

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8月9日

● 2024年7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3339亿元，环比、同比均有所减少，净融资虽为正，但同比大幅减少。从偿还类型来看，7月城投债本金提前兑付和回售金额占总偿还量的比重环比提升，到期和赎回金额占比环比下降。

● 7月债市总体处于牛市环境，叠加资产荒依旧，城投债发行利率环比继续走低，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。7月城投债整体发行期限环比拉长，3-5年期城投债发行占比环比继续提升。

● 分券种看，7月发行城投债中，仅私募债发行量环比增加，其他券种环比均减少，公司债发行占比有所提升；净融资方面，私募债和中票净融资环比增加，定向工具净融资缺口环比收窄，其他券种融资缺口环比扩大。

● 从各等级城投债净融资看，7月AAA级和AA+级城投债净融资环比增长，AA级融资缺口环比扩大。分行政层级来看，7月各层级城投债发行量环比均有所减少，区县级和园区级净融资缺口进一步扩大。

● 7月有12个省份城投债净融资为负，较上月减少1个。

● 7月城投债二级市场成交保持活跃，成交金额环比上升13.1%，主要等级、期限城投债收益率全线下行，下行幅度均超过同期限国开债，信用利差全面压缩。7月城投债等级利差和期限利差普遍收窄。分区域看，7月各省份信用利差全面收窄，贵州、辽宁等省份城投债利差压缩幅度较大。



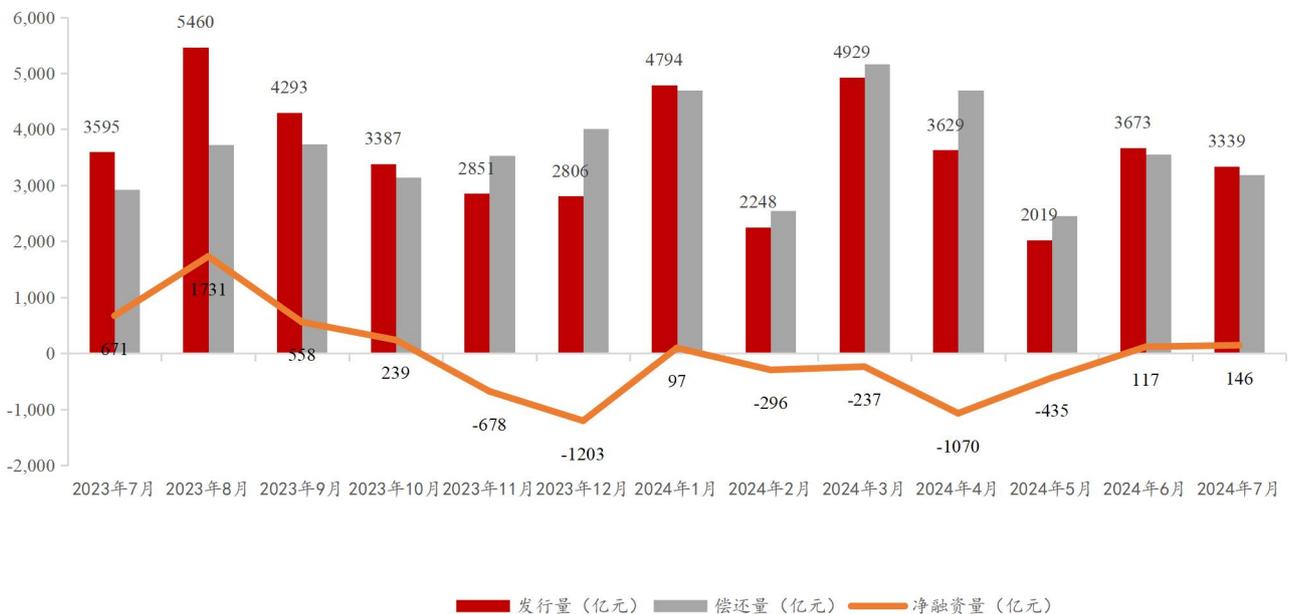
关注东方金诚公众号
获取更多研究报告

一、一级市场

(一) 总体发行情况

2024年7月，城投债发行量3339亿元，环比、同比分别减少334亿元和255亿元。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。7月城投债净融资146亿元，环比增加29亿元，但较去年同期减少526亿元。

图1 城投债月度发行和净融资走势（亿元）

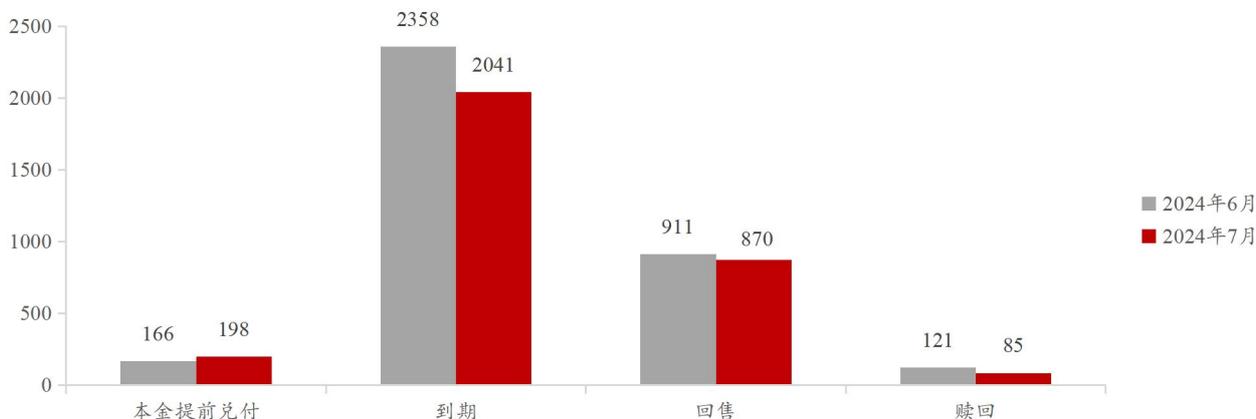


资料来源：Wind，东方金诚整理；

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8月5日，下同

7月城投债偿还量共计3194亿元，环比减少、同比增加。从偿还类型来看，当月本金提前兑付和回售金额占总偿还量的比重较上月分别上升1.51pct和21.63pct，其中，本金提前兑付金额占比为6.19%，到期和赎回金额占比则分别下降2.39pct和0.75pct。分区域看，7月广西省城投债本金提前兑付规模最大，为28亿元，其次为四川（23亿元）和江西（22亿元）；回售规模较大的省份为浙江（165亿元）、山东（163亿元）和江苏（118亿元）。

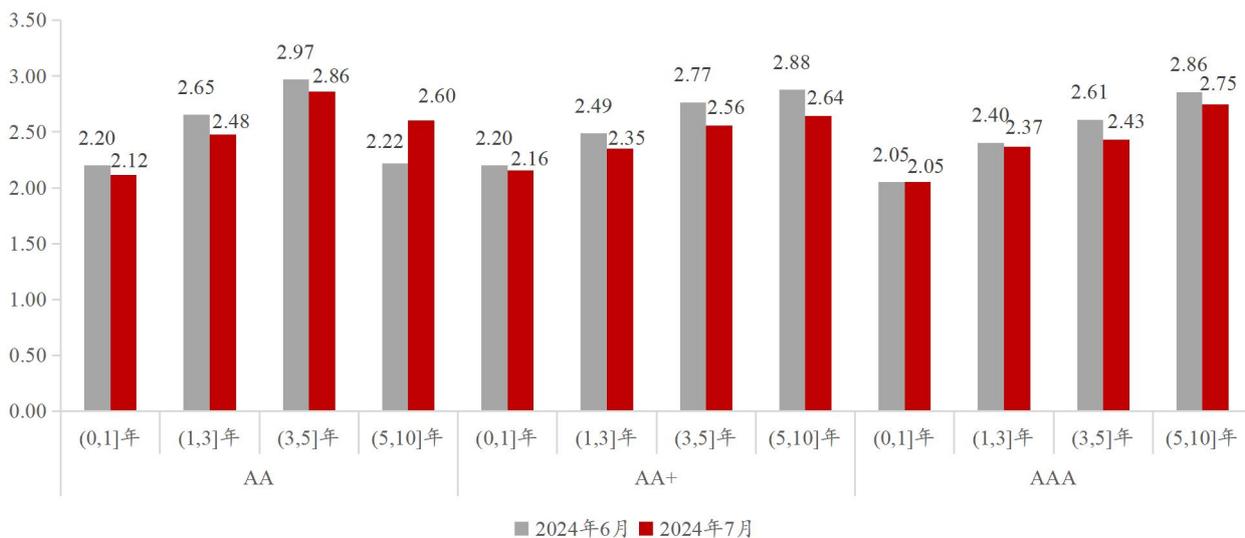
图2 不同偿还类型城投债偿还量（亿元）



资料来源：Wind，东方金诚整理

发行利率方面，7月城投债发行利率环比继续走低。7月债市总体延续牛市，利率债收益率曲线下行，叠加资产荒压力仍存，当月城投债发行利率环比继续走低。7月城投债加权平均发行利率为2.49%，环比下行11bps，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6bps、14bps和11bps。其中，AA级5-10年期发行利率明显较低，是因为7月该分组仅有一只中票发行，期限为4+3，发行人为长兴南太湖投资开发有限公司（浙江湖州县级城投）

