

# 2025 年城投行业“十大”热词盘点

2025年，城投行业政策框架延续了此前“风险可控前提下推动高质量发展”的核心导向，政策连续性与稳定性特征显著。其中，“严控新增隐性债务、有序化解存量债务”（即“控增化存”）与“赋能地方经济发展、培育市场化经营能力”（即“促发展”）构成政策设计的双重核心逻辑起点，二者形成“风险缓释”与“发展赋能”的协同闭环。在此基础上，政策体系进一步呈现两大关键演进方向：一是债务管控的“规范升级”，通过全口径监管强化、量化审核标准细化、差异化风险处置等举措，推动债务管理从“应急处置”向“长效治理”转型；二是企业转型的“深化落地”，政策引导从“职能剥离”的表层要求，转向“造血机制构建”的深层目标，倒逼城投平台加速向市场化、专业化的产投运营主体转型，实现从“政府融资载体”到“区域发展引擎”的实质性跨越。由此，我们总结了2025年城投行业的“十大”高频热词。

## 一、统筹化债

2025年“6+4”化债资金对应的债券发行，呈现进度前置、结构优化的显著特征。全年地方发行化债债券3.68万亿元，占地方债发行总额的35.73%，包括特殊再融资债券2.41万亿元<sup>1</sup>和特殊新增专项债1.37万亿元<sup>2</sup>，其中2万亿元额度的置换隐性债务的债券上半年即完成90%发行；年度0.80万亿元用于化债的新增专项债额度亦稳步落地，全年化债债券发行节奏大幅提前。结构上，地方政府债券资金投向精准聚焦高息存量隐性债务置换与存量项目债务化解，四季度财政部追加的5,000亿元债务结存限额中3,000亿元专项用于化解存量政府投资项目债务及消化拖欠企业账款，进一步补充了化债资金来源。同时，发行区域向化债压力突出及经济基础较强省份倾斜，西藏、江苏省、贵州省、云南省、辽宁省、天津市、甘肃省、黑龙江省、广西、湖南省、山西省、河南省、吉林省2025年化债资金/地方债发行总额的比重超过40%，其中西藏、江苏省、贵州省、云南省的占比更是超过50%。

## 二、严肃监管

地方政府债务治理呈现“政策定调-监管强化-机制革新-落地深化”的递进逻辑。2025年3月《政府工作报告》锚定“稳妥化解地方政府债务风险”核心目标，明确“坚持在发展中化债、在化债中发展”的核心原则，提出完善落实一揽子化债方案、优化考核管控措施、动态调整债务高风险地区名单、支持打开新的投资空间等关键举措，为全年债务治理工作划定基本遵循与实施路径。2025年4月18日与8月1日，财政部分两批次公开通报12起地方政府隐性债务问责典型案例，以“零容忍”态度严肃查处违规举债、虚假化债等行为，通过案例警示强化制度刚性约束，释放“严控新增隐性债务”的强烈信号，为化债工作营造严监管的制度环境。2025年11月，财政部正式组建债务管理司并纳入机构序列，标志着我国政府债务管理告别此前职能分散于预算司、国库司等部门的分散管理格局，迈入国债、地方政府法定债务、隐性债务“三债统管”的集中统筹新阶段；同时其下设地方债务一、二处及监测管理处，从中央层面统筹债务监测，形成了“中央-地方”联动的监测体系。2025年12月中央经济工作会

<sup>1</sup> 特殊再融资根据募集资金用途分为用于偿还债务或用于置换隐性债务，数据来源为企业预警通。

<sup>2</sup> 未披露一案两书，可能用于存量项目建设或是补充政府性基金财力的新增专项债，数据来源为企业预警通。

议召开，在延续化债主线的基础上进一步深化政策导向，提出“积极有序化解地方政府债务风险，督促各地主动化债，不得违规新增隐性债务。优化债务重组和置换办法，多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险”。同时，会议首次明确“重视解决地方财政困难”，聚焦地方财政运行整体可持续性；首次强调“督促各地主动化债”，并提出优化债务重组与置换办法、多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险等具体要求。2025年12月十四届全国人大常委会第十九次会议对《中华人民共和国国有资产法（草案）》进行了首次审议，该草案旨在构建系统全面的国有资产法律制度体系，作为一部基础性、综合性法律，它规定了适用于各类国有资产的共同性、基础性规则，明确了国有资产所有权人职责，并围绕国有资产管理、报告和监督制度进行了设计，标志着国有资产管理迈向法治新阶段。这一系列部署既体现了中央对地方债务问题的务实判断，更通过强化地方主体责任、细化操作路径，推动化债工作从“被动纾困”向“主动治理”转变，为构建长效债务治理机制、筑牢财政安全屏障奠定坚实基础。

