

核心观点

作者

东方金诚 研究发展部

高级分析师 冯琳

高级分析师 于丽峰

分析师 姚宇彤

分析师 徐嘉琦

时间

2024年6月13日

● 2024年5月，城投债新增融资监管依然严格，借新还旧比例维持高位，当月发行量降至2022年以来单月最低，净融资依然为负，但因偿还量下降，融资缺口有所收窄。从偿还类型来看，5月城投债提前兑付金额和回售量占总偿还量的比重环比下降，到期金额占比环比提升。

● 5月资金面整体偏松，资金利率中枢小幅下行，叠加资产荒依旧，城投债发行利率环比走低，各等级城投债发行利率环比均下行，其中AA级发行利率下行幅度最大。5月城投债整体发行期限基本稳定，3-5年期城投债发行占比环比继续提升。

● 5月发行城投债中，公司债发行量环比减少但占比提高；银行间市场各类型债务融资工具发行量环比下降，仅（超）短融发行占比提升。

● 从各等级城投债净融资看，5月AAA级城投债融资缺口扩大，AA+级由负转正，AA级融资缺口环比收窄。分行政层级来看，5月各层级城投债发行量环比均有所减少，净融资规模均为负，省级城投债融资缺口扩大，其他各层级城投债融资缺口环比收窄。

● 5月有17个省份城投债净融资为负，较上月减少6个。

● 5月城投债二级市场成交金额环比下降15.5%，主要等级、期限城投债收益率全线下行，且下行幅度超过同期限国开债，信用利差全面压缩。分区域看，5月各省份主要评级城投债信用利差均收窄。



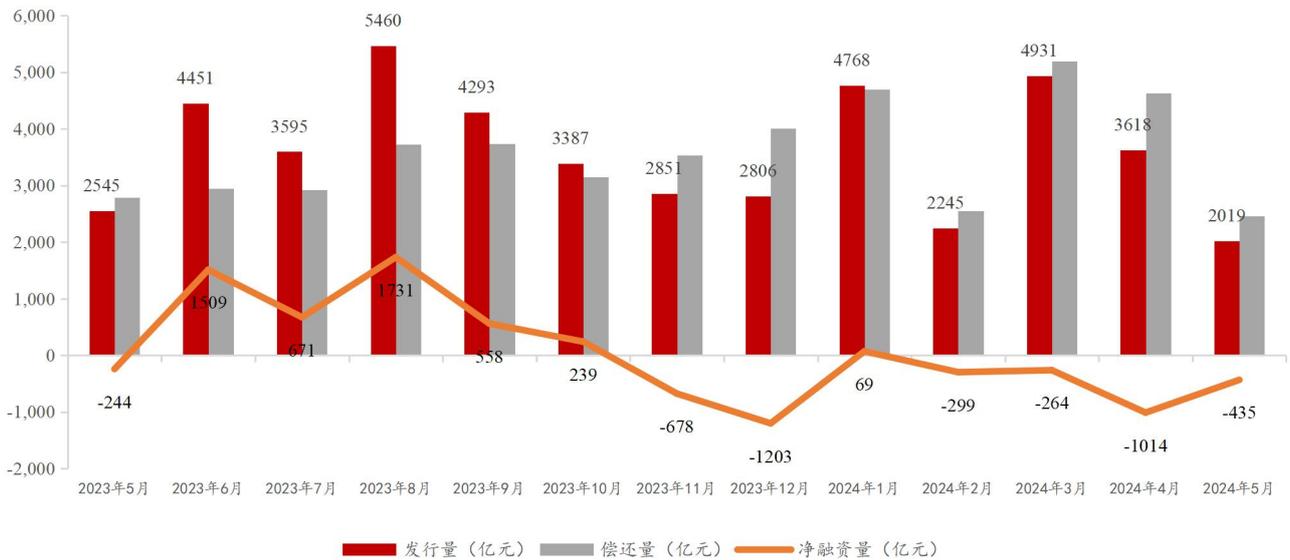
关注东方金诚公众号  
获取更多研究报告

## 一、一级市场

### (一) 总体发行情况

2024年5月，城投债发行量2019亿元，为2022年以来单月发行最低值，环比大幅减少1599亿元，同比亦减少526亿元。当前城投债新增融资监管依然严格，募集资金仅用于借新还旧的比例保持高位。在此背景下，5月城投债净融资连续第四个月为负，融资缺口较上月收窄579亿元至-435亿元，但同比扩大191亿元。

图1 城投债月度发行和净融资走势（亿元）

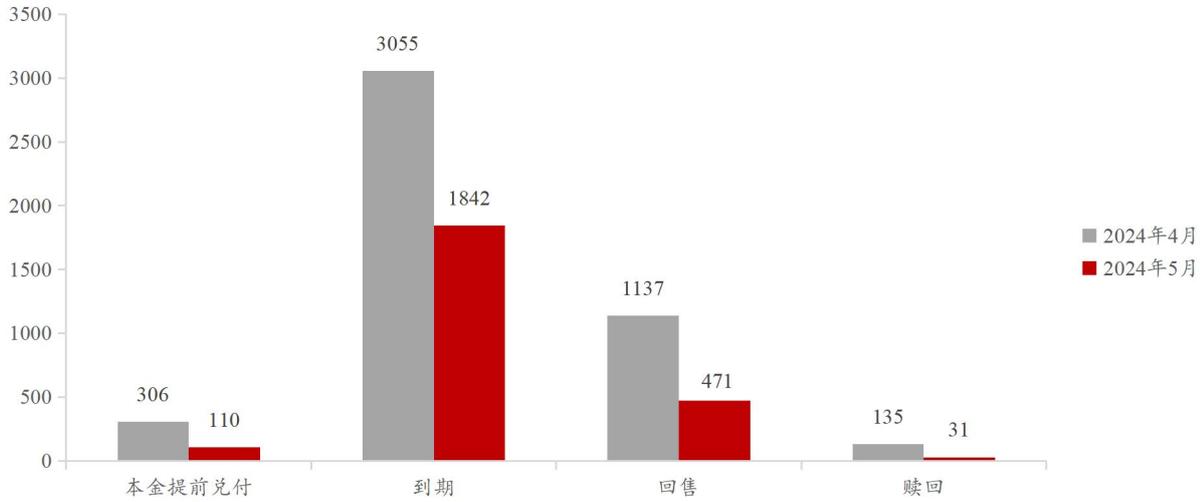


资料来源：Wind，东方金诚整理；

注：发行数据按照发行起始日统计；城投债为WIND口径统计；统计时间2024年6月4日，下同

5月城投债偿还量共计2454亿元，环比、同比均有所减少。从偿还类型来看，当月本金提前兑付、回售和赎回金额占总偿还量的比重较上月分别下降2.14pct、5.33pct和1.66pct，其中本金提前兑付金额占比为4.47%；到期金额占比则上升9.13pct至75.08%。分区域看，5月江苏省城投债本金提前兑付规模最大，为16亿元，其次为四川（15亿元）和浙江（10亿元）；回售规模较大的省份为江苏（128亿元）、浙江（75亿元）和湖南（41亿元）。