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

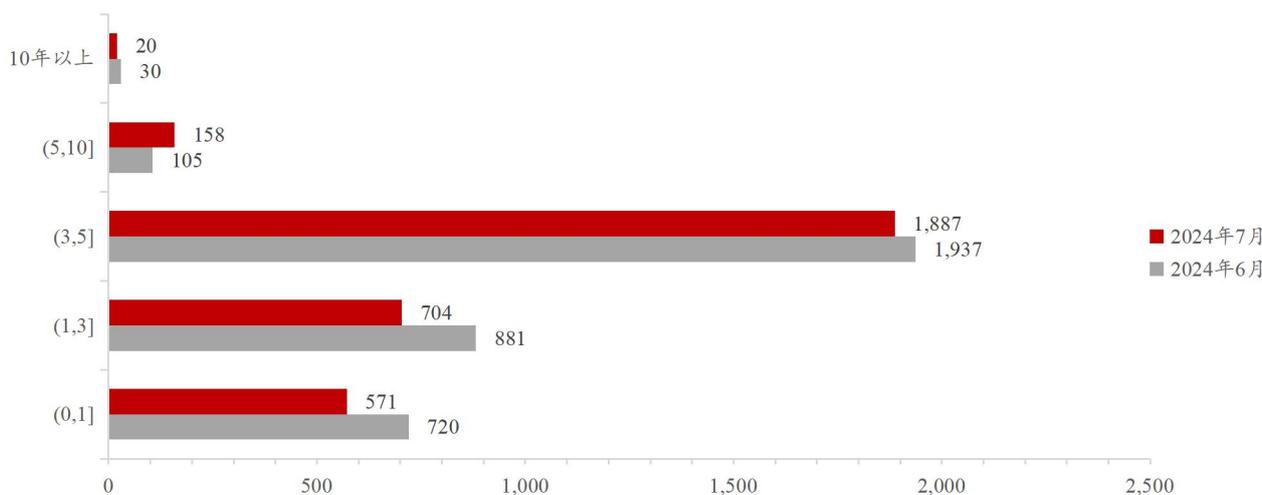
图4 不同等级城投债加权平均发行利率（%）



资料来源：Wind，东方金诚整理

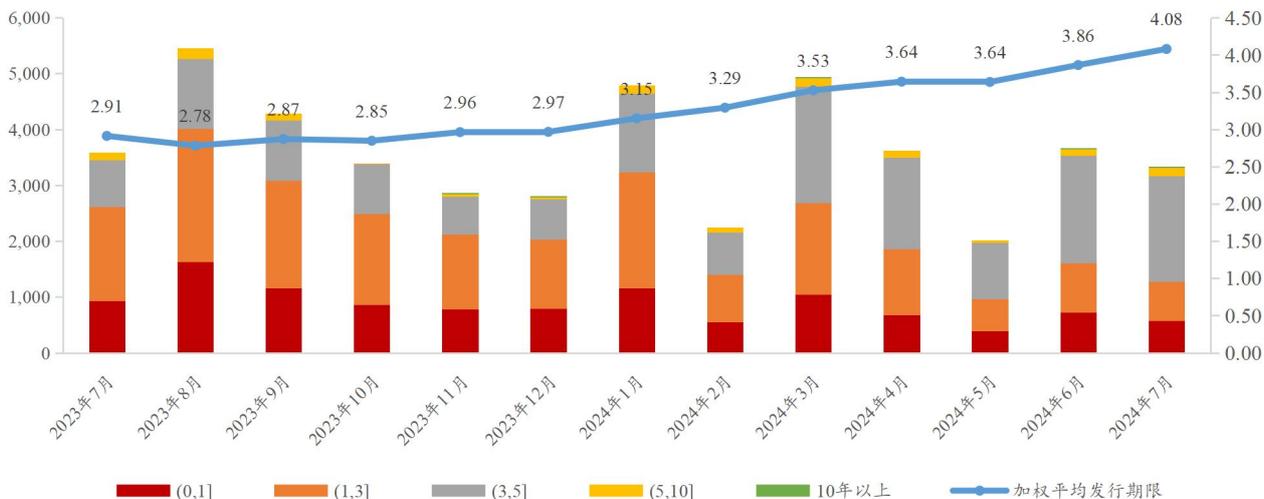
从发行期限看，7月城投债整体发行期限环比拉长，当月加权平均发行期限由上月的3.86年拉长至4.08年，为2023年以来最长月度平均发行期限。从发行期限结构来看，当月3~5年期和5~10年期城投债发行量占比环比分别提升3.8pct和1.9pct至56.5%和4.7%，1年以内和1~3年期发行占比则较上月下降2.5pct和2.9pct至17.1%和21.1%。

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）

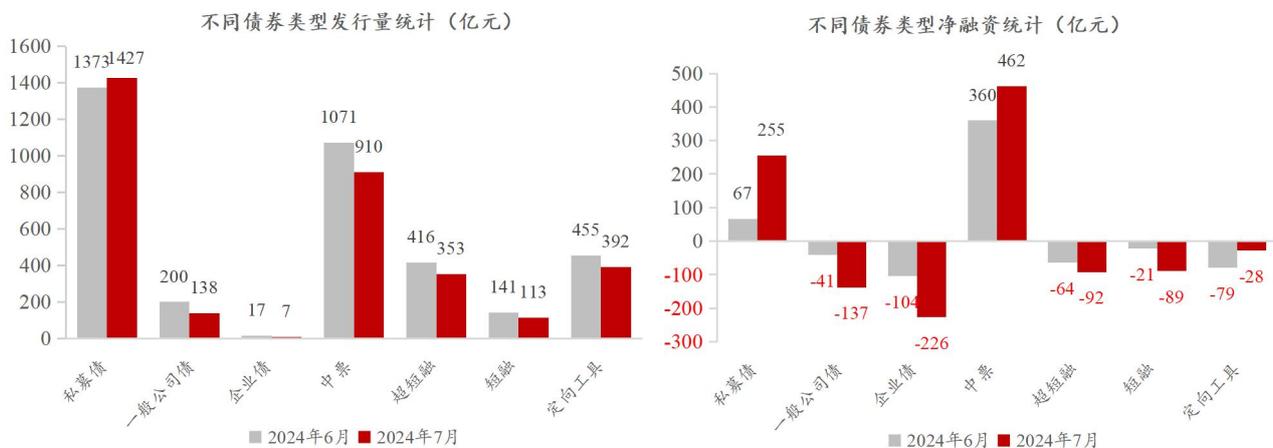


资料来源：Wind，东方金诚整理

（二）发行结构

分券种来看，7月发行的城投债中，仅私募债发行量环比增加，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升，其中私募债发行占比环比提升5.34pct至42.72%，一般公司债发行占比环比下降1.33pct至4.12%；银行间市场各类型债务融资工具发行占比均有所下降，其中中票发行占比环比下降1.91pct至27.25%。净融资方面，7月私募债和中票净融资环比增加，定向工具净融资缺口环比收窄，其他券种融资缺口均环比扩大。