### 三、城投行业负面舆情分化

2025年城投行业负面舆情趋于分化，城投企业再融资长期基本面实质性改善尚需时间，需关注经营性债务、付息压力及资金占用问题。在“226号文”政策指引下，2025年来各地金融机构主动置换非标的动力增加，置换进度加快，带动当年城投行业新增进入持续票据逾期名单及首次发生非标产品违约的企业数量显著减少，但历史多次票据逾期的企业数量2025年来持续上升，其中重点省份历史多次票据逾期的企业数量2025年来有所下降，而非重点省份历史多次票据逾期的企业数量则呈现上升趋势。整体来看，呈现新增收敛、存量区域分化的特征。城投企业普遍呈现“增收不增利”的特征，2024年净利润规模较2021年出现显著下滑，盈利结构对政府补贴的依赖程度进一步加深。在此背景下，城投企业再融资长期基本面的实质性改善，仍需经历一定周期的调整与修复。此外，在土地及房地产市场行情持续下行、地方财政收支矛盾凸显的宏观背景下，后隐债时代城投企业存量经营性债务规模、利息支付压力以及政府占用资金等核心问题仍需持续关注。

### 四、退重点区域和退融资平台

2025年以政策标准化、执行清单化、进度差异化为核心特征，在债务高风险地区“摘帽”与融资平台清理退出两大关键领域取得突破性进展。2025年1月“99号文”出台并明确地方政府退出债务高风险省份的“1个申请前提+3条退出标准”，从债务规模压降、风险缓释成效、财政可持续性等维度，为化债达标地区划定了可量化、可核验的操作指引，为高风险地区退出提供清晰操作指引。2025年3月《政府工作报告》进一步强化动态管理导向，明确提出“动态调整债务高风险地区名单”，标志着地方债务风险管控由“静态认定”转向“动态监测、能进能出”的常态化治理阶段。2025年上述政策快速落地见效，宁夏、内蒙古、吉林等省份对照国家标准推进化债工作，通过债务置换、财政增收、资产盘活等组合举

措，全面完成既定化债任务，其中内蒙古成为首个获官方正式确认退出高风险省份名单的地区，为全国其他高风险区域提供了可复制的“化债样本”。

退平台方面，2025年10月26日在十四届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议上，国务院关于金融工作情况的报告中提到，经过中央和地方各方面努力，2025年9月末，全国融资平台数量、存量经营性金融债务规模较2023年3月末分别下降71%、62%，这一组核心数据印证了平台清理退出工作的跨越式进展。地方层面呈现“分类施策、梯次推进”的节奏：新疆、海南等地明确提出2025年底完成所有融资平台清理退出的硬性目标，全力推进平台“去政府融资职能”；非重点化债省份凭借经济基础扎实、债务压力较小的优势，进度显著领先，山东、江苏、浙江三省位居全国前三，通过资产重组、业务剥离、功能重塑等方式，推动城投平台加速向城市运营商、产业投资商转型。整体来看，全国融资平台清理退出已完成阶段性年度目标，其“政府融资载体”的职能正加速淡化。

## 五、土储专项债重启

**2025年土地储备专项债重启，成为城投行业盘活存量土地、化解城投债务压力的重要工具。**2024年11月，自然资源部印发《关于运用地方政府专项债券资金收回收购存量闲置土地的通知》标志着新一轮专项债收储的工作正式启动；2025年3月，自然资源部和财政部再次联合发布《关于做好运用地方政府专项债券支持土地储备有关工作的通知》，进一步细化了资金使用主体、专项债审核流程、资金和收益平衡机制等具体安排。2025年2月北京市在全国首发第一支土储专项债，根据中指研究院监测，2025年全年全国各地公示拟使用专项债收回收购存量闲置土地的数量超5,500宗，总土地金额超7,500亿元；已发行相应专项债券合计超3,000亿元，约占拟收储总规模的40%。其中，广东发行486亿元，居首位；湖南发行九批专项债，合计发行389亿元，位居第二；江西、重庆发行专项债金额在300亿元左右。从发行节奏来看，2025年四季度的土地专项债券发行速度加快，月均发行近370亿元，较三季度月均发行规模增长13.6%，12月上海发行首宗收储住宅地块的专项债。当前拟收储的土地中，绝大多数宗地属于地方国企，占比约85%，民企占比仅约13%；收储面积中，地方国企占比80%，民企占比约16%；收储金额中，地方国企占比近88%，民企占比仅约10%。在拟收储宗地数量超100宗的省（区、市）中，湖南、江西、新疆、四川等省（区、市）地方国企宗数占比超90%，而云南地方国企宗数占比为64%，民企、央企宗地占比相对较高。从2025年收储对象来看，土储专项债的资金主要用于回购城投企业存量土地，直接帮助城投企业盘活资产、回笼资金、化解债务。

