

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

IMPACT PLAN

“三资三化”的实践逻辑、成效评估与优化建议

联合资信 公用评级一部 | 高志杰 | 喻宙宏 | 杨 柳

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



报告概要

- 近年来，在土地财政下降与化解地方债务的背景下，多地以国有资源资产化、资产证券化和资金杠杆化（以下简称“三资三化”）推进国有资源、资产、资金统筹盘活，以资源变资产、资产变资本、资本促发展为闭环，通过确权确值、市场化处置、资产证券化、资金杠杆运作，实现国有资源资产资金从分散到集中、从闲置到增值，旨在促进财政模式转型、拓宽化债资金来源、推动城投市场化转型。
- 目前，“三资三化”改革已在多省落地见效，盘活规模与国资收益显著提升，对补充财政收入、助力化债、城投转型和提升资源配置效率具有积极作用。同时，在实践中存在区域分化显现、经济利益和公共利益失衡、收入不可持续和加重城投企业债务负担等尚需完善之处。
- 未来，“三资三化”改革需从规模导向转向质效导向，坚持分类盘活、规范运作、长效运营、统筹协调、差异化推进，严格区分公益与经营性资产。重点防控新增隐性债务、国有资产流失、收益不可持续、城投转型不及预期、公共利益受损五大风险，保障改革可持续、防风险、惠民生。

一、“三资三化”政策背景与改革动因

近年来，随着房地产行业下行，全国土地出让收入大幅收缩。2025年，全国政府性基金预算收入 57703.55 亿元，较 2021 年历史峰值下降 41.13%，主要原因为地方国有土地使用权出让收入下降所致。土地出让收入作为地方财政的重要资金来源，地方政府长期对“土地财政”存在较大依赖。“土地财政”承压导致地方政府需寻找新的财力来源填补财政缺口，存量国有资源和国有资产盘活收入成为重要财力来源之一。与此同时，地方政府债务风险逐步累积，中央持续出台多项强有力的化债举措。在化债背景下，地方政府需要在不新增隐债的前提下拓宽化债资金来源，通过盘活地方存量资源资产并转化为可支配财力资金，既能有效缓释地方债务压力、稳妥推进化债工作，更能助力构建财政收支的良性循环体系，推动财政转型。在“土地财政”难以为继和化解地方政府债务风险的背景下，中央和地方陆续出台盘活资产的相关政策，助力地方财政转型。

表 1.1 2022 年以来中央及地方关于资产盘活的文件

类型	时间	文件名称	政策概要
中央	2022 年 5 月	《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》(国办发〔2022〕19 号)	要求地方政府有效盘活存量资产，形成存量资产和新增投资的良性循环，以提升基础设施运营管理水平、拓宽社会投资渠道、合理扩大有效投资以及降低政府债务风险、降低企业负债水平。 文件明确盘活存量资产的重点领域包括三类：一是基础设施项目资产，如交通、水利、清洁能源、保障性租赁住房、水电气热等市政设施；二是存量和改扩建有机结合的项目资产；三是长期闲置但具有较大开发利用价值的项目资产。
	2022 年 7 月	《关于做好盘活存量资产扩大有效投资有关工作的通知》	提出 8 方面具体要求，包括建立协调机制、建立盘活存量资产台账、灵活采取多种方式盘活不同类型存量资产、推动落实盘活条件、加快回收资金使用、加大配套政策支持力度、开展试点示范、加强宣传引导和督促激励等。文件明确，对具备相关条件的基础设施存量项目，可采取基础设施 REITs、政府和社会资本合作（PPP）等方式盘活。
	2022 年 10 月	《关于盘活行政事业单位国有资产的指导意见》	要求加快推进行政事业单位各类国有资产的盘活利用，建立健全资产盘活工作机制，通过自用、共享、调剂、出租、处置等方式提升资产盘活效率。
湖南省	2023 年 5 月	《湖南省国有“三资”清查处置与管理改革总体工作方案》（湘政办函〔2023〕26 号）	全面盘活国有资源、资产、资金（“三资”），助力稳增长、防风险、保民生。方案明确“6 类资源+5 类资产+2 类资金”清查范围，坚持“资源资产化、资产证券化、资金杠杆化”原则，采用“用、售、租、融”方式处置。设定 2023—2025 年目标，实现“三资”盘活台账完成率 100%，提升监管与效益水平。配套 14 项任务、“1+11”政策体系，强化组织、台账、绩效等保障，构建全省“一盘棋”工作格局
湖北省	2025 年 4 月	《湖北省深化国有“三资”管理改革推动大财政体系建设走深走实总体工	围绕“资源资产化、资产证券化、资金杠杆化”核心原则，全面深化国有资源、资产、资金（三资）管理改革，服务大财政体系建设。方案明确“6+5+2”清查范围（六类资源、五类资产、两类资金），通过“确认、确权、确值”摸清家

