

地方政府与城投企业债务风险研究报告——辽宁篇

联合资信 公用评级二部 |谢　晨 | 顾一凡

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

报告概要

辽宁省地处中国东北地区南部，是东北地区唯一既沿海又沿边的省份，矿产资源丰富，综合交通运输体系较为发达。辽宁省是中国重要的老工业基地之一，装备制造、冶金、石油化工为辽宁省支柱产业；2025 年辽宁省经济总量和人均 GDP 分别位居全国各省市自治区第 17 位和第 19 位，均位于全国中下游水平。2025 年，辽宁省一般公共预算收入全国排名第 18 位，一般公共预算收入质量较好，但是财政自给率偏低。受国有土地出让收入未达预期等因素影响，辽宁省政府性基金收入同比有所下降，上级补助收入对地方综合财力贡献程度较大。2025 年底，辽宁省政府负债率处于全国中游水平，政府债务率水平偏高，整体债务负担较重。东北全面振兴相关政策持续推进，利好区域未来发展。

从地市层面看，辽宁省各地市经济发展相对不均衡，地区间经济实力差距较大，大连市和沈阳市在产业基础、人口集聚和经济实力等方面表现相对较好。辽宁省各地市财政实力亦分化明显，2025 年，沈阳市和大连市一般公共预算收入处于第一梯队，其余 12 个地市一般公共预算收入均不足 200 亿元，大连市政府性基金收入超过沈阳市居全省首位，上级补助收入仍是各地方综合财力的重要来源。2025 年底，辽宁省各地市政府债务余额均较上年底有所上升，大连市政府债务余额居全省首位；各地市政府负债率均有所上升，营口市和盘锦市政府负债率超过 80%；多数地市政府债务率较上年底走高，仅盘锦市、营口市和葫芦岛市有所回落，但盘锦市和营口市政府债务率处于 450%以上的高位。辽宁省各地市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/“地方综合财力”指标均超过 200%，其中营口市超过 450%。

从债券融资层面看，辽宁省有存续债的发债城投企业少，层级以地市级为主，主体信用级别以 AA^{+}为主。2025 年，辽宁省城投企业债券发行数量同比下降、发行规模同比增长，有存续债的地市中，沈阳市债券融资净流入规模较大，营口市净流出规模较大，盘锦市城投企业债券融资余额清零；2026 年 1－8 月，辽宁省城投企业发行债券规模同比有所下降，沈阳市和大连市债券融资额大幅净流入。2025 年底，辽宁省大部分地市发债城投企业债务融资结构以间接融资为主；2025 年沈阳市和大连市筹资活动现金净流入，其余地市发债城投企业筹资活动现金流净额均为负。

一、辽宁省经济及财政实力

（一）辽宁省区域特征及经济发展状况

辽宁省地处中国东北地区南部，矿产资源丰富，综合交通运输体系较为发达；作为中国重要的老工业基地之一，辽宁省构建了装备制造、冶金、石油化工三大支柱产业；经济总量和人均 GDP 均处于全国中下游水平。第三产业是拉动辽宁省经济增长的主要动力。东北全面振兴相关政策持续推进，利好区域未来发展。

辽宁省地处中国东北地区南部，矿产资源丰富，综合交通运输体系基本形成。辽宁省地处中国东北地区南部，南临黄海、渤海，东与朝鲜一江之隔，与日本、韩国隔海相望，东北与吉林省相邻，西南与河北省接壤，西北与内蒙古自治区毗连，是东北地区唯一既沿海又沿边的省份，也是中国重要的老工业基地之一。辽宁省矿产资源丰富，硼、铁、金刚石等矿产储量居全国首位。辽宁省运输路网以公路为主，其次为铁路运输，综合交通运输体系较为发达。

表 1.1　辽宁省交通情况及资源禀赋

现状				“十五五”末预期目标
交通情况	陆路	公路	公路总里程达到131943.2公里（不含城管路段）	公路通车里程达到13.5万公里，高速公路车道里程26778公里
		铁路	铁路营业里程（不含地方铁路）6577公里，其中高速铁路2387公里	铁路营业里程达到7413公里，其中高速铁路营业里程2803公里
		轨道交通	轨道交通运营线路总长度504.1公里，其中地铁、轻轨、有轨电车线路分别为288.5公里，147.0公里和68.6公里	优化沈阳、大连都市圈轨道交通网络，推进市域（郊）铁路建设，强化地铁、市域铁路互联互通，提升都市圈通勤服务能力
	航空		民航机场9座，军用机场11座	国际与地区航空航线数量达到50条；国内主要城市及东北亚3小时航空交通圈基本形成；建成大连金州湾国际机场并实现转场运行；沈阳桃仙机场第二跑道建成投用；推进新建桓仁运输机场前期工作
	水运		辽宁省南部沿海，海岸线约2290公里，沿线拥有大连港、营口港、丹东港、锦州港等多个综合性外贸口岸，全省内河航道通航里程413公里	沿海港口万吨级以上泊位达到290个；港口集装箱班轮航线数量达到220条；海铁联运“一单制”箱量1.35万标箱
资源禀赋	矿产资源		矿产资源丰富，已发现各类矿产110种，其中已获得探明储量的有66种（不含石油、天然气、煤层气、放射性矿产、地下水和矿泉水），硼矿、铁矿和金刚石保有资源量居全国首位，滑石和玉石居全国第二位，石油居全国第四位	实施新一轮找矿突破战略行动，五年累计新发现大中型矿产地≥5处；打造世界级菱镁产业基地、国家级铁矿基地、黄金产业基地；形成以大中型矿山为主体的开发格局，提升战略性矿产稳定供给能力，提高矿产资源绿色开发利用水平

资料来源：联合资信根据公开资料整理

常住人口有所减少，城镇化率高于全国平均水平。2025 年底，辽宁省常住人口 4131 万人，较上年末减少 24 万人。同年末，辽宁省城镇化率较上年末提高 0.45 个百分点，达到 74.63%，高于全国城镇化率（67.89%）。

经济稳步发展，经济总量位于全国中下游水平，固定资产投资有所下降。2025 年，辽宁省地区生产总值与人均 GDP 分别为 33182.9 亿元和 8.01 万元，分别位居全国各省市自治区第 17 位和第 19 位，位于全国中下游水平；GDP 增速为 3.7%，同比下降 1.4 个百分点。2025 年，辽宁省固定资产投资同比下降 19.0%。2026 年 1－6 月，辽宁省完成地区生产总值 16227.2 亿元，同比增长 2.5%，经济稳步发展。

表 1.2　辽宁省主要经济数据

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
GDP（亿元）	30209.4	32612.7	33182.9	16227.2
GDP 增速（%）	5.3	5.1	3.7	2.5
三次产业结构	8.8:38.8:52.4	7.9:35.3:56.9	8.3:33.2:58.4	/
人均 GDP（元）	72107	78236	80094	/
固定资产投资增速（%）	4.0	5.3	-19.0	-29.9
城镇化率（%）	73.51	74.18	74.63	/

