全面客观地反映新形势下我国各地区政府融资平台的综合发展能力，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/界面智库对“中诚信国际中国地方政府融资平台综合发展指数（EDOT）”进行了优化调整，围绕融资平台所处区域的经济财政实力、公司债务承载能力、公司基础经营能力、公司转型发展能力四大要素，对当前全国各省融资平台的发展和转型情况进行了综合分析。总体来看，东部省份融资平台综合发展能力明显更强，各分项指标也整体优于其他地区，而西部省份融资平台各项指标均相对偏弱；化债与转型背景下部分非东部省份融资平台经营业绩改善明显、表现出了较强的转型潜力，排名大幅上升。展望未来，地方政府融资平台的高质量发展离不开当地经济财政实力的整体提升，也要注重从政策上把握好“严控新增”和“保障合理融资”的关系，维持必要的流动性循环；此外，融资平台还需聚焦自身实力的提升，稳妥推进改革转型、切实提高内生造血能力，并进一步完善现代企业管理体系。

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。

2023年7月以来，“一揽子化债”全面实施并取得阶段性成果，地方债务流动性风险有所缓释、融资平台转型整合加速、市场化经营主体数量显著增加。2024年9月，网传“150号文”明确了融资平台“退名单”不得晚于2027年6月，倒计时下转型或进一步加速。然而，融资平台的实质性市场化转型是个长期过程，“退名单”仅能表明其不再承担政府融资职能，并不意味着完成了实质性市场化转型，目前来看融资平台自身造血能力仍较弱，持续面临融资收紧、政府支持弱化、新旧业务转型等挑战，基本面改善情况仍待持续观察。值得注意的是，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，标志着当前化债思路已经发生了重要变化，即从“在化债中发展”转向“在发展中化债”，融资平台在后续转型发展过程中也需更加注重内生发展能力、自我造血能力的提升，实现长期可持续发展。

为全面客观反映各地区政府融资平台综合发展能力，中诚信国际研究院综合考虑了各融资平台的区域经济财政实力、公司债务承载能力、公司基础经营能力以及公司转型发展能力四大要素，于2018年构建了“地方政府融资平台综合发展指数（EDOT）”¹。在前期研究基础上，结合近年来融资平台在转型发展、债务化解、信用风险演进方面出现的新情况、新特点，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、中诚信国际研究院与界面新闻/界面智库对地方政府融资平台综合发展指数进行了优化调整，以更准确地反映新形势下各地融资平台的综合发展情况。

一、融资平台综合发展指数编制背景、意义与方法

随着地方债务化解和融资平台转型进程不断推进，融资平台自身信用资质越来越受到监管部门和投资者关注。从区域经济财政实力，以及融资平台

¹ 详见社会科学文献出版社2022年出版的《中国地方政府与融资平台债务分析报告（2021）》中《中国地方政府融资平台综合发展指数研究》一文。

的债务承载、基础经营、转型发展能力等四方面着手编制融资平台综合发展指数，可以全面反映不同地区融资平台的发展现状及前景。

（一）融资平台综合发展指数编制背景及意义

党的二十届三中全会强调完善政府债务管理制度，建立全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制，加快地方融资平台改革转型等。融资平台作为重要的地方经济建设主体，面临新的挑战 and 机遇；同时，以区域划分的名单制管理下，重点区域投资及付息承压，融资平台融资受限，从区域层面研究融资平台发展具有一定必要性。一方面，一揽子化债持续推进下，融资平台短期债务压力有所缓释，债务结构有所优化，且在政策持续支持下，转型发展也有望迎来新机遇。另一方面，化债推进中也出现了一定收缩效应，地方投资及增长压力逐步凸显，且在地方财政持续承压、土地市场仍较为低迷、控增化存持续推进的背景下，融资平台外部支持以及融资能力均受限，叠加部分平台自身造血能力较差，尾部风险仍有一定释放压力；同时，部分融资平台在转型过程中也面临新业务现金流不足、战略定位不清晰、专业化管理能力不足等情况，转型推进难度较大。因此，在化债和转型持续推进过程中，各地区的经济、财政、债务情况，以及辖内各融资平台的债务风险水平、经营状况、发展潜力等均处于动态变化中，有必要对其进行系统监测。

基于经济财政实力、债务承载能力、基础经营能力、转型发展能力四大影响因素构建的融资平台综合发展指数，有利于评估融资平台债务风险和发展潜力，通过区域对比及历年指数变化，观测“一揽子化债”及融资平台转型整合进展，辅助地方政府与融资平台完善管理。融资平台综合发展指数提供了31个省²（自治区、直辖市）和200多个地市的数据，通过对比各区域指

²本文研究对象为31个省级行政区，不包括香港、澳门、台湾。

数与排名，能够有效帮助地方政府全面了解当地平台与其他地区的差距所在，尤其对于12个化债重点省份（自治区、直辖市）³ 和非重点省份（自治区、直辖市）面临的不同发展难题，融资平台综合发展指数能够更好地帮助地方政府评价其在经济财政发展、融资平台管理等方面的工作成效，统筹好谋发展与控债务两项任务；也有利于融资平台及时发现经营、债务、转型等方面的不足，以便后续能够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，推动自身健康平稳发展，不断改善经营业绩。同时，融资平台综合发展指数还可进行纵向比较，通过对比自身历年指数和排名变化，及时评估债务风险演变，并查漏补缺发现经营过程中的薄弱环节，助力企业更好发展。

同时，融资平台综合发展指数结合宏观及微观指标，反映融资平台整体表现，有助于债券市场投资人更好地进行投资决策。在化债和转型等新形势下，进行投资活动时更需要全盘考虑地方财政及相关融资平台的整体债务负担。融资平台综合发展指数将宏观指标与微观指标相结合，实现了对地方经济财政实力与融资平台整体表现的综合分析，为市场投资者提供了重要参考工具，通过对比不同地区间的指数得分，投资人能更便捷、清晰地评估不同融资平台的风险和发展潜力，筛选出性价比较高的区域，进而择优选券，辅助投资决策。

