



## 宏观研究

## 【粤开宏观】2026 年地方化债有哪些部署？基于地方预算报告的分析

2026 年 04 月 12 日

## 分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001  
电话：010-83755580  
邮箱：luozhiheng@y kzq.com

## 分析师：方堃

执业编号：S0300521050001  
电话：010-83755575  
邮箱：fangkun@y kzq.com

## 分析师：牛琴

执业编号：S0300523050001  
电话：13681810367  
邮箱：niuqin@y kzq.com

## 近期报告

《【粤开宏观】PPI 结束 41 个月同比负增长：物价转正背后的结构性温差》  
2026-04-10

《【粤开宏观】1998-2025 年中国各省份土地出让收入排名变迁》2026-04-06

《【粤开宏观】一季度经济观察及二季度前瞻》2026-04-02

《【粤开宏观】从地方预算报告看 2025 年化债进展》2026-03-29

《中美人工智能（AI）竞争：道路比技术更重要》2026-03-25

## 摘要

2026 年是“十五五”开局之年，也是隐债化解、平台转型、清理拖欠企业账款的攻坚之年。在国际环境变化影响加深、国内供需矛盾仍存的背景下，有序化解地方债务风险是防范化解重大风险、维护经济安全的重要举措。我们在《从地方预算报告看 2025 年化债进展》中总结了 2025 年地方化债工作的特点及成绩，本文则重点梳理 2026 年地方对化债工作的部署情况。2026 年化债思路有何变化？地方化债提出了哪些目标？各地化债主要有哪些方式？

## 一、中央化债思路：从“短期攻坚化风险”向“长效治理防风险”转变

2026 年中央层面多次强调构建地方债务管理“长效机制”，地方债务管理工作思路从“短期攻坚化风险”转向“长效治理防风险”。一是优化债务监测考核指标，既着眼于短期风险化解，又兼顾中长期发展；二是健全地方债务全口径监测监管机制，既覆盖法定债务、隐性债务和城投债务，又将国企债务及存量投资项目中政府支出责任全面纳入监管；三是加快清退融资平台和推动转型，更加重视经营性债务风险的化解；四是既要大力攻坚清理拖欠账款，更要健全长效机制防止反弹。

## 二、地方化债目标：隐债化解、融资平台转型、清欠企业账款全面推进

1、隐性债务化解从“局部清零”转向“全域清零”。2026 年，更多地区提出加快实现隐性债务全域清零。甘肃省支持有条件的市县“提前实现隐债清零”；陕西省提出“力争实现存量隐性债务清零”；西藏推动“全域隐性债务清零”。

2、融资平台管理从“名义退出”转向“实质转型”。融资平台退出将加快实现，2026 年，内蒙古提出要“加快推动全区融资平台清零”；吉林省要求“出清单一功能的政府融资平台”。地方政府提出融资平台出清目标的同时，还将加强对已退出平台的监测管理，加快实质性转型。安徽提出“探索建立退出后监管和评价体系”；新疆强调加快融资平台改革转型，并防范地方国有企事业单位“平台化”，避免滋生新的风险；贵州提出“严禁新设或异化产生各类融资平台”。

3、清欠企业账款从“集中清理”转向“长效治理”。2026 年，26 个省份在政府工作报告中要求加力加快清理拖欠账款，多地明确了清欠工作任务时间表。湖南省要求 2026 年台账内拖欠账款化解 80%，2027 年要确保台账内账款“清零”。拖欠账款长效治理机制将进一步完善，避免“边清边欠”。重庆要求“健全政府守信践诺机制”；云南要求“强化源头治理和失信惩戒”；宁夏要求完善拖欠账款“常态化预防和清理机制”。

## 三、地方化债方式：六大举措共同发力，财政、金融、国资、投资等协同防范和化解地方债务风险

1、强化问责机制，坚决遏制新增隐性债务。一是压实市县化债责任。江



苏将“1315”债务管理体系下沉到区县，要求地级市建立对所辖县区、乡镇干部履新提示制度，强化债务红线意识。二是强化问责监督，对违规举债、虚假化债行为严厉问责。广西提出要健全“隐性债务问题问责闭环管理机制”。

**2、用足用好政策资源加快债务置换。**目前“6+4+2”化债政策实施进入第三年，地方用足政府债券额度置换隐性债务，仍是化债的重要方式。截至2026年3月末，今年用于化债的2.8万亿元（6万亿分三年+4万亿分五年）地方政府债券额度累计已发行超1.13万亿元，进度达40%。

**3、高效盘活国有“三资”支持化债。**2026年，地方政府将积极推动“三资”盘活，为化债和清欠工作持续输送“真金白银”。一是**搭建跨部门统筹协调机制，集聚盘活合力。**宁夏部署发挥财政“管总牵头”作用，压实各部门和单位的资产管理责任，合力推进国有“三资”盘活。二是**丰富国有资产盘活方式，提升盘活效益。**云南提出采取“优化调整、处置变现、集中运营、整合利用、兼并重组、出租、特许经营”等多种盘活方式，深挖国有资源资产潜力。三是**建立存量资产盘活激励机制，释放盘活潜能。**天津市探索研究“市级国有资源下放属地”，建立健全“资源盘活收益分成机制”，激发各级政府和单位盘活资源的积极性。