		作方案》(鄂政办发〔2025〕12号)	底,建立全省统一数字化台账。坚持“能用则用、不用则售、不售则租、能融则融”,综合运用 REITs、资产证券化、PPP 等市场化工具,重点盘活土地、矿产、水利、数据等优质资源资产。改革以“化债、稳增长、保民生”为导向,强化财政、国资、金融联动,推动国有“三资”由分散变集中、资源变资产、资产变资本,提升国有资产运营效益与财政统筹能力,为地方转型发展提供支撑。
安徽省	2025年9月	《安徽省推进“大资产”统筹管理总体工作方案》	立足全省国有资产、自然资源、存量资金全口径统筹,聚焦闲置低效资源整合利用,明确清查确权、统一管控、分类盘活、投资联动、闭环监管全链条举措,通过搭建省级数字化管理平台、综合运用 REITs、租赁运营、产权流转等市场化手段,设定年度盘活硬目标,同步衔接债务化解与有效投资扩容,压实各方考核责任,全面破解国有资产分散闲置、利用低效问题,以全域资产资源统筹盘活助力城投转型、防范化解地方债务风险、夯实财政保障能力,打造全省存量资产高效利用的改革样板。

资料来源:公开资料,联合资信整理

二、“三资三化”可盘活资产的范围、盘活方式与核心目标

“三资三化”是指以国有资源资产化、国有资产证券化、国有资金杠杆化为核心的国有“三资”(国有资源、国有资产、国有资金)管理改革。“三资三化”可盘活资产的类型主要包括资源类、资产类和资金类。具体情况见图 2.1。对于资源类,需要科学规范开展“确认、确权、确值”,进而推进国有资源资产化;对于资产类,主要通过“用售租融”等方式,推进国有资产证券化;对于资金类,主要通过深化零基预算改革,重构政府引导基金体系,推动国有资金杠杆化。

图 2.1 “三资三化”可盘活资产的类型及分类

资源类	资产类	资金类
<ul style="list-style-type: none"> • 矿产 • 林业 • 水利 • 能源 • 土地 • 数据 	<ul style="list-style-type: none"> • 实物 • 股权 • 债权 • 特许经营权 • 未来收益权 	<ul style="list-style-type: none"> • 行政事业单位账户中的沉淀资金 • 行政事业单位的各类实有资金

资料来源:公开资料,联合资信整理

盘活方式方面,湖南和湖北均主张“能用则用、不用则售、不售则租、能融则融”,实际操作层面包括市场处置变现、资产证券化融资、向地方国企注入、出让特许经营权、对外出租闲置资产等。

“三资三化”核心目标是“三变”,即构建“分散变集中、资源变资产、资产变资本”的价值闭环。“分散变集中”主要通过建立统筹和跨部门协作机制,把地方“散乱小”的资源资产集中起来统一管理,实现资源资产的高效管理。“资源变资产”主

要通过对不能交易、计价、融资的自然资源和公共资源进行“确认、确权、确值”，变成可计量、可确权、可运营的资产。“资产变资本”主要通过市场化运作，将静态资产变成可以撬动社会资金的“资本”。

整体看，“三资三化”管理改革是地方应对土地财政下滑、化解债务风险、推动财政转型的重要举措，核心是通过递进式资本化运作盘活存量“家底”，构建“资源变资产、资产变资本、资本促发展”的价值闭环。

三、“三资三化”阶段性成效

2025 年底，全国主要省份积极推进“三资三化”相关工作，并在此过程中获得较大的财力补充；其中湖南省、湖北省、吉林省和江苏省等省份“三资三化”成果较为突出。

“三资三化”改革对财政收入的拉动作用最为直接地体现在非税收入中的国有资源(资产)有偿使用收入指标上。2024 年，全国国有资源(资产)有偿使用收入 17816.67 亿元，较 2021 年增长 76.74%。