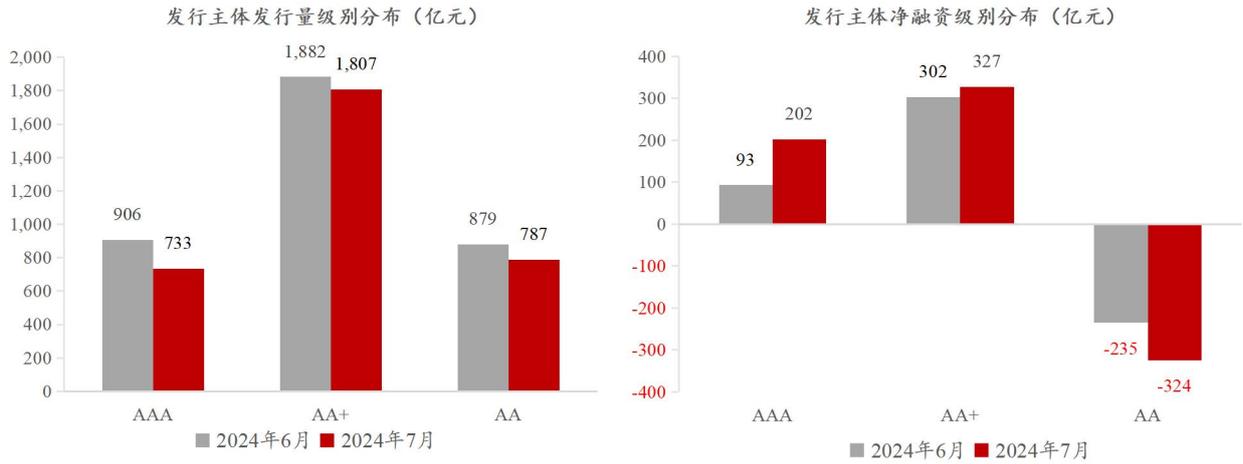
图7 不同券种城投债发行和净融资情况



资料来源：Wind，东方金诚整理

分主体级别看，7月各等级城投债发行量环比均有所减少，净融资仅AA级为负。7月AAA级和AA+级城投债净融资环比分别增加109亿元和24亿元，AA级城投债净融资连续第11个月为负，融资缺口环比进一步扩大。

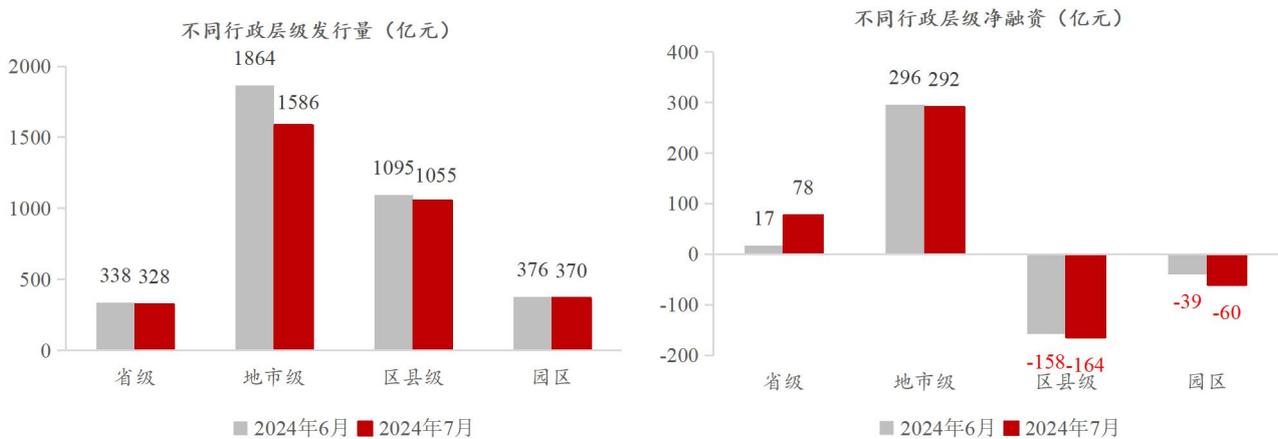
图8 各主体等级城投债发行和净融资情况



资料来源：Wind，东方金诚整理

分行政层级看，7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47.49%，环比下降3.25pct；区县级城投债发行占比（31.60%）次之。净融资方面，7月，仅省级城投债净融资环比增加，区县级和园区级城投债融资缺口进一步扩大。

图9 不同行政层级城投债发行量及净融资（亿元）

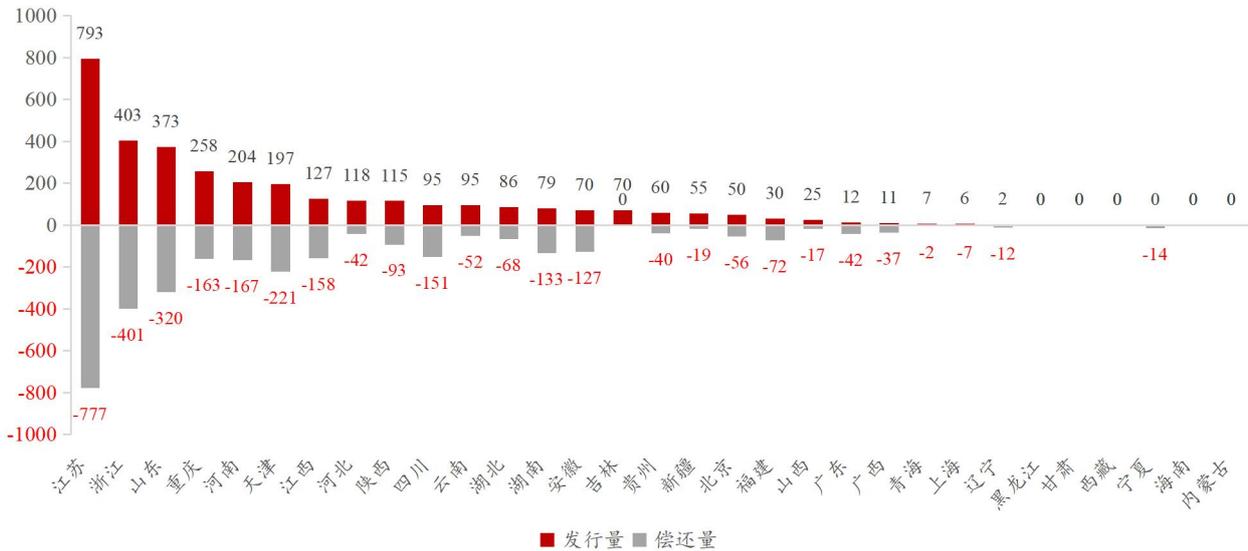


资料来源：Wind，东方金诚整理

(三) 区域发行情况

分省份看，7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23.74%，上述三省发行量合计占比达到47.01%。除上述三省份外，重庆和河南2个省市城投债发行量超过200亿元，天津、江西、河北、陕西4个省市城投债发行量超过100亿元，6省份无城投债发行，其中包括黑龙江、甘肃、宁夏和内蒙古4个化债重点省份。从净融资看，7月有12个省份城投债净融资为负，较上月减少1个；其中12个化债重点省份合计净融资156.32亿元，其他省市合计净融资-10.72亿元。

图10 2024年7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7月	2024年6月	环比	2024年1-7月 累计	2023年1-7月 累计	累计同比
云南	42.41	48.13	-5.72	83.18	-77.38	160.56
广西	-26.32	28.71	-55.03	-43.33	-89.48	46.15
重庆	95.22	15.17	80.05	99.21	359.49	-260.27
甘肃	0.00	-8.00	8.00	-26.82	-99.90	73.08
青海	5.00	10.35	-5.35	15.35	-8.00	23.35
宁夏	-14.10	-0.02	-14.08	-15.02	7.70	-22.72