（二）融资平台综合发展指数编制方法

融资平台综合发展指数利用 AHP（Analytic Hierarchy Process，层次分析法）建立指标层次结构，即第一层为四个影响融资平台综合发展的因素；

³《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（自治区、直辖市），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。

第二层是各个影响因素下的细化分类；第三层是各个基础指标。在基础指标筛选过程中，综合考虑并借鉴了中诚信国际和国际三大评级公司相关行业及地方政府评级方法，同时结合我国城投债务监管要求与市场现状的代表性要素，以准确、直观、全面地反映融资平台综合发展情况。在完成指标筛选和层次结构模型建立后，通过“多专家投票制”得出重要性排名数值，并通过近似解法（根法）求得权重向量并通过一致性检验，最后对原始数据进行标准化处理，并根据各级指标的权重求得各地区综合指数以及细项指数。

为全面反映融资平台综合发展能力，指数围绕区域经济财政实力、公司债务承载能力、公司基础经营能力、公司转型发展能力四大要素搭建指标体系，并通过消除多重共线性、结合现实经济意义最终确定35个基础指标。从权重看，经济财政实力、债务承载能力、基础经营能力、转型发展能力四个一级指标权重分别为0.31、0.28、0.16、0.25。区域经济财政实力的重要性较高，与融资平台承担的特殊职能与基本定位有关，融资平台在多年发展中与地方政府有密切的资金、项目及业务往来，转型发展也离不开区域资源禀赋的支持，需对区域基本面进行跟踪研究，二级指标包含区域经济、财政以及政府债务情况。从企业自身看，债务承载能力不仅影响企业能否健康经营，也有助于对债务风险传导蔓延进行有效监测及防范，二级指标包含偿债能力、债务水平和负面舆情，其中负面舆情根据公开信息统计了非标违约、商票逾期以及债券技术性违约等数据，并作为债务承载能力的调整项；同时，融资平台转型已是大势所趋，对于剥离政府融资职能、从源头上防范地方政府隐性债务风险、促进企业可持续发展等均具有积极意义，转型发展能力主要考虑转型环境、转型深度和发展潜力；此外，在融资平台长期发展过程中，基础经营状况是判断其能否可持续发展、做大做强做优的重要考虑因素，二级指标主要包含资产质量、盈利能力、营运能力。

融资平台综合发展指数层次结构		
一级指标	二级指标	三级指标
经济财政实力 (ECONOMIC)	地区经济	GDP
		GDP增速
	地区财政	人均GDP
财政平衡率 ⁴		
政府债务	综合财力 ⁵	
	税收占比	
债务承载能力 (DEBT CAPACITY)	偿债能力	负债率（广义债务 ⁶ ）
		债务率（广义债务）
		货币资金
	债务水平	货币资金/短期债务
EBITDA		
负面舆情	EBITDA利息保障倍数	
	长期债务与营运资金比率	
基础经营能力 (OPERATION)	资产质量	有息债务/总资产
		短期债务占比
	盈利能力	非标违约、债券技术性逾期等信用事件
		资产总计
		“两金”（存货+应收账款余额）/总资产
营运能力	营业收入	
	利润率	
转型环境	盈余现金保障倍数：经营活动现金流量净额/净利润	
	资产收益率（总资产报酬率ROA）	
	收现比：销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入	
转型深度	应收账款周转率	
	流动资产周转率	
	新增专项债发行量/地方债发行总量	
发展潜力	城商行网点数量	
	发行利差	
	经营性现金流净额	
发展潜力	筹资性现金流净额	
	市场化业务收入占比上升幅度 ⁷	
	营业收入同比增长率（三年几何平均）	
	总资产增长率（三年几何平均）	
实收资本/总资产		
营业外收入/营业总收入		

来源：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、
界面新闻/界面智库

⁴财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

⁵综合财力=一般公共预算收入+上级补助、转移支付及税收返还+政府性基金预算收入+国有资本经营预算收入。

⁶广义债务为中诚信国际估算口径，包含地方政府显性债务、融资平台有息债务等。

⁷该数据为样本企业前五大业务中市场化业务占比变化，可在一定程度上反映企业转型程度。

二、融资平台综合发展指数结果

本文计算了2023年相关数据可得31个省级行政区的融资平台综合发展指数⁸，最终得到2023年各省融资平台综合发展指数的得分及排名，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。从结果看，各地区融资平台发展指数分化较大，东部地区融资平台综合发展能力较强，西部地区相对偏弱，化债重点区域排名整体靠后。

（一）综合排名：东部8省跻身省级前十强，重点区域相对靠后

从2023年融资平台综合发展指数排名看，排名前十的省份中有8个位于东部地区⁹，其中，广东省融资平台综合发展指数达到85.07分，位居全国首位。排名后十位的省份中有8个位于西部地区，其中排名位于全国末位的青海省得分仅有68.62分，区域分化相对较大。融资平台经营发展与地方综合实力密切相关，东部地区受益于地理优势、金融服务能力与创新能力相对突出、债务管控能力较强等因素，融资平台发展环境相对较好，指数整体水平相对较高，广东、江苏、上海、浙江、北京持续处于全国前五。西部地区经济财政实力较为落后，且由于资金、技术、人才等与东部地区存在较大差异，发展环境相对较差，叠加部分地区近年来债务压力较大、负面事件频发等，指数整体水平相对不高。2021-2023年，贵州、青海、甘肃综合指数排名持续处于全国后三位，在一定程度上表明上述区域融资平台发展压力较大，经营能力不强，且由于区域经济财政实力较弱，平台能够获得的外部支持相对有限，部分弱资质平台债务风险仍在释放。