**4、化解融资平台经营性债务风险。**2026年，吉林、云南等7个省份将“化解融资平台经营性债务风险”列为地方政府化债的重点任务。目前城投平台经营性债务风险主要集中在短期债务和非标债务，需要重点防范。一是**用好风险化解基金，保证短期债务不违约。**重庆市提出“优化应急周转金管理”，聚焦化解融资平台短期流动性风险。二是**地方政府协调金融机构支持债务重组和置换，着力化解非标等高风险债务。**柳州市提出加强与各金融机构对接，将通过债务接续、调整利率等方式，化解融资平台债务风险。重庆市将经营性债务压降目标分解到各区县，分别设定金融债务压降、高息债务压降、“双非”债务压降任务。

**5、加强国有企业债务监管，建立统一的全口径债务管理体系。**2026年，广东、江苏等10个省份均提出要“加强全口径地方债务监测”，把地方政府可能承担偿还或兜底责任的债务全部纳入监测范围，将政府关联的融资平台、国有企业的举债行为，纳入统一的监测体系中。**市县从严管控地方国企举债融资行为。**呼和浩特市提出“探索研究措施与创新机制，加强市属国企融资行为监管”；山东多个区县实施国企“融资提级管理”，确保债务规模只减不增。

**6、政府投资项目风险“控增化存”，保障地方财政和债务可持续发展。**一是**避免新增低效投资项目。**重庆市对部分债务负担重、财力水平薄弱的区县分类分档采取限制性措施，加快形成“有效债务—有效投资—有效资产”良性循环。二是**有序化解存量政府投资项目风险。**当前部分地区存量投资项目运行不规范、项目收益下降，对政府补贴的依赖加重，影响财政平稳运行。2026年，内蒙古重点化解PPP存量项目风险；呼和浩特市提出合理调整市本级PPP项目的投资回报率、融资利率，降低项目运营成本，减轻财政支出负担。

**风险提示：**地方财政运行不稳定因素增多；地方化债工作信息搜集不全。



## 目 录

一、中央化债思路：地方债务管理从“短期攻坚化风险”向“长效治理防风险”转变 .....	4
二、地方化债目标：隐债化解、融资平台转型、清欠企业账款全面推进 .....	5
（一）隐性债务化解加快，从“局部清零”到“全域清零” .....	6
（二）融资平台加快出清，从“名义退出”到“实质转型” .....	6
（三）清欠账款加力攻坚，从“集中清理”到“长效治理” .....	8
三、地方化债方式：六大举措共同发力，财政、金融、国资、投资等协同防范和化解地方债务风险 .....	9
（一）坚决遏制新增隐性债务新增 .....	10
（二）用足用好政策资源加快债务置换 .....	10
（三）高效盘活国有“三资”支持化债 .....	11
（四）化解融资平台经营性债务风险 .....	12
（五）加强国有企业债务监管 .....	13
（六）政府投资项目风险“控增化存” .....	13

## 图表目录

图表 1： 中央层面 2026 年化债工作表述 .....	5
图表 2： 部分地区 2026 年化解隐性债务工作部署 .....	6
图表 3： 部分地区 2026 年清退融资平台工作部署 .....	8
图表 4： 部分地区 2026 年消化拖欠账款工作部署 .....	9
图表 5： 2026 年 2 万亿元置换隐性债务的特殊再融资专项债发行进度情况（截至 3 月底） .....	10
图表 6： 部分地区 2026 年盘活存量资产工作部署 .....	12



## 一、中央化债思路：地方债务管理从“短期攻坚化风险”向“长效治理防风险”转变

2026年中央层面多次强调构建地方债务管理“长效机制”，地方债务管理工作思路将从“短期攻坚化风险”向“长效治理防风险”转变。《国家“十五五”规划纲要》提出要建立健全“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”，为地方债务管理明确了清晰的方向。2026年的地方债务管理更加注重系统思维、长效治理和制度建设，具体体现在四个方面：

**其一，优化债务监测考核指标，既着眼于短期风险化解，又兼顾中长期发展。**今年《政府工作报告》首次提出“优化债务监测考核指标”。当前的负债率、债务率指标尤其是债务率指标受到房地产调整导致的土地出让收入被动下行的影响较大，加上隐性债务显性化后，显性负债率、显性债务率指标上升，但这并不意味着风险的扩大。中央通过优化监测考核指标，在守住地方财政安全底线前提下，帮助地方腾出资金、用于有效益的项目建设，实现防风险与促发展的平衡，避免因单一的债务率指标考核束缚地方政府发展活力。

**其二，健全地方债务全口径监测监管，全面跟踪研判地方债务风险。**本轮化债的基数基于“331”口径，即2023年6月各省报送国务院的截至2023年3月31日的隐性债务规模。实际还存在部分未纳入隐性债务但可能由地方政府承担偿还责任的债务，需要纳入全口径监测监管范围。部分市县政府拖欠的企业账款、PPP项目融资与政府付费等渠道形成的债务，名义上未在政府债务系统中反映，但实质上增加了地方政府的支出责任，存在影响财政平稳运行的风险隐患。2024年，财政部在部分地区开展全口径地方债务监测工作试点，福建等省份已率先建立了全口径政府债务动态监测平台，逐步将法定债务、隐性债务、平台债务、拖欠账款等纳入监测范围，及时跟踪研判地方债务风险。2026年，《国家“十五五”规划纲要》提出健全“全口径地方债务监测监管体系”，下一步既要覆盖法定债务、隐性债务和城投债务，又要将国企债务及存量投资项目中政府支出责任全面纳入监管范围，消除监管盲区，构建覆盖全口径、全覆盖、全链条的债务治理体系。