注：部分数据未获取，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公开数据整理

第三产业拉动经济增长。2025 年，辽宁省第二产业增加值占比有所下降，第三产业增加值占比有所提升且是经济发展的主要支柱。依托于丰富的矿产资源及便利的交通条件，辽宁省工业经济不断发展，构建了装备制造、石化和冶金三大支柱产业。2025 年，辽宁省规模以上工业增加值增速 0.6%。其中规模以上装备制造业增加值比上年下降 0.8%，石化工业增加值比上年增长 0.3%，冶金工业增加值比上年增长 8.3%。2025 年，辽宁省第三产业增加值 19392.4 亿元，同比增长 5.2%，是拉动全省经济增长的主要动力。

东北全面振兴相关政策利好区域发展。随着东北全面振兴相关政策持续推进，辽宁省经济实力有望进一步增强。2023 年 9 月，习近平总书记深入黑龙江的林场、乡村、高校等考察调研，期间主持召开新时代推动东北全面振兴座谈会并发表重要讲话，为推动东北全面振兴取得新突破、更好服务国家发展大局指明正确方向、提供根本遵循。2025 年 2 月，习近平总书记在听取吉林省委和省政府工作汇报时强调，进一步全面深化改革开放对东北全面振兴至关重要，要着力解决深层次矛盾、破除体制机制障碍，要全面落实政策规定，注重典型引路，要积极融入全国统一大市场建设，建设更高水平开放型经济新体制。2025 年 10 月，《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》提出扎实推动东北全面振兴取得新突破。2026 年，《中

华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》提出，立足维护国家国防、粮食、生态、能源、产业安全推动东北全面振兴取得新突破，完善能源通道和交通网络，持续巩固提高粮食综合生产能力，推动科教、农业、生态等资源优势转化为发展成效，加快推进向北开放。

表 1.3　2025 年以来涉及辽宁省促进经济发展的相关政策/会议

政策/会议	发布时间	发布机构/会议地点	主要内容
《辽宁省经济社会若干领域稳增长惠民生政策举措》	2025 年 1 月	辽宁省人民政府	制定了加快产业转型升级、有效激发内需活力、降低企业经营成本、加力提效稳定外贸和持续保障改善民生五方面举措，旨在推动经济稳定向好，增进民生福祉。
《辽宁省金融支持民营经济发展若干举措》	2025 年 4 月	辽宁省人民政府办公厅	从强化信贷资源供给、创新金融产品、拓宽民营企业直接融资渠道、用好“创投辽宁”平台等方面发力，丰富“辽”系列金融产品，提升民营企业融资可得性，以金融赋能民营经济发展壮大。
《辽宁省促进民营经济高质量发展若干举措》	2025 年 9 月	辽宁省人民政府	提出通过优化公平竞争环境、深度强化要素支撑、培育壮大经营主体、依法保障企业权益和全面强化服务保障五方面举措，推动全省民营经济持续、健康、高质量发展。
《辽宁省促进经济向新向好若干政策举措》	2026 年 2 月	辽宁省人民政府	出台 20 条政策，涵盖产业创新、低空经济培育、首台（套）保险补偿、交通物流降本、农业经营主体贴息、企业智改数转等，多措并举培育新质生产力，推动全省经济提质向好。
《辽宁省“十五五”海洋经济发展规划》	2026 年 7 月	辽宁省人民政府	做强船舶与海工装备、现代海洋渔业、海洋新能源、海洋文旅等产业，推进海洋科技创新、海洋生态保护修复，深化港航开放合作，打造海洋强国战略东北支点，为辽宁全面振兴提供蓝色动力。
《辽宁省“十五五”住房城乡建设高质量发展规划》	2026 年 9 月	辽宁省人民政府办公厅	部署城市更新、房地产制度改革、城乡建设、多元融资机制建设，鼓励国企民企共同参与城市更新项目，通过城市建设拉动投资、改善民生，服务全省经济社会发展大局。

资料来源：联合资信根据公开数据整理

（二）辽宁省财政实力及债务情况

2025 年，辽宁省一般公共预算收入有所增长，规模位于全国各省市自治区中下游水平，一般公共预算收入质量较好，但是财政自给率偏低。2025 年辽宁省政府性基金收入同比有所下降，上级补助收入对地方综合财力贡献程度较大。2025 年底，辽宁省政府负债率处于全国中游水平，政府债务率水平偏高，整体债务负担较重。

2025 年，辽宁省一般公共预算收入为 2918.60 亿元，在全国 31 个省市自治区中排第 18 位，同口径增长 0.4%；税收收入占比为 62.64%，一般公共预算收入质量较好；财政自给率为 44.11%，财政自给程度偏低。2025 年，辽宁省实现政府性基金收

入 438.98 亿元，较上年下降 12.4%，主要原因是国有土地出让收入未达到预期。

2025 年，辽宁省上级补助收入同比有所增长，上级补助收入占当年地方综合财力（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）的比重为 54.00%，对地方综合财力的贡献程度较大。2026 年 1－6 月，辽宁省一般公共预算收入 1655.7 亿元，同比下降 0.6%；同期，辽宁省政府性基金收入 175.5 亿元，同比下降 28.5%。

表 1.4　辽宁省主要财政数据

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
一般公共预算收入（亿元）	2755.29	2906.94	2918.60	1655.7
一般公共预算收入增速（%）	9.1	5.5	0.4	-0.6
税收收入（亿元）	1871.05	1838.69	1828.17	984.8
税收占一般公共预算收入比重（%）	67.91	63.25	62.64	59.48
一般公共预算支出（亿元）	6574.78	6860.03	6615.92	3420.4
财政自给率（%）	41.91	42.38	44.11	48.41
政府性基金收入（亿元）	448.62	501.25	438.98	175.5
上级补助收入（亿元）	3642.83	3821.32	3941.61	/
地方政府债务余额（亿元）	12870.34	14019.48	15690.31	/
债务率（%）	187.98	193.92	214.96	/
负债率（%）	42.60	42.99	47.28	/

