



2025 年 1—7 月发债城投票据逾期情况梳理

联合资信 公用评级二部 | 宋金玲 | 邢小帆

2025 年 1—7 月，发债城投企业票据持续逾期主体数量与逾期频次同比双增；AA 级、区县级平台仍是逾期主要群体，行政层级与信用等级的风险分化效应进一步强化；风险主要集中于山东、云南、河南、贵州等省份；存在票据持续逾期的发债城投企业短期集中偿债压力较大；需关注信用风险传导带来的交叉违约风险。



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



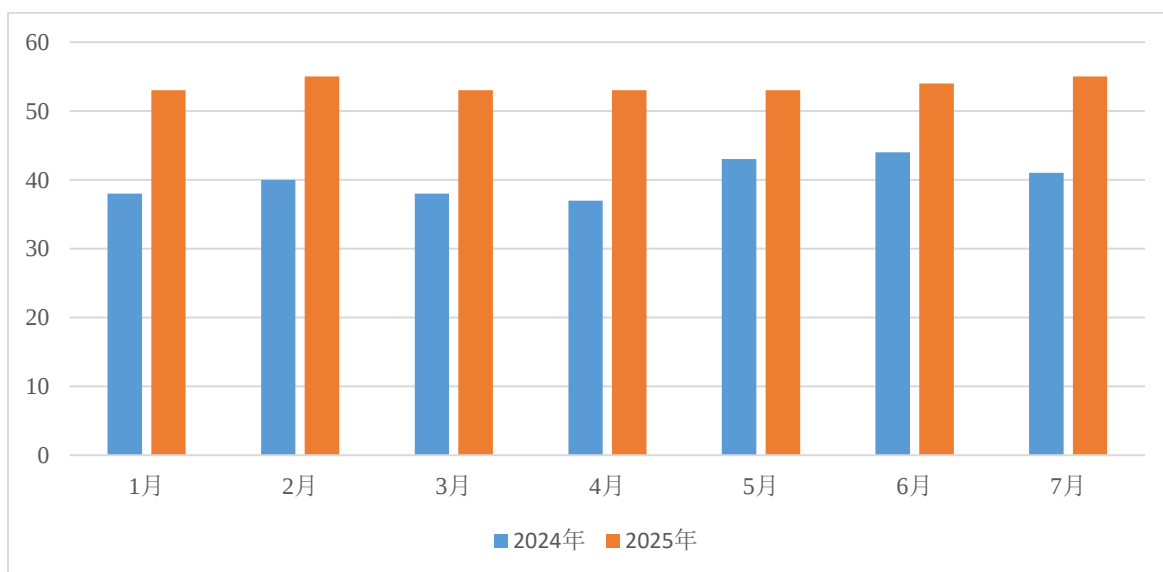
在防风化债的大背景下，城投企业债务风险备受关注。票据作为一种常见的支付和融资工具，其逾期信息是企业信用风险的重要信号，是企业信誉的重要表现。本文从主体数量、信用等级、行政层级、地域分布及存续债券特征等维度对 2025 年 1—7 月发债城投企业票据持续逾期¹情况进行梳理，为城投行业债务风险动态研判提供一定的数据支撑与决策参考。

一、城投企业票据逾期概况

（一）票据持续逾期发债城投主体数量变化情况

2025 年 1—7 月，发生票据持续逾期的发债城投企业数量同比有所增长，一定程度上体现出在企业流动性压力加大的情况下票据兑付优先级较低的特点。

2025 年 1—7 月发债城投企业被列入票据持续逾期名单共计 376 次，同比增长 33.81%，涉及城投企业 60 家，同比增长 15.38%。2025 年 1—7 月票据持续逾期城投企业数量保持相对稳定，每月被列入票据持续逾期名单的城投主体家数在 53~55 家之间，其中每月新增²城投主体家数分别为 2 家、2 家、0 家、0 家、0 家、1 家、1 家。