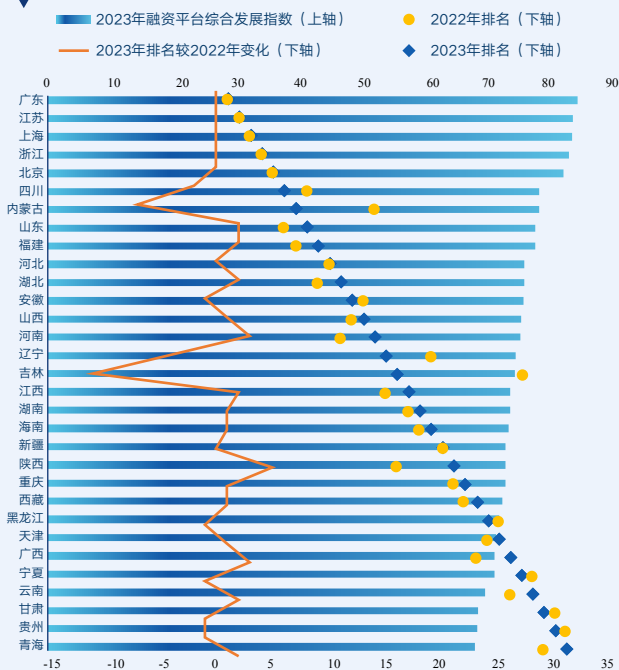
⁸融资平台综合发展指数以“中诚信国际广义融资平台口径”中的发债企业为样本，包含逾两千家融资平台企业；各省融资平台综合发展指数样本包含省级、地市级、区县级融资平台企业。其中，“中诚信国际广义融资平台口径”以中诚信国际基础设施投融资行业为基础，同时考虑了融资平台探索市场化转型过程中逐步拓宽业务种类、融合更多公用事业领域和市场化经营的业务来提高自身能力的情况，将部分公用事业、综合类等平台企业纳入统计。

⁹东部地区包含北京、福建、广东、江苏、山东、上海、天津、浙江、海南、河北；中部地区包括河南、湖北、湖南、江西、山西、安徽；西部地区包括广西、内蒙古、陕西、四川、新疆、云南、重庆、贵州、甘肃、宁夏、青海、西藏；东北地区包括吉林、辽宁、黑龙江。

从指数排名变化看，2023年有7个省份与2022年排名一致，其余大多数省份均在5位以内变动，内蒙古、吉林排名变化相对较大。具体来看，吉林、内蒙古、辽宁排名上升幅度较高，分别较2022年上升11位、7位、4位至第16位、第7位、第15位，主要由于上述地区融资平台数量相对较少，部分企业经营、债务等相关指标有所改善，带动综合指数排名上升。比如内蒙古仅有4家样本，鄂尔多斯市国有资产投资控股集团有限公司为其中一家，该企业2022年以来陆续收到财政拨款大额资金，权益资本明显增厚，叠加该企业持续偿还存量债务，2023年有息负债率下降超6个百分点至22.4%；同时，2021-2023年公司业务利润有所增长，亦对指数排名上升有所贡献。陕西排名下降幅度较大，较2022年下降5位至第21位，各细分指标表现均相对较弱。具体而言，2023年陕西新增财源较为有限且受煤炭价格变化影响较大，制约财政收入稳定增长，财政平衡率、综合财力、税收占比均下滑，同时陕西融资平台整体债务承载、基础经营能力等边际弱化（比如货币资金对短期债务覆盖程度下降、应收账款回款周期增加、资产收益率下滑等），从而导致排名下降较多。排名未发生改变的7个省级行政区中，大多数为经济财政实力较强、区域发展较好的省份，广东、江苏、上海、浙江、北京均位列其中。

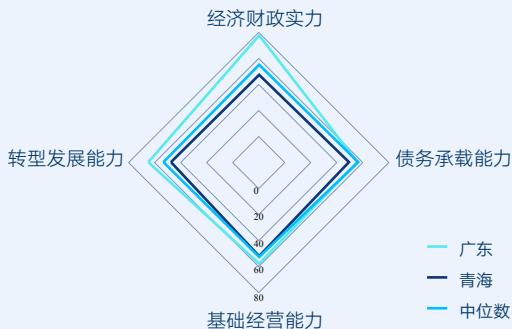
此外，从12个重点省份（区、市）看，其综合指数平均得分约为72.28分，低于非重点省份（区、市）的平均得分77.85分，且重点区域综合指数整体排名也较为落后，发展及化债压力均较大。各细分指标方面，重点区域四项细分指标平均得分均低于非重点省份，尤其是经济财政实力相对更弱，平均得分仅有71.53分，远低于非重点省份（区、市）的平均得分81.11分，排名位于末7位的省份（区、市）也全部为重点区域，对区域内融资平台的支持能力相较于非重点区域而言更为有限；同时，由于发展环境、金融资源等方面的差异，重点区域转型发展压力也相对较大，转型发展能力平均得分大幅低于非重点区域、低于幅度超5分，需持续关注弱区域债务压力、化债进程以及转型发展情况。

2023年各省份融资平台综合发展指数得分及排名变动情况



来源：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、界面新闻/界面智库

2023年广东、青海融资平台综合发展能力平衡图



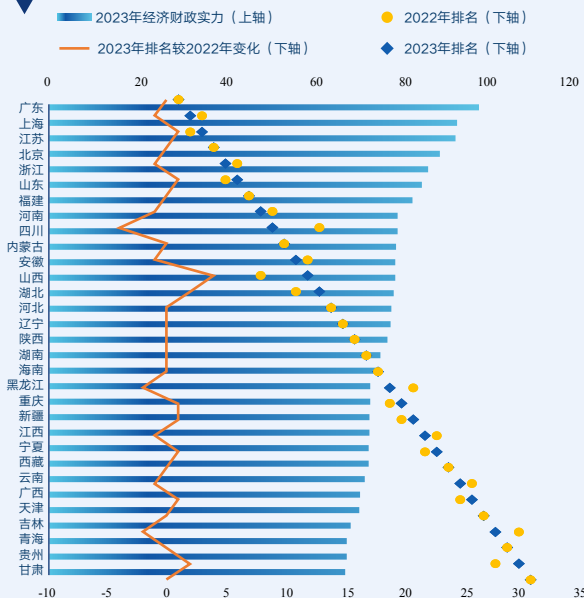
来源：中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心、中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库