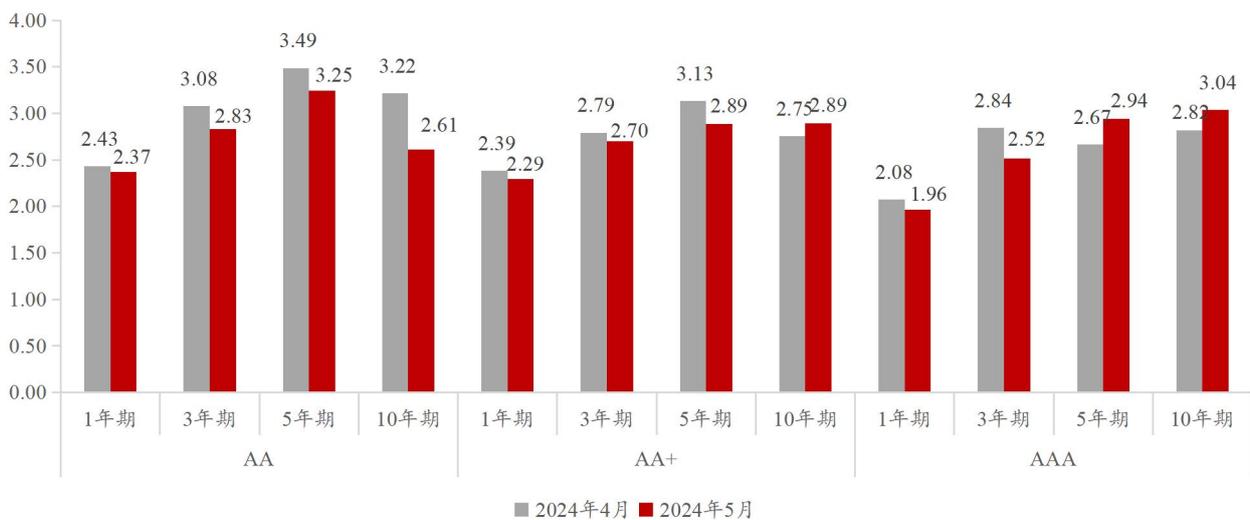
图2 不同偿还类型城投债偿还量（亿元）



资料来源：Wind，东方金诚整理

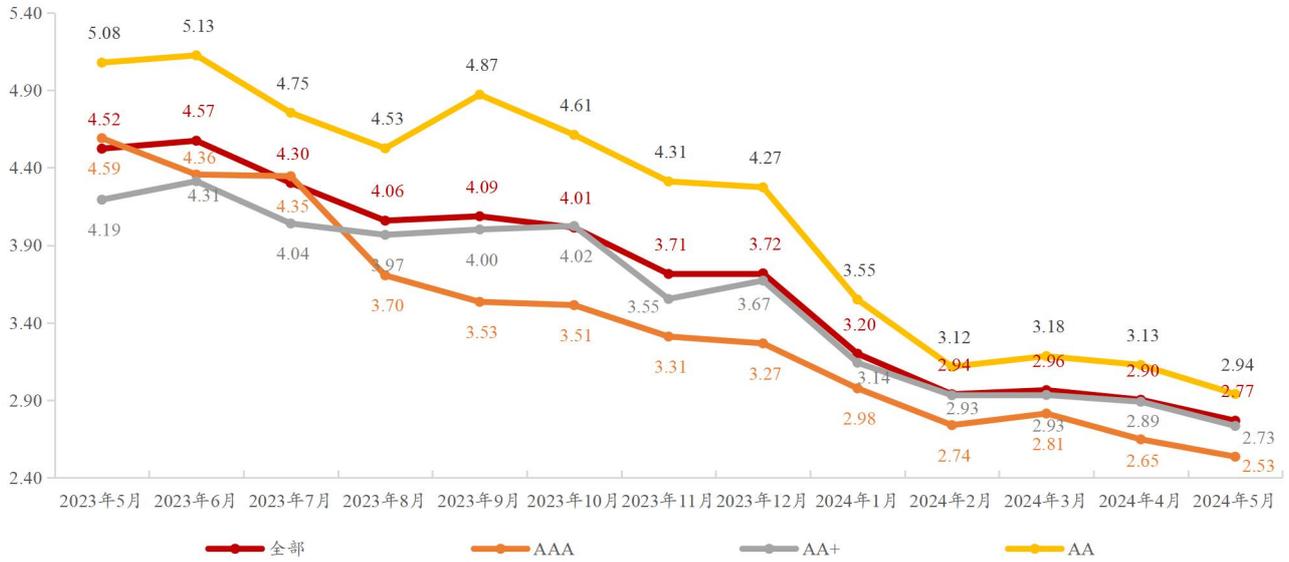
发行利率方面，5月城投债发行利率环比继续走低。5月资金面整体偏松，资金利率中枢环比小幅下行，加之资产荒未有明显改善，当月城投债发行利率环比小幅走低。5月城投债加权平均发行利率为2.77%，较上月下行14bps，其中，AAA级、AA+级和AA级城投债加权平均发行利率环比分别下行11bps、16bps和19bps。

图3 各期限、各等级城投债发行利率变化（%）



资料来源：Wind，东方金诚整理

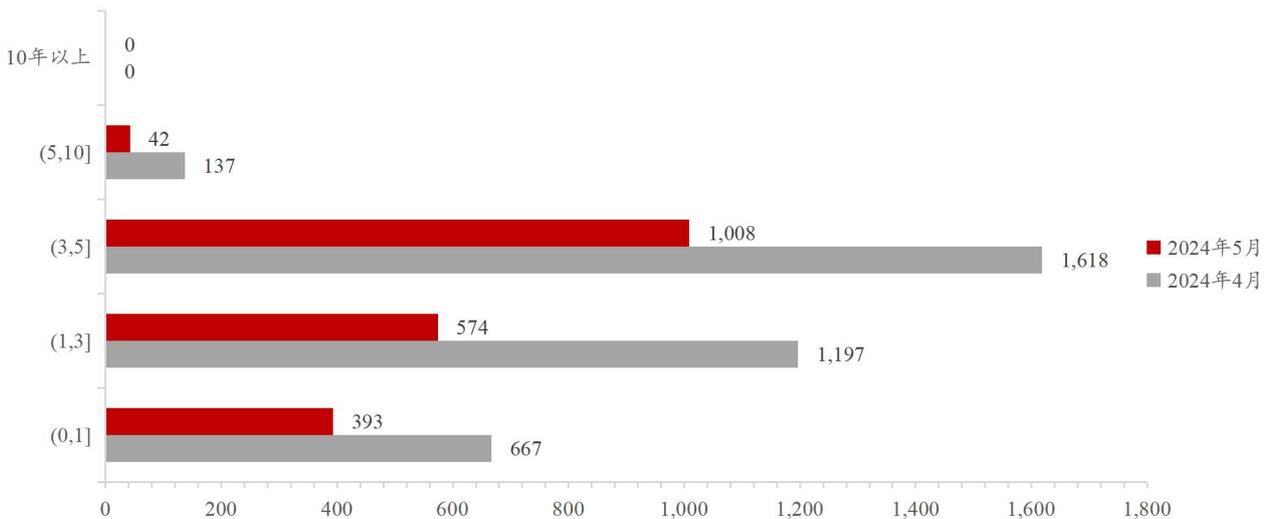
图4 不同等级城投债加权平均发行利率（%）



资料来源：Wind，东方金诚整理

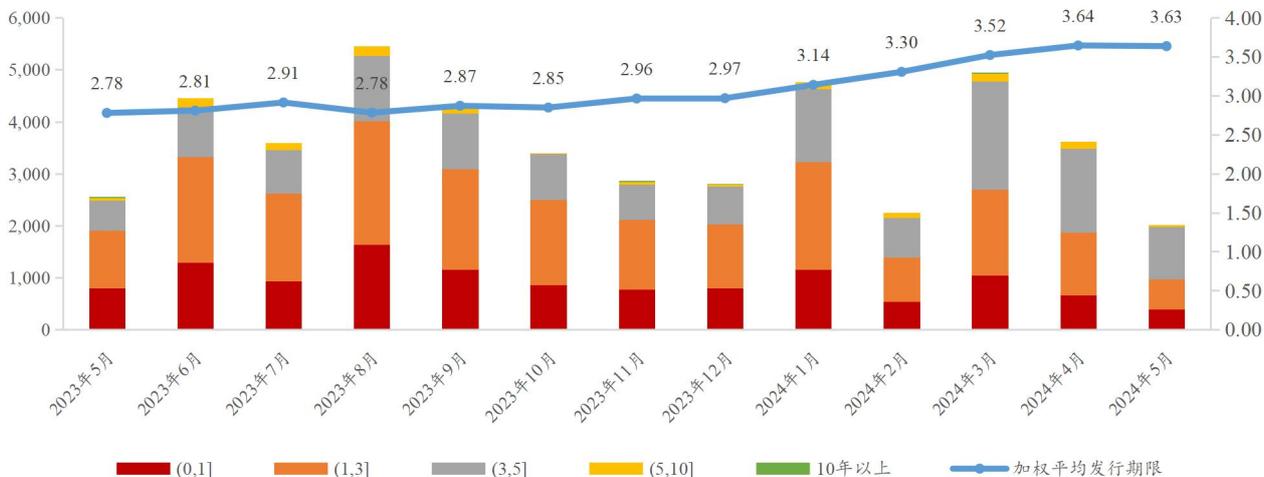
从发行期限看，5月城投债整体发行期限基本稳定，当月加权平均发行期限仍为3.64年。从发行期限结构来看，当月1年期及以内和3~5年期城投债发行量占比环比分别提升1.0pct和5.3pct至19.4%和50.1%，1~3年期和5~10年期发行占比均有所下降。

图5 城投债发行期限分布（亿元）



资料来源：Wind，东方金诚整理

图6 城投债发行期限分布及加权平均期限（亿元，年）

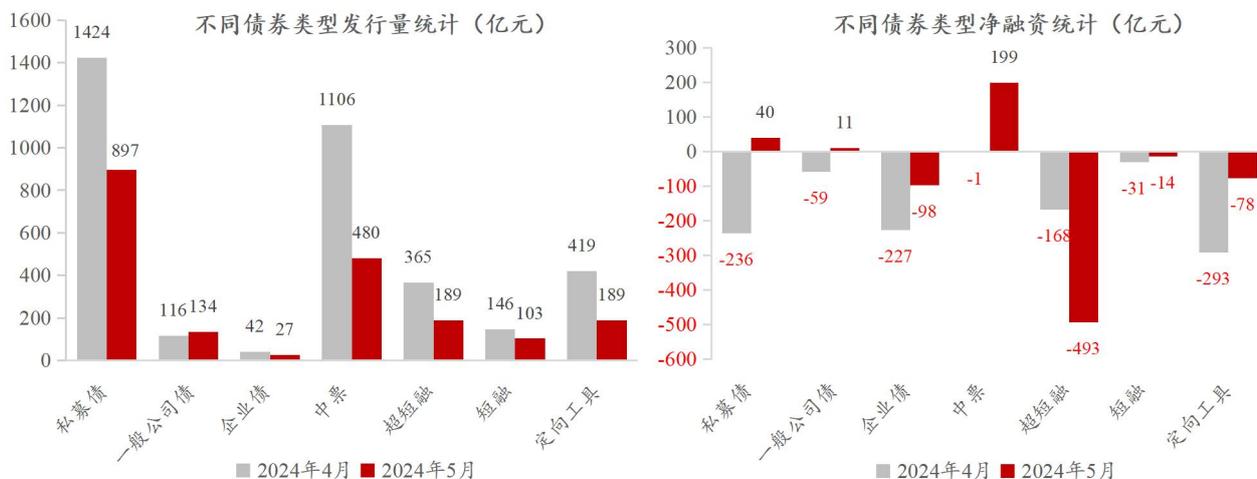


资料来源：Wind，东方金诚整理

## （二）发行结构

分券种来看，5月发行城投债中，仅一般公司债发行量环比增加，其他券种发行量环比均减少。当月公司债发行量占比有所提高，其中私募债和一般公司债发行占比环比分别提高5.05pct和3.46pct至44.41%和6.65%；银行间市场除（超）短融发行占比小幅提高0.35pct至14.47%外，其他类型债务融资工具发行占比均有所下降。净融资方面，5月公司债和中票净融资由负转正，（超）短融净融资缺口进一步扩大，其他券种融资缺口环比收窄。