**其三，加快清退融资平台和推动转型，更加重视经营性债务风险化解。**今年《政府工作报告》提出，“多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险，分类有序推动改革转型”。虽然融资平台退出和隐性债务化解工作已取得重要进展，但经营性债务风险日益引发各方重视。平台的经营性债务与隐性债务的边界模糊，在平台转型并不彻底以及主业的盈利能力和现金流相对有限的背景下，需要关注经营性债务转化为隐性债务的可能性。部分平台经营性债务虽未纳入隐性债务监管，实际仍由地方政府信用兜底。有必要防范经营性债务演变为新的隐性债务，确保融资平台“退得稳、转得好、风险不反弹”。央行行长潘功胜在今年“两会”记者会上强调化解融资平台债务风险，通过地方政府统筹“三资”、引导金融机构债务重组等方式，降低融资平台流动性风险。

**其四，大力攻坚清理拖欠账款，更要健全长效机制防止反弹。**今年以来，中央多次强调要“树立和践行正确政绩观”、“理旧账也是政绩”，督促地方党政干部“下更大力气”解决政府拖欠账款问题。2026年新增专项债除了支持项目建设、置换隐性债务以外，将着力用于消化政府拖欠账款。国务院常务会议要求2026年还要健全“清欠长效机制”，避免欠款“边清边涨”，持续有效改善企业现金流和促进经济循环。



图表1：中央层面 2026 年化债工作表述

时间	会议或文件	2026 年化债工作相关表述
2025/12/11	中央经济工作会议	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。
2025/12/28	全国财政工作会议	坚持化解风险与建立长效机制相结合，加强政府债务管理不放松。
2026/01/16	国常会	要加紧清理拖欠企业账款，紧盯重点地区加强督促指导，压实地方责任，统筹安排、尽快下达用于支持清欠的专项债券额度，更大发挥金融政策作用，健全清欠长效机制，加快清理存量、坚决遏制增量。
2026/03/05	《政府工作报告》	积极有序化解地方政府债务风险。支持各地用足用好政策，加快化解隐性债务风险，严防虚假化债，坚决把遏制违规新增隐性债务作为铁的纪律。加大金融、财政支持力度，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，分类有序推动改革转型。优化债务监测考核指标，构建统一的政府债务管理长效机制。
2026/03/05	《关于 2025 年中央和地方预算执行情况与 2026 年中央和地方预算草案的报告》	坚持省负总责、市县尽全力化债，加快化解存量隐性债务，严防虚假化债、违规化债。坚决遏制新增隐性债务，保持零容忍高压监管态势，加强动态监测、核查评估，对违规举债行为终身问责、倒查责任。分类有序推动地方政府融资平台改革转型，坚决剥离政府融资功能，严禁新设或异化产生各类融资平台。健全全口径地方债务监测机制，推进隐性债务和法定债务合并监管。加快构建同高质量发展相适应的政府债务管理长效机制。
2026/03/06	十四届全国人大四次会议经济主题记者会	在化解融资平台债务风险方面，严肃财经纪律，继续推动地方政府统筹资金、资产、资源化解债务风险，剥离融资平台的政府融资功能，转型为市场化经营主体；引导金融机构通过债务重组，降低融资平台流动性风险和利息负担。
2026/03/10	《关于 2025 年中央和地方预算执行情况与 2026 年中央和地方预算草案的审查结果报告》	严格政府投资项目管理，不得违规新增隐性债务，强化问责处理。优化债务重组和置换办法，加大对非标、“双非”等债务化解的支持力度，推动融资平台公司经营性债务风险防范化解，严禁新设或异化产生各类融资平台。下更大力气解决政府拖欠企业账款问题，进一步规范政府和社会资本合作项目运行。加强地方债务全口径监测监管。
2026/03/14	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》	强化源头防控、预判预警、早期纠正，统筹推进房地产、地方政府债务、中小金融机构等风险有序化解，严防系统性风险。建立健全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，严肃财经纪律，坚决遏制新增地方政府隐性债务，优化中央和地方政府债务结构，加快推动地方政府融资平台改革转型。

资料来源：中国政府网、财政部、粤开证券研究院

## 二、地方化债目标：隐债化解、融资平台转型、清欠企业账款全面推进

2026 年，地方化债工作将朝着三大目标迈进：一是隐性债务化解从“局部清零”转向“全域清零”；二是融资平台从“名义退出”转向“实质转型”；三是清欠账款从“集



中清理”转向“长效治理”。

## （一）隐性债务化解加快，从“局部清零”到“全域清零”

2026年，“6+4+2”一揽子化债政策步入第三个年头，地方政府将加快存量隐性债务处置进度，加快退出高风险地区。其一，更多地区有望实现隐性债务全域清零。重点省份加快高风险地区隐性债务化解。2026年，甘肃省提出支持有条件的市县“提前实现隐债清零”。广西举全区之力支持柳州市本级化债，来宾市提出确保如期实现存量到期债务“清零”目标。非重点省份中，陕西省提出“力争实现存量隐性债务清零”，西安市、延安市力争实现隐性债务和融资平台“双清零”；西藏提出推进“全域隐性债务清零”；吉林长春市加快全市隐性债务和融资平台“双清零”步伐。其二，青海省有望退出重点省份名单。退出重点省份需要同时满足隐性债务率、融资平台压降进度、平台经营性金融债务比例等多项标准。青海省隐性债务化解任务完成进度较快，已于2025年制定并实施《退出地方债务重点省份工作方案》，2026年将按照“一债一策、一企一策”原则，有序化解地方融资平台债务风险，尽快满足退出重点省份名单标准。