注：1.财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

2.上级补助收入=返还性收入+一般性转移支付收入+专项转移支付收入

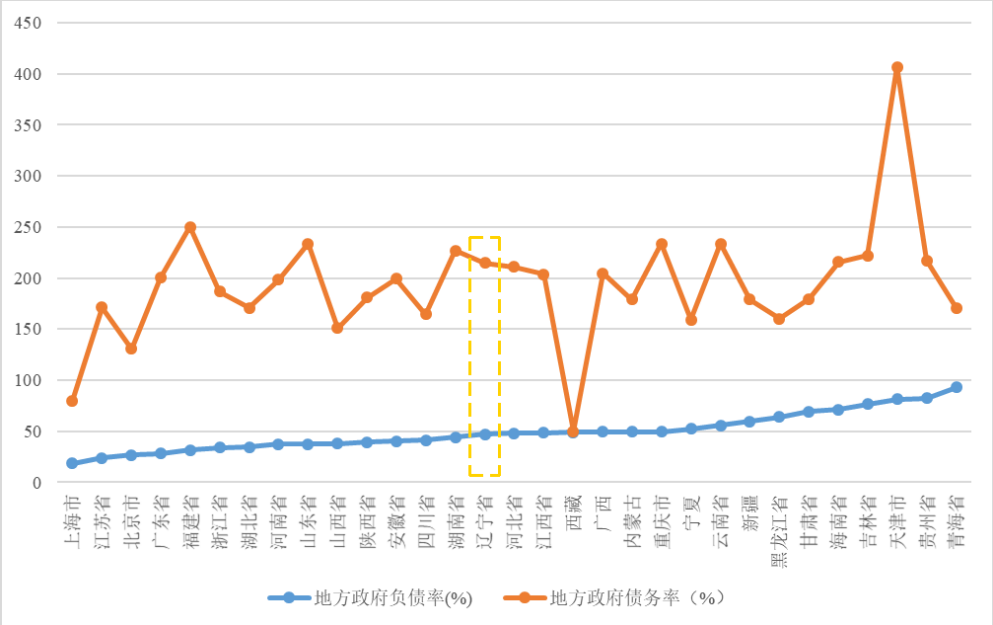
3.债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100%

4.负债率=地方政府债务余额/全省地区生产总值*100%

5.部分数据未获取，以“/”表示

资料来源：联合资信根据公开数据整理

辽宁省债务率指标表现较重。2025 年，辽宁省地方政府债务率和地方政府负债率分别为 214.96%和 47.28%，在全国 31 个省市自治区中分别排名第 22 名和第 15 名（按照债务负担从低到高排序）。辽宁省政府债务负担较重。



资料来源：各省市自治区财政厅、联合资信整理

图 1.1　2025 年全国地方政府债务率与地方政府负债率

二、辽宁省各地市经济及财政实力

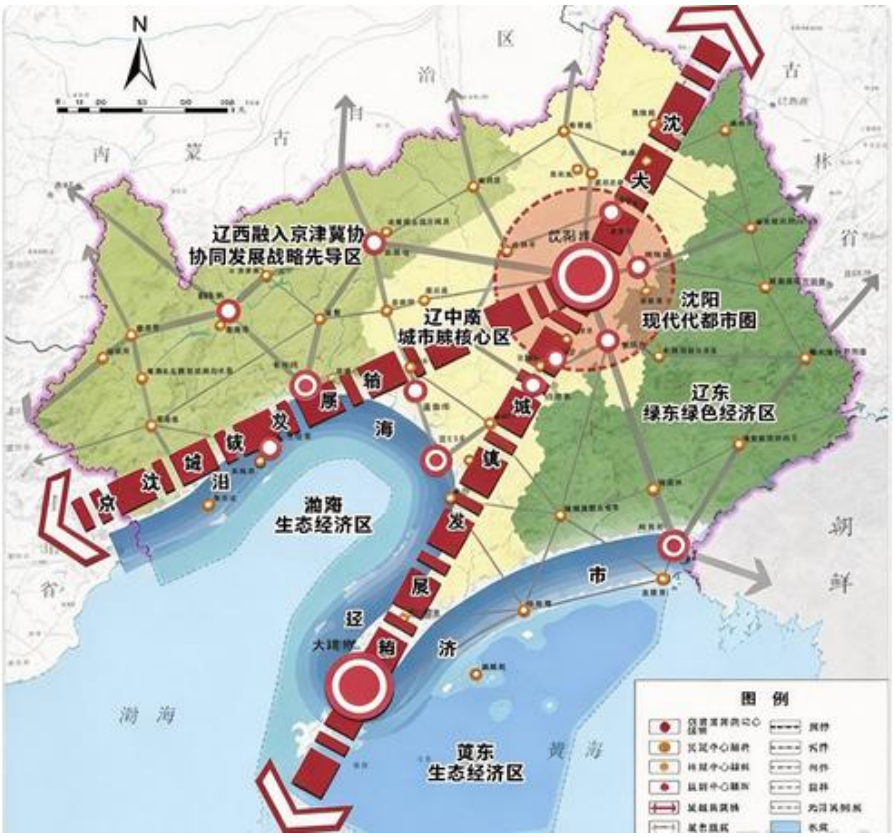
（一）辽宁省各地市经济情况

辽宁省各地市经济实力差距较大，发展相对不均衡，大连市和沈阳市在产业基础、人口集聚和经济实力等方面表现相对较好。2025 年，辽宁省各地市 GDP 均实现不同程度增长，大连市 GDP 及人均 GDP 均位于首位。

辽宁省下辖 14 个地级市。2021 年，辽宁省提出巩固沈阳、大连要地要领地位，形成“双核”牵引的“一圈一带两区”区域发展格局（“一圈”即沈阳现代化都市圈，“一带”即辽宁沿海经济带，“两区”即辽西融入京津冀协同发展战略先导区和辽东绿色经济区）[1]。辽宁省“十五五”规划纲要明确提出，以沈阳、大连为牵引，协同鞍山、营口、辽阳、盘锦等地区，全力打造沈大经济走廊，构建跨区域创新协作和产业合作体系，引导产业、人口、技术等资源要素向沈大沿线重点城镇集聚。着力提升**沈阳都市圈**的连接、聚合、扩散能力，建设便捷交通圈、产创协作圈、品质生活圈、统一市场圈、文旅消费圈、绿色生态圈；**辽宁沿海经济带**推进港产城综合体建设，强

[1] 沈阳现代化都市圈以沈阳为中心，以鞍山、抚顺、本溪、阜新、辽阳、铁岭、沈抚改革创新示范区等为支撑，建设新型工业化示范区、东北振兴发展增长极。辽宁沿海经济带以大连为龙头，以丹东、锦州、营口、盘锦、葫芦岛等沿海城市为支撑，高质量创建辽东半岛蓝色经济区。辽西融入京津冀协同发展战略先导区支持阜新、朝阳、葫芦岛等市融入京津冀协同发展战略，加快推进辽西北承接产业转移示范区建设，构建辽宁开放合作的西门户和新增长极。辽东绿色经济区依托岫岩县、凤城市、宽甸县、本溪县、桓仁县、抚顺县、新宾县、清原县、西丰县等丰富的森林资源和优质水资源，协同探索推进生态优先、绿色发展新路径。

化渤海翼、黄海翼协同，做大海洋经济，深度落实东北海陆大通道建设；**辽西先导区**强化和京津冀的产业、科技对接；**辽东绿色经济区**推进生态产品价值转化。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2.1　辽宁省“一圈一带两区”分布图

产业发展方面，大连市和沈阳市产业基础相对较好。从产业分布来看，辽宁省各地市依托自身资源优势发展相关产业，拥有 1 个国家级新区和 18 个国家级高新区/国家级经开区，以及上市公司 87 家。