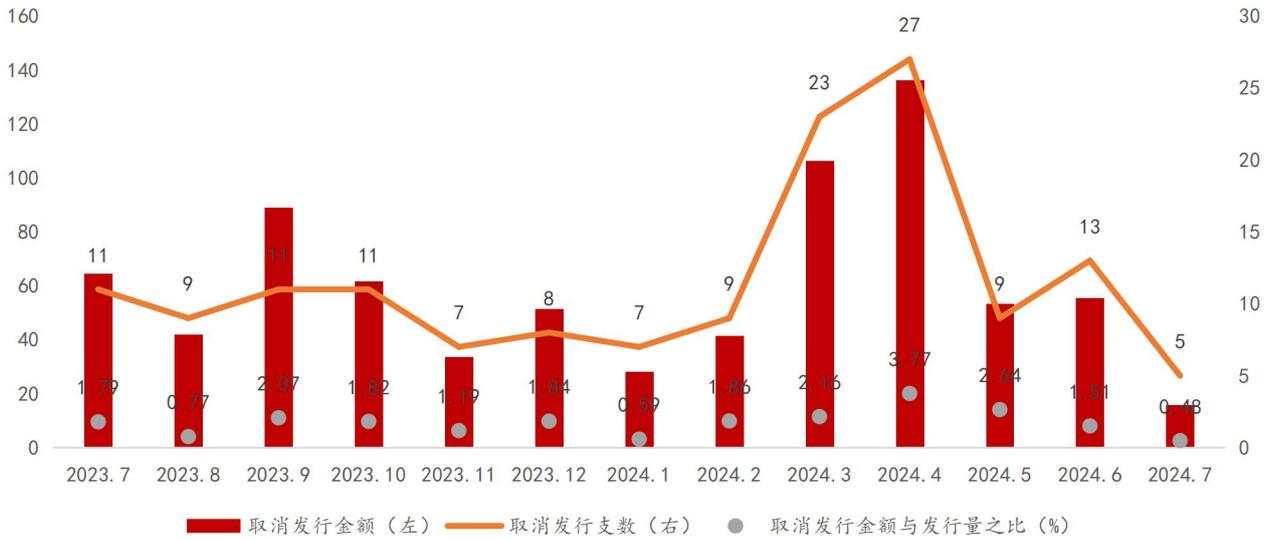
内蒙古	0.00	0.00	0.00	-6.00	-3.00	-3.00
辽宁	-10.80	0.00	-10.80	-7.68	-28.60	20.92
黑龙江	0.00	-5.00	5.00	-12.33	-22.97	10.64
吉林	70.00	35.00	35.00	63.24	-29.36	92.60
天津	-24.67	-85.34	60.67	-422.74	384.77	-807.51
贵州	19.59	-32.88	52.47	-196.34	-103.22	-93.12
重点省市合计	156.32	6.12	150.20	-469.28	290.05	-759.33
江苏	15.35	-177.92	193.27	-446.60	1,603.24	-2,049.84
山东	53.28	142.15	-88.86	406.90	699.37	-292.46
浙江	2.51	-37.53	40.04	-474.98	1,616.08	-2,091.06
江西	-31.50	-40.62	9.12	-21.80	253.96	-275.76
河南	37.20	41.17	-3.97	4.86	719.31	-714.45
新疆	35.60	1.70	33.90	62.27	21.94	40.33
四川	-56.11	51.77	-107.87	-191.21	384.57	-575.78
河北	75.47	37.41	38.06	166.77	91.54	75.23
上海	-1.00	-11.40	10.40	89.00	73.93	15.08
陕西	22.22	58.08	-35.86	63.46	195.69	-132.23
山西	7.70	-19.55	27.25	-1.50	67.75	-69.25
湖南	-54.45	8.52	-62.97	-320.42	439.00	-759.43
西藏	0.00	-5.00	5.00	-0.91	51.23	-52.14
海南	0.00	0.00	0.00	0.00	6.00	-6.00
福建	-41.92	45.84	-87.76	-32.80	243.61	-276.41
北京	-6.00	31.10	-37.10	51.72	124.12	-72.40
湖北	18.75	-17.22	35.97	-247.10	613.08	-860.18
广东	-30.70	-27.10	-3.60	-93.35	-53.18	-40.17
安徽	-57.12	29.14	-86.26	-224.40	473.08	-697.47
非重点省市合计	-10.72	110.53	-121.25	-1,210.07	7,624.31	-8,834.39
全部地区合计	145.60	116.65	28.94	-1,679.36	7,914.36	-9,593.71

资料来源：Wind，东方金诚整理

(四) 取消发行情况

7月共有5支城投债取消发行，比6月减少8支，取消债券发行的城投涉及山东、安徽、贵州、江苏4个省市；当月取消发行的城投债计划发行金额合计15.94亿元，取消发行金额与当月发行量之比为0.48%，较上月下降1.03pct。

图 11 近一年城投债取消发行情况（亿元，支）



资料来源：企业预警通，东方金诚

表 2 2024年7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
2024-07-23	济宁高新城建投资有限公司	AA+	24 济新 03	公司债	3.50	山东省
2024-07-22	淮北市建投控股集团有限公司	AA+	24 淮北 02	公司债	5.00	安徽省
2024-07-19	贵阳泉丰建设管理有限公司	-	24 建管 02	公司债	1.89	贵州省
2024-07-16	南京江北新区科技投资集团有限公司	AA	24 江科 02	公司债	3.25	江苏省
2024-07-10	亳州城建发展控股集团有限公司	AA	24 亳建 02	公司债	2.30	安徽省