图表2：部分地区2026年化解隐性债务工作部署

省份	市县	化解隐性债务工作任务
吉林	长春市	持续优化债务结构，压降债务偿还成本，加快全市隐性债务和融资平台“双清零”步伐。
黑龙江	—	进一步优化年度化债实施方案，深挖资金资产资源潜力，加快推动隐性债务化解。
黑龙江	哈尔滨市	统筹用好各类上级政策和资产资源盘活措施集中用于化债。
甘肃	—	用足用好化债政策，推动有条件的市县提前实现隐性债务清零。
广西	崇左市	将盘活资产等新增财力优先用于化解债务、降低利息负担。
广西	来宾市	确保如期实现存量到期债务“清零”目标。
内蒙古	呼和浩特市	提前谋划我市未来两年差异化、市场化化债路径，靶向发力制定化债方案，通盘考虑砸实资金来源，用足用活上级资金政策，推动财政金融协同发力，多措并举化解存量债务。
重庆	永川区	统筹好高质量发展和高水平化债，“一债一策”靶向攻坚，凝聚政银企政策合力，力争实现隐债和融资平台清零。
海南	三亚市	完善化债长效机制，防止新增隐性债务，实现政府隐性债务清零。
陕西	—	力争实现存量隐性债务清零。
陕西	西安市	积极衔接上级支持政策，加快推动实现全市隐性债务和融资平台“双清零”。
陕西	延安市	科学开展债务置换，力争实现融资平台和隐性债务双“清零”。高度警惕和坚决防范国企风险向政府传导。
西藏	—	推进全域隐性债务清零。
湖北	—	通过“债务重组、平台转型、开源节流、三资盘活、金融创新”五措并举，稳妥有序化解地方政府债务风险。
江苏	扬中市	推动政府性债务规模、融资综合成本和政府性债务率持续下降，力争隐债清零。
湖南	平江县	确保实现平台退出、隐债清零。

资料来源：各地政府工作报告、各地财政厅（局）、粤开证券研究院

## （二）融资平台加快出清，从“名义退出”到“实质转型”

融资平台退出的最后时限不得晚于2027年6月末，意味着2026年融资平台出清工



作将进入倒计时。地方政府在提出融资平台出清目标的同时，还将加强对已退出平台的监测管理，彻底剥离政府融资功能，加快实质性转型，严禁异化产生新的融资平台滋生风险。

**其一，融资平台全部退出的目标将加快实现，完善退出后的风险监测。**目前，地方融资平台已进行大规模撤销、合并，名单内平台数量已大幅压降。2026年，内蒙古提出要“加快推动全区融资平台清零”。吉林省要求“出清单一功能的政府融资平台”，长春市提出加快全市融资平台清零步伐。辽宁部署“分类推进融资平台有序出清、实质转型”，沈阳市要求分类施策推动融资平台“清零”。河南要求“完成地方政府融资平台退出”。江西推动“剩余地方政府融资平台全部退出”，同时要求融资平台“落实不少于一年监测期要求”。安徽提出“探索建立退出后监管和评价体系”，防范经营性债务风险。

**其二，融资平台改革转型有望取得重要进展。**地方政府从根本上化解融资平台债务风险的关键在于提升城投平台自身造血能力，实现市场化经营和实质性转型。如山东省政府牵头组建财金企业联盟，设立互助增信基金，不仅用于化解各级政府和城投公司的流动性风险，还积极培育地方优势产业、支持重点项目建设。临沂市坚持化债与转型并举，以“降本、增效、除险、强信”为目标，通过优化国有资本布局，健全市场化经营机制，部署“城投变产投”任务。

**其三，严禁新设或异化产生各类融资平台。**部分地区在融资平台退出后，又异化出新的平台，或者将政府融资功能转移到其他城投公司，又或者将债务风险转移到其他市场化国企。因此，2026年，地方政府将防止异化作为城投转型的关键任务。贵州在2026年政府工作报告中提出“扎实推进融资平台改革转型，严禁新设或异化产生各类融资平台”。新疆强调加快融资平台改革转型，防范地方国有企事业单位“平台化”。安徽推进市县融资平台转型发展，严禁新设或异化产生各类融资平台。