数据来源：上海票据交易所、公开资料，联合资信整理

图 1.1 被列入票据持续逾期名单的发债城投企业数量（单位：家）

（二）票据持续逾期发债城投主体信用等级情况

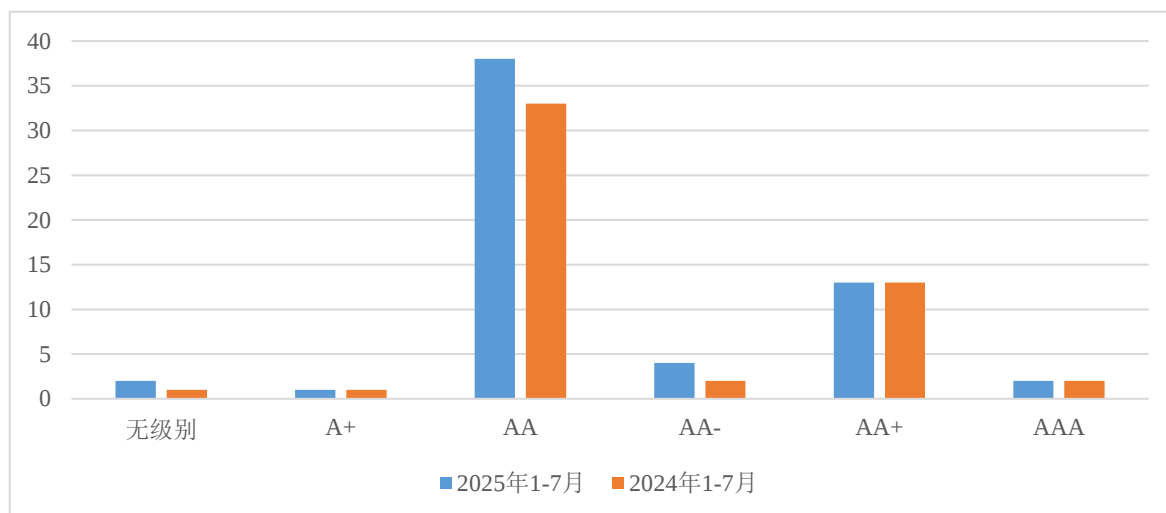
2025 年 1—7 月，发生票据持续逾期的发债城投企业仍以 AA 级别为主，且占比

¹ 名单来源于上海票据交易所 2025 年 1 月至 2025 年 7 月公布的票据持续逾期名单

² 新增代表截至当月末首次出现在上海票据交易所公布的票据持续逾期名单。

有所上升。

从信用级别来看,2025年1—7月发生票据逾期的发债城投企业以AA级别为主,占63.33%,共38家,同比增长15.15%;AA⁺级别企业次之,占21.67%,共13家,同比无变化。



