



投资和债务增速均放缓，多措施助力化债成效显著——福建省发债城投企业财务表现观察

联合资信 公用评级三部 | 王昀千

2024 年以来，福建省通过强化地方债务监测、盘活存量资产、争取上级资金、发行特殊再融资债券等多种方式推进地方债务化解工作，平台数量有所压降，部分区域已经实现隐性债务清零，取得阶段性成效。

财务表现方面，2024 年以来，福建省城投企业整体投资增速有所放缓，城建类资产虽仍为城投企业主要的资产构成，但占比呈下降趋势，福建省城投企业投资结构调整效果初现；筹资活动整体呈现现金净流入；债务增速有所放缓，部分地市债务规模有所压降，整体债务期限结构仍以长期债务为主，短期债务占比略有上升，融资渠道以银行借款为主；各区域城投企业债务结构出现分化，不同地市再融资能力具有差异化表现；部分区域城投企业在流动性方面仍存在一定压力。



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



一、福建省债务管控情况

2024 年以来，福建省通过强化地方债务监测、盘活存量资产、争取上级资金、发行特殊再融资债券等多种方式推进地方债务化解工作，平台数量有所压降，部分区域已经实现隐性债务清零，取得阶段性成效。

“一揽子化债”方案实施以来，福建省有序开展地方债务风险化解工作。2024 年和 2025 年 1—11 月，福建省分别发行 502 亿元特殊再融资债券¹用于置换隐性债务。《关于福建省 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案的报告》指出，全省到期政府债务本息全部按时足额偿还，牢牢守住不发生系统性风险底线；加强预算资金统筹，强化地方政府债务管理，建立健全债务风险统计监测机制，用好中央化债政策，加强省对市县化债支持，指导各地积极稳妥化解存量隐性债务，坚决遏制新增隐性债务；积极推进融资平台改革转型，加快压降平台数量和隐性债务规模；坚持在发展中化债，在化债中发展，逐步降低债务风险水平。

随着强监测、调结构、降成本、退平台、债务置换、争取资金、盘活资产等化债举措有序推进，福建省多地在债务风险化解方面取得一定进展。

表 1 2025 年福建省各地级市债务管控和债务化解情况

地级市	发布时间	主要内容	资料来源
福州市	2025 年 7 月	强化地方债务管理：严格落实融资平台退出计划，优先化解融资平台隐性债务，2024 年全市实现融资平台退出 10 家。压实法定债务属地还款责任，稳妥有序做好到期债券还本付息工作。 优化地方债务管理：全面落实专项债券全流程管理，加快专项债券资金使用和项目建设进度，加强项目收益归集，确保法定债务到期本息按时偿还。严格落实既定化债方案，全力向上争取化债政策资金支持，积极稳妥化解地方政府隐性债务。	《2024 年度福州市财政决算收支情况——关于 2024 年市本级决算（草案）的报告》
泉州市	2025 年 6 月	组织编制和落实《泉州市债务风险化解工作方案》等“1+4”方案（相关方案非公开），对重点区域的政府债务风险管控实行点对点指导帮扶，对高风险地区政府投资项目实行提级管控，全市已有 17 家融资平台隐性债务清零并申请退出名单。调整债务结构，拉长偿债周期、压降成本，统筹财力、整合资源、盘活资产，以时间换空间，有序化解存量债务。	《泉州市关于 2024 年度市本级预算执行和其他财政收支审计情况的公告》
厦门市	2025 年 7 月	落实一揽子化债方案。加强政府投资项目财政承受能力评估和投融资方案评审，开展全口径地方债务监测，加强债务风险防范化解。	《关于 2024 年厦门市本级财政决算的报告》
漳州市	2025 年 7 月	从实化解债务。严格落实党中央“深入实施地方政府债务风险化解方案”要求，紧盯我市化债目标，紧紧围绕合理做大财力和全力化解债务规模，积极争取各类政策支持，加快筹措资金化解政府债务，有效防控债务风险。 巩固化债成果。持续做好债务风险防范，完善和落实好全市 2025 年化债方案，加强债务绩效管理，提高债务管理水平，稳步降低债务风险，守住不发生系统性风险底线。	《关于 2024 年漳州市本级财政决算（草案）的报告》
宁德市	2025 年 9 月	加强企业资产负债约束，动态监测企业财务快报、经济运行调度等指标情况，督促各国有企业落实资产负债率“警戒线”控制要求，加快推进政府隐性债务化解进度。在全市共同努力下，按计划完成 83.45 亿元隐性债务化解任务，宁德市城建集团有限公司成功退出政府融资平台名单，守住了不发生系统性风险底线。	《关于 2024 年市级决算草案的报告》
龙岩市	2025 年 8 月	持续巩固市级债务“退红”成果。全市统筹 22.42 亿元用于全口径债务还本付息；争取置换隐性债务债券资金 68.26 亿元，预计全年可节约利息支出 1.43 亿元。全市 31 家融资平台隐债清零，45 家国企成功退出融资平台。	《关于龙岩市 2024 年市级决算草案和 2025 年上半年预算执行情况的报告》