图表3：部分地区 2026 年清退融资平台工作部署

省份	地市	退平台工作部署
辽宁	—	分类推进融资平台有序出清、实质转型。
广西	—	持续化解存量隐性债务和融资平台经营性债务风险，加快融资平台转型。
广西	柳州市	积极化解融资平台债务风险。坚决落实减规模、调结构、降利息、盘资产化债“3+1”工作举措。加强与各金融机构对接，通过债务接续、调整利率等方式，有效压降债务成本。
广西	钦州市	加快融资平台市场化转型与退出，加强后续监管与跟踪评估，用好用足优化债务重组和置换等政策，有效防范融资平台经营性债务风险，推动转型企业聚焦主业、规范运营，切实巩固化债成果。
贵州	—	扎实推进融资平台改革转型，严禁新设或异化产生各类融资平台。
云南	—	优化债务重组和置换办法，多措并举化解融资平台经营性债务风险。
青海	—	分类推动融资平台有序退出并实质转型
吉林	—	全面出清单一功能的政府融资平台，多措并举化解经营性债务风险。
内蒙古	—	加快融资平台有序退出和实质转型。统筹专项债券资金，加快推动全区融资平台清零。
宁夏	银川市	推动剩余融资平台全部退出，加快市场化转型。
江苏	—	探索融资平台隐性债务托管路径，有力有序有效推进融资平台出清。
安徽	—	推进地方融资平台出清，探索建立退出后监管和评价体系，引导平台改革转型，防范经营性债务风险。加快转向市场化经营和实体化运作，严禁新设或异化产生各类融资平台。
江西	—	推动剩余地方政府融资平台全部退出，强化资源资产注入和盘活利用，加快实体化、市场化、效益化转型；落实不少于一年监测期要求，坚决防止融资平台债务“爆雷”。
河南	—	加强化债资金全流程全链条管理，完成地方政府融资平台退出。加快剥离平台的政府融资功能，严禁以各种名义新设融资平台。
湖南	湘潭市	多措并举化解地方政府融资平台经营性债务风险，探索指导融资平台公司退出后转型管理。
四川	—	健全融资平台举债融资管控机制，对新增违规举债实施更加严格的惩戒问责。
四川	成都市	深化“银政企”合作，建好应急保障体系，应对突发性、临时性偿债风险。
新疆	—	加快推动融资平台改革转型，剥离其政府融资功能，防范地方国有企业事业单位“平台化”。

资料来源：各地政府工作报告、各地财政厅（局）、粤开证券研究院

### （三）清欠账款加力攻坚，从“集中清理”到“长效治理”

中央要求加紧清理政府拖欠账款，2027年6月底前完成拖欠账款清零工作。2026年，清欠工作将进入攻坚阶段，地方政府积极巩固清欠工作成果，同时完善清欠长效机制。

其一，地方下更大力气推进清欠工作，拖欠台账清零时间表逐渐明晰。2026年，26个省份在政府工作报告中要求加力加快清理拖欠账款。地方政府通过自筹资金、争取专项债券、核实核销等方式加大清欠力度。辽宁提出“加快加力清理拖欠企业账款，排除万难也要兑现”；内蒙古提出“支持盟市加大清欠力度”；浙江提出“发挥政府和国企带



头清欠作用”。多个省份将清欠工作放在优化营商环境的首要位置，并明确了工作任务时间表。广西提出“做好三年清偿工作计划，加紧清理拖欠企业账款”。湖南省办公厅下发文件<sup>1</sup>明确了拖欠台账清理时间表：2026 年台账内拖欠账款化解 80%，2027 年要确保台账内账款“清零”。

其二，进一步完善拖欠账款长效治理机制，避免“边清边欠”。2026 年，浙江、福建、安徽等多个省份提出要健全防范拖欠账款的长效机制；重庆要求“健全政府守信践诺机制”；云南要求“强化源头治理和失信惩戒”；宁夏要求完善拖欠账款“常态化预防和清理机制”。湖南加强党政机关拖欠账款的追责问责，探索建立“执行督促、失职惩处、考评约束”的工作机制。

图表4：部分地区 2026 年消化拖欠账款工作部署

省份	清理拖欠账款工作部署
广西	加紧清理拖欠企业账款。做好三年清偿工作计划，加紧清理拖欠企业账款，系统研究 PPP 付费问题。
重庆	健全政府守信践诺机制，加紧清理拖欠企业账款，及时纠治政府失信行为。
云南	加紧清理拖欠企业账款，强化源头治理和失信惩戒。坚持党政机关过紧日子，严防“政绩冲动症”，分类解决缓拨专项资金问题，稳妥推进财政暂付款消化处置。
甘肃	常态化清理拖欠企业账款。
内蒙古	完成年度政府隐性债务化解和清理拖欠企业账款任务。做好 PPP 存量项目风险防范。持续推进暂付款控增消存，确保完成年度消化任务。加紧清理拖欠企业账款，支持盟市加大清欠力度。
宁夏	健全完善拖欠企业账款常态化预防和清理机制。统筹预算资金、债券资源、金融支持等渠道，支持清理拖欠企业账款。
江苏	下更大力气解决拖欠企业账款问题。
浙江	发挥政府和国企带头清欠作用，加快完善拖欠企业账款清偿长效机制。
安徽	健全防范拖欠中小企业账款长效机制。
河南	持续开展拖欠企业账款专项清理行动。
福建	健全清理拖欠企业账款长效机制。常态长效清理拖欠账款。
江西	持续治理“新官不理旧账”、拖欠企业账款等问题。出台规范政府和社会资本合作（PPP）存量项目建设和运营工作方案，推动项目持续稳健运营。
湖南	持续推进偿还拖欠企业账款，优化营商环境。
新疆	用足用好专项债政策，支持符合条件的政府拖欠企业账款清理和存量政府投资项目风险化解。

资料来源：各地政府工作报告及预算执行报告、粤开证券研究院

### 三、地方化债方式：六大举措共同发力，财政、金融、国资、投资等协同防范和化解地方债务风险

2026 年，各地将坚持在发展中化债，通过财政、金融、国资、投资等部门协同发力，推进一揽子化债方案落细落实，多渠道化解存量隐性债务，坚决遏制新增隐性债务，防范政府投资项目风险，保障地方财政与债务可持续发展。具体举措如下：