（二）细项排名：东部省份整体靠前且较为稳定，中西部地区分化且变化幅度相对较大

经济财政实力方面，广东、上海、江苏、北京、浙江居全国前列，均属于东部地区，区位优势显著、经济基础较好。其中，2023年广东GDP为13.57万亿元、位于全国第一，财政平衡率、综合财力等均处于全国前列，经济财政实力相对较好。江苏和浙江的GDP、综合财力等经济财政指标虽也位于全国前列，但由于融资平台数量多，地方债务整体规模相对较高，在一定程度上导致广义负债率、广义债务率水平较高，从而降低了经济财政实力指数得分，但由于江浙整体经济财政实力较好，债务能够实现相对良好滚续，整体债务风险可控。北京和上海的人均GDP、税收收入占财政收入比例、财政平衡率均位于全国前两位，且债务水平相对不高，但由于GDP总体规模相对江浙粤较低，从而一定程度上拉低了经济财政实力指数得分。同时，青海、贵州、甘肃排名相对靠后，均属于西部地区，经济财政指标整体处于全国下游水平，且债务水平相对较高，在近年经济修复持续承压、财政收支矛盾加剧的背景下，整体发展压力相对较大；2023年甘肃GDP增速虽处于全国前列，但整体经济财政实力指数得分仍位于末位。

从排名较2022年变动看，13个省份排名未发生变化，其余省份中，四川进步最大，山西退步较多。具体而言，四川2023年经济财政实力有所改善，GDP规模及增速、综合财力排名均较2022年提升，叠加债务水平排名有所下降，带动整体经济财政实力排名上升4位至第9位。山西2023年GDP增速排名由2022年的第5位大幅下滑至19位，叠加财政平衡率、综合财力、债务水平等均未改善，经济财政实力退步较为明显，排名较2022年下降4位至第12位。

2023年各省份经济财政实力得分及排名变动



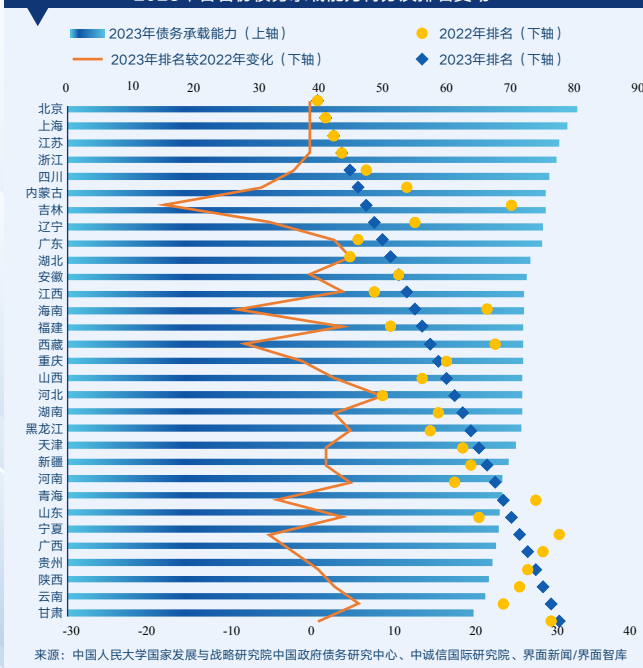
来源：中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心、中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库

债务承载能力方面，北京、上海、江苏居全国前三，这些地区融资渠道较为通畅，企业经营状况、现金流等较为良好，对债务覆盖能力较强，因而企业债务承载能力指数表现较好；但需注意的，江苏有息债务占总资产比例、短期债务占总债务比例均较高，部分企业债务结构仍有待进一步优化，需持续关注其化债及转型进程。甘肃、云南、陕西排名相对靠后，主要由于资金较为紧张，且债务结构仍有待优化，其中甘肃EBITDA利息保障倍数及EBITDA均位于全国末位，云南货币资金与短期债务比例处于全国尾部，陕西有息债务占总资产比例、短期债务占总债务比例均较高，从而降低了区域整体偿债能力，叠加非标违约、商票逾期等信用事件频发，尤其是云南，近年

来一直为信用事件“重灾区”，在一定程度上导致债务承载能力指数表现不佳。

从排名较2022年变动看，大多数省份债务承载能力排名均发生变化，其中吉林、海南、西藏、内蒙古排名上升较多，均上升5位以上，其中吉林主要由于融资平台经营业绩较2022年有所改善，债务可持续能力上升，叠加短期债务占比有所下降，债务承载能力排名上升幅度较高；海南仅有海南省洋浦开发建设控股有限公司、三亚旅游文化投资集团有限公司两家融资平台，2023年货币资金均大幅增加、同比增速均超过40%，叠加两家融资平台负债水平有所下降，带动债务承载能力排名大幅上升。河北、云南债务承载能力明显弱化，排名分别下降9位、6位，主要由于货币资金规模下降，对短期负债的覆盖能力有所弱化，导致债务承载能力不及2021和2022年。

