



从政府报告看江苏化债：阶段性成效显著，重点关注经营性债务化解与长效债务管理机制构建

联合资信 公用评级一部 | 符 蓉



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



一、江苏省化债成效：创新债务管理体系，融资平台大规模出清，阶段性成效显著

按照联合资信城投平台口径统计，截至 2025 年 6 月底，全国城投企业全部债务中江苏省城投企业债务规模占比近 20%，其化债工作对全国化债整体进程具有重要影响，是体现全国化债政策成效的重要窗口。2024 年以来，江苏省严格对标中央政策指引，多维发力推进化债工作，融资平台大规模出清、多地隐债清零、成本显著压降，更创新构建债务管理体系，为全国地方政府债务风险防控提供了可复制、可借鉴的“江苏方案”。江苏省化债措施及成效主要体现在以下几方面：

1、精准承接政策，锁定置换额度。江苏省严格落实“6+4+2”增量化债措施，获批隐债置换额度 7533 亿元，占全国总额度的 12.56%，规模居全国首位，多地隐债化解工作收效显著。其中，徐州市 2024 年在全省率先实现隐债清零，连云港市 2025 年末隐债余额较 2024 年下降 31.5%。

2、压降融资成本，加快平台出清。江苏省通过银行贷款置换高息非标债务、扩大政府性融资担保覆盖面、降低担保费率、设定融资成本红线等举措，持续推动综合融资成本压降。其中，2025 年，盐城市融资平台综合成本较上年末下降 54 个基点，淮安市国企存量融资综合成本下降 20 个 bp，扬州市全市平均融资成本较年初下降 37 个 bp，镇江市存量债务综合融资成本压降至 5% 以下。截至 2026 年 1 月底，江苏省全省累计退出 984 家融资平台，2025 年单年退出超 300 家，处于全国领先。

3、深化资产清查，推进城投转型。江苏省全面开展国有资产清查利用，积极探索运用出租出售、集中运营、注入国企、REITs 和 ABS 等方式深入挖潜盘活资产，根据《关于江苏省 2025 年预算执行情况与 2026 年预算草案的报告》，全省共清查资产 48.8 万亿元、取得收益 1150 亿元，有效拓宽化债资金来源。同时，江苏省采取产业类国企股权并购等多种形式，进行有效的资源整合，推进城投企业市场化转型，提升企业自身造血功能。

4、强化制度创新，完善化债机制。制度建设方面，江苏省自上而下构建“1315”债务管理体系¹，受到财政部充分肯定并向全国推广；施行债务“借用管还”闭环管理，并将管理成效纳入高质量发展考核，压实市县主体责任；完善设区市新任党政主要领导履新提示机制，推动设区市参照建立对所辖县区、乡镇干部履新提示制度，强化红线意识和底线思维；推行“一户一策”精准治理，对高风险平台实施分类整合与融资职能剥离，为化解存量风险、优化债务结构提供了坚实制度支撑。

各地级市紧扣全省部署开展化债工作，成果主要表现在区域隐债清零、融资平台退出与成本

¹“1315”债务管理体系指的是：1 个根本目标（不新增隐性债务、不发生系统性风险）+3 个转变（理念目标转变：从“被动化解”转向“主动防控”；防范重心转变：从“事后处置”转向“源头管控”；管理路径转变：从“分散管理”转向“全口径统筹”）+1 个监测体系（构建全口径债务监测体系，覆盖法定债、隐性债等各类债务，实行“绿、黄、红”三色预警）+5 项工作机制（省防范化解地方债务风险领导小组高位推动、省政府专题调度、全省债务管理专题培训、设区市党政主要领导履新提示、地方债务专管员制度）。

压降、风险等级下调等方面，体现江苏省化债“分类施策、成效多元”的特点。

图表 1 2024-2025 年江苏省市化债核心进度

区域	核心进度
江苏省	截至 2026 年 1 月，江苏省全省累计退出 984 家融资平台 ，2025 年单年退出超 300 家， 全国领先 。2025 年全年隐性债务规模显著下降，融资平台退出有序推进，债务结构不断优化，融资成本持续下降
徐州	2024 年全省率先实现 隐性债务清零 ；融资平台 压降率 90%
连云港	2025 年末隐债余额较 2024 年 下降 31.5% ，融资平台公司经营性债务平均成本压降超 0.7 个百分点
盐城	2025 年退出 101 家平台 ，开展清高息、换非标、升资信“三项行动”，融资平台综合成本较上年末下降 54 个基点
宿迁	2025 年退出 84 家平台
淮安	实施“削峰降本”专项行动，2025 年国企存量融资综合成本 下降 20 个 bp
扬州	设立全省 首个试点 省级金融资源协同平台；2025 年全市平均融资成本较年初 下降 37 个 bp ，融资平台数量大幅压降
泰州	2024 年经营性债务综合融资成本同比 下降 50 个 bp ；建立国有企业“一债一档”和账面资金“三色”监测工作机制，健全到期债务风险防范“三重”保障机制，督促提前落实兑付资金来源
常州	2021 年以来平台数量压减 80%
南京	2025 年底，江宁区等区县 平台退出比例达 90% ，部分开发区实现 隐债清零
无锡	开展清理拖欠企业账款和治理欠薪专项行动，梁溪区 2025 年已实现隐性债务清零
苏州	债务风险持续处于 低风险等级 ，2024 年吴江区实现全域隐债清零，姑苏区提前完成融资平台清零工作
南通	债务规模、债务率、成本 全面下降
镇江	2025 年全市退出政府融资平台 137 家 ，存量债务综合融资成本压降至 5% 以下 ，政府性债务率从红色预警降至 橙色区间 ，风险等级下调