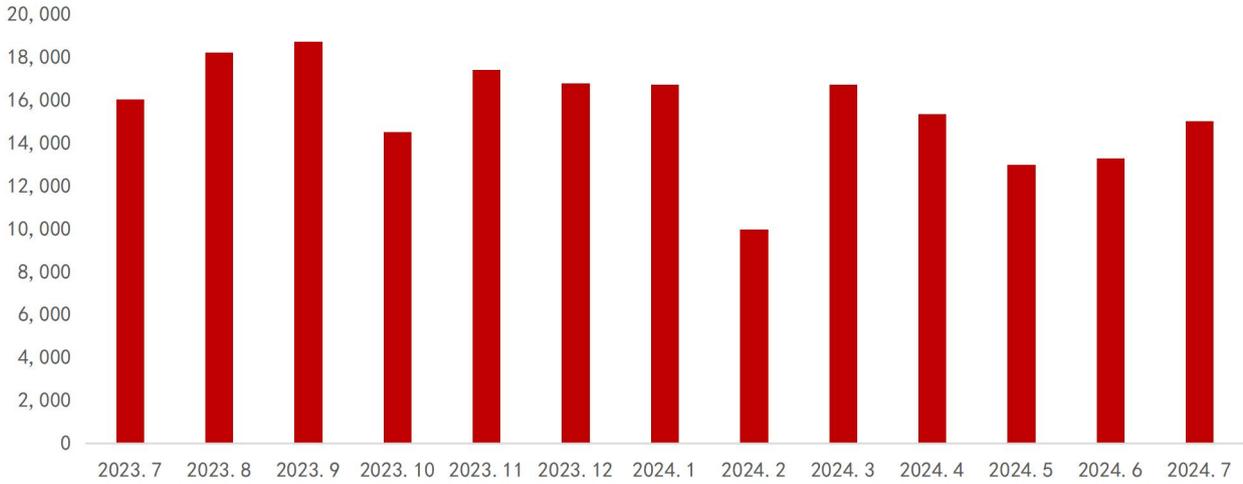
资料来源：企业预警通，东方金诚

二、二级市场

(一) 成交情况

7月城投债二级市场成交保持活跃，当月成交金额约15,020亿元，环比上升13.1%，但日均成交额下降6.6%。

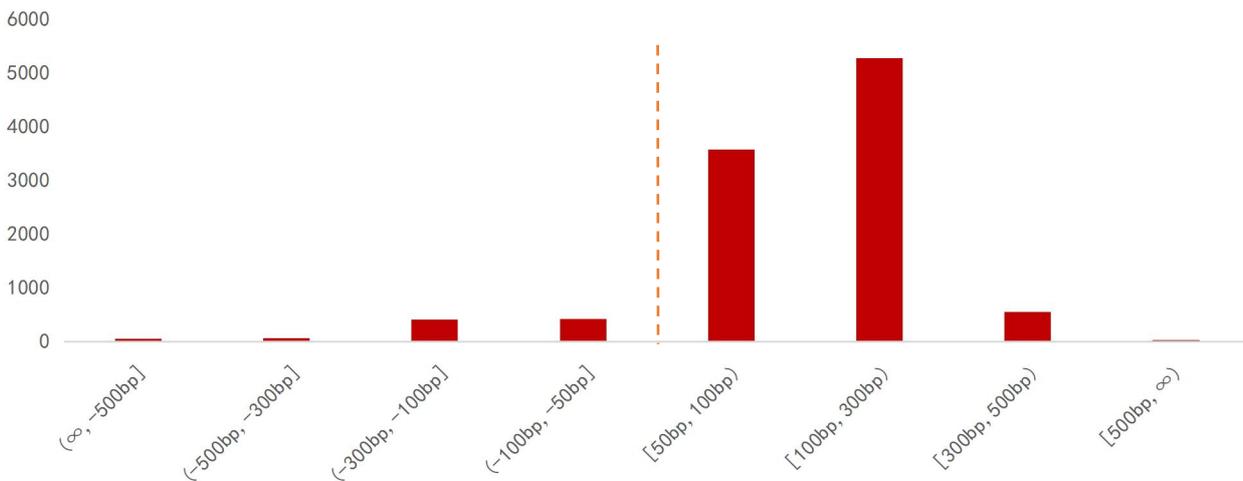
图 12 近一年城投债成交金额统计（亿元）



资料来源：Wind，东方金诚整理

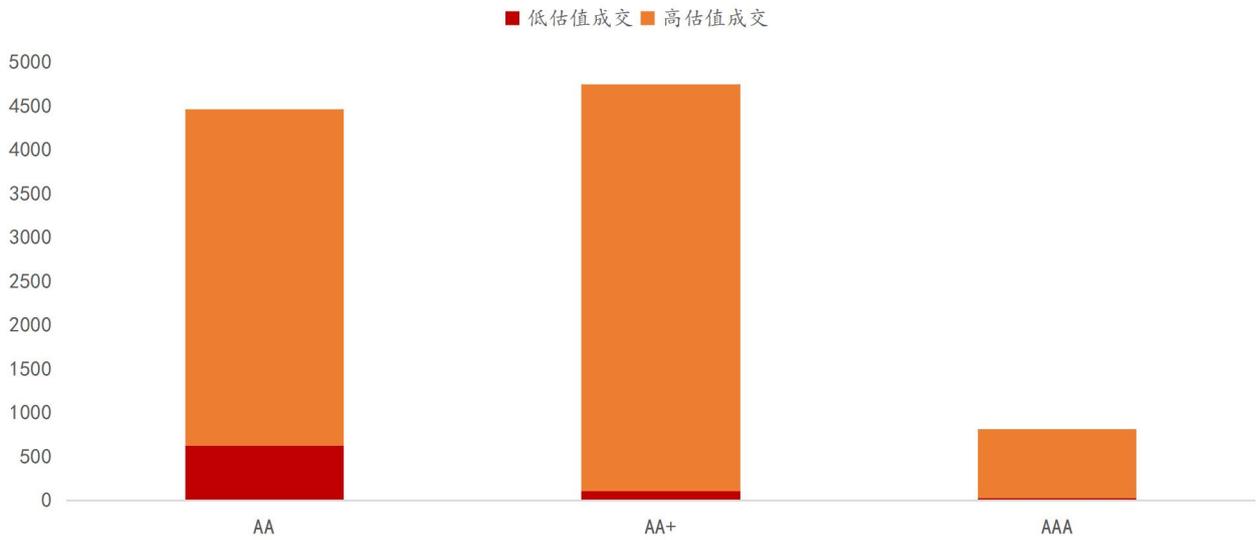
从偏离估值成交情况看，7月城投债成交收益率相对估值偏离幅度超过50bp的成交次数为10372次。其中，低估值成交占比9.2%，高估值成交占比90.8%。从主体级别看，7月AA级城投债低估值成交占比最高，约16.4%。分区域看，贵州等省份城投债低估值成交占比较高，显示机构在这些区域继续下沉以挖掘收益；同时，山东、四川、湖南等多个省份高估值成交占比较高，或因这些区域城投债在收益率大幅下行后性价比下降，投资者情绪转向谨慎。

图 13 2024年7月城投债偏离估值成交次数



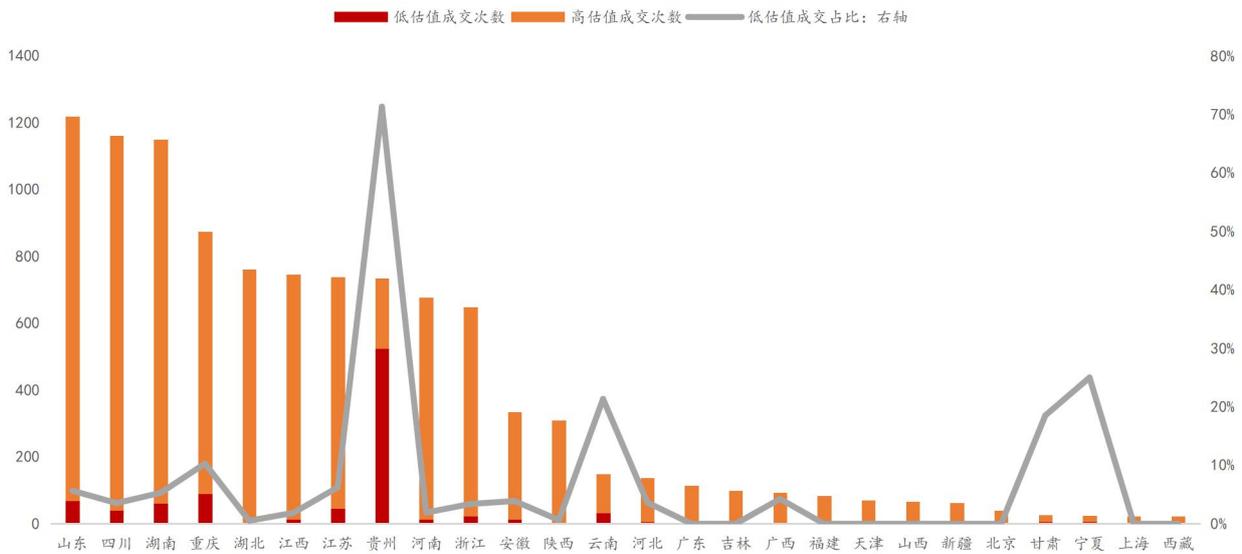
资料来源：企业预警通，东方金诚；注：仅统计成交收益率偏离估值幅度超过50bp的情况

图 14 2024年7月各主体级别城投债偏离估值成交次数



资料来源：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7月各省份城投债偏离估值成交次数



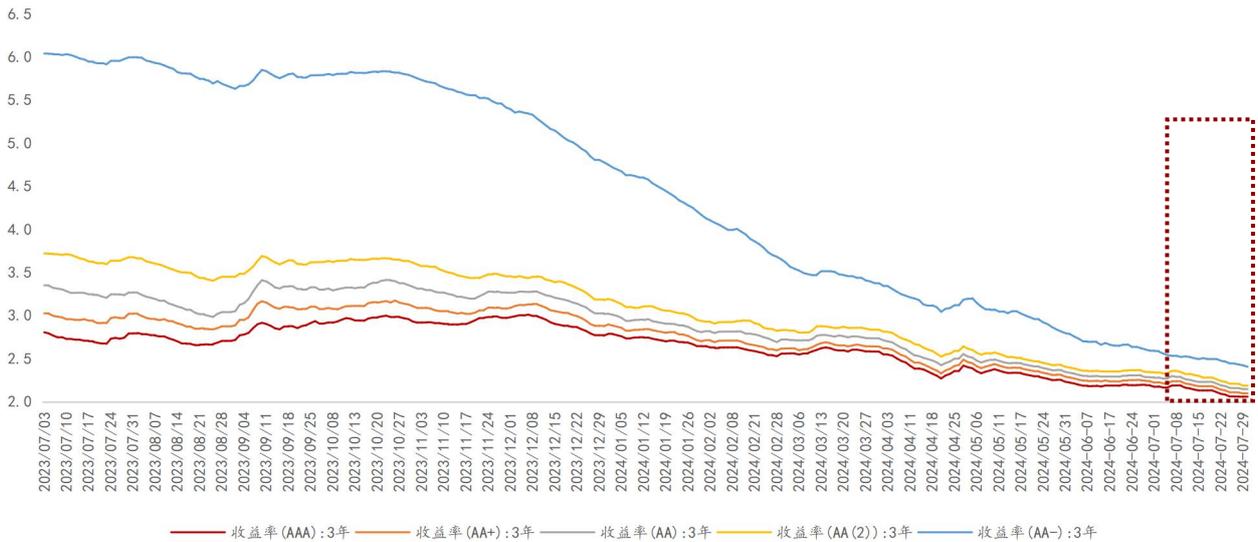
资料来源：企业预警通，东方金诚；注：仅统计成交收益率偏离估值幅度超过 50bp 的成交次数

(二) 收益率和信用利差走势

7月政策利率下降叠加资产荒延续，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，长久期城投债收益率下行幅度较大。截至7月末，主要评级、期限城投债收益率均不足3%，1年期AAA和AA+级城投债收益率

突破2%。7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，信用利差全面收窄；低等级、长久期信用利差全面压缩，或因“134号文”出台后城投信用风险进一步缓释，投资者继续拉长久期、下沉挖掘收益。7月，主要评级、期限城投债等级利差多数收窄，期限利差全线收窄。

图 16 近一年城投债收益率走势 (%)



资料来源：Wind，东方金诚；注：信用等级采用中债市场隐含评级

表 3 2024年7月城投债收益率变动情况

收 益 率	7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	1.94	1.98	2.03	2.07	2.13	-9	-10	-10	-12	-13	-64	-71	-77	-85	-101
3Y	2.06	2.09	2.14	2.18	2.41	-13	-15	-15	-17	-20	-71	-79	-88	-100	-240
5Y	2.13	2.17	2.21	2.31	2.84	-15	-17	-19	-21	-40	-80	-91	-105	-139	-310