¹ 统计福建省及厦门市地方政府发行再融资专项债资金用途为“置换存量隐性债务”。

莆田市	2025 年 9 月	由财政部门总牵头，细化出土地、税收、向上争取资金、盘活存量资产资源等专题工作，主要领导亲自调度，一周一通报，清单化推进。2024 年，在全市各级各部门的共同努力下，全市全口径 债务率实现较大幅度降低 ，其中 涵江区顺利退出红色预警地区 。	《关于我市 2024 年市本级决算的报告》
三明市	2025 年 7 月	用好用足化债政策，积极争取 44.25 亿元用于置换隐性债务和消化暂付款，积极稳妥化解隐性债务， 加快地方政府融资平台退出 ，切实防范债务风险。统筹安排偿债资金，积极争取 54.89 亿元再融资债券，其中市本级 21.3 亿元、再融资比例达 90%，有力保障债务按期偿还。健全完善防范化解债务风险长效机制，加强债务风险监测预警，确保债务风险可控。	《关于 2024 年三明市本级决算（草案）的报告》
南平市	2025 年 9 月	推进地方政府融资平台转型，上半年 实现 34 家地方政府融资平台平稳退出 。争取 55.07 亿元专项债券置换存量政府隐性债务，继续 推动 3 个县（市、区）隐性债务清零 ，缓释地方政府债务压力	《关于南平市 2024 年决算草案和 2025 年上半年预算执行情况的报告》

资料来源：公开资料

二、福建省城投企业财务指标变化

本文梳理福建省发债城投企业 2022—2024 年年报及 2025 年半年度财务数据，通过研究 2024 年及 2025 年半年度财务报表变化探析城投企业在投资、回款、筹资、债务及偿债能力等方面的变化及特点。截至 2025 年 11 月末，福建省已披露 2022—2024 年年报且历史数据具有可比性的发债城投企业 46 家，本文以上述城投企业为样本²进行分析。需说明的是，由于部分地市的发债城投企业数量较少，样本可能无法代表当地城投企业的普遍情况，且不同城投企业记账方式或存在差异，数据代表的经济含义与实际情况可能存在偏差。

投资方面：2024 年以来，福建省城投企业投资增速放缓，自营类资产、股权和基金类资产增速超过城建类资产。2024 年底，除厦门市城投企业三类投资规模总额下降外，其他地市均有所增长，漳州市、龙岩市、泉州市和宁德市城投企业投资增速超过 10%；城建类资产占比较高的区域为福州市、泉州市、厦门市和莆田市，自营类资产占比较高的区域为厦门市，股权和基金投资类资产占比较高的区域为龙岩市。

表 2 投资类指标选取及含义

指标	经济含义
存货+其他非流动资产	反映城投企业城建类资产
在建工程+投资性房地产	反映城投企业自营类资产
长期股权投资+其他权益工具投资+其他非流动金融资产+交易性金融资产+可供出售金融资产	反映城投企业股权和基金投资类资产

注：1.由于存货中可能包含非城建类资产，故城建类资产占比指标可能会高估、具有一定局限性；2.由于城投企业存在政府划转国企股权的情况，因此用上述指标衡量股权基金类投资存在一定局限性；3.部分城投企业在建工

² 2024 年 7 月，漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“漳州交发”）无偿取得福建红树林投资集团有限公司（以下简称“红树林集团”）51.00%股权并将其纳入合并范围。同月，漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司（以下简称“龙海国投”）唯一股东由漳州市龙海区财政局变更为红树林集团。为保证数据可比性，在 2022 和 2023 年度数据样本中包含漳州交发、龙海国投，2024 年度和 2025 年半年度数据样本中包含漳州交发，不含龙海国投。