表 2.1　辽宁省产业分布情况

经济区	地市	主要产业	上市公司数量	国家级新区/高新区/经开区
沈阳现代化都市圈	沈阳市	汽车及零部件、装备制造、食品、生物医药、医疗装备、航空航天、新一代信息技术、新能源等	29	沈阳经济技术开发区、沈阳辉山经济技术开发区、沈阳金融商贸经济技术开发区、沈阳高新技术产业开发区
	鞍山市	钢铁及深加工产业、菱镁产业、装备制造产业等	7	鞍山高新技术产业开发区

	抚顺市	高端精细化工、冶金高端新材料、新型清洁能源、先进装备制造、新型煤化工及煤矸石综合利用产业等	1	--
	本溪市	钢铁、文旅和生物医药产业等	1	本溪高新技术产业开发区
	阜新市	新能源（风电）、先进装备制造、农产品加工等	3	阜新高新技术产业开发区
	辽阳市	芳烯烃及精细化工、金属材料精深加工、智能装备制造及汽车零部件配套、绿色建材、消费品工业等	3	辽阳高新技术产业开发区
	铁岭市	粮食、畜牧业等	1	铁岭经济技术开发区
辽宁沿海经济带	大连市	绿色石化、汽车及零部件、船舶与海工装备、特色装备制造、航运物流等	30	金普新区、大连经济技术开发区、大连长兴岛经济技术开发区、旅顺经济技术开发区、大连高新技术产业开发区
	丹东市	食品工业、特种矿产品、汽车及零部件、纺织服装、仪器仪表等	1	--
	锦州市	石化及精细化工、冶金及金属新材料、农副产品加工产业等	3	锦州经济技术开发区、锦州高新技术产业开发区
	营口市	冶金、石化、装备制造、镁质材料、纺织服装、新型建材等	3	营口经济技术开发区、营口高新技术产业开发区
	盘锦市	精细化工、特色装备制造、粮食加工等	1	盘锦辽滨沿海经济技术开发区
	葫芦岛市	石油化工、有色冶金、船舶机械和能源电力等	2	--
辽西融入京津冀协同发展战略先导区	朝阳市	冶金新材料、装备制造、新能源、农产品深加工、现代物流等	2	--

注：国家级新区/高新区/经开区未涵盖保税区；主要产业根据公开资料查询，可能存在未能全面列举的情况；上市公司数量数据时间截点为 2026 年 10 月 12 日；阜新市和葫芦岛市在“一圈一带两区”分布中有重叠区域仅列示一次；“--”代表无

资料来源：联合资信根据公开资料整理

辽宁省各地市经济发展水平分化明显。大连市和沈阳市作为全省经济发展的“双核”，经济实力明显强于其他地市，各地市间经济实力分化明显。2025 年，鞍山市经济总量排名全省第三位，地区生产总值超 2000 亿元；铁岭市和阜新市地区生产总值均未超过千亿。2025 年，辽宁省各地市 GDP 均保持增长，GDP 增速分布在 2.0%~5.7%的区间，最低为抚顺市和沈阳市，最高为大连市。2026 年上半年，葫芦岛市 GDP 增速为 5.2%，排名省内第一位，大连市 GDP 增速为 5.1%，排名省内第二位，盘锦市增速排名下滑至末位，为-2.4%。

大连市、盘锦市和沈阳市人均 GDP 省内排名靠前。从可获取的数据看，2025 年，大连市和盘锦市人均 GDP 均超全国平均水平（9.97 万元），沈阳市人均 GDP 与全国

平均水平差异较小，其余各地市均明显低于全国平均水平。

沈阳市和大连市常住人口规模位居省内前两位。2025 年底，沈阳市和大连市常住人口占辽宁省常住人口的比重分别为 22.45%和 18.29%，其余地市人口较分散。

表 2.2　2025 年（末）辽宁省各地市主要经济指标情况

地级市	GDP	GDP 增速	人均 GDP	常住人口	城镇化率	三次产业结构
	亿元	%	万元	万人	%	
大连市	10002.1	5.7	13.24	755.7	83.41	6.7:35.3:58.0
沈阳市	9100.3	2.0	9.83	927.6	85.87	4.1:32.8:63.1
鞍山市	2180.4	5.5	/	/	/	5.8:31.1:63.0
营口市	1570.2	4.5	/	/	/	8.2:31.4:60.4
盘锦市	1417.6	3.3	10.20	/	80.3	7.8:46.9:45.3
锦州市	1365.3	4.6	5.30	257.5	/	16.6:26.5:56.9
朝阳市	1156.7	4.5	/	/	/	21.3:27.7:51.0
丹东市	1019.2	3.7	/	/	/	19.6:25.4:55.0
葫芦岛市	1013.7	3.5	4.40	/	/	15.6:32.4:52.0
本溪市	1006.0	3.8	8.26	/	/	5.9:37.2:56.9
抚顺市	1003.8	2.0	5.97	168.1	80.88	6.4:36.9:56.6
辽阳市	1001.2	4.1	6.68	149.0	69.31	10.9:40.2:48.9
铁岭市	788.9	2.8	3.57	219.25	59.46	21.0:23.4:55.6
阜新市	651.8	2.1	/	/	/	19.4:26.1:54.5

