



2024 年城市基础设施建设行业分析

联合资信 公用评级四部

 **联合资信评估股份有限公司**
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.



一、行业概况

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视；城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。随着监管政策的逐步规范和行业企业的不断发展，城投企业承担职能和经营业务逐步多元化，但在人员、业务、资金等方面与地方政府联系仍较为紧密。

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，城市基础设施建设行业发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

城投企业是城市基础设施建设和投融资的重要主体。2008 年以来，在宽松的融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量及融资规模快速上升，满足了城市基础设施建设资金需求，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但地方政府及城投企业债务风险也随之加大。为了防范地方政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及城投企业债务规模的无序扩张，并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能。随着监管政策的逐步规范和行业企业的不断发展，城投企业承担职能和经营业务逐步多元化，但在人员、业务、资金等方面与地方政府联系仍较为紧密。

二、行业监管与政策

城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升；一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2014 年，新《预算法》和《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）先后出台，构建了地方政府债务管理的法律制度框架，明确了“开前门堵后门”核心监管思路。一方面，加快建立和完善地方政府举债融资机制；另一方面，对 2014 年底地方政府债务进行了甄别、清理，并通过发行地方政府债券的形式进行置换，强调剥离城投企业地方政府融资职能。2017 年，一系列地方政府隐性债务监管政策密集出台，奠定了“控增化存”的监管基调。2018 年开始，国内经济下行压力加

大，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能前提下，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着宏观经济有序恢复，地方政府隐性债务监管政策再度趋严。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐性债务主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年，国内外环境复杂性、不确定性加剧，宏观经济发展面临新的下行压力，“稳增长”压力凸显，城投企业融资监管政策“有保有压”。一方面，银行、保险等金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求。另一方面，监管部门对地方政府隐性债务保持严监管常态化管控，财政部及地方政府持续对虚假化债等案例进行通报。

2023年以来，财政收支矛盾凸显，土地市场持续低迷，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升。财政部多次会议提出强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理，打破政府兜底预期，分类推进融资平台公司市场化转型，推动形成政府和企业界限清晰、责任明确、风险可控的良性机制，牢牢守住不发生系统性风险的底线。7月，中共中央政治局会议首次提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，具体措施包括发行特殊再融资债券、银行等金融机构提供化债支持、央行设立应急流动性资金贷款等；随后，特殊再融资债券发行重启，银行等金融机构积极推进城投企业经营性债务置换。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制，从根本上抑制地方债务的无序增长。一揽子化债背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。投资方面，重点省份在地方债务风险降低至中低水平之前，严控新建政府投资项目，严格清理规范在建政府投资项目，从源头上控制地方债务增量。融资方面，35号文¹对城投企业进行分类管控，名单内城投企业新增融资渠道全面收缩，存量债务化解依赖借新还旧和其他偿债资源。

¹ 全称《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）

三、行业发展

2024年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。此外，一揽子化债方案逐步落实将有助于缓释地方债务风险。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业信用风险仍值得关注。

我国城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，城镇化还有较大发展提升空间。2024年，中央经济工作坚持“稳中求进、以进促稳、先立后破”总基调，积极的财政政策要适度加力、提质增效。根据政府工作报告，2024年仍要积极推进新型城镇化，深入实施新型城镇化战略行动；培育发展县域经济，补齐基础设施和公共服务短板；稳步实施城市更新行动，推进“平急两用”公共基础设施建设和城中村改造，加快完善地下管网等。城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。此外，随着一揽子化债方案的逐步落实，地方政府及城投企业化债手段将进一步丰富，短期内地方债务风险有所缓释。整体看，2024年城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。

同时，一揽子化债政策背景下，对城投企业债务管控更加严格，并强调分类推进融资平台公司市场化转型。考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。

联系人

投资人服务 010-8567 9696-8624 chenjialin@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。