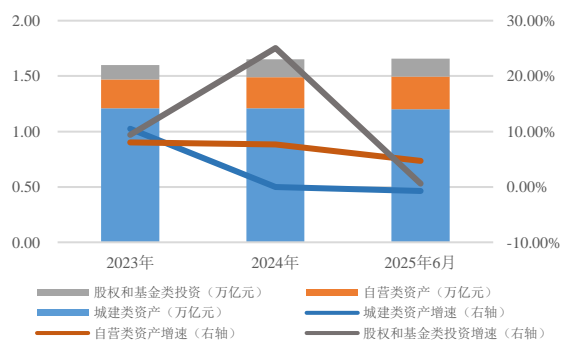
2024 年 12 月，厦门市城市建设发展投资有限公司（以下简称“厦门城投”）唯一股东由厦门市政集团有限公司（以下简称“厦门市政”）变更为厦门市人民政府国有资产监督管理委员会。为保证数据可比性，2022 和 2023 年度数据样本中包含厦门市政、不含厦门城投，2024 年度和 2025 年半年度数据样本中包含厦门市政和厦门城投。

程中可能包含城建类资产，为保证数据可比性，本报告已进行部分调整
资料来源：联合资信整理

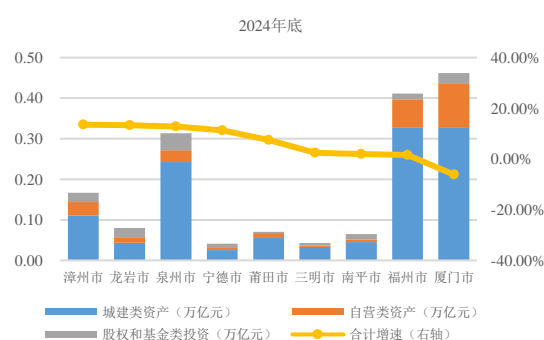
截至 2024 年底，福建省城投企业城建类资产、自营类资产、股权和基金投资类资产占总资产比重分别为 49.59%、11.45%和 6.64%，其中城建类资产占比同比下降 2.40 个百分点，但仍为城投企业主要的资产构成；三类投资整体增速同比下降 6.71 个百分点至 3.28%，其中城建类资产维持稳定，自营类资产、股权和基金投资类资产分别同比增长 7.67%和 25.06%。2025 年 1—6 月，三类投资合计增长 0.31%，其中城建类资产小幅下降 0.74%，自营类资产、股权和基金投资类资产分别增长 4.70%和 0.59%。城建类资产虽仍为城投企业主要的资产构成，但占比呈持续下降趋势，福建省城投企业投资结构调整效果初现。

分区域看，2024 年福建省多数地级市城投企业的三类投资合计及城建类资产呈增长态势，其中漳州市、龙岩市、泉州市和宁德市城投企业三类投资合计增速超过 10.00%，厦门市城投企业三类投资合计增速为负，主要系部分代建项目核销及存货结转导致城建类资产下降³所致。城建类资产方面，厦门市和龙岩市城投企业城建类资产分别下降 12.60%和 2.51%，其他地级市城投企业城建类资产增速均在 10% 以内，同比增速均有所放缓。

从投资结构来看，城建类资产占比相对较高（占总资产的比重超过 50%）的地市包括福州市、泉州市、厦门市和莆田市；自营类资产占比相对较高（占总资产的比重超过 15%）的地市为厦门市；股权和基金投资类资产占比相对较高（占总资产的比重超过 15%）的地市为龙岩市。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 1 福建省发债城投企业投资类指标规模及增速

回款方面：福建省城投企业应收账款规模持续扩大，2025 年 6 月底增速有所下降。福州市和泉州市城投企业应收账款规模较大，莆田市城投企业应收账款增速较快。

³ 其中，2024 年，厦门城投存货及其他非流动资产合计数减少 445.24 亿元，主要系片区开发代建项目进行了核销，其他非流动资产和其他非流动负债相冲减所致（核销原因未披露）；厦门路桥建设集团有限公司存货减少 160.23 亿元，主要系存货核销规模大于项目投入所致（核销原因未披露）；厦门轨道建设发展集团有限公司存货减少 38.02 亿元，主要系结转收入所致。