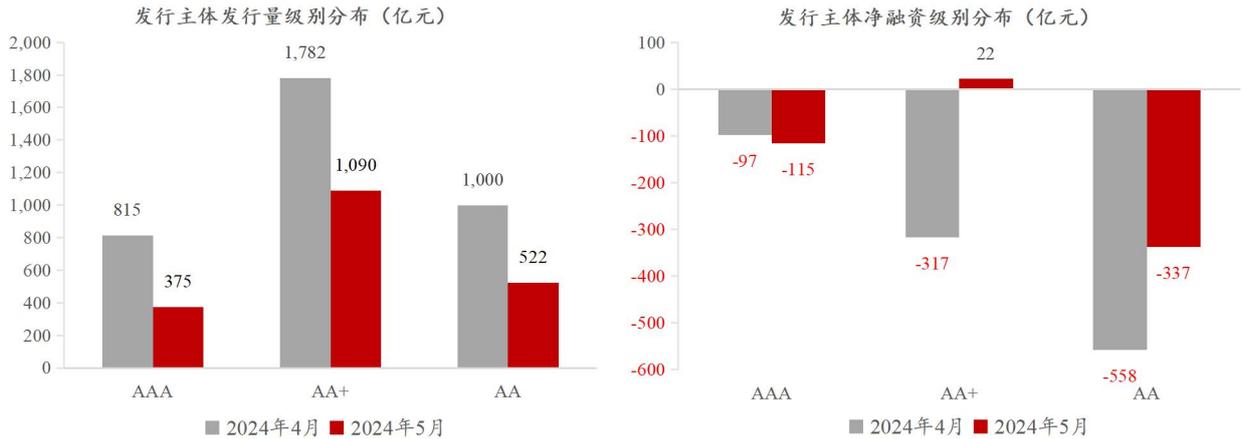
图7 不同券种城投债发行和净融资情况



资料来源：Wind，东方金诚整理

分主体级别看，5月各等级城投债发行量环比均有所减少，净融资仅AA+级为正。其中，AAA级城投债净融资缺口环比扩大，AA+级由负转正，AA级城投债净融资连续第9个月为负，但融资缺口有所收窄。

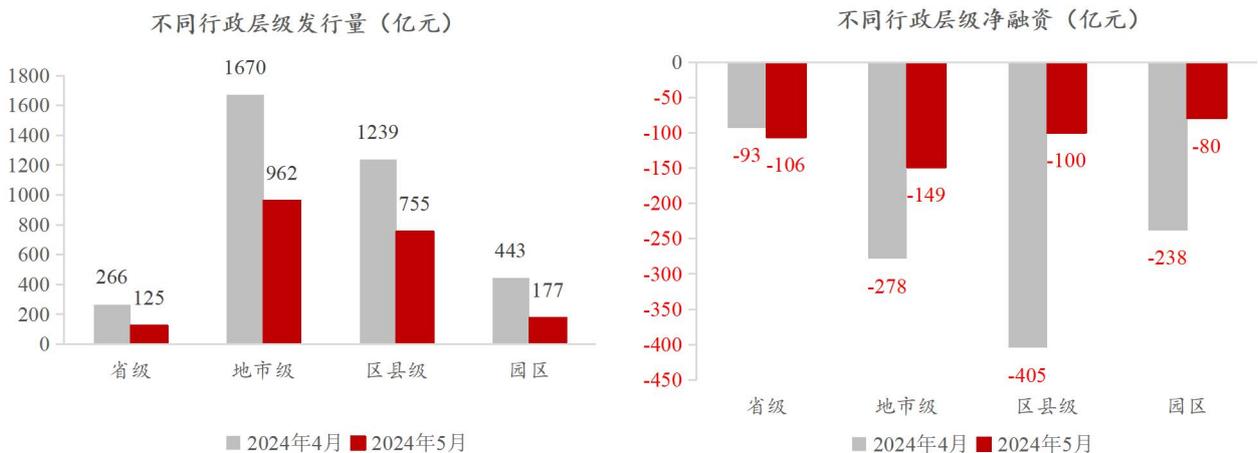
图8 各主体等级城投债发行和净融资情况



资料来源: Wind, 东方金诚整理

分行政层级看，5月各层级城投债发行量环比均有所减少。其中，地市级城投仍为发行主力，发行量占比47.7%；区县级城投债发行占比(37.4%)次之。净融资方面，5月各层级城投债净融资均为负，其中省级城投债融资缺口进一步扩大，其他各层级城投债融资缺口环比收窄。

图9 不同行政层级城投债发行量及净融资 (亿元)

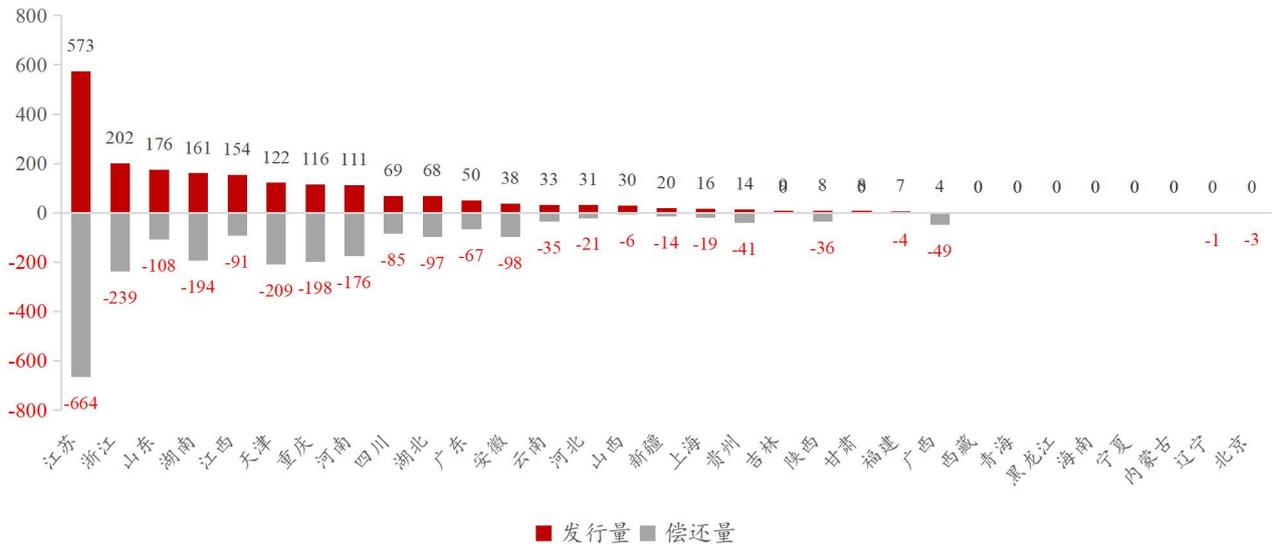


资料来源: Wind, 东方金诚整理

**(三) 区域发行情况**

分省份看，5月江苏、浙江、山东三省城投债发行量居前，其中江苏省发行量占比28.39%，上述三省发行量合计占比达到47.08%。除上述三省份外，5月仅湖南、江西、天津、重庆、河南5省市城投债发行量超过100亿元，8省份无城投债发行，其中包括黑龙江、辽宁、青海、宁夏、内蒙古5个化债重点省份。从净融资看，5月有17个省份城投债净融资为负，较上月减少6个；其中12个化债重点省份合计净融资-226.49亿元，其他省市合计净融资-208.12亿元。

图10 2024年5月各省份城投债发行和偿还情况（亿元）



资料来源：Wind，东方金诚整理

表1 各省份城投债净融资情况（亿元）

发行人地域	2024年5月	2024年4月	环比	2024年1-5月 累计	2023年1-5月 累计	累计同比
云南	-2.00	20.48	-22.48	-4.36	-42.09	37.73
广西	-44.75	7.11	-51.86	-48.72	-66.92	18.20
重庆	-82.01	-11.98	-70.03	-0.56	116.60	-117.16
甘肃	8.00	-5.00	13.00	-18.82	-100.90	82.08
青海	0.00	-3.40	3.40	0.00	-3.00	3.00
宁夏	0.00	-0.90	0.90	-0.90	2.10	-3.00