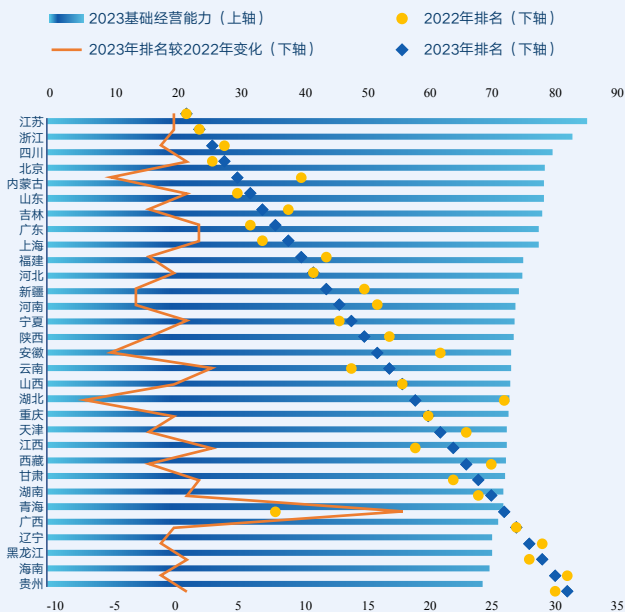
2023年各省份债务承载能力得分及排名变动



基础经营能力方面，江苏、浙江、四川居全国前三甲。浙江、江苏均属于东部经济发达省份，四川为西部经济第一大省，以上地区融资平台2023年总资产规模中位数均超15亿元、居全国前三位，规模优势较强；强省融资平台能获得体量较大、较为优质的项目，且地方政府回款能力相对较强、企业收回利润的确定性较高，整体来看其在资产、盈利、现金流等方面管理较为得当，各项指标表现较好。贵州、海南、黑龙江、辽宁、广西等地排名相对靠后，主要为经济财政实力有限、产业基础偏弱的东北部、西部省份。目前来看，弱区域在传统基建领域仍有一定后发优势和业务增长空间，但往往面临项目盈利空间小、政府回款滞后等问题，或对融资平台经营能力造成较大制约，叠加“一揽子化债”背景下债务承压的重点省份投融资均受到一定限制，贵州等重点省份融资平台的经营活动或受到更大冲击。

从排名较2022年变动看，有13省排名上升，其中湖北进步最显著、上升7位至第19名；内蒙古、安徽次之，均上升5位，分别排第5位、第16位。三省融资平台资产质量均明显改善，资产规模稳步扩张，“两金”（存货+应收账款余额）占总资产比重有所压降；从盈利能力看，湖北融资平台的ROA、主营业务利润率均小幅下滑，但收现比、盈余现金保障倍数均抬升，安徽融资平台的ROA同样下滑、收现比有所抬升，仅内蒙古融资平台的ROA、主营业务利润率双双改善，一定程度上反映了融资平台整体的盈利水平仍处于偏弱状态；从营运能力看，仅内蒙古的应收账款周转率、流动资产周转率提升。有12省排名下降，青海退步最明显、大幅下降18位至第26位，其样本企业仅2家，受西宁经济技术开发区投资控股集团有限公司业绩不佳影响，青海省融资平台基础经营能力各分项指标均呈下滑态势。

2023年各省份基础经营能力得分及排名变动

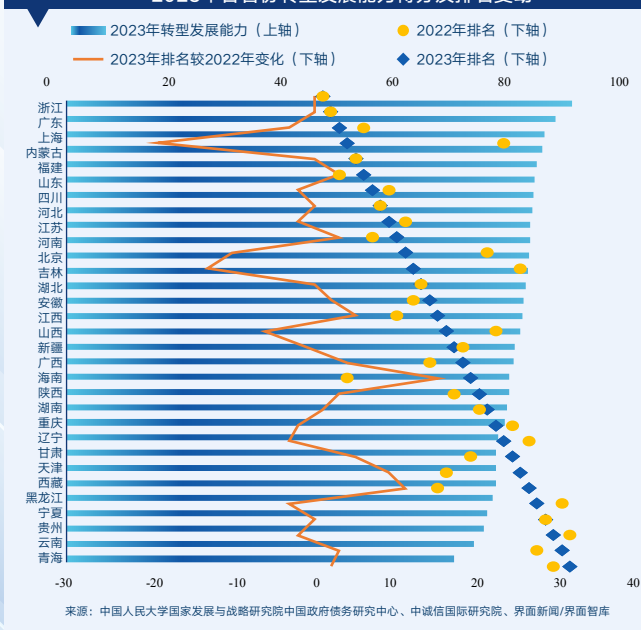


来源：中国人民大学国家发展与战略研究院中国政府债务研究中心、中诚信国际研究院、界面新闻/界面智库

转型发展能力方面，浙江、广东、上海稳居全国前三甲，均属于东部经济发达地区，其经济财政水平较高、产业基础良好、金融资源丰富、公司治理模式较为先进，当地融资平台转型发展能获得较多的资产划拨、融资支持，且当地融资平台自身经营能力较强，更易实现新旧业务的平稳过渡。青海、云南、贵州、宁夏排名相对靠后，均属于西部地区，经济发展较为落后、产业基础相对较差、当地政府可支配资源有限，企业融资成本居全国前列，青海、贵州样本企业2023年市场化业务收入占比不升反降，均对其转型发展空间形成较大制约。

从排名较2022年变动看，有12省排名上升，其中内蒙古、吉林进步最为显著，分别上升19位、13位至第4名、第12名。受内蒙古交通集团有限公司、赤峰市城市建设投资（集团）有限公司2家融资平台2023年营收大幅增长的带动影响，内蒙古样本平台企业2023年总资产增长率（三年几何平均）由1.39%跃升至7.16%，营业收入同比增长率（三年几何平均）由-5.65%转正并跃升至49.17%、居全国首位；吉林样本平台2023年经营性现金流净额、营业收入增长率也大幅好转，两省融资平台的转型发展潜力明显提升。此外，吉林、内蒙古2023年城投债发行利差压缩幅度较大，分别居全国第2、3位，融资成本的明显压降为转型营造了良好环境。有13省排名下降，海南退步较大，排名下降15位，主要由于筹资性现金流净额下降导致转型所需融资支持不足，以及营业外收入占比明显下滑。有6省排名保持不变，其中浙江、广东稳居前2位，宁夏仍然保持在第28名。