资料来源：Wind，东方金诚；注：信用等级采用中债市场隐含评级

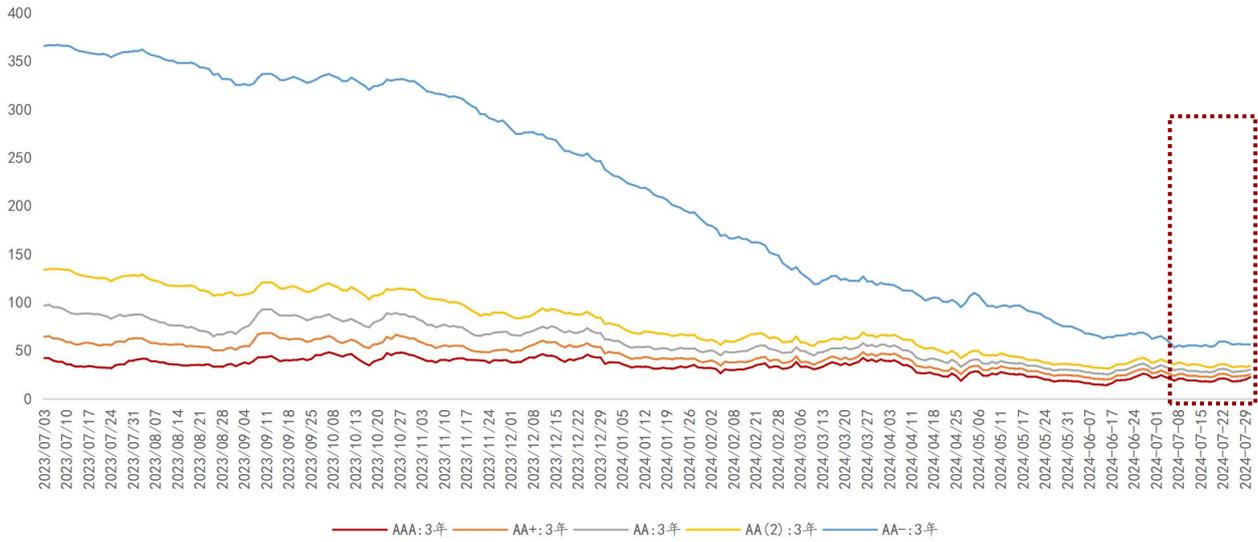
表 4 2024年7月城投债信用利差变动情况 (bp)

信 用 利 差	7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	29	33	38	42	48	-5	-5	-5	-7	-8	-9	-16	-22	-30	-46
3Y	23	25	30	34	57	-3	-5	-4	-6	-10	-20	-28	-38	-50	-189
5Y	23	27	32	42	95	-2	-4	-6	-8	-27	-21	-32	-46	-80	-251

资料来源：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)



资料来源：Wind，东方金诚；注：信用等级采用中债市场隐含评级

表 5 2024年7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		
	7月末值	较上月末变动	较去年末变动	7月末值	较上月末变动	较去年末变动	7月末值	较上月末变动	较去年末变动	7月末值	较上月末变动	较去年末变动
1Y	4	-1	-7	5	0	-6	4	-2	-8	6	-1	-16
3Y	3	-2	-8	5	1	-9	4	-2	-12	23	-3	-140
5Y	4	-2	-11	4	-2	-14	10	-2	-34	53	-19	-171

资料来源：Wind，东方金诚；注：信用等级采用中债市场隐含评级

表 6 2024年7月城投债期限利差变动情况 (bp)

期限利差	2024年7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	12	7	-4	-2	-7	-9
AA+	11	8	-5	-2	-8	-12

AA	11	7	-5	-5	-12	-16
AA (2)	11	13	-5	-5	-16	-38
AA-	27	44	-7	-20	-139	-70

资料来源: Wind, 东方金诚; 注: 信用等级采用中债市场隐含评级

分区域看, 7月各省份、各主体级别城投债信用利差全面压缩, 贵州、辽宁等省份城投债利差压缩幅度较大。分评级看, 各省主要评级城投债信用利差多数收窄, 仅辽宁 AA-级城投债利差小幅上行。

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-	
	7月末	较上月末变动	7月末	较上月末变动	7月末	较上月末变动	7月末	较上月末变动	7月末	较上月末变动	7月末	较上月末变动
贵州	189.0	-33.7			211.6		131.3	-4.5	75.7	-12.5	165.1	-20.8
辽宁	134.5	-33.0							81.3	-32.2	161.2	3.1
云南	132.0	-24.8									133.1	-22.3
青海	116.0	-26.9									116.0	-26.9
内蒙古	115.2	-27.5							84.2	-40.2	172.7	-4.1
黑龙江	102.7	-21.6							48.4	-31.4	137.7	-17.9
广西	99.1	-21.9			57.9		35.8	-7.7	115.6	-31.1	105.0	-23.2
宁夏	80.6	-6.6							110.7	-4.7	76.5	-6.8
山东	74.5	-8.8			29.3	-7.2	44.1	-5.4	64.0	-10.3	122.1	-30.6
甘肃	68.9	-8.7					42.3	-4.9	79.5	-13.2	161.1	-26.2
四川	65.2	-11.6			29.0	-2.5	32.0	-4.9	58.0	-11.5	108.2	-18.8
陕西	62.6	-10.2			26.8	-5.8	34.7	-6.6	56.8	-10.7	116.5	-15.7
重庆	60.8	-9.3	23.5	-3.6	28.4	-4.2	34.5	-5.5	53.1	-8.5	89.8	-13.1
天津	58.5	-12.6					44.9	-8.7	59.6	-18.4	80.8	-15.0
河南	52.6	-8.8	51.8		31.2	-5.7	36.9	-6.7	52.6	-9.6	90.7	-10.4
江西	51.2	-10.6			28.8	-6.7	33.1	-4.9	50.7	-10.9	78.5	-12.4
湖南	51.0	-9.6	29.5	-4.0	26.0	-3.3	33.1	-5.5	51.0	-11.6	83.5	-13.2
河北	48.2	-7.5			29.5	-4.7	37.4	-6.1	50.5	-8.0	70.0	-13.1
吉林	47.6	-7.5							44.4	-7.3	64.1	-4.4
山西	44.3	-8.1			30.0		34.9	-6.2	42.6	-7.7	95.2	-19.5
海南	43.2	-7.2							43.2	-7.2		

新疆	43.0	-9.6			33.8	-7.0	44.6	-12.8	43.3	-9.8	66.8	-19.4
湖北	42.9	-7.4	24.7	-2.9	29.3	-7.7	35.3	-5.4	48.4	-8.6	73.0	-7.0
安徽	42.3	-7.3	26.6	-2.8	35.7	-3.9	34.7	-4.3	45.9	-9.0	68.0	-5.9
福建	41.9	-7.0			28.0	-4.6	34.1	-6.6	45.7	-9.1	172.8	-2.0
江苏	40.0	-7.6	25.1	-5.1	29.9	-5.8	34.5	-5.6	45.3	-9.2	63.7	-8.4
浙江	37.5	-6.4			30.6	-4.7	34.3	-5.7	43.6	-8.3	66.4	-4.4
西藏	35.3	-6.9			59.7	-4.0	32.7	-6.9	63.3	-15.1		
北京	33.2	-5.3	23.6	-1.5	28.4	-5.1	37.6	-5.6				
广东	33.0	-6.2	24.7	-4.6	28.8	-7.9	35.6	-5.0	48.7	-12.1	28.0	
上海	29.5	-7.1	23.4	-3.2	29.7	-5.0	35.2	-5.2	47.4	-6.9		

资料来源：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

7月无企业主体评级被下调，2家企业评级展望调整为负面，2家企业被列入评级观察名单，另有1家企业中债隐含评级被下调。

表8 2024年7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
兰州市轨道交通有限公司	评级展望负面	中证鹏元资信评估股份有限公司	2024-07-30	AA	AA	负面
六盘水市水利开发投资有限责任公司	评级展望负面	联合资信评估股份有限公司	2024-07-22	AA	AA	负面
潍坊公信国有资产经营有限公司	列入评级观察名单	中证鹏元资信评估股份有限公司	2024-07-30	AA-	AA-	-
西安曲江文化产业投资(集团)有限公司	列入评级观察名单	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2024-07-29	AA+	AA+	-
重庆水务环境控股集团有限公司	中债隐含评级下调	-	2024-07-04	AAA-	AAA	-

资料来源：wind，东方金诚

值得一提的是，据上海票交所7月5日披露，截至2024年6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37家，其中，山东省15家，云南省6家。