## 六、三资盘活

**2025年城投存量资产盘活领域迎来政策密集落地期，核心政策框架以“扩范围、促市场、强支持”**为三大支柱，形成国家顶层设计与地方精准配套的全链条政策体系，为城投企业从传统“融资建设平台”向“资产运营主体”转型提供了政策支撑。资产范围的扩容是2025年城投资产盘活领域政策的核

心突破点，随着我国城市发展从大规模增量建设转向存量提质改造和增量结构调整并重，我国进入了城市更新的重要时期，2025年5月中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于持续推进城市更新行动的意见》进一步拓宽了城市更新领域的资产盘活范围，明确提出“加强老旧厂房、低效楼宇、传统商业设施等存量房屋改造利用，推动建筑功能转换和混合利用，根据建筑主导功能依法依规合理转换土地用途”，将老旧小区、老旧街区、老旧厂区等全面纳入专项行动范畴。2025年11月国家发改委发布《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围清单（2025年版）》（发改办投资〔2025〕991号），相较于2024年版清单，新版清单实现了两大维度的扩容：一是新增核心品类，将城市更新设施、商业办公设施纳入独立类别，明确老旧街区、老旧厂区更新改造项目和涵盖上述多种资产类型的城市更新综合设施项目，超大特大城市超甲级、甲级商务楼宇项目，以及消费基础设施领域新增四星级及以上酒店项目、体育场馆项目等均可申报；二是覆盖领域扩容至15大类，自2020年启动基础设施REITs工作以来，国家发展改革委会同中国证监会，持续推动基础设施REITs市场扩围扩容，在最初将仓储物流、收费公路、市政设施、产业园区等纳入发行范围后，逐步增加了清洁能源、数据中心、保障性租赁住房、水利设施、文化旅游、消费基础设施等行业领域和资产类型。这一系列范围扩容政策，直接将城投旗下大量此前难以盘活的存量资产（如闲置厂房、老旧街区、商业楼宇等）纳入合规盘活范畴。同时，2025年政策体系的另一核心导向是推动存量资产盘活的市场化转型，打破“政府主导、财政兜底”的传统模式，鼓励以市场化方式推动老旧厂区更新改造，强调通过业态升级、活力提升实现存量资产价值再造。此外，2025年8月财政部发布《关于规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营的指导意见》，明确支持地方政府统筹运用一般债券、专项债券、中央转移支付资金、地方自有资金，合理用于PPP存量项目建设成本和运营补贴，鼓励金融机构与社会资本方平等协商，采取包括但不限于调整还款计划、降低利率、展期等方式优化项目融资结构，为城投存量PPP项目的盘活提供了直接政策支撑。

在地方层面，2025年4月湖北省印发《深化国有“三资”管理改革推动大财政体系建设走深走实总体工作方案》（鄂政办发〔2025〕12号），提出“国有资源资产化、国有资产证券化、国有资金杠杆化”原则，推进“三资”分散变集中、资源变资产、资产变资本；全面清查土地、矿产、林业、水利、能源、数据六类资源，开展“确认、确权、确值”；推进国有资产证券化，建立项目清单，推动国企战略重组与资产上市；清查低效闲置资金，深化零基预算，重构政府投资基金体系，推动资金杠杆化。2025年7月30日，云南省财政厅发布《关于开展省以下国有资产资源清查盘活工作的通知》，要求启动国有资产资源起底式清查盘活工作，通过全面摸清资产资源家底，进一步激活存量资产资源潜力，为云南省国有“三资”的有效利用奠定基础。2025年10月24日，在《安徽省推进“大资产”统筹管理总体工作方案》政策解读新闻发布会上，安徽省国资委副主任张政政表示，安徽印发了《关于进一步推动省属企业盘活存量资产扩大有效投资工作方案》，该方案细化了交通运输、能源、土地、服务业、