注：“/”代表数据未获取；大连市、锦州市和抚顺市人均 GDP 以 GDP/常住人口计算得出

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（二）辽宁省各地市财政实力及政府债务情况

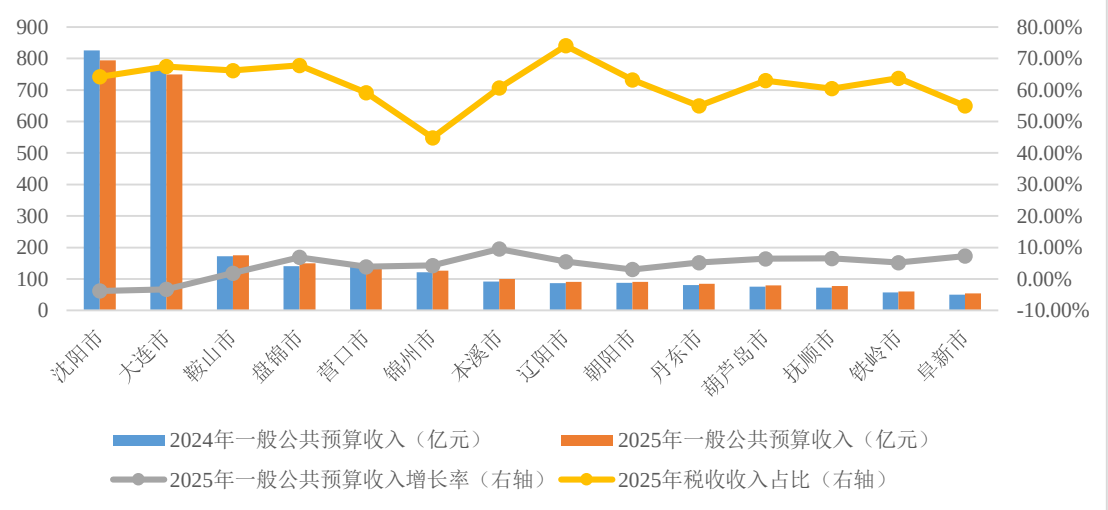
1．财政收入情况

辽宁省各地市财政实力分化明显，沈阳市、大连市一般公共预算收入和政府性基金收入规模领先其他地市；上级补助收入为各地市综合财力的重要来源。

一般公共预算收入

从一般公共预算收入规模看，各地市规模梯度差异明显。2025 年，沈阳市和大连市一般公共预算收入处于第一梯队，分别为 794.23 亿元和 749.48 亿元，其余 12 个地市均不足 200 亿元。从收入质量看，2025 年多数地市税收占比同比回落，仅大连市、鞍山市、丹东市和辽阳市 4 个地市税收收入占一般公共预算收入的比重较上年提升，辽阳市以 74.09%的税收占比居全省首位。从一般公共预算收入增速看，除沈阳市和大连市之外，2025 年各地市增速均为正，本溪市以 9.5%的增速位于全省首位，阜新市（7.3%）次之，其余正增长地市增速均在 7%以下。财政自给率方面，2025 年，除

大连市、盘锦市和沈阳市财政自给率超过 60%外，其余地市财政自给率均在 60%以下。除大连市外，其余地市财政自给率同比均有不同程度的上升。2026 年上半年，各地市一般公共预算收入同比涨跌互现（9 个地市上升、5 个地市下降）。其中，鞍山市增速 9.1%，排名首位；阜新市一般公共预算收入同比下降 15.4%，增速排名末位。

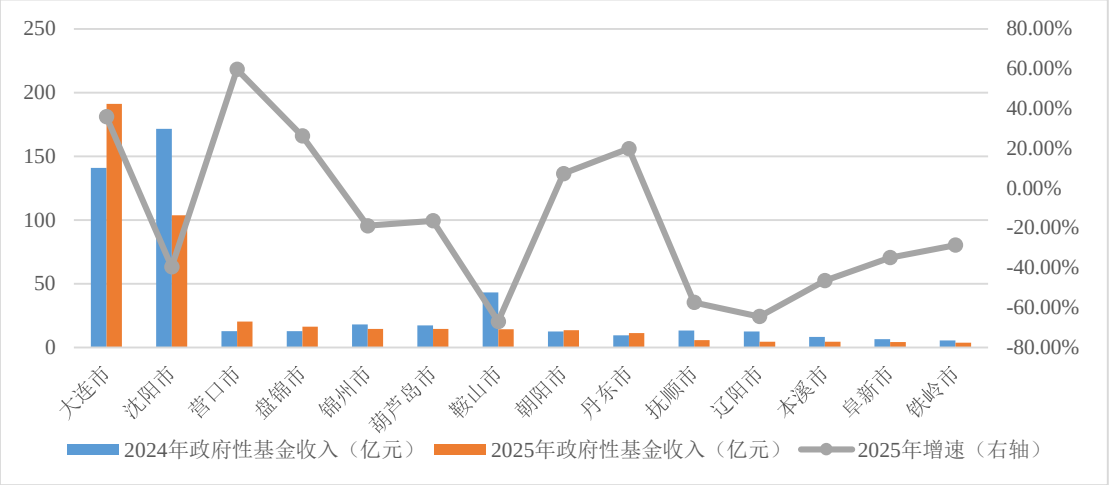


资料来源：联合资信根据辽宁省各地市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 2.2　2024－2025 年辽宁省各地市一般公共预算收入情况

政府性基金收入

2025 年，大连市政府性基金收入（191.23 亿元）超过沈阳市（103.64 亿元）居全省首位，两市合计约占辽宁省下辖 14 个地市政府性基金收入总额的七成；其余地市规模均在 25 亿元以下。从变动方向看，2025 年政府性基金收入上涨的地市仅 5 个，上涨规模较上年明显收窄，其中营口市、大连市、盘锦市、丹东市增幅较大；鞍山市、辽阳市、抚顺市、本溪市和沈阳市降幅较大，主要受土地市场景气度及当地政府土地出让计划调整等因素影响。

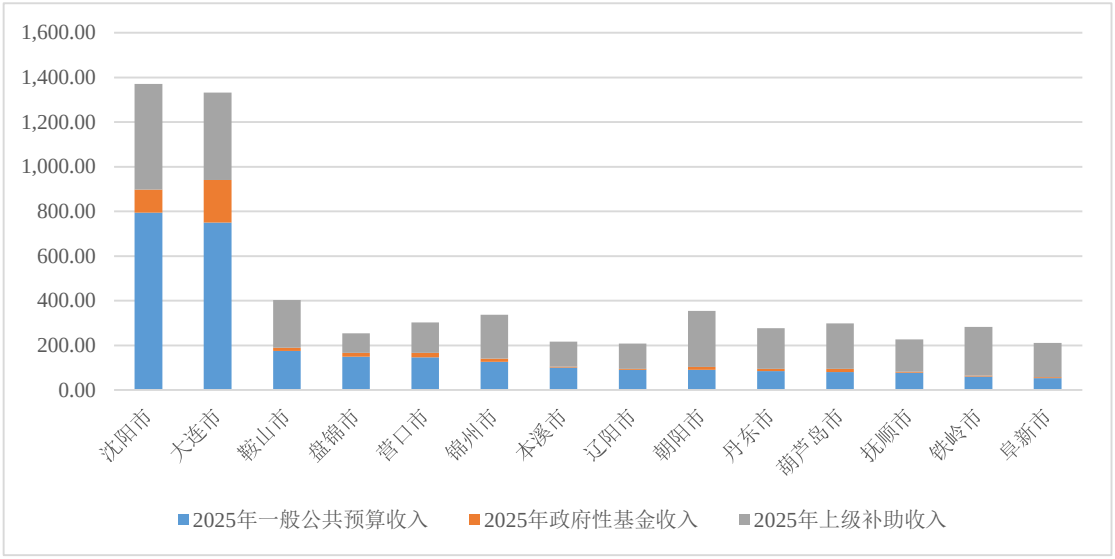


资料来源：联合资信根据辽宁省各地市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 2.3　2024－2025 年辽宁省各地市政府性基金收入情况

上级补助收入

2025 年，辽宁省各地市上级补助收入为地方综合财力的重要来源。其中，沈阳市和大连市上级补助收入排名前两位，分别为 472.66 亿元和 390.90 亿元，其余各地市均低于 260.00 亿元；盘锦市上级补助收入 87.34 亿元，为全省规模最小。从综合财力看，仅沈阳市和大连市综合财力破千亿，鞍山市为 403.29 亿元，排名第三位，其余 11 个地市均在 400.00 亿元以下。