表9 截至2024年6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	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
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	潍坊滨城投资开发有限公司	山东省	潍坊市	AA
5	高密华荣实业发展有限公司	山东省	高密市	AA+
6	莒南县城市建设投资集团有限公司	山东省	临沂市	AA
7	昆明市城建投资开发有限责任公司	云南省	昆明市	AA+
8	日照市岚山区城市建设发展有限公司	山东省	日照市	AA
9	青岛四维空间建设发展有限公司	山东省	青岛市	AA
10	青岛海洋科技投资发展集团有限公司	山东省	青岛市	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	临朐沂山实业有限公司	山东省	潍坊市	AA
13	聊城市安泰城乡投资开发有限责任公司	山东省	聊城市	AA
14	郑州路桥建设投资集团有限公司	河南省	郑州市	AA
15	贵阳白云工业发展投资有限公司	贵州省	贵阳市	AA
16	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
17	兰州新区城市发展投资集团有限公司	甘肃省	兰州市	AA
18	洛阳商都城市投资控股集团有限公司	河南省	洛阳市	AA
19	昆明市土地开发投资经营有限责任公司	云南省	昆明市	AA+
20	山东正方控股集团有限公司	山东省	邹城市	AA
21	齐河城投建设集团有限公司	山东省	德州市	AA+
22	安丘市青云城市建设投资发展有限公司	山东省	安丘市	AA
23	贵安新区产业发展控股集团有限公司	贵州省	贵阳市	AA+
24	滨州市惠众置业有限公司	山东省	滨州市	AA
25	昆明新都投资有限公司	云南省	昆明市	AA+
26	洛阳龙门旅游集团有限公司	河南省	洛阳市	AA
27	广西建工第一建筑工程集团有限公司	广西壮族自治区	南宁市	
28	开封城市运营投资集团有限公司	河南省	开封市	AA
29	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	A+
30	潍坊公信国有资产经营有限公司	山东省	潍坊市	AA-
31	宿迁市开源置业有限公司	江苏省	宿迁市	
32	弥勒工业园区投资开发有限公司	云南省	弥勒市	AA
33	北海银都城镇化建设有限公司	广西壮族自治区	北海市	
34	重庆秀业投资集团有限公司	重庆	重庆市	AA
35	桐乡市崇德投资发展集团有限公司	浙江省	桐乡市	AA
36	贵州省建设投资集团有限公司	贵州省	贵阳市	AA
37	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+

资料来源:上海票交所,东方金诚

表 10 2024年7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	贵州双龙航空港置业有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的 75275.00 万元
	信用风险	安顺投资有限公司	公司及周政被采取限制消费措施
	经营风险	遵义市播州区交通建设投资有限公司	公司新增终本案件, 未履行金额 3010 万元
	信用风险	凯里市中筑容建交通建设工程有限公司	公司及石法远被采取限制消费措施
	信用风险	遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司	公司被纳入失信被执行人名单
	信用风险	六枝特区水务有限责任公司	公司及郭献开被采取限制消费措施
	信用风险	贵州贵安城市建设集团有限公司	公司及叶忠被采取限制消费措施
	信用风险	余庆县国有资产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 2221 万元
	经营风险	赤水市国有资产投资发展有限公司	公司新增终本案件, 未履行金额 60 万元
	经营风险	遵义市红花岗区国有资产投资经营有限责任公司	公司新增终本案件, 未履行金额逾 4.4 亿元
	信用风险	遵义经济技术开发区投资建设有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的逾 4146 万元
	经营风险	安顺渝坤房地产开发有限公司	公司新增终本案件, 未履行金额逾 280 万元
	信用风险	都匀市城市建设投资发展有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的逾 124 万元
山东	信用风险	青岛四维空间建设发展有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的逾 10 万元
	经营风险	高密市城市建设投资集团有限公司	公司合同纠纷于 2024-09-23 开庭
	经营风险	山东省惠民县国有资产投资经营有限公司	公司新增终本案件, 未履行金额逾 3694 万元
	信用风险	潍坊滨城建设集团有限公司	联合资信延迟出具公司及“21 潍坊滨城债 01/21 滨建 01”、“22 潍坊滨城债 01/22 滨建 01”债券跟踪评级报告
	信用风险	济南市雪野投资开发有限公司	公司及魏德和被采取限制消费措施
云南	信用风险	昆明国家高新技术产业开发区国有资产经营有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的约 21 万元
	信用风险	昆明新投建设项目管理有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的约 26 万元
陕西	信用风险	西安曲江文化控股有限公司	公司被纳入被执行人名单, 执行标的逾 6.6 亿元
河南	信用风险	汝州市温泉水生态投资建设有限公司	公司及李世伟被采取限制消费措施
辽宁	信用风险	沈阳市城市基础设施建设投资发展有限公司	公司及张驰被采取限制消费措施

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

7月无特殊再融资债发行。2024年2月特殊再融资债重启发行以来,截至7月31日,贵州和天津共发行20只特殊再融资债,合计发行量1087.65亿元。7月,共有7个省市发行特殊新增专项债(未披露“一案两书”),合计规模

1751.65亿元，其中新疆、陕西和浙江发行规模位居前三，分别为632亿元、501亿元和204亿元。

表 11 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	624.98
天津	216.33	246.34		216.33		246.34		462.67
总计	605.25	482.40	0.00	265.56	130.00	456.03	236.06	1087.65

数据来源：Wind，东方金诚整理

表 12 2024 年 7 月特殊新增专项债募集资金用途（亿元）

省市	合计金额 (亿元)	债券简称	发行规模 (亿元)	发行期限 (年)	票面利率 (%)	募集资金用途
新疆	632.00	24 新疆债 26	109.00	5	2.02	政府投资项目
		24 新疆债 27	100.00	7	2.18	政府投资项目
		24 新疆债 29	423.00	10	2.35	政府投资项目
陕西	501.00	24 陕西债 19	55.41	7	2.10	政府存量投资项目
		24 陕西债 20	445.59	10	2.31	政府存量投资项目
浙江	204.00	24 浙江债 28	204.00	10	2.29	项目建设
山西	171.32	24 山西债 25	171.32	10	2.26	纳入政府性基金预算管理
甘肃	144.33	24 甘肃 17	144.33	5	1.94	政府投资项目
辽宁(不包 含大连)	58.00	24 辽宁债 12	8.62	10	2.33	项目建设
		24 辽宁债 13	7.85	15	2.44	项目建设
		24 辽宁债 14	17.63	20	2.49	项目建设
		24 辽宁债 15	23.90	30	2.51	项目建设
大连	41.00	24 大连 09	41.00	10	2.29	补充政府性基金财力

资料来源：Wind，东方金诚整理

（二）7 月中央化债相关政策及表态

7 月 15 日至 18 日，党的二十届三中全会审议通过《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，其中提到，“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。”此外，公报中提到“要统筹好发展和安全，落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措”。

7月30日，中央政治局会议召开，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，会议指出，“要完善和落实地方一揽子化债方案，创造条件加快化解地方融资平台债务风险”。相较于4月政治局会议中提到的“既真正压降债务、又能稳定发展”，本次会议更侧重于化债，强调“创造条件”化解地方融资平台债务，化债新政值得期待。

7月30日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局、天津市人民政府联合发布《关于金融支持天津高质量发展的意见》，其中提到，“防控国有企业与融资平台债务风险。严格按照市场化、法治化原则，稳妥开展国有企业债务存量风险化解工作，健全债券风险监测预警机制，合理支持地方国有企业与融资平台公司债券接续发行。”