表 3 回款类指标选取及含义

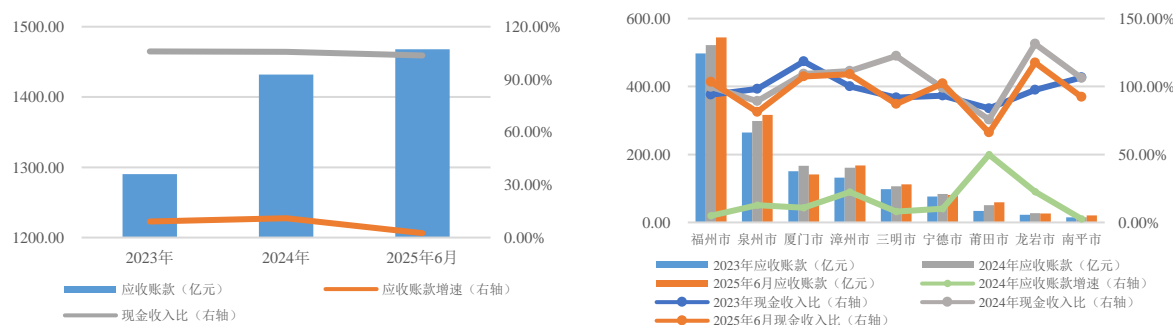
指标	经济含义
应收账款	反映城投企业开展主营业务而产生的应收购买单位的款项
现金收入比=销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%	反映城投企业回款效率

资料来源：联合资信整理

城投企业应收账款主要系因开展传统城建类业务及经营类业务产生的应收款项，2022—2025 年 6 月底，受项目回款滞后影响，福建省城投企业应收账款规模逐年增长，2025 年 6 月增速有所下降。

从回款指标来看，2024 年，福建省城投企业现金收入比指标表现好。在地方政府财政承压情况下，不排除部分城投类项目竣工但未结算，或城投企业传统业务占比下降，回款受益于收现表现较好的贸易、工程施工及公用事业类业务及城投企业垫资经营模式转变等的综合影响。

分区域来看，2024 年底，福建省城投企业应收账款规模较大的地市为福州市和泉州市，规模超 290 亿元；应收账款低于 50 亿元的地市为龙岩市和南平市。从增速来看，2024 年，福建省各地市城投企业的应收账款均保持增长，其中南平市、福州市和三明市应收账款增速低于 10%；莆田市的应收账款增速最高，接近 50%，主要为基数较小叠加应收代建项目结算款增加所致。2025 年 1—6 月，莆田市和三明市城投企业应收账款增长明显，超过 10%。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 2 福建省发债城投企业应收账款及增速、现金收入比情况

筹资方面：2024 年福建省城投企业筹资性现金整体呈净流入，净流入规模较大的地市为福州市、漳州市；厦门市和南平市城投企业筹资活动现金流自 2024 年起呈净流出。

表 4 筹资类指标选取及含义

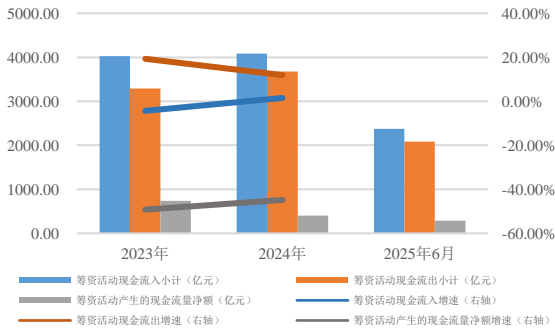
指标	经济含义
筹资活动现金流入	反映城投企业通过股东注资、借款和发行债券等渠道筹资获得的