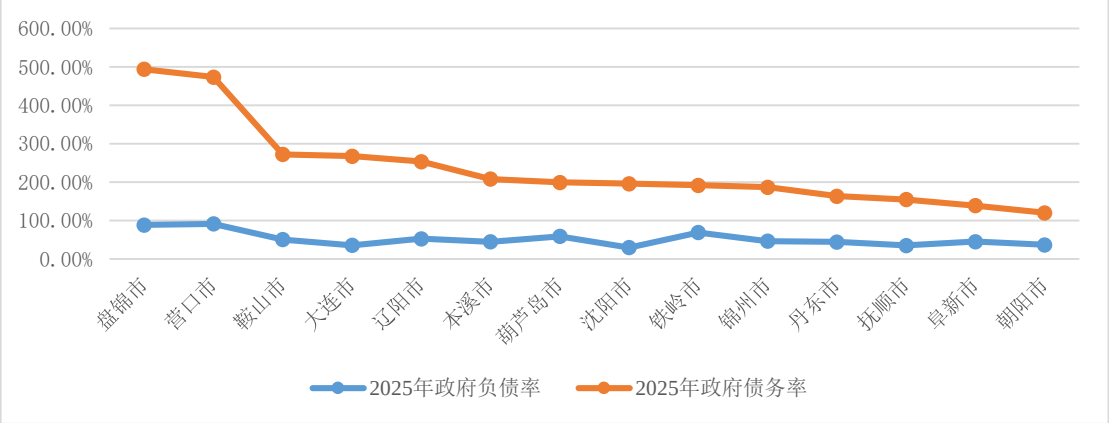
资料来源：联合资信根据辽宁省各地市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 2.4　2024－2025 年辽宁省各地市综合财力构成情况（单位：亿元）

2．债务情况

2025 年底，辽宁省各地市政府债务余额延续扩张态势，大连市政府债务余额规模最大；各地市债务率升多降少，仅盘锦市、营口市和葫芦岛市出现回落，盘锦市和营口市分别位列前两名（债务负担由重到轻排名）。2025 年，辽宁省超额完成年度隐性债务化解任务，融资平台压降比例位居全国地方债务重点省份第一位，并完成部署的年度清欠任务。

分规模看，2025 年底大连市政府债务余额达 3561.23 亿元，为全省唯一超过 3000 亿元的地市；沈阳市为 2684.81 亿元；营口市、盘锦市和鞍山市处于 1000 亿元至 1500 亿元区间；其余 9 个地市在 250 亿元至 650 亿元之间。**政府负债率方面，**2025 年底辽宁省各地市不同程度上升，其中营口市和盘锦市政府负债率超 80%，铁岭市政府负债率超 60%，其余地市政府负债率均在 60%以内。**政府债务率方面，**2025 年底，11 个地市（除盘锦市、营口市和葫芦岛市）较上年底走高，盘锦市和营口市虽较上年底分别回落 14.69 个和 8.33 个百分点，但仍处于 450%以上的高位；各地市政府债务率均高于 100%。



资料来源：联合资信根据辽宁省各地市财政决算报告和预算执行情况报告整理

图 2.5　2024－2025 年辽宁省各地市政府债务率和政府负债率情况

债务管控方面，辽宁省政府持续推进政府性债务管理制度体系建设，成立省预算管理和化解地方政府债务工作及政府性债务风险事件应急领导小组，统筹推进全省政府债务化解和债务风险事件应急处置。根据《关于辽宁省 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告》和《关于辽宁省 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报告》，2025 年全省按时足额偿还法定债务本息 1786.1 亿元，对各地可置换隐性债务开展全覆盖式甄别，超额完成隐性债务年度化解目标；“一企一策”推动融资平台数量压降，融资平台累计压降 85.2%，压降比例位居

全国地方债务重点省份第一位，并完成国家部署的年度清欠任务，全省债务风险总体可控。《辽宁省人民代表大会财政经济委员会关于2025年省级决算草案审查结果的报告》建议，继续推进落实一揽子化债方案，有序化解存量隐性债务，尽最大努力偿还拖欠企业账款，推动融资平台市场化转型，严格专项债券项目安排，防范债券偿付风险。《关于辽宁省2026年上半年预算执行情况的报告》显示，辽宁省健全全口径地方债务监测监管体系，对偿还法定债务本息困难的地区及时给予资金支持，确保法定债务本息按时足额兑付，并深入推进法定债务和隐性债务合并监管，确保隐性债务规模有序压降。

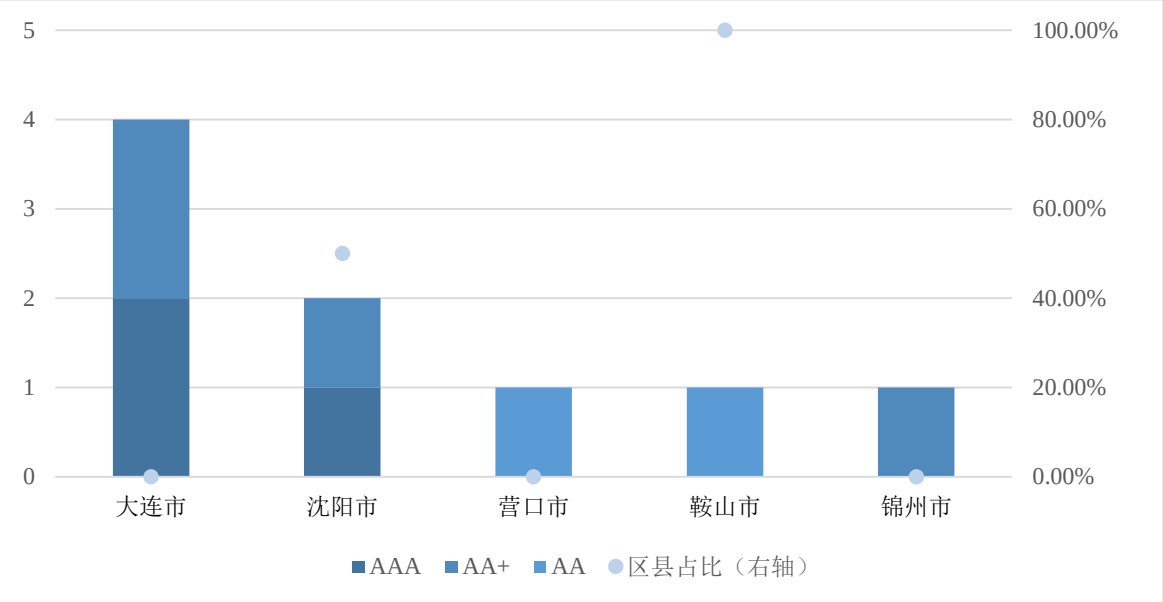
三、辽宁省城投企业偿债能力[2]