2023年各省份转型发展能力得分及排名变动



三、融资平台综合发展指数代表性案例分析

从2023年各省融资平台综合发展指数排名变动看，31个省级行政区中，15个省份上升，7个省份持平，9个省份下降。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、转型发展能力、基础经营能力四个细项指标的分值和排名变化，本文选取各方面能力均较强且转型发展能力稳居第一的浙江，以及综合发展指数排名、转型发展能力排名均进步最大的内蒙古进行案例分析。

（一）浙江省综合发展指数排名靠前，转型发展能力稳居首位

浙江省是我国经济强省、大省，融资平台各方面发展水平均较高，尤其是转型发展能力在全国领先。2021年-2023年，浙江省融资平台综合发展指数稳居全国第4位（仅次于广东、江苏、上海），细项指标中债务承载能力、基础经营能力、转型发展能力分别稳居第4位、第2位和第1位；受2023年经济增速回升影响，经济财政实力排名从第6位升至第5位。

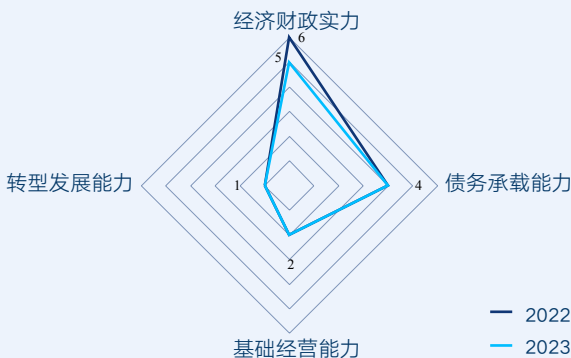
浙江省发达的区域经济、雄厚的财政实力、良好的产业基础、丰厚的金融资源为融资平台发展与市场化转型提供了充足保障。整体来看，浙江省经济财政实力强，2023年经济规模突破8万亿、居全国第4位，一般公共预算收入居全国第3位；债务承载能力水平较高，尽管显性、隐性债务规模均居全国前列，但债务率、负债率适中，债务风险较小。在较强的经济发展动能驱动下，浙江新增专项债占全部地方债发行规模的比例持续较高，2023年高达58.35%、居全国第三位，市政工程建设空间足，可以为融资平台业务发展提供充足的项目支持。同时，浙江省产业基础好，持续推进先进制造业和数字强省建设，2023年以新产业、新业态、新模式为主要特征的“三新”经济增加值占全省生产总值的近三成。良好的产业基础为浙江省融资平台转型提供了较多更为市场化的路径选择，如房产物业租赁、基础设施建设的销售类延伸业务、区域贸易及服务性业务、股权类投资等、促进融资平台向产业链供应链运营平台、城市综合运营服务商、综合性金融控股集团等方向转型。

值得一提的是，浙江省金融资源丰富，城商行网点数量超2200家、居全国首位，远高于排名第二位的山东（近1600家），可以为融资平台化债与转型提供金融支持；而基于较好的信用条件，浙江省城投债发行利差也保持较低水平，2023年仅高于沪广京蒙，债券市场融资环境同样占优。

浙江省融资平台业绩表现较好、发展潜力大，转型整合进度快，善于开展战略性重组、专业化整合等较为复杂的转型整合行动。按照中诚信国际广义融资平台口径，浙江省共有约480家融资平台，数量居全国第2位，近八成属于区县级；主体信用级别以AA、AA+为主，占比均超四成、合计占比近九成；涉及行业主要集中在城市基础设施建设和园区及片区开发运营，分别占比超六成、超三成。2023年浙江省融资平台总资产规模稳步扩张、增速居全国首位，筹资性现金流表现较好、规模居全国首位，市场化业务收入占比保持合理上升态势，营业外收入占比小幅上升，尽管营业收入、ROA有所下滑，但在31省中仍具有相对优势。根据中诚信国际研究院统计，2023年浙江有超30家企业宣布转型为市场化主体，数量居全国第2位。从转型案例来看，浙江省在融资平台转型中立足国企改革、进行区域统筹，善于开展战略性重组、专业化整合等较为复杂的转型整合行动。如杭州市探索“产城融合”发展新路径，2022年将原杭州城投集团与原杭州钱江新城投资集团战略重组为新的杭州城投集团，大幅提升了整体规模实力；并重新组建杭州市能源集团有限公司、杭州市安居建设投资集团等4家子企业，打造形成了集开发、建设、运营、服务为一体的城市服务全产业链运营主体；还通过公交、水务、燃气国有企业跨层级重组，理顺了市、区、县（市）公共服务领域投融资体制，有效增强了现代城市服务保障功能。又如2023年7月杭州西湖区在全区范围内推行“1+6+N”国企改革，以西湖区委区政府为领导，设立西湖云创、西湖科创投、西湖文旅（发债）、西湖投资（发债）、西湖城投（发债）和之江城投（发债）6家集团公司，下设以杭州云栖、云谷产业

投资公司为代表的N个重点培育业务板块公司，通过系统化的改革整合优化了区域内融资平台的业务布局、提升了信用资质，更加符合西湖区从“城市化”向“城市深化”的转轨发展需要。