	现金流入规模
筹资活动现金流出	反映城投企业偿还债务本息、分配股利等支付的现金规模
筹资活动产生的现金流量净额	反映城投企业筹资活动现金流入和流出的净额

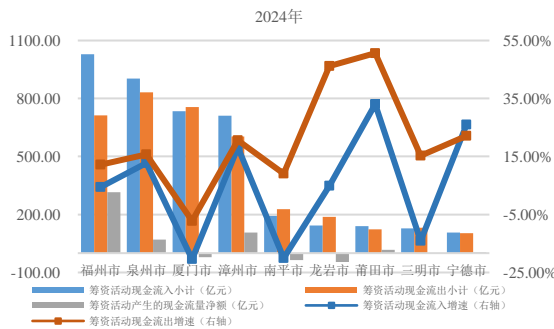
资料来源：联合资信整理

2024 年，福建省城投企业筹资活动现金流入和流出规模均有所增长，筹资活动现金呈净流入态势，净流入规模有所下降。

分区域来看，2024 年筹资活动现金流入规模较大的区域包括福州市和泉州市，流入规模均超过 900 亿元；从增速来看，2024 年，多数地市筹资活动现金流入量增速为正，莆田市增速最高（33.02%），厦门市、南平市和三明市增速为负。从筹资活动现金流量净额来看，多数地市城投企业筹资活动现金保持净流入，其中福州市净流入规模超 300 亿元、漳州市净流入规模超 100 亿元；受融资政策及融资环境变化影响，厦门市、南平市、龙岩市和三明市筹资活动现金净流出，其中厦门市和南平市筹资活动现金自 2024 年转为净流出。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 3 福建省发债城投企业筹资活动现金流情况

有息债务方面：福建省城投企业债务规模保持增长，增速有所放缓，债务期限结构仍以长期债务为主，短期债务占比略有上升，融资渠道以银行借款为主。2024 年，龙岩市、三明市和南平市城投企业债务增速为负，债务规模有所压降。2025 年 1—6 月，除福州市、宁德市和南平市城投债表现为净融入外，其他地市城投债均表现为净偿还或紧平衡。

表 5 债务类指标选取及含义

指标	经济含义
短期债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债	反映城投企业短期有息债务规模
长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款+租赁负债	反映城投企业长期有息债务规模
全部债务=短期债务+长期债务	反映城投企业全部有息债务规模

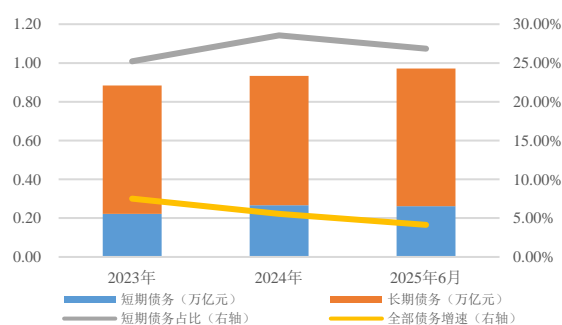
注：长期应付款中不含专项应付款

资料来源：联合资信整理

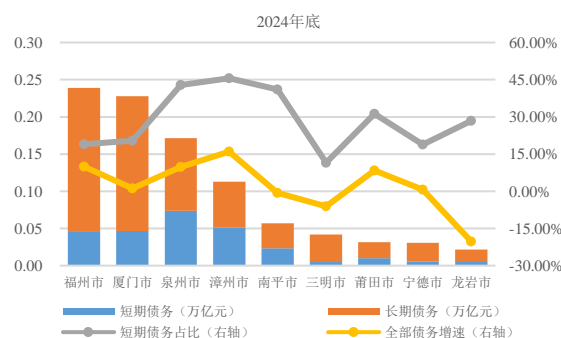
债务规模及增速方面，2025 年 6 月底，福建省城投企业债务规模有所增长，增速（4.14%）较 2024 年（5.56%）有所放缓。分区域来看，福州市、厦门市、泉州市和漳州市城投企业债务规模排位靠前，均超过 1 千亿元，规模合计占比近八成；从全部债务增速来看，2024 年，漳州市城投企业全部债务增速超 15%，增速相对较快；龙岩市、三明市和南平市城投企业债务增速为负，债务规模有所压降。

债务期限方面，福建省城投企业整体债务期限结构仍以长期债务为主，2024 年底，短期债务占比较上年底增加 3.34 个百分点至 28.56%。分区域看，2024 年底短期债务占比超过 40%的地市为泉州市、漳州市和南平市，低于 20%的地市为福州市、三明市和宁德市。

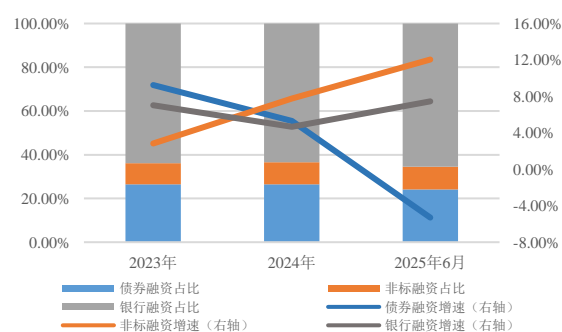
债务结构方面，2024 年底，福建省城投企业融资渠道以银行借款为主、占比超 60%，其次为债券融资、占比超 25%，剩余为非标融资。由于城投企业新增债券融资被严格限制，新发债券以“借新还旧”为主，2025 年 1—6 月福建省城投企业债券净融资由净流入转为净偿还，债券占比较 2024 年底下降 2.40 个百分点至 24.05%。分区域来看，2024 年底，债券融资占比较高的区域为南平市、龙岩市和泉州市，占比均超过 30%；非标融资占比较高的区域为三明市和莆田市，占比超过 10%。2025 年 1—6 月，福州市、宁德市和南平市城投企业债券表现为净融入，其他地市城投债均表现为净偿还或紧平衡。