2026 年全国两会期间，多个省份在政府工作报告或代表团活动中提及“三资三化”改革成效，“三资三化”也已纳入 2026 年全国政府工作报告的政策框架。从部分省份具体“三资三化”情况看，湖北省、湖南省和吉林省等省份成效较为突出。

湖北省：湖北省“三资三化”工作已从清查摸底全面迈入资产盘活与价值运营的新阶段，主要涵盖宏观国有“三资”与农村集体“三资”两大领域。在宏观层面，湖北全力推进国有资源资产化、资产证券化与资金杠杆化；全省已清理出国有“三资”高达 21.5 万亿元；通过改革，武汉、黄石等试点地区已盘活资产超 2000 亿元，撬动社会融资 2300 多亿元，企业资产证券化发行规模同比增长近 2 倍，有效缓解了地方财政与化债压力。在基层层面，农村集体“三资”通过全域清产核资与数字化监管实现了“阳光交易”；黄冈市农村产权年交易额突破 24 亿元，部分农村资产发包溢价率高达 376%；2025 年湖北省全年盘活国有“三资”3000 亿元以上，湖北省国有资源(资产)有偿使用收入为 779.07 亿元，较 2021 年增长 354.32%。

湖南省：湖南省作为全国“三资三化”改革的先行者，在宏观化债、国企提质与农村盘活三大领域均取得了显著成效。在宏观层面，湖南超额完成了地方化债任务。2025 年全省年度化债任务完成率高达 120%，债务结构明显优化，并推动全省 304 家融资平台退出，有效降低了系统性金融风险。在中观与微观层面，改革成效显著。县域与国企通过“用、售、租、融”等策略，将砂石、岸线及闲置屋顶等“沉睡资源”转化为真金白银，如湘阴县国有资产总量增加超 136 亿元。同时，农村集体“三资”

通过全域清查与数字化监管实现了“阳光交易”，多地通过清理不规范合同收回大量被侵占的土地与水面资源，直接壮大了村级集体经济。“十四五”期间，湖南省累计盘活国有资产资源资金 4244 亿元；2025 年，湖南省国有资源（资产）有偿使用收入收 635.10 亿元，较 2021 年增长 128.37%。

吉林省：吉林省的“三资三化”工作通过宏观盘活与微观整治双轮驱动，在化解债务风险与乡村振兴方面取得了显著成效。在宏观政府层面，吉林省大力实施“三资”管理改革，全省资产资源规模大幅增长 3.8 万亿元。通过高效盘活低效闲置资产高达 1108.7 亿元，并结合国企改革，吉林成功退出了地方债务重点省份，显著降低了债务风险。同时，地方国企积极探索资产证券化，如长春市城建集团成功发行东北首单“持有型不动产 ABS”，打通了资本循环闭环。在基层农村层面，全省以清查“册外地”（账外土地）为突破口，梳理出新增可发包耕地超 750 万亩。通过推动农村产权线上公开竞价交易，有效遏制了暗箱操作，松原市线上交易金额更是连续四年居全省第一。盘活的集体资金被广泛用于村民分红、养老补贴及乡村基建，切实将沉睡资源转化为推动高质量发展的内生动力。2025 年，吉林省国有资源（资产）有偿使用收入为 441.0 亿元，较 2021 年增长 397.74%。

江苏省：江苏省“三资三化”工作主要聚焦于农村集体“三资”的数字化监管与国有存量资产的盘活运营。在农村集体层面，江苏通过“数字化监管+市场化交易”守住了集体家底。昆山、东台等地搭建智慧监管平台，实现了资金、资产、合同的全流程闭环管理与自动预警。同时，依托农村产权交易平台实行“应进必进”的公开交易，有效提升了资产溢价率，东台市累计交易额近 20 亿元，溢价率达 9.4%。在宏观国有层面，各地市属国企积极推进“资源资产化、资产资本化、资本证券化”改革，通过建立动态台账，加快闲置与低效资产的盘活提质。此外，盐城等地还通过全域土地综合整治，将乡村闲置空间转化为农文旅产业资源。2025 年江苏省通过探索运用出租出售、集中运营、注入国企、REITs 和 ABS 等方式深入挖潜盘活资产，全省共清查资产 48.8 万亿元、取得收益 1150 亿元。