（一）城投企业概况

辽宁省发债城投企业数量少，行政层级以地市级为主，主体信用级别以AA$^+$为主，大连市发债城投企业数量相对较多。

截至2026年8月底，辽宁省内有存续债券（海外债未纳入考虑范围，下同）的城投企业共9家，整体发债城投企业数量少。从各地市发债城投企业数量看，大连市共有4家发债城投企业，其余发债城投企业分布于锦州市、鞍山市、沈阳市和营口市。从级别分布看，最新主体信用级别为AAA的城投企业共3家，其中地市级城投企业1家（沈阳市），国家级新区城投企业2家（大连市金普新区）；AA$^+$城投企业共4家，其中2家地市级分别位于大连市和锦州市，1家国家级新区城投企业位于大连市，1家区县级位于沈阳市；AA城投企业为2家，1家地市级位于营口市，1家区县级位于鞍山市。从平台层级看，发债城投企业中地市级平台共4家，区县级平台共2家，国家级新区平台共3家；地市级平台分布于大连市、锦州市、沈阳市和营口市；区县级平台分布于鞍山市和沈阳市，国家级新区平台均位于大连市。整体看，辽宁省发债城投企业数量少，信用级别以AA$^+$为主，各地市中大连市城投企业数量相对较多。

[2] 辽宁省发债城投企业数量较少、样本不足，本研究报告部分财务指标测算存在一定局限性。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

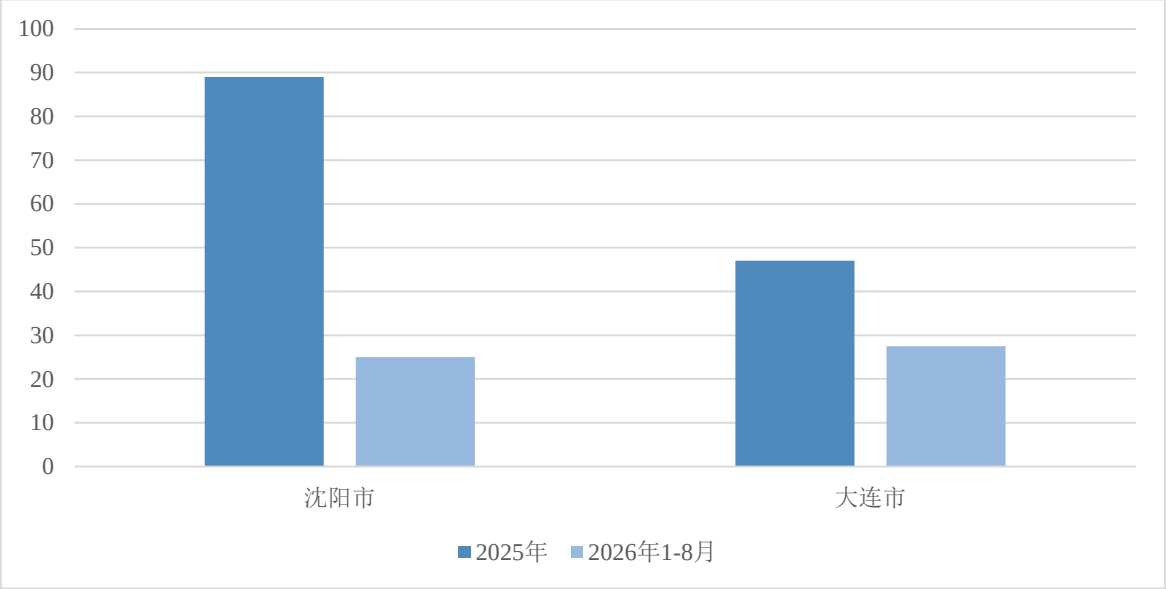
图 3.1　2026 年 8 月底辽宁省各地市发债城投数量、级别和层级分布情况

（二）城投企业发债情况

2025 年，辽宁省城投企业债券发行数量同比下降，发行规模同比增长；沈阳市债券融资净流入规模较大，营口市净流出规模较大。2026 年 1－8 月，辽宁省城投企业发行债券规模同比下降；沈阳市和大连市债券融资额大幅净流入。2025 年以来，盘锦市债券融资余额清零。

2025 年，辽宁省共有 5 家城投企业发行债券，发行债券城投数量较上年减少 2 家，发行数量合计 16 只（2024 年为 17 只），发行规模为 136.05 亿元（2024 年为 119.80 亿元），债券发行数量同比小幅下降，发行规模同比有所增长。5 家发债城投企业分别位于大连市和沈阳市，其中沈阳市发债规模占全省的 65.42%。同期，辽宁省发行债券的城投企业中 2 家为 AAA 城投企业，3 家为 AA^{+}城投企业，发行规模占比分别为 69.83%和 30.17%。

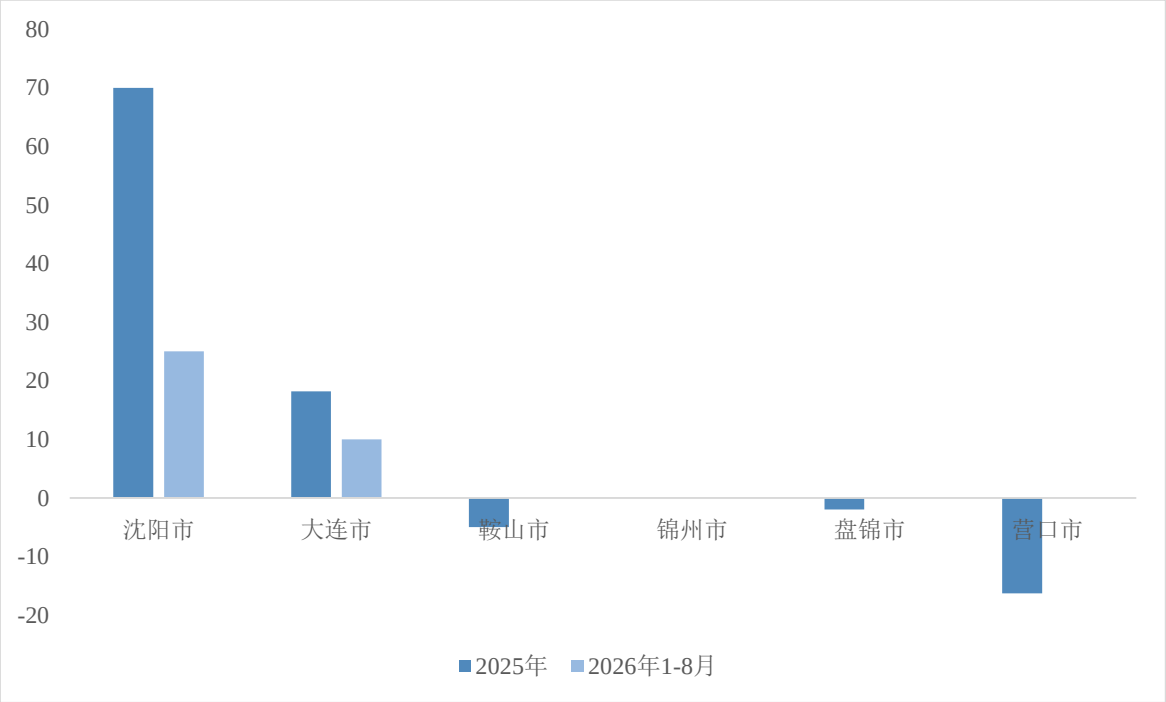
2026 年 1－8 月，辽宁省仅有大连市和沈阳市的城投企业发行债券，发行债券规模同比下降 20.51%。