<sup>1</sup> 《湖南省人民政府办公厅关于印发<湖南省推动营商环境优化提升若干举措>的通知》（湘政办发〔2025〕26 号）



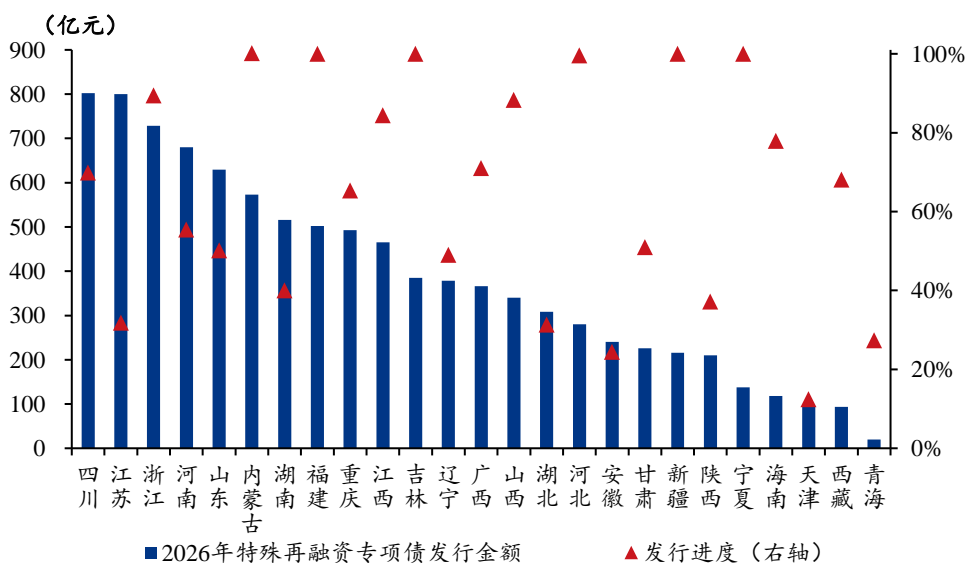
## （一）坚决遏制新增隐性债务新增

2026年，地方政府落实中央要求，按照省负总责、市县尽全力化债的原则，督促各地加快落实化债方案，同时强化对违规举债等行为的问责监督。**其一，压实市县政府化债责任**，发挥市县政府防范化解债务风险的主动性。天津、吉林、云南、甘肃等多个省份均强调严格落实化债主体责任。2026年，吉林省提出发挥省级和市县债务领导小组职能作用，压实主体责任，确保工作机制不变、化债力度不减；河北省引导压实市县主体责任，激励市县立足自身努力化债，加快化解存量隐性债务；江苏将“1315”债务管理体系下沉到区县，地级市要建立对所辖县区、乡镇干部履新提示制度，提示债务风险清单，强化债务红线意识。**其二，强化问责监督**，严格落实举债终身问责制与债务问题倒查机制，对违规举债、虚假化债等违规行为严厉问责。广西提出，要健全“隐性债务问题问责闭环管理机制”；黑龙江提出，保持隐性债务监管“常态化高压”态势，对违法违规举债等行为严肃追责问责；内蒙古提出要加强财会监督、纪检巡查，让财经纪律“长牙带电”。

## （二）用足用好政策资源加快债务置换

目前“6+4+2”化债政策实施进入第三年，地方用足政府债券额度置换隐性债务，仍是化债的主要方式。**其一，地方通过靠前使用化债额度，加快化解存量隐性债务**。截至2026年3月末，今年2.8万亿元（6万亿分三年+4万亿分五年）用于化债的地方债券累计发行超1.13万亿元，进度达40%。包括：25个省份发行特殊再融资专项债券合计达9604亿元，进度达48%，其中，吉林、内蒙古、宁夏、河北、福建、新疆6个省份特殊再融资专项债券全部发行完毕；22个省份发行特殊新增专项债券规模达1719亿元，进度达21%。特殊新增专项债除了置换隐性债务以外，还用于消化政府拖欠账款。**其二，地方还通过优化额度分配方案，巩固提升债务置换效果**。黑龙江提出“继续用足用好国家化债政策”，同时“进一步优化年度化债实施方案”；云南提出“建立化债激励奖补机制”，对化债进度加快的地区予以奖励，促进市县加快化债。

图表5：2026年2万亿元置换隐性债务的特殊再融资专项债发行进度情况（截至3月底）



资料来源：wind、粤开证券研究院



### （三）高效盘活国有“三资”支持化债

目前多地开展“三资三化”改革，起到了拓展偿债资金来源、提升国有资产经营效益等作用。但资产产权不清、收益不高、机制不健全等现实阻力，制约了资产资源盘活效果。2026年，地方坚持做优增量和盘活存量相结合，将积极破解“三资”盘活的堵点，从短期资产变现逐渐转向中长期资产运营与价值提升，为化债和清欠工作持续输送“真金白银”。

**其一，搭建跨部门统筹协调机制，集聚盘活合力。**盘活资产资源是一项长期而复杂的工作，需要自上而下理顺工作机制，持续用力、形成合力。2026年，宁夏要求发挥财政“管总牵头”作用，厘清和压实各部门、各单位责任，构建职责清晰、协调联动、规范高效的资产管理格局。广西开展财源建设三年行动，落实“三资”盘活实施方案，各级财政、国资、自然资源、数据等部门合力推进国有“三资”清查盘活。