浙江省融资平台综合发展指数排名变化



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

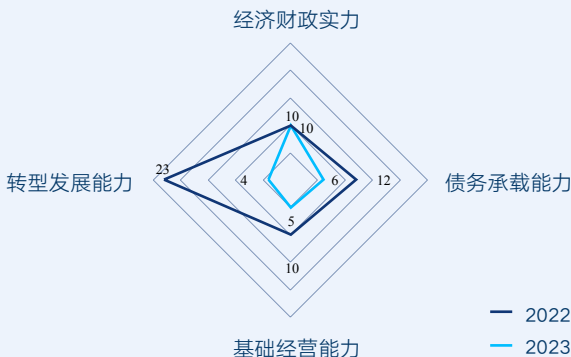
（二）内蒙古综合指数排名提升显著，各细分项均有所改善

2021-2023年内蒙古融资平台综合发展指数排名持续上升，各细项排名均有所改善；2023年内蒙古综合指数为78.93，较2022年上升7位至第7位、较2021年上升16位，其中2023年转型发展排名上升较快、上升19位至第4位。内蒙古作为资源大省，煤炭等矿产资源丰富，形成了以能源为主导的工业体系，《内蒙古自治区人民政府关于印发自治区矿产资源总体规划》中表示，内蒙古煤炭保有资源量为5179.13亿吨，居全国第一位，占全国的29.02%。受煤炭价格上涨等因素影响，内蒙古2021年、2022年财政收入保持较高增速。具体而言，2022年经济财政实力指数排名上升6位至第10位，主要由于2022年内蒙古地方政府债券及城投债发行均有所下滑，且GDP规模、综合财力等有所上升，从而造成广义负债率、广义债务率均有所下行，

分别较2021年下降3.86个百分点、21.6个百分点至52.7%、183.7%，叠加财政平衡率有所改善，带动2022年内蒙古经济财政实力指数排名大幅提升；从2023年看，内蒙古债务水平虽然较2022年有所上升，但与其他省份相比仍处于相对较低的水平，且GDP规模及增速、综合财力等均有所改善，整体经济财政实力指数排名仍处于全国中上游；但需注意的是，内蒙古综合财力中约五成来源于转移支付等，财政自给能力整体较弱。

内蒙古融资平台数量较少，整体负债率处于全国中下游水平，公司类细项指数易受个别平台数据影响。就债务承载能力和基础经营能力而言，2021-2023年，内蒙古排名提升较多，除了样本较少、受个别值影响较大外，融资平台自身经营、资金情况也有边际改善，比如有息负债率持续下行、利润率有所上升等，带动内蒙古2022年、2023年债务承载能力、基础经营能力排名持续上升。从转型发展能力看，受营业收入数据边际改善、发行利差收窄等影响，内蒙古转型发展能力指数排名在2023年大幅增加19位至第4位。具体而言，2023年下半年一揽子化债方案提出后，内蒙古在10月9日发行663.2亿元特殊再融资债券来偿还存量债务，新一轮地方债置换开启，市场情绪有所提振，交易、发行利差均有所收窄，2023年内蒙古加权平均发行利差同比收窄约23BP至94.13BP；同时，内蒙古多数融资平台近三年营业收入保持较高增速，其中2023年内蒙古交通集团有限公司营业收入增速（三年几何平均）超60%，主要受基数因素影响，后续需关注其营收高增速的可持续性。

内蒙古融资平台综合发展指数排名变化



来源：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、界面新闻/界面智库

四、新形势下的融资平台高质量发展建议

地方政府融资平台作为重要的基建实施主体，其发展与当地经济增长情况密切相关；而基于特殊的职能定位及业务类型，融资平台债务结构与效率、期限与现金流面临错配，有必要保有一定规模的负债以维持业务开展、保证流动性循环。与此同时，开展市场化转型、建立现代企业治理机制是未来融资平台长期高质量可持续发展的必由路径。根据各省融资平台综合发展指数的测评结果，并结合当前化债思路转向“在发展中化债”及“分类推进融资平台改革转型”的政策导向，本文就促进融资平台实现高质量发展提出四条建议。

（一）深化新旧动能转换与财税体制改革，提高区域经济财政实力

经济财政实力是影响当地融资平台发展的重要因素，良好的经济与产业基础可以为融资平台发展转型提供大环境和机遇，较强的地方政府财力还可以保障对融资平台的支持力度，提高其债务承载能力。目前来看，我国经济仍在渐进式修复，地方财政普遍承压，面临发展、化债、“三保”等多重目标的平衡难题，2023年全国无财政盈余省份，中部收支缺口突出，西部、东

北部财政平衡能力相对更弱。为从根本上推进融资平台高质量、可持续发展，长远来看需解决新旧动能转换、央地关系理顺等深层次问题，着力发展地方经济、提高地方政府财力水平。

一要深化新旧动能转换，因地制宜加快新动能培育，打造经济增长新引擎。当前我国处于新旧动能转换的关键时期，地方政府在产业规划中应持续布局新领域、寻找增长点，如大力发展与融资平台业务密切相关的新能源、新基建、新型城镇化建设等；但考虑到新动能成势仍需时间，新旧动能转换需注重“先立后破”，避免旧动能硬着陆，可继续聚焦投资拉动大的交通、能源、水利等领域。分区域看，东部省份可侧重于高新技术、新兴经济业态的发展；中部省份要加大承接产业转移的力度，加快制造业转型升级；西部和东北省份要重视深化体制机制改革、用好传统优势资源、充分发挥后发优势。

二要持续推进财税体制改革，适度强化地方税权、拓展地方税源，增厚地方财力、提高履职积极性。尽管有新一轮大规模债务置换缓解地方化债压力、释放发展空间，但化债的最终效果和可持续性，以及当前面临的一些宏观问题，例如化债推进中出现的收缩效应、信心问题、效率问题等，都依赖深层次问题的解决，尤其是央地关系的进一步理顺，是地方发展走稳走远的关键。需继续深化财税体制改革，在央地事权责任划分方面适当加强中央事权、提高中央支出比例，可适度上移社保、医疗、教育等社会民生领域地方支出责任，中央财政可更多地承担起基建投资（尤其是跨省区的基础设施）等宏观调控责任。还需优化税制结构、拓展地方税源，增强地方自主财力，一方面完善共享税收入分享体系、适当提高地方分享比例，如提高国内增值税地方共享比例、推进消费税征收后移并稳步下划地方；另一方面继续因地制宜拓展其他税源，培育地方专享主体税种。此外，鉴于我国各省份经济发展水平、资源要素禀赋和税源结构的差异，可探索把具有地方特色、税源分散的税种立法权和征管权划归地方，授权地方在一定幅度内确定具体适用税