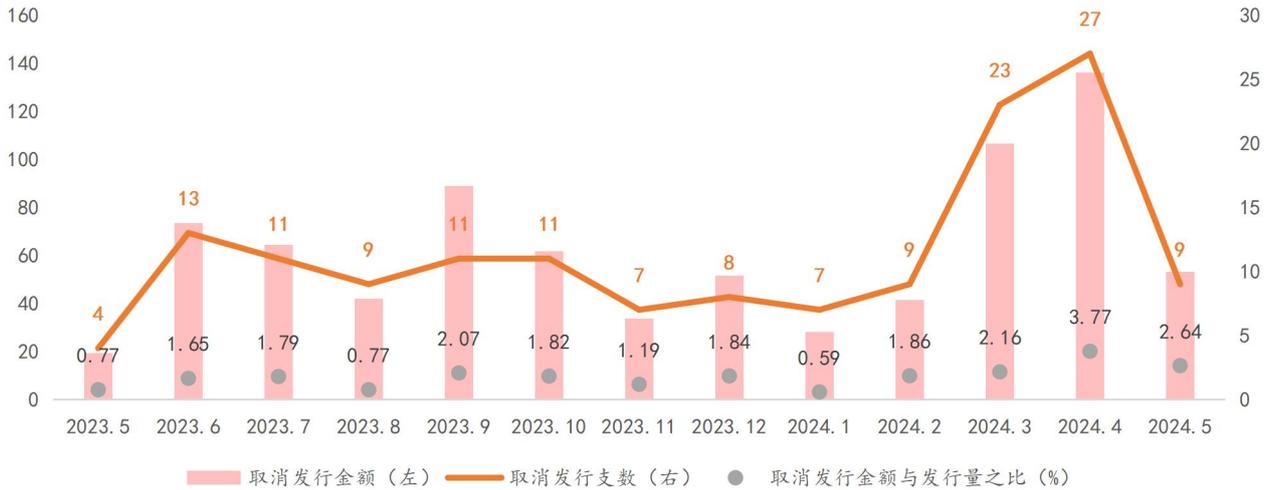
内蒙古	0.00	-6.00	6.00	-6.00	0.00	-6.00
辽宁	-1.00	2.00	-3.00	3.12	-21.60	24.72
黑龙江	0.00	-0.05	0.05	-7.33	-13.72	6.39
吉林	8.80	-0.80	9.60	-41.76	8.24	-50.00
天津	-87.08	-31.48	-55.60	-312.73	314.88	-627.61
贵州	-26.45	-50.50	24.05	-177.67	-50.65	-127.02
<b>重点省市合计</b>	<b>-226.49</b>	<b>-80.52</b>	<b>-145.97</b>	<b>-615.74</b>	<b>142.93</b>	<b>-758.67</b>
江苏	-91.03	-394.45	303.42	-267.32	1,199.72	-1,467.04
山东	67.36	-69.72	137.08	214.95	502.77	-287.82
浙江	-36.67	-183.80	147.13	-431.05	1,168.26	-1,599.31
江西	62.20	-89.23	151.43	60.34	240.00	-179.66
河南	-64.41	32.52	-96.93	-68.51	531.47	-599.98
新疆	6.00	-30.30	36.30	29.97	14.64	15.33
四川	-16.22	-30.86	14.64	-172.44	349.01	-521.45
河北	10.00	-25.55	35.55	37.89	50.84	-12.95
上海	-2.90	48.80	-51.70	101.40	43.23	58.18
陕西	-27.55	3.43	-30.98	-16.84	190.24	-207.08
山西	24.05	-20.40	44.45	10.35	19.15	-8.80
湖南	-33.59	-58.87	25.28	-272.59	221.63	-494.22
西藏	0.00	2.80	-2.80	4.09	51.23	-47.14
海南	0.00	-7.00	7.00	0.00	6.00	-6.00
福建	2.50	9.79	-7.29	-36.72	199.75	-236.47
北京	-2.90	-26.00	23.10	26.62	103.92	-77.30
湖北	-28.93	-67.54	38.61	-243.62	428.80	-672.42
广东	-17.00	-13.70	-3.30	-95.55	-98.89	3.34
安徽	-59.03	-13.34	-45.69	-207.88	369.89	-577.77
<b>非重点省市合计</b>	<b>-208.12</b>	<b>-933.42</b>	<b>725.30</b>	<b>-1,326.93</b>	<b>5,591.65</b>	<b>-6,918.57</b>
<b>全部地区合计</b>	<b>-434.61</b>	<b>-1,013.93</b>	<b>579.32</b>	<b>-1,942.66</b>	<b>5,734.58</b>	<b>-7,677.24</b>

资料来源：Wind，东方金诚整理

#### (四) 取消发行情况

5月共有9支城投债取消发行，比4月减少18支，取消债券发行的城投涉及江苏、浙江、贵州等6个省市；当月取消发行的城投债计划发行金额合计53.4亿元，取消发行金额与当月发行量之比为2.64%，较上月下降1.13pct。

图 11 近一年城投债取消发行情况（亿元，支）



数据来源：企业预警通，东方金诚

表 2 2024年5月城投债取消发行情况

日期	发行人公司名称	主体评级	债券简称	债券类型	计划发行规模 (亿元)	地区
2024-05-31	苏州汾湖投资集团有限公司	AA	24 汾湖 01	公司债	2.50	江苏省
2024-05-30	浙江兴上合城市开发集团有限公司	AA+	24 上合 03	公司债	2.50	浙江省
2024-05-16	湖州市城市投资发展集团有限公司	AAA	24 湖城 01	公司债	9.97	浙江省
2024-05-15	盘州市盘南开发投资有限责任公司	-	24 盘开 02	公司债	5.65	贵州省
2024-05-14	绍兴市柯桥区国有资产投资经营集团有限公司	AA+	24 柯资 01	公司债	14.10	浙江省
2024-05-14	南京钟山资产经营管理集团有限公司	AA+	24 玄武 01	公司债	2.50	江苏省
2024-05-10	昆明空港投资开发集团有限公司	AA+	24 昆明空港 PPN001B	中期票据	7.70	云南省
2024-05-02	邹城市城资控股集团有限公司	AA+	24 城资 02	公司债	5.48	山东省
2024-05-01	北京经开投资开发股份有限公司	AA	24 京开投 PPN003	中期票据	3.00	北京市

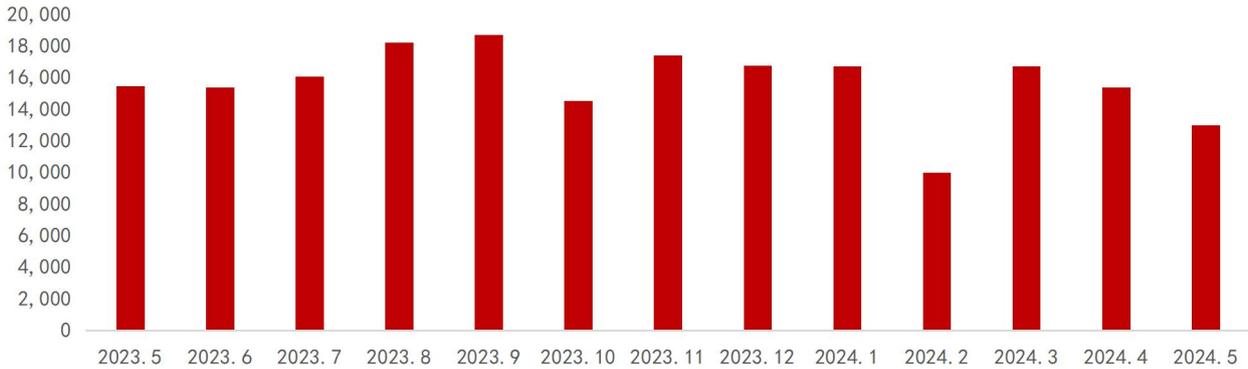
数据来源：企业预警通，东方金诚

## 二、二级市场

**(一) 成交情况**

5月城投债二级市场成交规模有所回落，当月成交金额约12974亿元，环比下降15.5%。

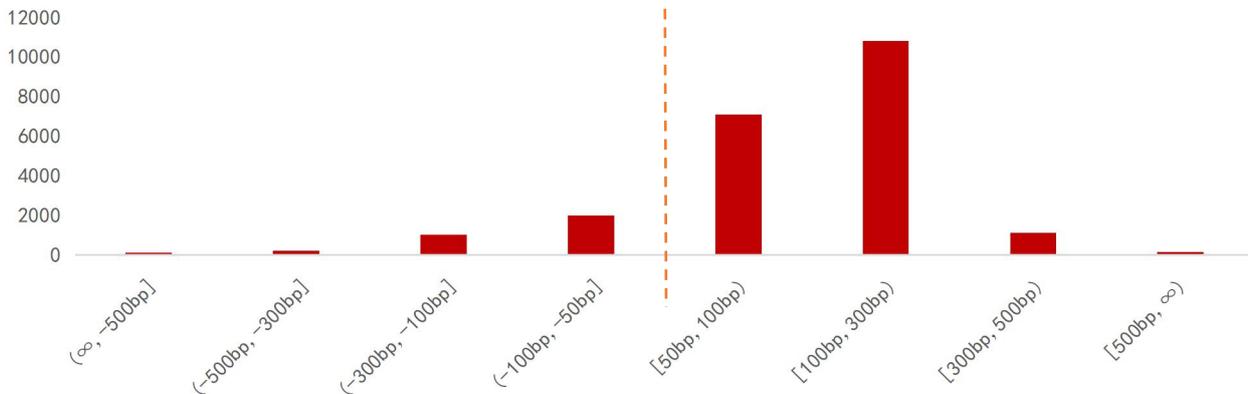
**图 12 近一年城投债成交金额统计（亿元）**



数据来源：Wind，东方金诚

从偏离估值成交情况看，5月城投债成交收益率相对估值偏离幅度超过50bp的成交次数为22569次。其中，低估值成交占比14.9%，高估值成交占比85.1%。从主体级别看，5月AA级城投债低估值成交占比最高，约16.4%。分区域看，贵州、山西等省城投债低估值成交占比较高，显示机构在这些区域继续下沉以挖掘收益；同时，江苏、湖南、浙江等省份高估值成交占比较高，或因这些区域城投债在收益率大幅下行后性价比下降，投资者情绪转向谨慎。