**其二，丰富国有资产盘活方式，提升盘活效益。**地方国有资产多数属于公益性非经营性资产，资产收益率和现金流偏低，需要拓展利用方式，加强运营管理，提升资源资产整体效益。2026年，天津市提出“推进市政公共资源市场化运营”，还通过“导入新业态、新产业、新经济”，推动老旧小区、厂房盘活。重庆市提出“加强资产盘活与城市更新、产业升级、债务化解等深度融合”。云南提出采取“优化调整、处置变现、集中运营、整合利用、兼并重组、出租、特许经营”等多种盘活方式，深挖国有资源资产潜力。其中，优化调整主要是调整存量资产用途或运营模式，以提升效益；集中运营则是将分散的相同类型资产归集到省级城投进行统一管理运营，发挥规模效应；整合利用则是将不同主体、不同类型的资产进行重组，形成协同效应。

**其三，建立存量资产盘活激励机制，释放盘活潜能。**今年《政府工作报告》提出“提高国有资本收益收取比例”，意在加强财政统筹能力，缓解财政收支矛盾。地方在推进国资收益上缴的同时，还特别重视各级政府之间的激励相容，通过下放存量资源管理权限、建立分成机制等手段，引导属地政府参与盘活各级国有资源。2026年，天津市探索研究“市级国有资源下放属地”，建立健全“资源盘活收益分成机制”，激发各级政府和单位盘活资源的积极性。四川省提出“制定激励支持措施”分类推进资产盘活、落实“省属国有企业特别利润上缴机制”，加强财政国资联动，拓宽增收渠道。



图表6：部分地区 2026 年盘活存量资产工作部署

省份	资产盘活工作部署
天津	积极挖潜低效闲置资源， <b>推动公租房、直管公产房、设施广告等资产盘活</b> ，推进市政公共资源市场化运营，提升资产运营收益。高质量推进城市更新， <b>实施老旧小区、厂房、历史风貌建筑更新盘活</b> ，加速新业态、新产业、新经济导入。 整合行政事业单位低效闲置资产， <b>落实盘活存量资源资产奖惩机制</b> ，探索专业化、市场化集中统一运营管理，拓宽盘活资产增收渠道。 深化国有资源管理体制变革， <b>探索研究市级国有资源下放属地，建立健全资源盘活收益分成机制</b> ，最大化释放国有资源效能。
辽宁	加强财源建设，深化“三资”盘活，提升财政资源统筹能力。
吉林	深入 <b>实施提升资产管理质效三年攻坚行动</b> ，有效盘活财政性资产资源。
黑龙江	深挖资金资产资源潜力，加快推动隐性债务化解。
重庆	围绕资产盘活 2000 亿元预期目标， <b>加快打通挖掘清理、确值确权、盘活利用等环节堵点卡点</b> ，充分挖掘园区开发区、存量基础设施等重点资产盘活潜力。深化土地管理制度改革， <b>加强资产盘活与城市更新、产业升级、债务化解等深度融合</b> 。
云南	做好确认、确权、确值工作，采取优化调整、处置变现、集中运营、整合利用、兼并重组、出租、特许经营等多种盘活方式，深挖国有资源资产潜力。
广西	实施财源建设三年行动，加强国有“三资”清查盘活。做好“三资”盘活文章，推动资产资源转化为财政增收实效，着力提升资产资源处置效益。
甘肃	深入 <b>推进“财政+国资”模式</b> ，积极探索盘活使用方式路径，加大国有资产清查盘活力度。
内蒙古	有序推动自治区本级经营性国有资产集中统一监管，提升闲置低效资产盘活利用效益。
宁夏	全面加强 <b>行政事业性国有资产管理</b> ，发挥财政管总牵头统筹作用，厘清和压实各部门、单位责任，形成职责清晰、协调联动、规范高效的资产管理工作格局。
江苏	深化行政事业性国有资产、国有企业资产及自然资源统筹盘活，优化拓展利用方式，提升资源资产整体效益。
福建	依托 <b>国有资产拍卖平台</b> ，通过 <b>拍卖、拍租等市场化方式</b> ，提高资源资产配置效率。
四川	<b>制定激励支持措施</b> 分类推进资产资源统筹利用和盘活共享…… <b>落实省属国有企业特别利润上缴机制</b> ，积极拓宽增收渠道。
湖北	加强分类处置与规范利用，更加科学务实盘活用好存量资源、资产、资金，推动国有“三资” <b>管理更加科学、精细、专业</b> 。
湖南	完善 <b>国有资本收益上交机制</b> ，依法依规推进国有“三资”盘活，拓展财力空间。
陕西	制定资源资产资金等“三资” <b>盘活实施方案</b> ，按照“ <b>全领域、全口径、全覆盖</b> ”原则，全面清查建账，分类施策盘活。

资料来源：各地政府工作报告及预算执行报告、粤开证券研究院

#### （四）化解融资平台经营性债务风险

2026 年，化解融资平台经营性债务风险是地方化债的重点任务。吉林、云南、四川、南、安徽、湖南、西藏等省份在政府工作报告中把化解“融资平台经营性债务风险”列为防风险重点工作，广西在财政预算报告中提出持续化解“融资平台经营性债务风险”。目前城投平台经营性债务风险主要集中在短期债务和非标债务，若城投公司现金流紧张，这部分债务最有可能发生违约。在地方财政收支紧平衡的背景下，化解经营性债务风险