表 3.1 2026 年全国主要省（市）财政预算报告关于“三资三化”工作进展

省份	主要内容
北京市	加强资产全生命周期管理，将资产闲置、收益实现情况与预算安排“硬”挂钩。行政事业单位国有资产调剂共享平台实现市区联通，推动资产跨部门、跨层级调剂。开展数据资产登记、授权运营、收益分配等工作试点，27 家上市公司实现数据资产入表，数量与规模位居全国首位，激活公共数据价值。
天津市	积极挖潜低效闲置资源，推动公租房、直管公产房、设施广告等资产盘活，推进市政公用资源市场化运营，提升资产运营收益。高质量推进城市更新，实施老旧小区、厂房、历史风貌建筑更新盘活，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，落实盘活存量资源资产奖惩机制，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，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，最大化释放国有资源效能。分批开展国有资产清查，全面摸清资产底数，进一步规范国有资产管理。
河北省	进一步加强行政事业性国有资产管理，完善资产调剂共享机制，推动资产高效盘活利用。健全国有金融资本管理机制，省级国有金融企业监事会改革全面完成。稳妥推进数据资产全过程管理试点，成功实现全省数据资产首单交易。
山西省	协同省自然资源厅科学谋划矿业权出让计划，适时释放资产资源潜力。盘活闲置低效无效资产，分领域分级次开展资产摸底，有序推进盘活工作，统筹采取“用、售、租、融”等方式，提升资产效益，变低效闲置资产为增收节支活水。
内蒙古自治区	健全存量资产盘活机制，全面摸清国有资产资源底数，及时有效盘活闲置资产资源，推动资产资源高效利用。
辽宁省	大力推进“三资”盘活。建立国有“三资”清查盘活长效机制，做到清查实时化、盘活常态化，深挖国有“三资”潜力、释放国有“三资”价值，全省实现“三资”盘活收入 472.3 亿元。搭建全省行政事业单位国有资产调剂共享平台，并与国家平台对接，推动国有资产跨部门、跨级次、跨地区调剂共享。
吉林省	实施提升资产资源管理质效三年攻坚行动，开展资产资源清查和“五确”，资产资源总体规模增长 3.8 万亿元，累计盘活闲置资产资源 1108.7 亿元。搭建全省行政事业单位调剂共享平台，7 月份启动以来，完成调剂 629 件、价值 1 亿元，实现跨级次、跨区域资产调剂，有效节约行政成本。
黑龙江省	坚持做优增量和盘活存量相结合，加强存量资金资产资源统筹，完善结余资金收回使用、结转资金与预算安排挂钩机制，积极推进国有资产资源盘活利用，做到集中财力保重点、办大事。
上海市	坚持统筹资源、盘活存量。在统筹上下功夫、在盘活上做文章，通过统筹好各类收入和债券资金、统筹好当年财力和历年结余，通过盘活存量来带动增量，提高财政资金资源配置使用效益。
江苏省	在全省部署开展全口径国有资产清查利用工作，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，全省共清查资产 48.8 万亿元、取得收益 1150 亿元，国有资产“1+1+N”管理制度体系加快构建，相关做法得到中央有关领导充分肯定并在全国推广。
安徽省	牵头实施全省“大资产”统筹管理改革，创新运用“清、统、兜、投、管”五步法推进国有“三资”盘活。加强财政资源和预算统筹，努力盘活各类资产资源资金，强化各级国有“三资”统筹使用，提高财政资源配置能力。
福建省	健全闲置低效资源资产盘活处置机制，依托国有资产拍卖平台，通过拍卖、拍租等市场化方式，提高资源资产配置效率。
江西省	加快推进行政事业单位存量国有资产盘活共享，建立健全资产盘活工作机制，新增资产配置、新设临时性机构优先通过部门内部调剂或申请调剂共享平台资产方式解决。
山东省	加强“四本预算”的有机衔接，统筹用好专项债券、超长期特别国债等资金，强化单位资金统筹，形成政策资金合力。用活用好政府投资基金、担保增信、贷款贴息、风险补偿等政策工具，运用市场机制集聚资金资源、放大支持效果。清理盘活财政存量资金、闲置沉淀资产，提高财政资源配置效率。
河南省	推进行政事业单位国有资产调剂利用，持续盘活闲置低效资产。
湖南省	规范国有资产管理。推进资产与预算管理联动，从源头压减省本级非必要新增资产配置需求 176.6 亿元。“用、售、租、融”分类施策，全省盘活“三资”收入 956.4 亿元。入选全国首批数据资产全过程管理试点，建立数据资产运营交易制度。非税收入管理条例等法律法规修订完善，零基预算改革取得阶段性成效，“十四五”期间累计盘活国有资产资源资金 4244 亿元。
湖北省	统筹做优增量和盘活存量，深入挖掘盘活资源资产，依法依规加强征管，推动非税收入提质增效。坚持市场化、法治化原则，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”管理更加科学、精细、专业。
广西壮族自治区	制定《广西国有“三资”清查盘活总体实施方案》，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，切实提升国有“三资”使用效益。
重庆市	加大清查力度，建立数据归集机制，推动行政事业、国企、金融、自然资源等资产“四账合一、全量统管”，常态更新资产总账，做好挖掘清理、确值确权，持续壮大资源资产规模。创新盘活方式，运用金融工具和市场化手段，全力挖掘房屋土地、股权债权等