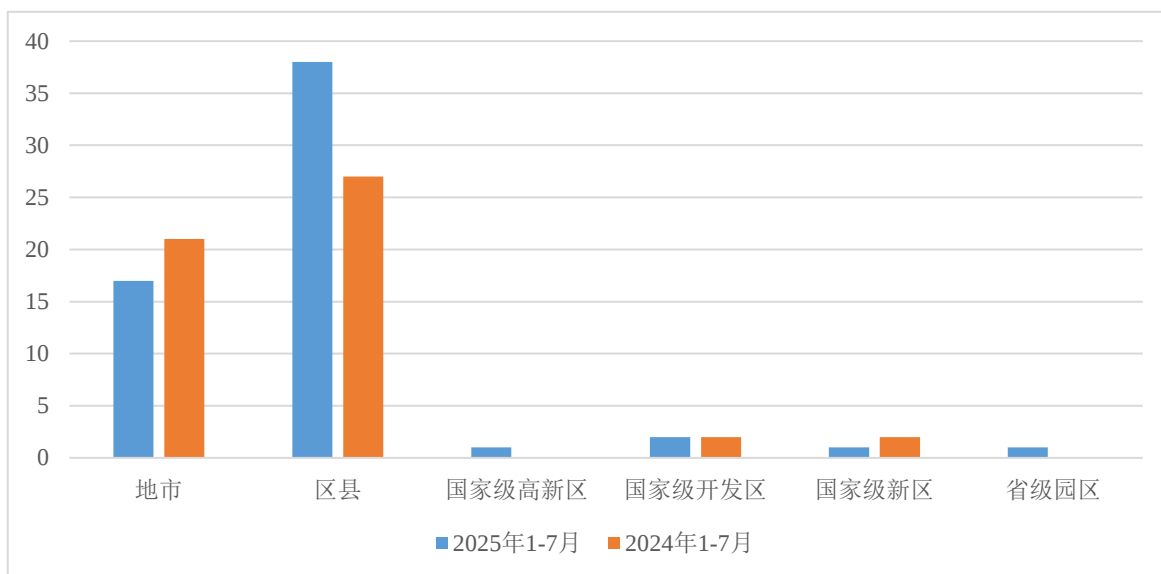
数据来源：上海票交所、Wind，联合资信整理

图 1.2 票据逾期发债城投主体信用评级分布情况

（三）票据持续逾期发债城投主体行政层级情况

2025年1—7月,发生票据持续逾期的城投企业中区县级占比同比有所上升,行政层级进一步下沉。

从行政层级看,2025年1—7月发生票据持续逾期的城投企业中区县级占比高,无省级平台。其中,区县级平台38家(占63.33%),地市级平台17家(占28.33%),省级园区平台1家,国家级开发区平台2家,国家级高新区平台1家,国家级新区平台1家。



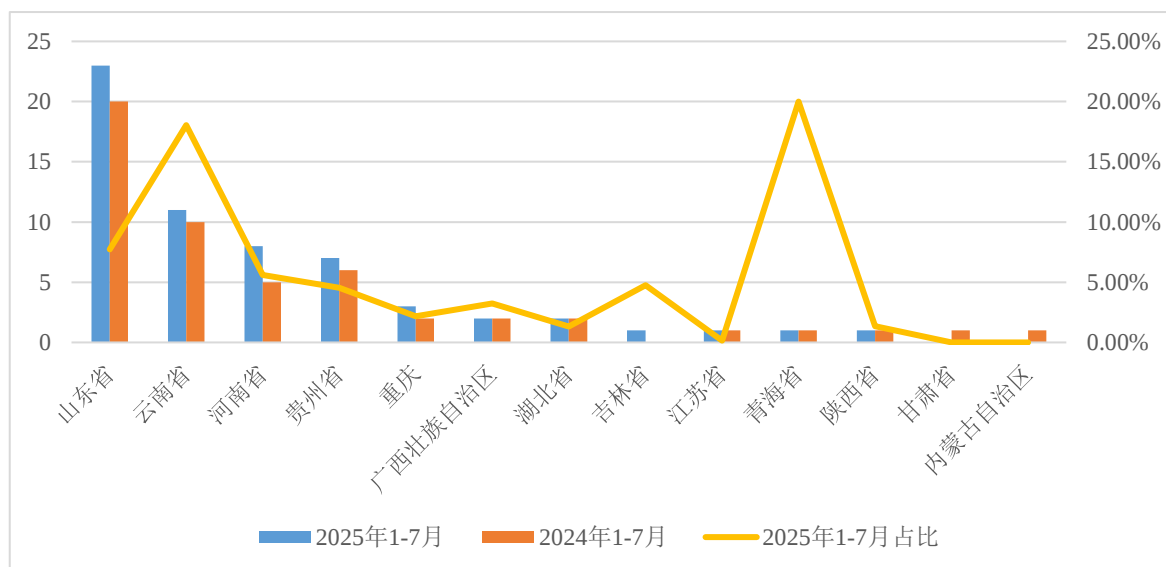
数据来源：上海票交所、Wind，联合资信整理

图 1.3 票据持续逾期发债城投主体行政层级分布情况

（四）票据持续逾期发债城投主体地域分布情况

2025 年 1—7 月，发生票据持续逾期发债城投企业地域分布集中度较高，仍主要集中于山东、云南、河南及贵州等省份，区域内票据持续逾期多发对融资环境将产生一定的负面影响，或加大区域内城投主体的流动性压力。