**图 13 2024年5月城投债偏离估值成交次数**



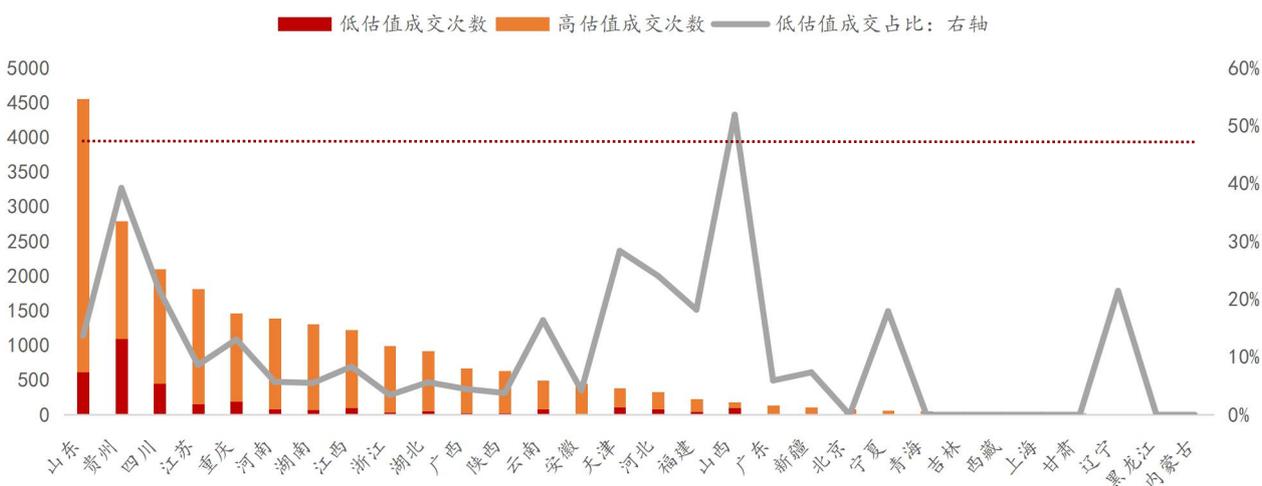
数据来源：企业预警通，东方金诚；注：仅统计成交收益率偏离估值幅度超过50bp的情况

图 14 2024年5月各主体级别城投债偏离估值成交次数



数据来源：企业预警通，东方金诚；注：仅统计成交收益率偏离估值幅度超过 50bp 的成交次数

图 15 2024年5月各省份城投债偏离估值成交次数



数据来源：企业预警通，东方金诚；注：仅统计成交收益率偏离估值幅度超过 50bp 的成交次数

### (三) 收益率和信用利差走势

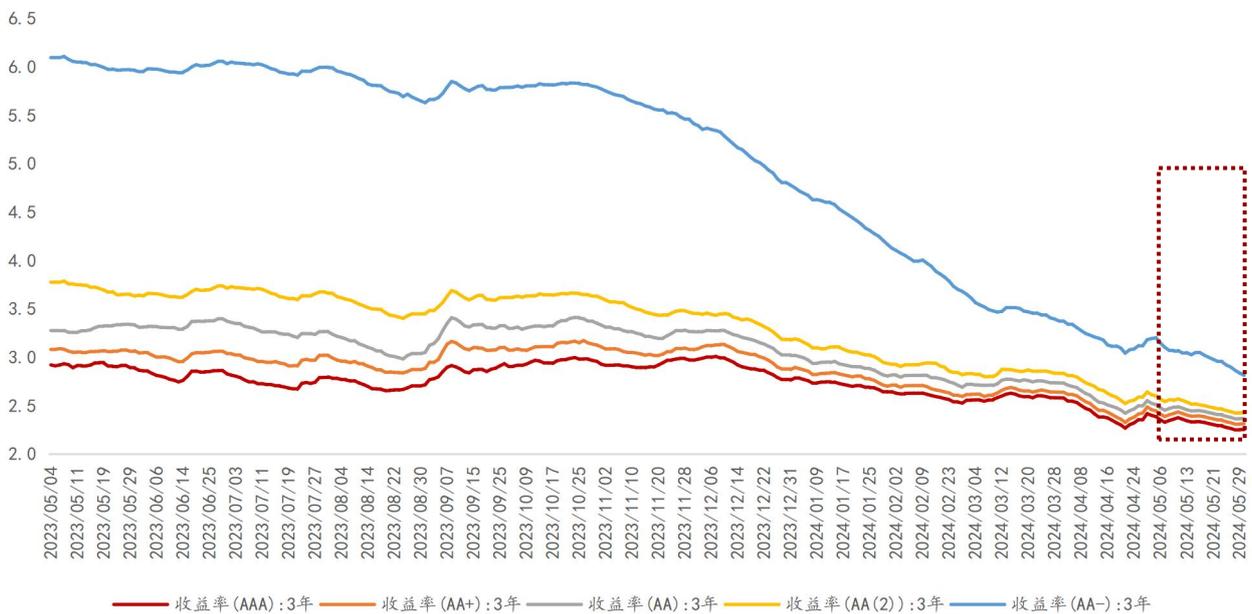
5月债市收益率整体下行，带动主要评级、期限城投债收益率全线下行，低等级城投债收益率下行幅度较大。截至5月末，主要评级、期限城投债收益率多数不足3%，仅5年期AA级城投债收益率为3.66%。5月，主要评级、期限城投债收益率下行幅度均超过同期限国开债，信用利差全面压缩，等级利差和期限利差多数收窄。

表3 2024年5月城投债收益率变动情况

收 益 率	5月末值 (%)					较上月末变动 (bp)					较去年末变动 (bp)				
	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-
1Y	2.06	2.12	2.18	2.24	2.31	-15	-15	-16	-17	-21	-52	-57	-62	-68	-83
3Y	2.25	2.31	2.36	2.42	2.81	-15	-15	-16	-19	-38	-52	-57	-66	-76	-199
5Y	2.40	2.46	2.53	2.75	3.66	-16	-17	-20	-19	-32	-53	-62	-74	-96	-229

数据来源: Wind, 东方金诚; 注: 信用等级采用中债市场隐含评级

图16 近一年城投债收益率走势 (%)



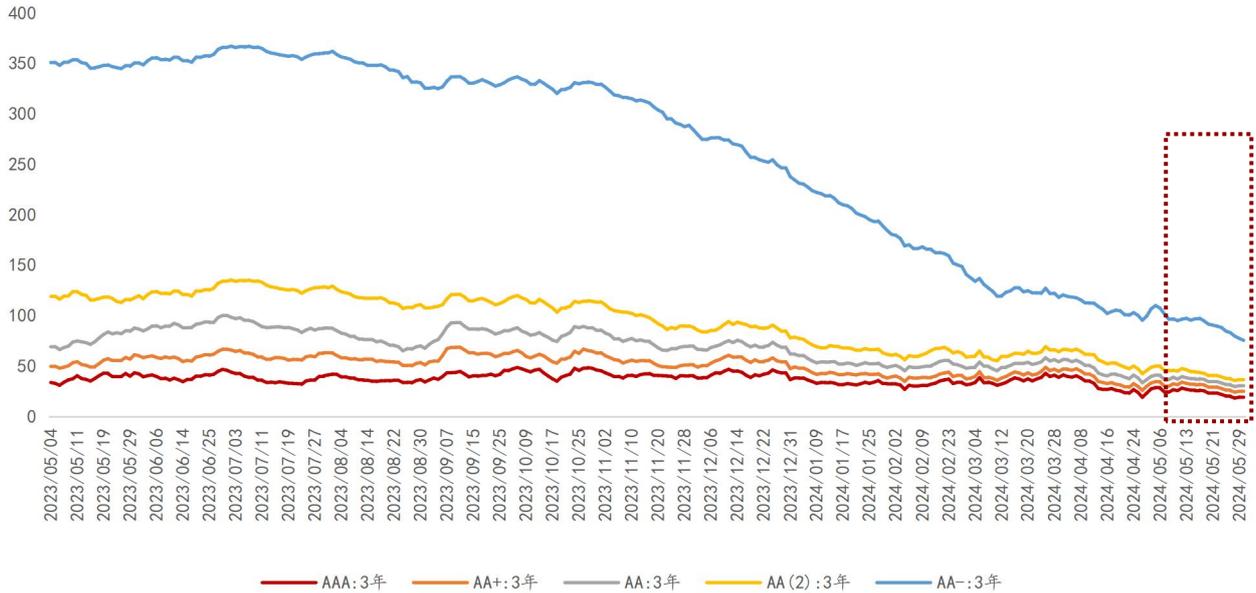
数据来源: Wind, 东方金诚; 注: 信用等级采用中债市场隐含评级

表4 2024年5月城投债信用利差变动情况 (bp)