	资产潜力，形成回收资金 5 亿元以上重大项目 75 个，推动资产盘活与城市更新、国企改革、债务化解等深度融合，沙坪坝、巴南等区县盘活综合成效靠前。加快资产变现，全市盘活资产 3843 亿元，其中引入央企、民企等外部资源盘活 1549 亿元；回收资金 1984 亿元，64%用于化债、“三保”等支出，资产价值持续释放。
四川省	建立税源培植激励机制，分类推进闲置低效资产资源盘活利用，“大财政”收入管理格局初步成型。
云南省	持续加大资产盘活力度支持化债。加强财政运行动态监测，通过强化绩效约束、盘活存量资金、规范收入征管等方式，有效缓解收支矛盾，确保年度财政收支平衡。
陕西省	制定资源资产资金等“三资”盘活实施方案，按照“全领域、全口径、全覆盖”原则，全面清查建账，分类施策盘活。依法依规做好资产评估、财务审计等工作，积极运用市场化方式推进盘活工作，坚决守住不新增隐性债务、不虚增财政收入、不流失国有资产的底线。
甘肃省	深化“财政+国资”模式应用。开展全口径、全覆盖国有资产资源清查行动，分类建立台账，基本摸清全省国有资产“家底”。加大存量资产资源盘活力度，探索涉案罚没物品统一保管处置。9 个省直部门 57 项具备运营条件的经营性资产，首批开展集中运营，资产使用效益有效提高。搭建资产调剂共享平台，财政部无偿划转我省资产 19 项，省内跨部门、跨级次调拨资产 2337 项，推动资产梯度使用、物尽其用，有效节约财政资源。
宁夏回族自治区	加强政府债务对应资产管理，对专项债等形成的资产全面盘点，建立台账，建立健全管理运营、处置转让、收益上缴贯通的管理机制。鼓励市县在法治轨道上探索路径，采取多种方式盘活利用闲置的低效存量资源资产。

资料来源：公开资料，联合资信整理

四、“三资三化”对地方政府和城投企业的影响

“三资三化”工作推进对地方政府和城投企业产生了双面影响。一方面，“三资三化”通过盘活利用地方政府及城投企业的闲置资源、资产和资金，对推动财政模式转型、缓解债务负担、推动城投企业转型和提升资源利用效率等方面产生积极影响；另一方面，“三资三化”的推进可能存在区域分化显现、经济利益和公共利益失衡、收入不可持续和加重城投企业债务负担等情况。

1. 推动财政模式转型

长期以来，地方政府高度依赖土地出让金来平衡财政收支和推动城市建设。然而，随着城镇化进程进入下半场，土地出让收入大幅下滑，财政紧平衡成为常态。“三资三化”的核心目的，在于通过盘活庞大的国有存量资产，构建“国资财政”或“股权财政”新模式。这一转变意味着地方政府的收入来源由一次性的“卖地收入”逐步转向持续性的“资产运营收益”和“资本增值收益”。地方政府通过将闲置的土地、矿产、林权、数据等“资源”转化为可计量的“资产”，再通过证券化（如 REITs、ABS）转化为流动的“资本”，在不新增债务的前提下，将沉睡的财富转化为可用的财力。但可持续的财政模式，不能仅依赖资产盘活带来的收益，还需做强实体经济、培育壮大主导产业、提升企业经营质效，实现税收持续增长。