房地产、股权债权等 10 个重点盘活领域，并支持引导企业灵活运用 REITs、资产证券化、产权转让等市场化方式盘活存量资产，为安徽省国企盘活存量资产提供了详细且具有可操作性的指导。省厅发文为市县层面提供了政策框架和方向指引，多省县市下发国有三资盘活相关通知，如 2025 年 7 月德清县印发《进一步深化国有“三资”有效利用工作实施方案的通知》，提出聚焦两类资金、两类资产、六类资源，推动资金统筹、资产增效、资源开发；坚持增存挂钩，盘活存量土地，挖掘利用城市的边角地、闲置地、零星地资源；探索矿产资源公开出让，推进特许经营资源资产化。

这一系列政策不仅大幅拓宽了城投存量资产的盘活边界，更通过多元化支持工具与市场化机制重构，推动城投企业从传统“融资建设平台”向“资产运营主体”转型，为化解地方债务压力、激活存量资产价值、助力城市高质量发展提供了关键支撑。

## 七、转型加速

2025 年，国家及地方层面密集出台多项政策，推动城投行业从“控风险”转向“建新制”，以“转型赋能+融资松绑”双轮驱动，引导城投企业剥离政府融资职能，走向市场化、可持续发展之路。2025 年 4 月中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于完善价格治理机制的意见》，提出健全促进可持续发展的公用事业价格机制，明确政府投入和使用者付费的边界，强化企业成本约束和收益监管，通过健全公用事业价格动态调整机制推动城投企业水务、燃气等业务的市场化定价，减少相关业务的财政补贴依赖，增强可持续造血能力。2025 年 5 月商务部鼓励园区平台企业“通过上市融资等方式拓宽融资渠道”，向园区产业生态建设者转型。2025 年 8 月，中共中央、国务院印发《关于推动城市高质量发展的意见》，首次明确提出“建立可持续的城市建设运营投融资体系”，并将其核心任务之一明确为“加快融资平台改革转型，坚决遏制新增地方政府隐性债务”，这也预示着政策导向从过去的“控风险”转向系统性的“建新制”。2025 年 11 月，国家发改委、财政部等六部委提出建立以经营方案为核心、以提升质量为导向的森林经营管理制度，为城投企业合理参与国有林场资源开发、经营提供市场化路径。2025 年地方层面亦相继出台相关转型指导政策，河南推动“城投企业”向产业投资公司转型，支持其重组合并“城投企业”；四川、广东等地将专项债与“两重一新”、文旅融合等领域绑定，为转型提供项目支撑。融资支持上，2025 年 1 月，国务院办公厅印发《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（国办发〔2025〕1 号），明确提出要发展壮大长期资本、耐心资本，合理确定政府投资基金存续期，发挥基金作为长期资本、耐心资本的跨周期和逆周期调节作用；同时，文件明确建立健全容错机制，从顶层制度层面为基金及管理机构“松绑”，鼓励政府投资基金更好发挥作用，提高投资效率。2025 年 5 月人行、证监会联合推出科技创新债券，建立债券市场“科技板”，支持城投企业产业化融资。2025 年 12 月国家金融监督管理总局印发《商业银行并购贷款管理办法》（金规〔2025〕27 号）发布，在 2015 年指引基础上系统性修订，新增参股型并购贷款，将控制型并购贷款比例上限由 60% 提高至 70%、最长期限由 7 年延长至 10 年，并设置差异化银行展业资产门槛，同时强化并购方偿债能力

评估与集中度管理。在政府投资基金新政落地、科创债发行渠道持续扩容、并购贷款政策约束边际放宽的多重驱动下，城投企业有望依托产业投资、园区运营等业务，拓宽直接、间接融资渠道，实现债务结构的优化调整与业务发展的提质升级。