信 用 利 差	5月末值					较上月末变动					较去年末变动				
	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-	AAA	AA+	AA	AA(2)	AA-
1Y	25	31	37	43	50	-7	-7	-8	-9	-13	-13	-18	-23	-29	-44
3Y	19	25	30	36	75	-8	-8	-9	-12	-31	-24	-29	-38	-48	-171
5Y	27	33	39	61	152	-11	-12	-15	-14	-27	-18	-27	-39	-61	-194

数据来源: Wind, 东方金诚; 注: 信用等级采用中债市场隐含评级

图 17 近一年城投债信用利差走势 (bp)



数据来源: Wind, 东方金诚; 注: 信用等级采用中债市场隐含评级

表 5 2024年5月城投债等级利差变动情况 (bp)

等级利差	(AA+) -AAA			AA-AAA			AA (2) -AAA			(AA-) -AAA		
	5月末值	较上月末变动	较去年末变动	5月末值	较上月末变动	较去年末变动	5月末值	较上月末变动	较去年末变动	5月末值	较上月末变动	较去年末变动
1Y	6	0	-5	6	-1	-5	6	-1	-6	7	-4	-15
3Y	6	0	-5	6	-1	-9	6	-3	-10	39	-19	-123
5Y	6	-1	-9	6	-3	-12	22	1	-22	91	-13	-133

数据来源: Wind, 东方金诚; 注: 信用等级采用中债市场隐含评级

表 6 2024年5月城投债期限利差变动情况 (bp)

期限利差	2024年5月末值		较上月末变动		较去年末变动	
	3Y-1Y	5Y-1Y	3Y-1Y	5Y-1Y	3Y-1Y	5Y-1Y
AAA	19	15	0	-1	0	0
AA+	19	15	0	-2	0	-4
AA	19	16	0	-5	-4	-7
AA (2)	19	32	-2	0	-8	-19
AA-	51	84	-17	5	-116	-29

数据来源: Wind, 东方金诚; 注: 信用等级采用中债市场隐含评级

分区域看，5月各省份、各主体级别城投债信用利差全线收窄，贵州、广西等化债支持力度较大的省份城投债利差压缩幅度较大。分评级看，各省各等级城投债信用利差持续收窄。

表7 分省份城投债信用利差走势（bp）

信用利差	全部评级		AAA		AA+		AA		AA (2)		AA-	
	5月末	较上月末变动	5月末	较上月末变动	5月末	较上月末变动	5月末	较上月末变动	5月末	较上月末变动	5月末	较上月末变动
贵州	242.6	-34.4					137.3	-6.2	88.1	-21.6	206.0	-32.5
辽宁	172.2	-26.5							110.1	-22.7	165.3	-29.6
云南	169.3	-22.6									167.4	-22.1
内蒙古	149.5	-23.0							132.7	-21.7	180.7	-25.4
青海	145.5	-24.1									145.5	-24.1
广西	135.6	-30.7					47.1	-8.7	151.4	-16.5	145.4	-35.4
黑龙江	135.5	-17.2					40.2	-7.1	76.2	-15.3	172.4	-16.8
宁夏	98.5	-24.7							133.7	-11.4	94.4	-26.3
山东	90.7	-19.0			33.7	-9.7	50.9	-13.4	74.7	-17.8	177.1	-30.6
甘肃	83.7	-10.6					43.6	-4.5	109.0	-10.7	195.3	-18.0
四川	82.4	-22.1			31.4	-9.1	34.1	-11.0	73.7	-20.9	142.2	-30.9
天津	76.5	-21.3					54.2	-15.0	81.7	-13.0	108.4	-32.2
重庆	75.3	-18.4	23.2	-17.5	27.9	-8.6	38.5	-10.5	62.0	-14.1	119.1	-28.2
陕西	75.3	-18.2			26.5	-7.5	38.3	-9.5	67.5	-16.6	146.6	-27.1
吉林	66.1	-17.9							53.8	-11.2	78.6	-30.8
江西	64.7	-16.6			31.4	-4.5	36.5	-13.7	62.9	-15.7	106.0	-23.1
河南	63.6	-15.7			33.2	-10.3	41.2	-11.5	63.6	-16.5	115.9	-25.0
湖南	62.9	-16.7	28.2	-7.2	27.5	-8.2	37.1	-12.5	63.7	-15.4	108.5	-27.6
河北	60.7	-17.2			29.8	-8.9	37.4	-10.7	61.3	-16.1	101.1	-29.1
海南	55.3	-12.0							55.3	-12.0		
山西	53.0	-10.0					38.2	-9.6	49.5	-10.9	141.6	-15.4
新疆	51.7	-13.3			36.9	-8.4	50.9	-3.5	49.9	-14.2	99.1	-25.2
湖北	50.1	-14.2	23.8	-7.1	34.2	-12.7	38.6	-10.0	58.7	-15.3	89.4	-29.4
安徽	48.0	-12.6	26.6	-6.7	37.2	-9.1	35.6	-11.0	53.9	-12.3	77.7	-28.4

福建	46.5	-11.3	25.6	-4.6	29.5	-9.5	37.8	-10.7	54.0	-12.2	179.7	-24.7
江苏	45.7	-11.6	23.7	-7.5	32.6	-8.9	36.8	-10.4	53.3	-12.2	75.6	-26.9
浙江	43.0	-11.7	22.1	-10.0	33.0	-10.7	38.3	-10.8	52.4	-13.0	80.5	-23.7
西藏	41.1	-11.0			62.2	-12.2	38.1	-10.4	95.9	-25.7		
北京	37.7	-10.5	23.7	-14.0	30.8	-8.8	43.7	-12.2				
广东	37.5	-10.6	22.7	-7.4	31.6	-8.8	37.5	-11.0	63.5	-13.1		
上海	34.6	-11.7	20.6	-8.7	31.0	-8.4	38.5	-9.9	62.8	-16.8		

数据来源：大智慧，东方金诚；注：信用等级采用中债市场隐含评级

### 三、城投风险事件观察

5月城投评级负面行动数量维持较低水平。当月1家企业评级展望调整为负面，无企业主体评级被下调，无企业被列入评级观察名单，无企业中债隐含评级被下调。

表8 2024年5月城投企业评级负面行动

企业名称	事件类别	评级机构	评级日期	主体评级	调整前评级	评级展望
武汉城市建设集团有限公司	评级展望负面	穆迪公司	2024-05-16	Baa2	Baa2	负面

资料来源：iFind，东方金诚

值得一提的是，据上海票交所5月11日披露，截至2024年4月30日，6个月内发生3次以上承兑人逾期的城投承兑人数量为26家，其中，山东省11家，云南省8家。

表9 截至2024年4月30日，6个月内发生3次以上承兑人逾期的城投列表

序号	企业名称	所属省份	所属城市	最新评级
1	昆明轨道交通集团有限公司	云南省	昆明市	AAA
2	昆明滇池投资有限责任公司	云南省	昆明市	AA+
3	青岛融海国有资本投资运营有限公司	山东省	青岛市	AA+
4	陕西省西咸新区空港新城开发建设集团有限公司	陕西省	咸阳市	AA
5	潍坊滨城投资开发有限公司	山东省	潍坊市	AA
6	高密市国有资产管理有限公司	山东省	高密市	AA
7	高密华荣实业发展有限公司	山东省	高密市	AA+

8	昆明市城建投资开发有限责任公司	云南省	昆明市	AA+
9	青岛四维空间建设发展有限公司	山东省	青岛市	AA
10	贵州高科控股集团股份有限公司	贵州省	贵阳市	AA
11	贵阳白云城市建设投资集团有限公司	贵州省	贵阳市	AA
12	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	山东省	青岛市	AA+
13	莒南县城市建设投资集团有限公司	山东省	临沂市	AA
14	郑州路桥建设投资集团有限公司	河南省	郑州市	AA
15	昆明交通产业股份有限公司	云南省	昆明市	AA+
16	黄石磁湖高新科技发展有限公司	湖北省	大冶市	AA
17	邹城市利民建设发展集团有限公司	山东省	邹城市	AA
18	昆明国家高新技术产业开发区国有资产经营有限公司	云南省	昆明市	AA
19	临沂市兰山区财金投资集团有限公司	山东省	临沂市	AA
20	洛阳商都城市投资控股集团有限公司	河南省	洛阳市	AA
21	昆明市土地开发投资经营有限责任公司	云南省	昆明市	AA+
22	普洱交通建设集团有限责任公司	云南省	普洱市	AA
23	昆明新都投资有限公司	云南省	昆明市	AA+
24	寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司	山东省	寿光市	AA+
25	铜仁市九龙地矿投资开发集团有限责任公司	贵州省	铜仁市	AA-
26	潍坊公信国有资产经营有限公司	山东省	潍坊市	AA-