2. 缓解债务负担

在化债层面，“三资三化”为地方政府提供了一条“以资抵债、以资化债”的新路径。过去，面对债务压力，部分地区可能采取借新还旧的被动策略。现在，通过“三资三化”，地方政府可以主动出击，将低效、闲置的资产通过出售、租赁、置换或注入国企等方式变现，直接补充财力或偿还债务。

更重要的是，通过“资金杠杆化”，政府可以将有限的财政资金转化为产业引导基金，撬动社会资本参与重点项目建设。这种“小钱撬动大钱”的模式，不仅降低了政府的直接投资风险，还通过引入市场化的风控机制，提高了资金的使用效率。这种“资源—资产—资本—资金”的良性循环，有助于优化地方政府的资产负债表，降低债务风险等级，在一定程度上缓解地方政府债务压力。

3. 推动城投企业转型

长期以来，部分地方融资平台功能相同，业务单一，主要依靠政府背书举债建设，不仅加剧债务风险，也难以适应现代财税体制和国资监管要求。推动平台转型，核心是从“融资工具”转向“市场主体”，从“靠政府”转向“靠资产、靠经营”。

“三资三化”为融资平台转型提供了现实路径。一是通过资源资产化，将存量土地、闲置房产、基础设施、特许经营权、文旅资源等注入平台，充实有效资产，形成稳定经营基础，改变“有负债、无资产、无营收”的状态。二是通过资产证券化，依托经营性资产发行 REITs、ABS 等产品，打通资本退出与再融资渠道，提升资产流动性和市场化价值。三是通过资金杠杆化，以优质资产和经营性现金流为支撑开展合规融资，逐步剥离政府隐性债务功能，实现“项目可平衡、运营可持续、风险可隔离”。

4. 提升资源利用效率

一直以来，部分地方存在资源底数不清、管理粗放、统筹不足等问题，大量土地、厂房、设施、设备等处于闲置或低效利用状态，造成公共资源沉淀与浪费。通过实施资源资产化、资产证券化、资金杠杆化，能够系统盘活沉睡资源，推动资源从“静态闲置”转向“动态利用”，从“分散管理”转向“统筹运营”，显著提升配置效率。

“三资三化”通过清产核资、确权赋能、市场化运作，推动闲置土地、低效园区、空置物业、存量设施等统一整合、合理调配、高效利用，实现物尽其用。同时，依托市场化机制引导资源流向效率更高、效益更好的领域，推动资源与产业、项目、民生精准对接，减少重复建设与无效投入，促进资源配置更趋合理。

5. 区域分化显现

推进“三资三化”工作极具前瞻性，但在落地过程中，受资源禀赋、市场化程度及治理水平等客观条件影响，区域实践成效呈现出一定的阶段性差异。

从资产禀赋看，东部及中心城市优质存量资产充足、市场化程度高，盘活效益显著，有力夯实了财政基础。相比之下，中西部及欠发达县域优质资产相对稀缺，多为公益性或低效闲置类资产，转化为稳定财政收入的难度较大。在治理与金融层面，发达地区凭借完备的金融体系与专业人才，能高效运用 REITs 等多元模式；欠发达地区在机制与运营上仍有提升空间，资产价值释放尚需时日。

长远来看，若这种差异持续，可能加剧区域发展分化。发达地区易形成良性循环，而欠发达地区则面临一定的发展压力。因此，如何统筹缩小改革进程中的区域不平衡，是未来需要重点关注与解决的方向。

6. 经济利益和公共利益失衡

在推进“三资三化”的进程中，部分地方在追求资产收益与融资增效的同时，对市场化运作的节奏与边界把控尚需优化。公共服务属性的统筹考量若有所弱化，容易引发民生关切与公共利益讨论，进而影响政府公信力与社会稳定。

相关争议主要集中在公共资源的商业化尺度与民生保障的平衡上。部分教育、医疗、公园等公益性设施在市场化盘活后，面临收费调整或服务供给的压力。同时，土地与生态资源的盘活若偏重商业开发，可能在保障房、养老托育等民生领域的投入上显得不够充分。此外，资产处置与收益分配环节的信息透明度与公众参与度，也有进一步提升的空间，以避免引发群众对公平性的疑虑。