## 八、中央城市工作会议

2025年中央城市工作会议提出的“两个转向”，以及以会议精神为核心的“1+N”配套政策体系，为城投转型提供了清晰的政策遵循与实践路径。2025年7月14日至15日，时隔十年的中央城市工作会议再次召开，提出“两个转向”的重大判断，即我国城镇化正从快速增长期转向稳定发展期，城市发展正从大规模增量扩张阶段转向存量提质增效为主的阶段。这一判断精准把握了当前我国城市发展的阶段性特征，终结了长期以来依赖土地出让、大规模新城建设的传统发展路径，为未来一段时期城市建设、运营及相关主体转型指明了方向。同时，会议召开前后，中央多次发文，先后出台了《关于持续推进城市更新行动的意见》《关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见》《关于推动城市高质量发展的意见》等文件，共同构建起落实中央城市工作会议精神的“1+N”配套文件体系，标志着城投行业的发展逻辑发生根本性转变。长期以来，城投平台作为地方政府的融资建设载体，核心业务集中于城市增量扩张阶段的土地一级开发、新城道路桥梁等基础设施建设，发展高度依赖土地财政收入与政府信用背书，市场化运营能力薄弱、自身造血功能不足等问题突出。而随着“两个转向”战略的推进及配套政策的实施，城投行业的发展定位被重新定义：从传统的“融资建设平台”全面转向“城市综合服务商与运营商”。这一转型并非简单的业务调整，而是核心商业模式的重构——城投平台需主动剥离政府融资功能，聚焦存量资产盘活、城市运营服务等核心领域，通过市场化机制参与城市更新、新型城基建、公共服务配套等项目，在提升城市品质的同时，培育可持续的盈利模式，实现从“依赖政府”到“自主经营”的跨越。

## 九、深化国资国企改革

2025年我国启动新一轮国资国企改革，以“强功能、提竞争力”为核心，推动城投从传统政府融资平台向市场化、产业化的城市综合服务与国有资本运营主体转型，核心路径是资产盘活、治理升级、产业赋能与债务优化。2025年10月，中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，明确“十五五”时期国资国企改革要点，即“深化国资国企改革，做强做优做大国有企业和国有资本，推进国有经济布局优化和结构调整，增强国有企业核心功能、提升核心竞争力”。2025年12月中央经济工作会议提出，“制定和实施进一步深化国资国企改革方案”。2025年12月22日至23日，中央企业负责人会议召开，作为近年来国资央企领域规格最高、指向最为明确的一次重要会议，会上传达了习近平重要指示，要进一步深化改革，完善中国特色现代企业制度，健全公司治理结构，着力解决制约企业发展的深层次问题，努力建

设世界一流企业。新一轮国资国企改革将推动城投行业加速向市场化、产业化转型，从依赖政府信用融资的传统平台，转变为以激活资产、资源和资本为核心，具备自我造血能力的城市综合服务与国有资本运营主体。

## 十、数据资源规范利用

随着数据要素市场化配置改革的深入推进，国家层面已构建起“顶层设计+专项规范+实施细则”的多层级政策体系，为城投企业数据资源的确权、登记、入账、运营、融资等全流程提供明确指引。2023年8月财政部下发《企业数据资源相关会计处理暂行规定》（财会〔2023〕11号），首次明确企业数据资源的会计处理规则，将数据资源分为“企业内部使用的数据资源”和“企业对外提供的数据产品或服务”两类，界定了数据资源确认为无形资产或存货的条件，为数据资产入表提供基础准则。2024年9月中共中央办公厅、国务院办公厅发布《中共中央办公厅、国务院办公厅关于加快公共数据资源开发利用的意见》，作为公共数据开发利用的纲领性文件，明确提出共享、开放和授权运营三种开发利用模式，要求建立公共数据资源登记制度，鼓励探索授权运营，建立健全价格形成机制。为贯彻落实该政策意见，2025年1月国家发展改革委、国家数据局联合发布《公共数据资源登记管理暂行办法》、《公共数据资源授权运营实施规范（试行）》、《关于建立公共数据资源授权运营价格形成机制的通知》，分别在公共数据共享、开放和授权运营领域明确了具体要求。2025年12月，财政部、国务院国资委、金融监管总局、中国证监会四部门联合发布《关于严格执行企业会计准则切实做好企业2025年年报工作的通知》（财会〔2025〕33号），要求企业在编制2025年年报时不得将不符合资产定义和确认条件的数据资源确认为资产；在暂行规定施行前已费用化计入当期损益的数据资源相关支出不再调整，即不得将前期已经费用化的数据资源重新资本化；企业应当以成本计量内部形成或外购的数据资源，并加强数据资源相关成本管理，夯实数据资源成本核算基础，不得将以评估等方式得出的金额直接作为入账和调账的依据。

政策推动城投企业从“重资产基建”向“轻资产数据运营”转型，短期可优化财务与融资，长期有望开辟新增长曲线，但需警惕部分城投企业试图通过数据资产“伪转型”来满足监管指标或融资要求的情况出现。未来城投企业在数字化转型中应更注重数据资源的实际经济效益与成本控制，通过合规运营、场景聚焦、能力建设，将数据资源转化为转型发展新动能。

**作者：**

中诚信国际 政府公共评级二部

朱 洁 021-60330988 [jzhu@ccxi.com.cn](mailto:jzhu@ccxi.com.cn)

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。