资料来源：联合资信根据公开资料整理

二、下阶段工作重点：聚焦经营性债务风险化解与平台转型，注重常态化制度建设

2026 年中央政府工作报告就**积极有序化解**地方政府债务风险做出全面部署：（1）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。（2）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**。（3）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**。此次中央政府工作报告的相关部署，释放出化债范围全面扩容，治理逻辑转向市场化、长效化，平台转型加速的明确信号。

大规模的隐性债务置换工作逐步收尾后，城投企业经营性债务压力仍存，江苏省防范化解金融风险工作由阶段性“**攻坚清零**”向常态化“**长效治理**”转型。

1、聚焦经营性债务风险化解，推动城投平台市场化转型

2024年起，江苏省已率先形成覆盖政府债务、政府隐性债务、融资平台公司经营性债务的全口径整体化债方案，并上报国务院获批，在经营性债务风险化解制度建设方面进行了有益尝试，徐州市等地相应实施经营性债务“削峰行动”，融资成本显著下降。在资产端，江苏省人民代表大会财政经济委员会在《关于江苏省2025年国民经济和社会发展计划执行情况与2026年国民经济和社会发展计划草案的审查结果报告》提出建议，加快推动非经营性资产转经营性资产，推动地方政府融资平台出清，泰州市、连云港市等多地城投平台整合优质资源，对园区、商业、文旅、港口等资产进行市场化运营，以租金、运营服务、产业投资收益覆盖债务本息。

下一阶段，城投企业将承担更多地方招商引资和服务区域产业发展等相关职能，剥离政府融资属性，参与城市更新、智慧城市、绿色基建等新兴领域，通过REITs、ABS、绿色债券等市场化融资工具盘活存量资产，增强自身造血能力，持续化解经营性债务，实现市场化转型。

2、构建统一的政府债务管理长效机制，强化源头管控

2025年化债工作聚焦落实一揽子化债方案、压降隐债规模、推进平台退出、优化债务结构、降低融资成本和大规模存量风险处置，强调集中攻坚与风险缓释；《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》提出“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年中央政府工作报告中再次提出，对进一步做好政府债务管理和风险防范化解工作提出了明确要求。

整体来看，2026年化债工作更侧重机制完善与源头管控，探索隐性债务托管、加强平台退后管理、防范违规举债，从规模压降转向结构优化，从阶段性任务向常态化制度建设转变。

图表 2 江苏省政府工作报告及预决算报告中关于化债重点工作表述对比

文件	2025年重点工作	2026年重点工作
江苏省政府工作报告	<ul style="list-style-type: none"> 有序有效防范化解重点领域风险。全力稳定企业融资环境，严厉打击非法金融活动 加快构建地方债务管理新机制，做好隐性债务置换工作 	<ul style="list-style-type: none"> 用好超长期特别国债、地方政府专项债券、新型政策性金融工具等 深化投融资体制改革，盘活利用存量资产，打造一批基础设施领域REITs等示范性项目
江苏省预决算草案及审查结果报告	<ul style="list-style-type: none"> 持续推动全省化债方案落地落实，合理分配置换债券额度，统筹推进隐性债务化解、融资平台退出、债务成本压降、规范地方债务管理、防范流动性风险等多项工作 严肃查处新增隐性债务和虚假化债等行为 加快推进融资平台数量压降，严禁向国有企业下达政府融资任务，坚决防止国有企事业单位融资平台化，严禁变相新设融资平台等违规举 	<ul style="list-style-type: none"> 系统化解政府债务风险、地方财政运行困难、拖欠企业账款、政府和社会资本合作支出责任等问题 坚持化解风险和建立长效机制相结合，做到真化债、实化债，坚决遏制新增隐性债务，加大对违规举债和虚假化债的查处力度 抓牢抓实全口径地方债务统计监测，健全指标体系

<p>债平台</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 建立完善全口径地方债务监测机制，将各级政府及其部门、事业单位、国有企业债务全部纳入统计监测范围，推动形成多部门协同监管模式 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 加快存量隐性债务化解，探索融资平台隐性债务托管路径 ➤ 强化政府投资项目约束，从根本上阻断新增隐性债务路径。加强政府债务对应资产管理，做好与债务偿还的有效衔接 ➤ 加快融资平台改革转型和出清，加强平台退后管理，决不能简单“一退了之”，坚决防止国有企业异化为新的平台
--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

江苏省 13 个地市 2026 年财政预算报告中，国企化债与转型均为重点工作，整体紧扣化债长效机制治理与国企市场化转型核心，结合区域特点各有侧重。无锡市、淮安市等进一步“严控债务规模与融资成本”，南京市、苏州市提出“深化金融国资改革，入选资本项目外汇业务、科技企业并购贷款等国家级试点”，常州市、南通市、盐城市、镇江市、泰州市、扬州市等地提出“深化国有资产盘活利用”“加快两非、两资处置出清”“探索三资三化实践”，连云港、盐城等地推动“平台经营性债务管控精细化”“多措并举化解平台经营性债务风险”。

三、后续重点关注：长效全口径债务管控成果及市场化转型风险

在地方政府债务化解进程中，江苏省面对大规模存量债务，持续创新债务管控制度，强化全口径、全周期债务管理能力，通过财政金融协同发力、优化债务重组置换、分类推进融资平台市场化转型等综合举措，在隐债规模化解、融资成本压降、融资平台出清等方面取得显著成效。

但与此同时，当前江苏化债仍面临深层次问题需要持续关注与破解：如融资平台出清后的资产、债务、人员后续管理亟待细化完善，新增隐性债务源头管控仍需从严从紧，非经营性资产盘活处置效率有待提升，城投企业转型过程中可能面临的市场化风险以及政企关系的演变、经营性债务风险化解及长效债务管理机制构建成果仍有待关注。

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。