从深层次看，这反映了价值导向与权责边界的统筹挑战。部分地区在平衡经济效益与公共利益时，对经营性与公益性资产的边界划分不够清晰。未来若能进一步完善公众监督、风险评估及收益反哺民生的刚性制度，将有助于更好地补齐民生短板，实现高质量发展。

7. 收入不可持续

在推进“三资三化”过程中，部分地方过度依赖资产出让、股权划转、资源转让等一次性变现方式，短期内快速形成盘活收益、缓解财政压力，但长期来看存在明显不可持续问题，易造成财政基础不稳、发展后劲不足，形成寅吃卯粮的隐患。

当前，一些地区将资产盘活简单等同于“卖资产、换现金”，偏重短期回款，忽视长期运营与价值培育。通过集中出让土地、处置国有资产、转让特许经营权等方式实现当期收入快速增长，但此类收益不具备连续性，难以形成稳定财源。一旦优质资产处置完毕，后续财政增收将面临断崖式下滑，进一步加剧收支矛盾。

同时，过度一次性变现还会透支未来发展空间。优质资源、经营性资产是地方长期发展的重要基础，集中低价处置会削弱国有资本控制力、影响公共服务保障能力、降低可持续融资水平，导致未来项目建设、产业培育、债务化解缺乏支撑。

8. 加重城投企业债务负担

推进“三资三化”工作中，部分地方以城投公司为资产盘活主要载体，强制其举债收购资产，虽短期加快盘活进度，却大幅推高企业债务规模，累积偿债隐患，威胁国资安全与地方财政稳定。

一方面，城投举债存在多重矛盾：地方脱离企业现金流与负债承载能力，盲目加压扩债；融资成本高企，公益类资产收益薄弱，收益难以覆盖利息支出，长期依赖借新还旧。同时部分资产估值虚高、运营困难，盈利不及预期，持续加剧现金流压力，放大违约风险。

究其根源，是地方片面追求短期工作成效所致。城投企业作为资产盘活的主要载体，通过举债盘活资产，混淆政府投融资与企业市场化经营职能，公益资产配套补偿不足。加之缺少完善的风险评估与管控机制，导致企业无序举债，债务风险不断累积，易演化成地方隐性债务隐患。

五、“三资三化”后续优化建议

为保障“三资三化”改革行稳致远，避免短期化、功利化运作，需从分类盘活、机制规范、风险防控、长效运营四方面优化策略，同时紧盯隐性债务、资产流失、收益不可持续等核心风险，推动改革从“规模导向”转向“质效导向”。

1. 坚持分类施策，区分公益与经营属性

严格界定公益性资产与经营性资产，公益性资产以保障民生、提升服务为主，不强行市场化盘活；经营性资产按“能用则用、不用则售、不售则租、能融则融”推进，杜绝公共资源过度商业化。优先将盘活收益用于化债、民生保障与公共服务，平衡市场效率与公共利益。

2. 规范运作流程，严防新增隐性债务

建立全流程合规机制，资产确权、评估、处置、融资全程公开透明，引入第三方审计与评级，杜绝虚增资产、违规担保、明股实债等行为。明确城投平台市场化运作边界，严禁以“三资三化”名义新增政府隐性债务，融资行为与政府信用严格隔离。从“一次性变现”转向“长效运营”。

改变单纯卖资产的短期模式，构建“集中运营+专业托管+资本运作”长效机制。通过注入城投、组建运营主体、发行 REITs/ABS 等方式，培育持续经营性现金流，形成稳定国资收益，替代一次性出让收入，夯实长期财政基础。

3. 强化统筹统管，提升跨部门协同效率

建立财政、国资、自然资源、金融监管等部门联动机制，实现国有资源、资产、

资金“全口径清查、全生命周期管理”。搭建省级统一资产调剂与运营平台，推动资产跨区域、跨层级统筹，破解“散乱小”与区域分化问题。

4. 差异化推进，缩小区域盘活差距

对发达地区，支持开展资产证券化、基金运作等高阶模式；对欠发达地区，侧重资产清理、调剂共享、低成本运营，中央与省级给予人才、金融、政策倾斜，避免“一刀切”摊派任务。

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。