资料来源：上海票交所，东方金诚

表 10 2024年5月城投相关风险事件不完全统计

省份	风险类型	涉及平台	事件详情
贵州	信用风险	贵州水城水务投资有限责任公司	公司及邓文胜被采取限制消费措施
	信用风险	遵义市播州区城市建设投资经营(集团)有限公司	公司被纳入失信被执行人名单
	信用风险	贵州遵铁物流开发投资有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的 70.54 万元
	经营风险	金沙县路桥工程投资股份有限公司	公司买卖合同纠纷于 2024-05-10 开庭
	信用风险	贵州西南交通投资实业集团有限公司	公司及陆永代被采取限制消费措施
	信用风险	安顺市西秀区黔城产业股份有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的逾 2.13 亿元
	信用风险	安顺投资有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的 84.58 万元
	信用风险	安顺市西秀区工业投资(集团)有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的 4.63 万元
云南	信用风险	昆明市城建投资开发有限责任公司	公司及杨晓斌被采取限制消费措施
	信用风险	大理海东开发投资集团有限公司	公司及杨红雨被采取限制消费措施
	信用风险	昆明市土地开发投资经营有限责任公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的逾 51.71 万元
	信用风险	昆明产业开发投资有限责任公司	公司及王红晓被采取限制消费措施
山东	信用风险	青岛融海国有资本投资运营有限公司	公司及李珂被采取限制消费措施
	经营风险	高密市城市建设投资集团有限公司	公司服务合同纠纷于 2024-06-19 开庭
	经营风险	新东港控股集团有限公司	公司建设工程施工合同纠纷于 2024-05-15 开庭

河南	信用风险	汝州市鑫源投资有限公司	公司及姚国跃被采取限制消费措施
	信用风险	孟州市投资开发有限公司	公司及张庆丰被采取限制消费措施
辽宁	信用风险	盘锦临港建设发展集团有限公司	公司及李亮被采取限制消费措施
天津	信用风险	天津东丽湖建设发展有限公司	公司及王瑞红被采取限制消费措施
内蒙古	经营风险	呼和浩特春华水务开发集团有限责任公司	公司财产损害赔偿纠纷于2024-06-05开庭

资料来源：公开资料，企业预警通，东方金诚

## 四、城投相关政策梳理

### （一）特殊再融资债发行情况

2024年2月特殊再融资债重启发行，截至5月31日，贵州和天津共发行20只特殊再融资债，合计发行量达1087.65亿元。其中，贵州发行624.98亿元，天津发行462.67亿元。与上月相比，5月发行量251.87亿元，环比增长168.54%，均为天津发行。

表 12 2024 年已发或待发特殊再融资债情况（亿元）

地区	分类型		分发行期限					总计
	一般债	专项债	3 年期	5 年期	7 年期	10 年期	30 年期	
贵州	388.92	236.06		49.23	130.00	209.69	236.06	<b>624.98</b>
天津	216.33	246.34		216.33		246.34		<b>462.67</b>
<b>总计</b>	<b>605.25</b>	<b>482.40</b>	<b>0.00</b>	<b>265.56</b>	<b>130.00</b>	<b>456.03</b>	<b>236.06</b>	<b>1087.65</b>

数据来源：Wind，东方金诚整理

### （二）5月中央化债相关政策及表态

5月8日，金融监管总局在中国农村金融杂志社发表题为《为强监管防风险提供统计与风险监测保障支撑》的文章。其中提到，“配合有关部门积极稳妥化解地方债务风险，指导银行保险机构配合地方政府实施一揽子化债方案，坚决遏制增量、稳妥化解存量，严防地方债务风险向金融领域传导”。

### （三）5月地方化债相关政策及表态

5月，多地召开政府常务会议和化债专题会议，积极表态防范化解地方债务风险，重点提及加强债务管控、转变融资方式、探索融资平台公司转型等。12个化债重点省市中，内蒙古12个盟市相关负责人和国开行、建行、华夏银

行等15家银行省级分行就存量贷款降息集中签约,约定银行从6月开始陆续为各盟市存量债务降息,涉及贷款加权平均利率降幅31BP,每年将为全区各地节省利息支出10.7亿元;黑龙江省人大常委会提出“健全政府性债务长效管理机制,加强人大预算审查监督”;江西省委金融办表示“稳妥推进地方政府融资平台经营性债务风险化解”;广西防城港市提出“盘活各类资源资产、向自治区争取再融资债券等方式,全力保障偿债资金来源”。多地仍强调确保按期实现债务规模和债务率“双降”任务目标,具体举措包括严格执行“一地一策、一企一策、一债一策”化债方式、深化落实“1+N+X”化债方案,以及积极向上争取化债政策等。

表 15 2024年4月地方政府与城投相关政策表述不完全统计

省份	地级市	文件/会议/讲话名称	主要内容
安徽	池州市	关于一季度市政府重点工作责任清单进展情况的通报	一季度化债3.39亿元,完成年度计划的30.7%;下一步工作安排:按照年初安排的再融资计划,确保法定债务化解落实到位。
	淮南市	人大常委会会议	市政府及相关部门要高度重视政府债务管理工作,提高风险防范意识,优化政府举债融资机制,做到举债有度、风险可控。要规范专项债项目库建设,提高入库项目质量,加强专项债项目绩效管理,提高债券资金使用效能。要加强债务动态监管,稳妥有序化解隐性债务风险,推动经济平稳健康运行。
	铜陵市	财政局	高度关注债务风险,合理编制化债方案,多渠道筹措化债资金,及时足额偿还到期债券本金7.5亿元,持续管控债务风险。聚焦兜牢“三保”底线,紧盯各级财政国库存量资金,一季度各级财政国库保障均在安全合理水平。
福建	龙岩市	国资委	在化解债务上求实效。要建立企业债务风险预警机制,加强企业资产负债约束,合理设定年度资产负债率预警线和重点监管线。要抓住资本市场政策窗口期,逐步置换近年到期债务,降低融资成本。
	南平市	财政局	加大一揽子化债政策研判力度,精准匹配再融资债券需求,争取再融资债券额度56.83亿元,占到期债券本金的86%,增长158%。将专项债券资金争取、项目开工率、资金支付率等指标,定期“晾晒”通报至市、县两级党政主要领导。坚持统筹各类资源资产,稳妥化解风险。
甘肃	庆阳市	财政局	依法加强政府债务管控力度,开好“前门”,严堵“后门”,健全完善防范化解政府债务风险制度体系,成立推进地方债务化解工作领导小组,研究制定《庆阳市防范化解地方政府法定和隐性债务风险实施方案》等一揽子化债措施,通过压减一般性支出、处置政府资产等方式多渠道筹措资金,全力化解存量债务。强化政府债券“借、用、管、还”全过程监管,加大违规举债监管和追责问责力度,坚决遏制隐性债务增量。
	张掖市	国资委	积极稳妥化解融资平台债务风险。加强与相关部门协同联动,制定融资平台债务化解方案和责任清单,构建起各级各部门分级负责、条块结合、协同推进的工作格局。督促市属企业和县区落实“一企一策”化债方案,穷尽手段偿还存量债务,降低负债规模。组织开展银企协商。督促各融资平台紧盯拖欠农民工工资和中小企业账款等敏感性无息债务,积极筹措资金稳妥化解。