从地域分布上看，2025 年 1—7 月涉及票据逾期风险的省份共 11 个，较上年同期新增吉林省，减少甘肃省和内蒙古自治区。2025 年 1—7 月，票据逾期发债城投企业仍主要集中于山东省、云南省、河南省和贵州省。其中，山东省票据逾期发债城投企业数量最多，达 23 家，占比 38.33%；云南省次之，涉及 11 家，河南省涉及 8 家，贵州省涉及 7 家。从票据持续逾期发债城投企业数量占各省发债城投企业数量的比重看，前三位为青海省、云南省和山东省，其中青海省发债城投企业数量仅为 5 家，发生逾期 1 家，导致其排名靠前。



注：占比=票据持续逾期发债城投企业数量/各省发债城投企业数量*100.00%

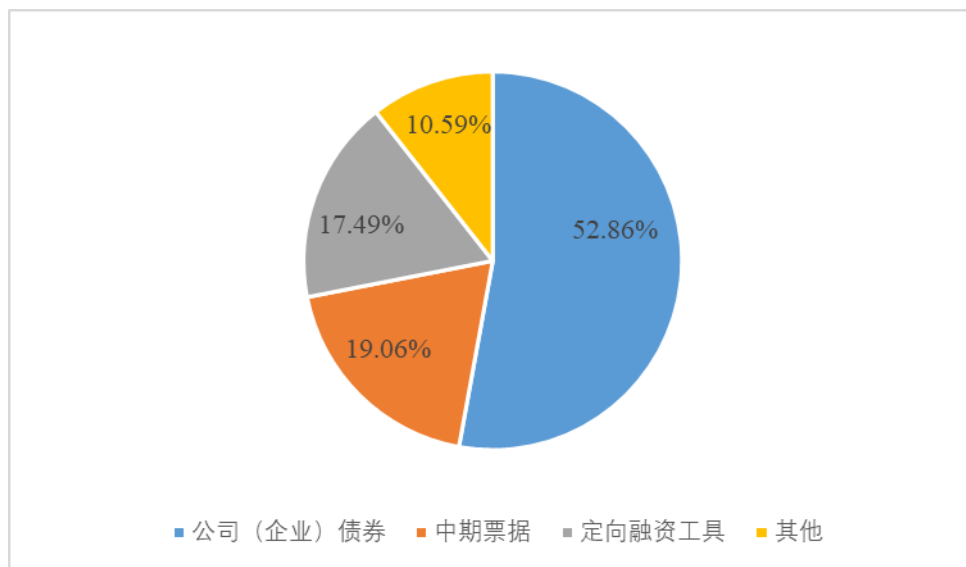
数据来源：上海票交所、Wind，联合资信整理

图 1.4 票据持续逾期发债城投主体区域分布情况（单位：家）

（五）票据持续逾期发债城投主体存续债券情况

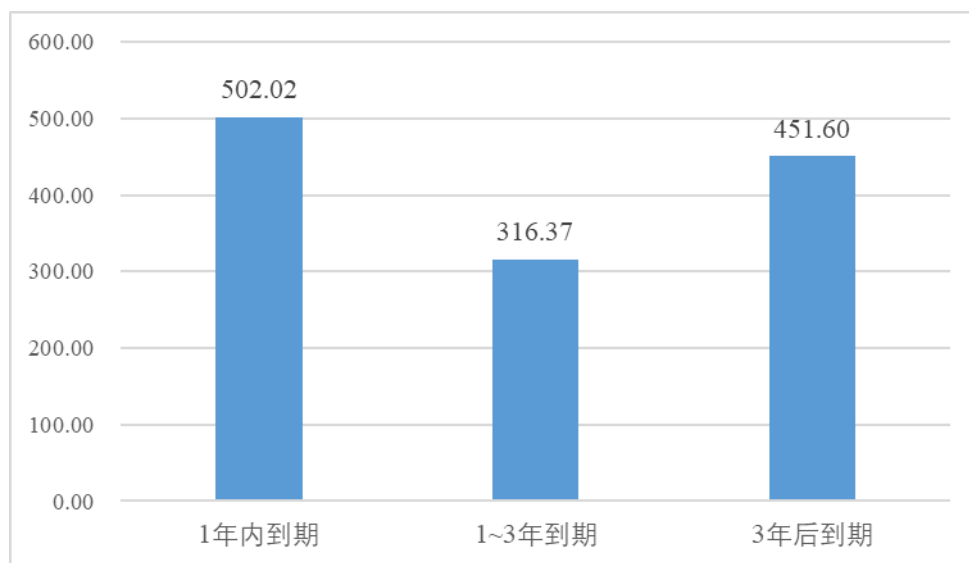
2025 年 1—7 月，票据持续逾期城投主体存续债券集中到期与筹资能力不足形成“剪刀差”，面临较大的短期集中偿债压力；非标融资产品或成风险暴露的薄弱环节，需关注信用风险传导带来的交叉违约风险。