(三) 7月地方化债相关政策及表态

7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，内蒙古呼伦贝尔市财政局表示“加强地银合作，积极开展降息磋商工作，降低债务负担；开展地企合作，有效盘活存量资产”；天津市宁河区表示“坚持‘新官理旧账’，做到精准精细推动资产盘活，抓好‘债转股’等，系统破解国企发展资金问题”；云南省委审计委员会表示“要加强对防范化解重点领域风险的审计监督，关注重点地区政府债务、平台公司债务风险”；重庆市财政局汇报2023年工作情况提出“推动法定债务于隐性债务合并监管，加大存量债务化解力度，建立健全应急周转机制”。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 13 2024年7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	宿州市	全市深化国企改革暨推进巡视整改和审计整改调度会	节点化推进债务化解。积极抢抓专项债置换存量隐性债务的政策机遇，摸清风险点、找准平衡点、抓住突破点，做到手中有余粮、脑中有办法、心中有戒惧，在尽力而为、量力而行中推进债务有力有序有效化解。
甘肃	金昌市	财政局	根据“省负总责、市县全力化债”的工作要求，根据我市《防范化解政府拖欠企业账款工作方案》，动用预算稳定调节基金801万元用于化解拖欠中小企业账款。
广东	惠州市	国资委	下发《关于做好债务风险管控排查工作的通知》，要求企业建立健全多层次债务风险预警机制，加强债务动态监测……积极争取企业财政债务转增为企业国有权益，降低企业资产负债率
广西	贺州市	关于自治区党委巡视整改情况的通报	及时成立防范化解地方债务风险工作领导小组及工作专班。制定工作方案，采取减债务存量、增综合财力等一系列措施，有效化解债务风险，债务率持续下降
河北	廊坊市	国资委	严格落实债务风险防范化解制度文件……加强资产负债约束管理和企业负债率目标管控。持续完善重点债务风险指标监测台账，完善债务清偿保障机制，对负债率达到警戒线、管控线的企业纳入关注名单、管控名单
	邢台市	国资委	切实担负起防范化解债务风险的主体责任……严格按照“631”偿债机制，从严从实从细从紧抓好资金筹备工作，对临期债务提前进行谋划，积极与金融机构对接沟通，建立到期债务偿还资金落实台账……加强融资成本管控，通过调整融资结构，用低息贷款置换高息债务等方式，压降企业财务成本
河南		2024年下半年经济稳进向好若干措施	加快实施省、市、县三级化债方案，积极稳妥化解存量隐性债务，坚决遏制新增隐性债务，加强地方政府融资平台公司综合治理，牢牢守住不发生系统性风险底线。
	郑州市	2023年投融资改革工作情况	突破省厅再融资70%申报上限，多为我市争取到27.1亿元的再融资债券资金。2023年发行再融资债券偿还到期本金约277.1亿元。多措并举推进隐债化解。一是发挥财政部全口径债务监测平台作用……二是健全存量债务化解通报制度、隐性债务风险等级结果评定制度……三是加强政策传导和督促执行……开展全市国有企业高息债务梳理置换，通过展期、降息等方式，平缓债务还本付息压力。
湖南	娄底市	国资委召开市属国企2024年上半年经济运行分析调度会	要加强项目多渠道融资和要素保障，抓项目扩投资；要加强企业成本费用管控……要严守债务风险底线。要严格落实“631”到期债务调度机制，“一债一策”、实时监控。要研读政策、加强沟通，积极探索化解债务、盘活资产的有效路径和方法
	湘潭市	2023年湘潭市本级财政决算报告	抢抓债务化解试点契机，成功争取特殊再融资债券650.9亿元；守牢风险防控“三道防线”，全年暂缓、叫停政府性投资项目7个，涉及金额13.2亿元；自觉接受市人大审查监督，配合做好预算联网审查监督，全力防范和化解潜在的财政运行风险。
	张家界市	国资委	上半年，2家平台公司按照“三变”要求，通过置换、续贷、展期等方式完成债务结构调整目标；通过协调银行项目贷款和流动资金贷款等落实降息任务，企业债务风险得到有效释放。
吉林	白山市	中共白山市委关于十二届省委巡视整改进展情况的通报	制定“1+8”化债实施方案，通过积极组织收入、盘活存量地块和压减一般性支出等措施，多渠道筹集财政资金，保障化债资金来源。充分利用国家支持政策，积极争取再融资债券偿还部分拖欠账款……加强对监管企业经营性债务的跟踪管理，对企业的还款能力进行提前预判、提醒及应对，防止出现逾期现象。
江苏		省委金融委	坚持“四早”原则，有力有效防控地方债务、房地产、中小金融机构等重点领域风险。用好政策工具，拓宽资金筹集渠道，着力服务保障重大项目特别是“两重”建设
江西		证监局	聚焦房地产、城投融资平台等重点领域风险防控，聚焦债券市场防假打假和募集资金违规使用。做好四项服务，即持续加强债券市场政策宣导、稳妥推进融资平台转型
		省委书记尹弘	着力压降融资平台数量，加快融资平台市场化改革转型，全力化解融资平台债务风险

内蒙古	呼伦贝尔	财政局	严格落实“1+8”化债方案和本年度配套化债方案，并在此基准上，制定分月份、分地区、分银行化债计划明细台账……加强地银合作，积极开展降息磋商工作，降低债务负担。开展地企合作，有效盘活存量资金，为旗市区财政减负。合理安排土地出让，用好用活现有化债支持政策，探索市场化化债方式转型。
山东		《2023年山东国资监管国企改革总体情况》	加强债券总量控制，明确债券余额不得高于带息负债总额的40%。多措并举控制风险，牵头组建国有企业风险基金
		国资委	强化债券风险日常监测预警，“一企一策”制定债券兑付和风险应对方案。加强贸易业务管控，开展“控股不控权”专项整治
	临沂市	市属企业深化三项制度改革推进座谈会	全面落实防范化解地方债务风险一揽子方案，分类推进政府平台市场化转型
陕西	汉中市	关于印发严肃财经纪律深化预算管理的若干措施的通知	严格按照政府举债融资“52条负面清单”政策要求，合法合规开展融资，政府不将预期土地收益承诺作为融资平台公司偿债资金来源，除外国政府和国际经济组织贷款转贷外，政府不为任何单位的债务以任何方式提供担保，除发行地方政府债券外，各单位不得以任何方式举借债务……市属国有企业不得脱离企业实际盲目举债，不得投资收益不能覆盖成本的项目，在举债融资时需主动声明不承担政府融资职能、所举债务是企业债务……剥离平台公司政府融资职能，加快市场化转型
上海		人大常委会	配合中央金融管理部门开展债券业务创新，建立央地债券监管协调和违约风险防范化解机制
四川		国资委	通过资产负债率约束、隐性债务管控、资金高效融通等手段，筑牢债务风险防线，坚决避免公开市场债券和非标债务风险集中“暴雷”。
	南充市	关于加快建成省域经济副中心奋力谱写现代化南充建设新篇章的决定	大力化解地方债务风险，积极争取化债应急周转金，加强平台公司债务规模和融资行为管理，有序做好非标债务置换、到期债务偿还等工作。
	攀枝花市	财政局	积极协调金融机构支持企业债务置换，确保国有企业高成本债务置换取得实效
	攀枝花市	国资委	千方百计保债务链接，确保债务风险可控可化解。要守住最低底线要求，坚决防止债务“爆雷”和新增非标债务，确保企业债务风险可控制，还款计划可执行，生产经营可持续；积极与银行等金融机构交流沟通，努力争取债务置换，通过展期、降息、续贷等方式全力保障债务链接
	遂宁市	对政协《关于降低地方债务风险的建议》提案的答复	下一步多措并举“降成本、展期限”。继续积极向上争取债务化解试点再融资债券资金，力争将锁定成本高、临近到期的隐性债务置换为利率低、期限长的政府债券，延长债务期限，缓释偿债压力。鼓励融资平台公司与金融机构平等协商，优化债务结构，通过开展债务重组和置换等，实现成本“以低换高”，期限“以长换短”。
	雅安市	财政局	严禁将专项债券资金违规用于置换存量债务；严禁用于商业化运作的产业项目、房地产相关项目、企业补贴等……针对符合条件的项目，建立专项债券偿债备付金制度，平滑专项债券到期偿付风险。
天津	宁河区	区长为全区国企系统干部职工讲授党纪学习教育专题党课	部分国企面临着较高债务率，要正确对待历史旧账，坚持“新官理旧账”，做到精准精细推动资产盘活，抓好“债转股”，用好不动产投资信托资金等工具，打好隐性债化解攻坚战，提升企业信用等级，系统化破解国企发展资金问题。
新疆	乌鲁木齐市	市委书记召开专题会议	把PPP存量项目处理与严防新增隐性债务结合起来，有效防范化解政府债务风险，促进国有企业降低经营风险、持续健康发展。
云南		省委审计委员会	要加强对防范化解重点领域风险的审计监督，关注重点地区政府债务、平台公司债务的风险
浙江	宁波市	国资委举行2024年上半年国有企业债务风	一是控制加的速度，防住非平台国企的债务增量；二是压实减的责任，降低融资平台公司数量规模；三是放大乘的效应，复制推广灵活有效的融资创新方法；四是守住除的底线，坚决不碰纪律规矩的底线、红线。

		险管控工作会议	
绍兴市		市国资委2024年半年度工作总结及下半年工作思路	严格落实国有企业债务管理六大举措，统筹协调市属企业和各区、县（市）完成2023年国有企业资产负债率控制任务……构建新型融资机制，加快功能类企业向产业类企业转型，提高融资能力……进一步做好国企财务动态监测，加强投资备案管理和国企发债审核
台州市		国资委	不断优化融资结构。抢抓政策窗口期，增强融资前瞻性、预见性，加强和规范国有企业资信评级，积极提升直接融资比例，降低融资成本，多渠道保障资金链安全。
重庆		国资委	按照“止损、瘦身、提质、增效”思路，启动“三清三减三增”专项工作，一体推进清理盘活存量资产、清除风险隐患、清收债权清偿债务，减层级、减数量、减亏损，增效益、增动力、形成新增长点
		财政局2023年工作情况报告	加强地方债务风险防范化解，推动法定债务与隐性债务合并监管；加大存量债务化解力度，建立健全应急周转金机制
	北碚区	财政局	极争取新增债券额度，确保全区重大项目建设资金及时筹集到位；建立防范化解债务风险周调度机制，严禁新增隐债，杜绝虚假化债，探索建立债务管理长效机制，加强对债务的综合管理和风险防控，形成科学、规范、有效的债务管理体系
	涪陵区	区政府	区委书记与华夏银行重庆分行行长座谈，希望在防范化解债务风险等方面深化合作

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