需要地方财政部门与金融机构协同发力。

**其一，用好风险化解基金，保证短期债务不违约。**2026年，地方政府通过用好应急周转资金、风险化解基金，保障到期债务平稳兑付，守住安全发展的底线。如重庆市“优化应急周转金管理”，聚焦化解融资平台短期流动性风险；枣庄市提出“积极争取省级化债基金支持，用好市级普惠周转基金”。

**其二，地方政府协调金融机构支持平台债务重组和置换，着力化解低成本高风险债务。**2026年，全国人大强调加大对非标债务、尤其是“双非”债务化解的支持力度。“双非”债务主要是非持牌金融机构的非标准化债务，其违约风险更高，容易引发区域性金融风险。金融机构主要通过降息、重组、置换等方式，把短期、低成本债务转化为长期、低成本的贷款，避免违约风险。重庆市将经营性债务压降目标分解到各区县，分别设定金融债务压降、高息债务压降、“双非”债务压降任务。柳州市提出加强与各金融机构对接，将通过债务接续、调整利率等方式，化解融资平台债务风险。黔南州通过“置换贷款、资产盘活贷”等偿还非标债务，化解涉众非标债务风险。潍坊市提出“探索更多市场化、法治化方式”，化解融资平台经营性债务风险；滨州市“积极主动与金融机构对接，进一步优化城投债务结构”。

## （五）加强国有企业债务监管

目前，地方隐性债务、融资平台经营性债务压降已取得进展，接下来要加强国有企业债务监管，构建全口径债务监测、预警、处置体系。

**其一，多省要求进一步完善全口径债务监测机制。**全口径债务监测，就是要把地方政府可能承担偿还或兜底责任的债务全部纳入监测范围，将政府关联的融资平台、国有企业的举债行为，纳入统一的监测体系中。2026年，广东、江苏、浙江、湖北、湖南、安徽、北京、重庆、辽宁、新疆10省市均提出要“加强全口径地方债务监测”；湖南将深化“三全”债务改革列为重点事项，要构建“全口径监测、全方位防控、全链条管理”的地方债务风险管控体系；山东烟台市率先推进地方政府法定债务、隐性债务、城投债务、地方国有企业经营性债务“四债统管”。

**其二，市县强化源头管控，从严管控地方国企举债融资行为。**多地完善国企债务监测体系，覆盖全种类企业债务，优化融资结构，防范国企债务风险。呼和浩特市提出“探索研究措施与创新机制，加强市属国企融资行为监管”。广西河池市建立“监管企业全口径债务监测体系”，统计口径涵盖银行贷款、债券、非标债务、拖欠账款、应付账款等债务类别。山东潍坊市、临沂市等多个区县实施国企“融资提级管理”机制，国企融资、担保、出借资金等须报政府批准，确保债务规模只减不增。

## （六）政府投资项目风险“控增化存”

2026年，在地方财政紧平衡约束下，地方政府要在防风险的前提下扩大有效投资，增加能够产生投资效益、形成有效资产、覆盖融资成本的高质量项目投资，减轻存量投资项目地方财政支出负担，增强地方财政可持续性。

**其一，重视投资效益，避免新增低效投资项目。**各地积极扩大投资、提高投资效益。重庆提出，对部分债务负担重、财力水平薄弱的区县分类分档采取限制性措施，加快形成“有效债务—有效投资—有效资产”良性循环。浙江提出，切实提高政府投入产出效益，做到“投资有回报、发展可持续”。

**其二，有序化解存量投资项目风险因素，减轻财政支出负担。**当前部分地区存量投



资项目运行不规范、项目收益下降，对政府补贴的依赖加重，影响财政平稳运行。特别是部分地区存量 PPP 项目以政府付费、可行性缺口补助为主，历史遗留问题较多，若不规范管理，很容易产生地方隐性债务。2026 年，地方政府将通过安排财政资金、核减核销、使用专项债券置换等方式化解存量 PPP 项目产生的债务风险。一些省份已出台规范 PPP 存量项目建设和运营工作方案，通过转变 PPP 项目经营模式，支持项目债务重组和置换等方式，保证项目可持续运营。云南<sup>2</sup>要求到 2026 年 6 月底，完成全省 PPP 存量项目全面摸底排查，2027 年底基本解决 PPP 存量项目突出问题；甘肃<sup>3</sup>要求到 2028 年底 PPP 重点风险防控取得阶段性成效。内蒙古在 2026 年预算报告中，提出稳妥化解 PPP 存量项目风险；呼和浩特市提出，以“一项目一策”为原则，合理调整市本级 PPP 项目的投资回报率、融资利率，缩短贷款利率调整周期，降低项目运营成本，减轻财政支出负担。

<sup>2</sup> 《云南省人民政府办公厅关于印发<规范政府和社会资本合作存量项目建设和运营实施方案>的通知》（云政办发〔2025〕52 号）

<sup>3</sup> 《甘肃省人民政府办公厅关于印发规范政府和社会资本合作存量项目建设运营实施方案的通知》（甘政办发〔2025〕59 号）



## 分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任副总裁，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

方堃，CFA，FRM，2021年4月加入粤开证券，现任高级宏观分析师，证书编号：S0300521050001。

牛琴，华中科技大学学士、浙江大学硕士，长期从事财政体制机制、地方债务研究，2021年5月加入粤开证券，现任高级宏观分析师，证书编号：S0300523050001。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：[www.ykzq.com](http://www.ykzq.com)