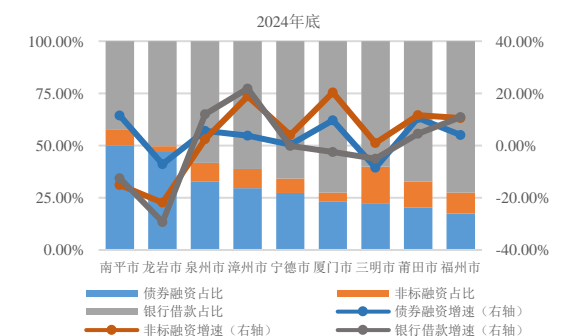
数据来源：联合资信根据 Wind 整理



数据来源：联合资信根据 Wind 整理



数据来源：联合资信根据 Wind 整理



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 4 福建省发债城投企业债务规模及增速、债务结构情况

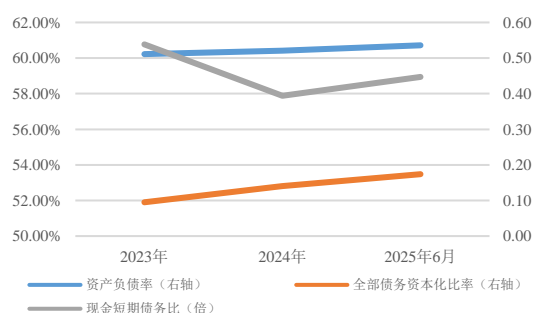
偿债能力方面：2024 年福建省城投企业整体债务负担有所上升，短期偿债压力有所加大；宁德市、漳州市、福州市和南平市的城投企业全部债务资本化比率高于全国平均水平，泉州市现金短期债务比低于 0.20 倍，城投企业在偿债及流动性方面仍面临一定压力。

表 6 债务负担及偿债指标选取及含义

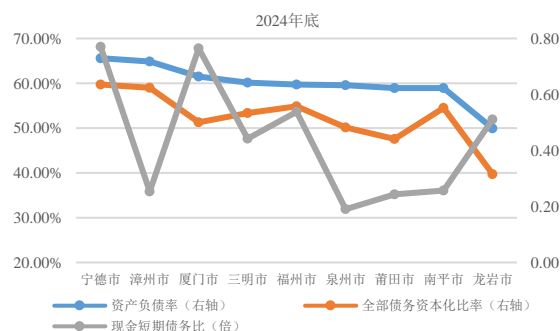
指标	经济含义
现金短期债务比=（货币资金+交易性金融资产+应收票据）/短期债务	反映城投企业现金类资产对短期债务的覆盖情况
全部债务资本化比率=全部债务/（全部债务+所有者权益）×100%	反映城投企业债务负担情况
资产负债率=负债总额/资产总额×100%	反映债权人所提供的资产占全部资产的比重

资料来源：联合资信整理

2024 年，福建省城投企业整体资产负债率和全部债务资本化比率均有所上升，现金短期债务比有所下降，短期偿付压力有所加大。分区域来看，宁德市、漳州市、福州市和南平市的城投企业债务负担较重，城投企业全部债务资本化比率高于全国平均水平（53.93%），龙岩市全部债务资本化比率低于 40%。各地市城投企业现金短期债务比表现有所分化，宁德市和厦门市指标表现较好，均为 0.77 倍；泉州市为 0.19 倍，短期偿债压力较大。2025 年 6 月底，多数地市的现金短期债务比有所改善，福州市、莆田市和三明市现金短期债务比有所下降。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 5 福建省发债城投企业偿债能力指标表现及变动情况

三、 结论

2024 年以来，福建省多举措推进地方债务化解，平台数量压降，部分区域隐债清零。发债城投企业投资与债务增速放缓，投资结构调整效果初现，筹资现金流整体呈净流入，各地市债务结构、再融资能力分化，部分区域城投企业偿债及流动性压力仍存。

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。