广西	防城港市	财政局	通过盘活各类资源资产、向自治区争取再融资债券等方式，全力保障偿债资金来源……积极推动压降政府隐性债务和融资平台债务……加快融资平台市场化转型。鼓励通过股份制、混合所有制改革引入各类资本参股等方式，积极推动融资平台市场化转型。对承担政府公益性项目建设运营职能的政府融资平台通过兼并重组等方式整合归并同类业务，转型为在基础设施、公用事业、城市运营等领域市场化运作的国有企业。
	百色市	国资委	聚焦主责主业，压降融资平台数量，抓好企业扭亏增效工作……加强债务风险防控。严控企业非主业投资，做好债务监测，进一步完善风险防控措施和制度机制。
	柳州市	财政局	要有力有效防范化解金融风险，积极稳妥化解地方债务风险，促进金融支持房地产平稳健康发展，及时处置中小法人金融机构风险，进一步加强金融监管，牢牢守住不发生区域性系统性金融风险的底线。
河北	承德市	国资委	严控投融资风险，避免无效低效投融资行为，逐步缩减存量债务。加强债务风险监督管控。实行企业发债预算管理制度，认真研究公募REITs等股权类融资方式，合理优化债务结构。
	邢台市	国资委	各监管企业要强化风险防范，着力筑牢底线强根基。要增强风险意识，用好风控手段，研究制定化解风险的政策，完善风险处置机制，防范债务风险、投资风险、经营风险，处理好经济发展和风险防范的关系。
河南	焦作市	市委金融工作会议	要围绕防范化解风险，不断提升金融服务安全性。要稳妥推进地方金融监管体制改革，积极做好中小金融机构风险防控，建立防范化解地方债务风险长效机制，积极稳妥化解房地产风险，严厉打击非法金融活动，坚决守住不发生系统性风险的底线。
	洛阳市	市政府专题会议研究债务化解、国企改革等工作	切实扛牢防范化解债务风险的政治责任和主体责任，做到每笔债务化解目标清晰、责任到位，确保风险等级只降不升。要多措并举，统筹化债和发展。坚持增收与化债两手抓，坚决落实过紧日子要求，严控非刚性支出，优化支出结构，加快转型发展……推动债务化解与经济发展良性循环。
	南阳市	市政府	持续完善政府债务风险化解方案，建立融资平台公司债务风险定期排查机制，有序推进债务化解。
	濮阳市	市政府印发《攻坚二季度确保“双过半”若干措施》	守牢“三保”底线，积极化解政府债务，严格债务管理，健全各级地方债务风险化解方案体系，建立地方债务风险定期排查机制
	三门峡市	财政局	加强地方债务风险防范化，建立隐性债务和拖欠企业账款台账，制定“1+6”化债方案，加强地方债务管理，全力推进债务化解，坚决遏制新增政府隐性债务，全市债务风险总体可控。
黑龙江	省人大常委调研债务管理情况	要健全政府性债务长效管理机制，通过有效管用的方式，更好发挥地方政府专项债券保民生、稳增长作用。要加强新时代人大预算审查监督，有效防范化解地方政府债务风险。	
湖北	荆门市	市委专题会议	以化债为切入点统筹化债和发展，实现财政、金融、投资的统筹联动。要把清理盘活国有“三资”作为大财政体系建设的基础，按照全要素、全领域、全过程、全协同的要求，加快推动大财政体系建设。
	孝感市	一季度经济运行形式分析会	统筹稳增长和防风险，以化债为切入点全面盘活国有“三资”，推进大财政体系建设，守牢安全发展的底线。
湖南	常德市	国资委	强化预算管理，督促市属平台公司科学制定债务管控目标和年度、季度融资计划，实现融资计划与财务预算的有效衔接，确保整体债务保持在可控区间。
	益阳市	人大常委会会议	要树牢正确政绩观，杜绝负债的盲目性，增强计划性，严格控制增量；要遵循市场规律，用好市场资源，积极化解存量，确保财政可持续和政府债务风险可控。市人大常委会要立足职能职责，依法加强对政府债务的全口径审查和全过程监督，强化政府举债的审查批准和计划管控，防止盲目负债。
	岳阳市	市委工作会议	要扎实做好社会稳定、青少年“三防”、安全生产、防汛备汛、政府债务等领域风险防范化解工作，守牢安全稳定底线。
	株洲市	市政府会议	要做好风险防控，加大化债、保交楼工作力度，严厉打击非法金融活动，确保社会大局稳定。要积极对接争取支持，加快推进大规模设备更新和消费品以旧换工作，全力争取专项债、超长期特别国债支持

吉林	辽源市	省人大常委会调研	要深入研究政府债务管理中存在的问题，不断总结成绩和经验，积极查找问题和短板，通过有效管用的方式，更好发挥地方政府专项债券保民生、稳增长作用。要加强新时代人大预算审查监督，有效防范化解地方政府债务风险，实现经济持续健康发展和社会大局稳定。
江西		省委常委会议	统筹防范化解房地产风险、地方政府债务风险、地方中小金融机构风险和非法金融活动风险，牢牢守住不发生系统性区域性金融风险底线，不断优化金融供给结构和供给效率。
	上饶市	省委金融办与农发行江西省分行座谈	要按照农业政策性金融定位要求，围绕江西省“1269”行动计划、“十百千万”工程行动计划、油茶产业高质量发展等重点工作，积极对接项目“白名单”，加快信贷投放，形成实物工作量，稳妥推进地方政府融资平台经营性债务风险化解。
		市政府	积极稳妥推进债务风险化解。进一步规范国有企业投融资管理，合理控制债务规模，强化投融资计划约束，持续推进“三改”工作，降低融资成本，合理优化债务结构，减轻偿债压力，在防范化解债务的同时积极抢抓发展机遇。
	九江市	财政局	严格落实既定化债举措，加大存量隐性债务化解力度，健全化债长效机制，有效防范化解地方债务风险。
辽宁	铁岭市	财政局	要树牢风险意识和底线思维，稳妥有序化解债务。要充分利用各类资产资源、支持政策和金融工具，化解存量、遏制增量，完善平台风险管控机制，稳妥防范化解政府债务风险。要加强对各县（市）区的财政业务指导，强化对各部门的财政监督和管理。要严守廉洁纪律，努力锻造一支忠诚干净担当的高素质、专业化财政干部队伍。
内蒙古		财政厅举行银行贷款降息集中签约现场会	国家开发银行、建设银行、华夏银行等15家银行省级分行和全区12个盟市及满洲里市相关负责人就存量贷款降息集中签约。按照约定，银行从2024年6月开始陆续为各盟市存量债务降息，涉及贷款加权平均利率降幅为31BP；各盟市将认真履行债务到期兑付责任，对降息清单内银行贷款按时还本付息，如因短期流动性不足造成按时还款困难，对符合条件的贷款，要及时对接内蒙古自治区金融资产管理公司、内蒙古财信集团等，通过周转金和相关政策性基金提供短期流动性支持。初步测算，降息后，每年可为全区各地节省利息支出10.7亿元，到2027年将累计节省利息支出约38亿元。
	包头市	国资委	要坚持发展是政绩，化债也是政绩，统筹做好化债与企业改革发展工作
青海	海北州	防范化解地方债务风险工作视频会	杜绝新增隐性债务，多渠道筹措资金化解存量债务……牢固树立“过紧日子”要求。要压实责任，整合调度各方资源力量，针对不同地区、不同领域细化实化任务分解，用好用足政策，争取多方支持，坚决打好防范化解地方债务攻坚战、持久战。
山东	济宁市	财政局	防范化解债务风险方面，要扛牢债务风险防控主体责任，多渠道筹集资金，稳妥有序化解政府债务等风险，确保不出任何问题。
	临沂市	国资委会议	要着力推动“城投变产投”，突出项目为王、突出造血能力、突出招商引资，加快新质产业园建设，做大做强特色优势产业。
	枣庄市	国资委	提升公司治理效能和管控水平。持续强化债务风险管控。持续做好监管企业穿透式分析监测，严格执行监管企业到期债务按月滚动报送和偿付风险提前报告等常态化工作机制。对于债务数额大、还款日期集中的企业提级管理，结合企业债务状况，制定切实可行的应急预案并报市国资委备案。加强资产负债率管控，“一企一策”明确资产负债率监管线，对超出监管线的企业在考核中予以扣分。
山西	临汾市	人大常委会审议《关于临汾市政府债务管理情况的报告》	用足用好债券政策，积极争取新增债券；强化债券资金绩效，提高资金使用效益；加强债务风险防范，保障健康持续发展……严格控制一般性支出，腾出更多资金用于化债。按照“谁举债、谁偿还”的原则，严格落实部门和单位债务主体责任，严格偿债资金预算，定期清理已完工交付使用项目未支付资金情况，严禁新增隐性债务。
陕西	西安市	国资委召开国有经济运行分析会	要认真落实国有企业投融资监管相关规定和工作要求，对本企业风险点，要心中有数，投资要稳慎科学，严防债务风险，尤其是防范非标产品不能发生风险
		财政局	衔接中央和省级一揽子化债政策，持续加大存量债务化解力度，推动债务规模和债务率“双下降”，在规定期限内实质性化解债务风险。加强平台（类）企业债务风险防控，做好平台（类）企业债务数据统计监测工作，加强平台（类）

			企业分级分类管控，常态化识别与处置风险，加强平台（类）企业债务化解和市场化转型升级。
	延安市	财政局	坚决落实地方政府债务风险化解方案，健全债务风险防范化解长效机制，确保“双降”目标按期实现
		省委金融工作会议	要有效防范化解金融领域重大风险。综合施策防范化解地方债务风险，逐步形成高质量地方债务管理机制和健康可持续的地方融资模式。
四川	泸州市	财政局	严控地方债务风险。组建工作专班，逐户摸排融资平台公司债务、资产等情况，统筹资金、资产、资源，实行“一地一策”“一企一策”“一债一策”，有效化解债务风险；做实“631”（提前6个月制定资金接续方案、提前3个月落实资金来源、提前1个月备足偿债资金）化债资金保障机制，缓释短期偿付风险
	资阳市	财政局	加强政府债务监管，制定完善化债方案，积极盘活财政存量资金和国有资产资源，强化日常监测预警，严禁新增政府隐性债务，牢牢守住不发生系统性区域性风险的底线。
新疆	乌鲁木齐	市委常委会	持续防范化解重点领域风险隐患，把防范化解债务风险作为重中之重
云南	楚雄州	财政局	继续压紧压实“四个责任”，积极争取国家化解试点政策，通过盘活存量国有资源资产、做大国企平台、建立良好的政银企关系、积极争取各方支持等措施，及时偿还到期债务，逐步化解债务风险。
重庆	黔江区	2022年度国有资产管理情况的报告	妥善防范化解债务风险。强化债务风险监测预警，下达年度、月度融资任务，实行风险月排查、融资周报告，按月考核融资工作机制；强化重点企业风险管控，建立和完善资产负债约束机制，全面压减非必须支出，大力置换高息债务；强化投资风险管控，出台企业投资决策责任追究制度，防止企业盲目投资。

资料来源：DM，东方金诚整理

**权利及免责声明：**

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

**地址：**北京市丰台区丽泽路24号院平安幸福中心A座45-47层

**电话：**86-10-62299800（总机）

**传真：**86-10-62299803

**邮箱：**DFJCPX@coamc.com.cn