从存续债券余额来看，截至 2025 年 9 月 15 日，2025 年 1—7 月发生票据持续逾期的 60 家发债城投主体存续债券余额合计 1269.99 亿元，其中公司(企业)债券 671.34 亿元（占 52.86%），中期票据 242.08 亿元（占 19.06%），定向融资工具 222.13 亿元（占 17.49%），短期及超短期融资债券 134.44 亿元（占 10.59%）。从期限分布来看，502.02 亿元将于 1 年内到期(占 39.53%)，316.37 亿元将于 1~3 年内到期(占 24.91%)。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.5 2025 年 1—7 月票据持续逾期发债城投主体存续债券类型



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1.6 2025 年 1—7 月票据持续逾期发债城投主体存续债券期限分布

2025 年 1—7 月发生票据持续逾期的 60 家发债城投主体 39.53%的存续债券将于 1 年内到期（对比未发生票据持续逾期的发债城投主体 1 年内到期债券占全部存续债券的比例为 23.09%），叠加票据持续逾期反映的短期资金周转能力不足，上述逾期城投主体面临较大的短期集中偿债压力。

2024 年，上述 60 家票据持续逾期发债城投主体筹资活动净现金流总额为-133.56

亿元，平均筹资活动净现金流为-2.23 亿元，而未发生票据持续逾期的发债城投主体 2024 年平均筹资活动净现金流为 8.17 亿元，一定程度上反映出票据持续逾期城投主体“捉襟见肘”的筹资现状。

同比来看，2025 年 1—7 月发生票据持续逾期的发债城投主体数量较 2024 年同期增加 8 家，城投票据逾期信用风险有所扩散，中小规模城投主体（单家平均存续债券规模下降）或将成为风险暴露的重点群体。从筹资现金流来看，2025 年 1—7 月发生票据持续逾期的 60 家发债城投主体虽较 2024 年同期票据持续逾期的 52 家主体筹资活动现金净流出规模显著下降，但仍呈现净流出状态，表明此类主体外部融资渠道虽有边际修复，但整体仍面临融资收缩压力，叠加票据持续逾期反映的经营资金回笼问题，票据持续逾期城投主体自身造血能力不足的现状未发生根本改变，信用支撑基础较弱。

此外，截至 2025 年 8 月底，上述 **60 家票据持续逾期主体中 10 家已发生非标融资违约**，均系 2025 年前已发生票据持续逾期的主体。10 家已发生非标融资违约的票据持续逾期城投均为区县级主体；从信用等级看，8 家为 AA 主体，2 家为 AA⁺主体；从地域分布看，山东省 5 家，云南省和河南省各 2 家，贵州省 1 家。从已发生非标融资违约的票据持续逾期城投主体数量和特点不难看出，票据持续逾期并非孤立事件，在“存续债券集中到期压力+筹资现金流枯竭+部分主体非标违约”的三重压力下，若未能及时通过区域财政协调、债务展期等方式缓解流动性缺口，或将动摇投资者信心，影响区域再融资环境，引发信用风险的跨品种传导和区域内传导，**需关注交叉违约风险**。

二、总结

综合来看，2025 年 1—7 月，发债城投企业票据持续逾期主体数量与逾期频次同比双增；AA 级、区县级平台仍是逾期主要群体，行政层级与信用等级的风险分化效应进一步强化；风险主要集中于山东、云南、河南、贵州等省份；逾期主体短期债券到期规模占比近四成，叠加筹资活动现金流持续净流出，短期集中偿债压力较大；同时，部分票据持续逾期城投主体已出现非标融资违约。后续需关注信用资质较弱、区县级、高风险区域城投主体的短期偿债安排和信用风险传导带来的交叉违约风险。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@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。