率，以满足各地实际需要，增强地方政府履行公共职能的积极性。

（二）保障重点省份融资平台合理融资需求，兼顾化债与发展的平衡

“一揽子化债”有序推进下，地方债务流动性风险阶段性缓释，但也出现了一定收缩效应，地方投资及增长压力逐步凸显，作为地方基建主力的融资平台融资明显缩量，或加剧其流动性压力，也易导致在建或计划中的基础设施项目面临资金短缺问题，影响项目进度和质量、制约其业务发展。在“发展中化债”的新思路指引下，地方政府将更加重视经济发展，有望积极出台产业政策、支持融资平台项目建设，加力引导其开展市场化转型，但债务严监管思路未改，网传“150号文”对于平台退名单后的融资审批依然保持谨慎态势，预计短期内融资平台新增融资仍难有明显改善。建议在继续推进“一揽子化债”、各地积极争取化债资源压降地方债务的同时，进一步优化调整化债政策，以满足平台合理融资需求、助力其长期可持续发展。一是动态优化“名单制”管理，融资约束政策从以省为单位调整至以地市级为单位，并建立畅通的退出机制。目前的融资约束政策针对12个重点省份全境，“一刀切”的政策限制了省内经济财政水平较好、债务压力较小地市的融资需求。如从地市级指数表现情况看，吉林长春、内蒙古鄂尔多斯、辽宁沈阳、辽宁大连、广西南宁等地区的综合指数排名均处于前50名，其中鄂尔多斯、大连的财政经济实力排名前30，长春、鄂尔多斯的债务承载能力与基础经营能力均排名前10，以上地区虽然均属于重点省份，但从地市层面看多数属于省会城市，资质较好、有能力承载新增融资，应充分考虑到重点省份内部的强化分化性，可将政策适用范围由省级细化至地市级，对风险较低、资质较好的地市适当放开融资限制，此外还需优化进入及退出约束名单的动态机制。二是适当放宽利息偿还政策。目前化债政策尚未完全覆盖债务利息，但重点省份融资平台经营性业务盈利能力仍较弱、政府回款滞后，面临较大付息压力。可探讨有条件的放宽利息偿还政策的可行性，如允许重点省份的交

易所城投债利息借新还旧等，并避免相关道德风险。三是各地融资平台需立足自身情况拓宽融资渠道、优化融资方式。可积极利用基础设施REITs试点机遇盘活存量资产，拓展直接融资渠道、化解债务，实现“投、融、建、管、营”良性循环；还可在业务推进中通过政策性银行贷款、棚改专项债、资产证券化、产业基金、引进社会资本参股等方式进行市场化融资，尽量避免定融等高风险非标准融资，保持持续融资能力、实现持续发展。此外，各地在化债进度及目标设置上需与当地经济发展速度、融资平台转型速度相匹配，协调好化债与增长的平衡，充分考虑各地尤其是弱区域债务腾挪空间。

（三）审慎推进融资平台改革与转型，重视衔接融合

在平衡化债与发展的背景下，融资平台改革转型的必要性进一步上升，需把控好转型节奏、重视衔接融合、防范盲目与激进转型风险，转型过程中要利用好各类资源、切实提高内生造血能力，真正实现自我驱动的可持续发展。在转型节奏把控上，融资平台既要坚持推进转型，逐步降低对地方财政的资金依赖；又要审慎拓展业务空间，重视新旧业务衔接融合问题，避免盲目涉足行业跨度过大、经营难度过高的业务领域，以免造成新业务尚未贡献有力的现金流入，外部融资又由于企业城投属性的弱化而面临收紧的不利状况。融资平台在转型完成、宣布退平台后，地方政府有必要设置一段时间的风险监测期，以更平滑地应对政府支持力度骤降后产生的经营风险与融资压力。在转型推进过程中，地方政府可协调相关资源、给予适当支持，如划拨优质国资、授予特许经营权、协调金融资源等，融资平台需注重内生造血能力的培养提升，通过自身经营收益和自身信用去获得偿还经营性债务的内外部分资金，真正阻断融资平台推高隐债风险的潜在路径，打通自我驱动、可持续的市场化经营路径。具体来看，各地要根据自身资源禀赋、城市发展阶段等具体情况，结合政府投融资体制改革、新一轮国企改革深化提升行动的深入推进，以“商业一类、商业二类、公益类”功能分类为参考，推动融资平

台向城市综合运营服务商、国有资本运营商和产业引导者三个方向转型，持续发挥其服务城市建设和城市发展的重要使命。此外，还要加大整合重组力度，对于低效运作、实力较弱、区域重要性较低的融资平台，尝试关停并转，对严重资不抵债、失去清偿能力的平台可依法实施破产重组或清算。

（四）完善现代企业治理，培养市场化经营能力

长期以来，大量融资平台现代企业管理体系欠完善，仍沿用行政化管理，缺乏成熟的组织架构、自主战略性、投资决策能力，制约了有序向外扩张及可持续发展，尤其是近年来重组整合进程加快，融资平台总部定位及职责不明、业务多元但杂乱，子公司主业不清、业务较差，人员结构复杂、管理混乱等问题不断被放大。对此，建议从以下方面着手：一是继续推动政企分开，明确地方政府、国资监管机构、融资平台三者的定位、权责边界，推动授权经营、清单式管理；二是搭建专业化的公司管理体系，建立治理现代化、组织专业化、流程标准化、管理系统化的现代企业管理体系；三是对于业务类型较多、管理较为复杂的融资平台，因地制宜构建集团化发展架构，明确总部、子公司的定位、权责边界及管控方式。值得注意的是，在以上改革推进过程中，需格外重视管理人员的身份问题，实现其从公务员角色向国有企业职工的转变，通过机制性的安排提高激励效果，着力深化劳动、人事、分配三项制度改革，探索职业经理人制度、推进用工市场化、建立适当的薪酬分配机制。