数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 3.2　辽宁省发债城投企业债券发行规模（单位：亿元）

2025 年，辽宁省有存续债的地市债券融资中，营口市净流出规模较大，为 16.3 亿元，盘锦市城投企业债券融资余额清零；沈阳市净流入规模最大，为 70.00 亿元。2026 年 1－8 月，辽宁省城投企业发行债券规模同比有所下降，仅有沈阳市和大连市债券融资大幅净流入，分别为 25.00 亿元和 10.00 亿元。



注：2025 年及 2026 年 1－8 月，仅大连市和沈阳市城投企业发行债券

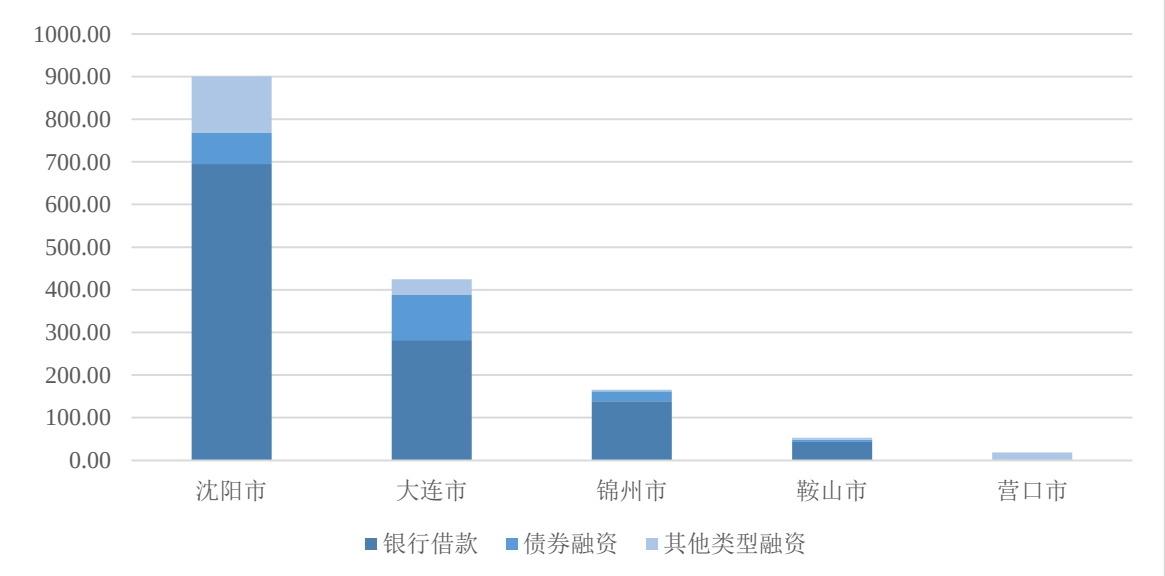
数据来源：联合资信根据 Wind 整理

图 3.3　辽宁省各地市发债城投企业债券净融资情况（单位：亿元）

（三）城投企业偿债能力分析

2025 年底，辽宁省大部分地市发债城投企业债务融资结构以间接融资为主，债务负担较上年底整体变动不大，沈阳市发债城投企业债务负担相对较重，大部分地市短期偿债能力指标表现较弱；2025 年沈阳市和大连市筹资活动现金净流入，其余各地市发债城投企业筹资活动现金流净额均为负，需持续关注区域融资环境及区域内城投企业的再融资情况。

2025 年底，沈阳市、锦州市和鞍山市发债城投企业全部债务规模较上年底均有所增长，大连市和营口市较上年底有所下降，其中沈阳市、大连市和锦州市发债城投企业全部债务规模分别为 900.71 亿元、424.39 亿元和 165.45 亿元，其余地市发债城投企业全部债务规模均在百亿元以下。债务结构方面，除营口市发债城投企业主要依赖于其他类型融资外，其余各地市发债城投企业银行贷款占比均在 65.00%以上，债务结构均以间接融资为主。



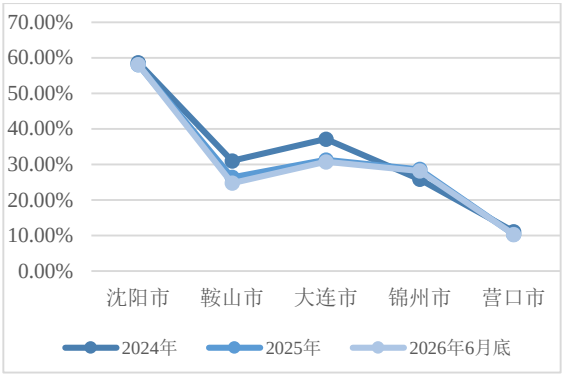
注：其他类型融资包括①应付票据②长期应付款（不含专项应付款）③一年内到期的非流动负债减去一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券的剩余部分；数据时间截点为 2025 年底

数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.4　辽宁省发债城投企业 2025 年债务结构图（单位：亿元）

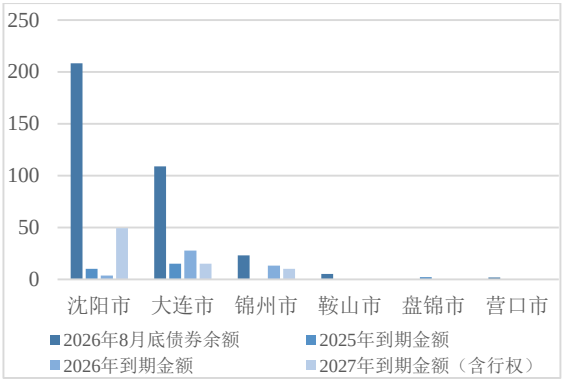
债务负担方面，2025 年底，辽宁省各地市发债城投企业全部债务资本化比率较上年底整体变动不大；沈阳市发债城投企业全部债务资本化比率超 50%，债务负担相对较重。**债券集中兑付方面**，2025－2027 年，辽宁省发债城投企业到期债券（在考虑

行权的情况下）规模分别为 27.00 亿元、44.20 亿元和 74.20 亿元，其中沈阳市 2027 年到期规模为 49.20 亿元，集中兑付压力相对较大。



数据来源：联合资信根据公开数据整理

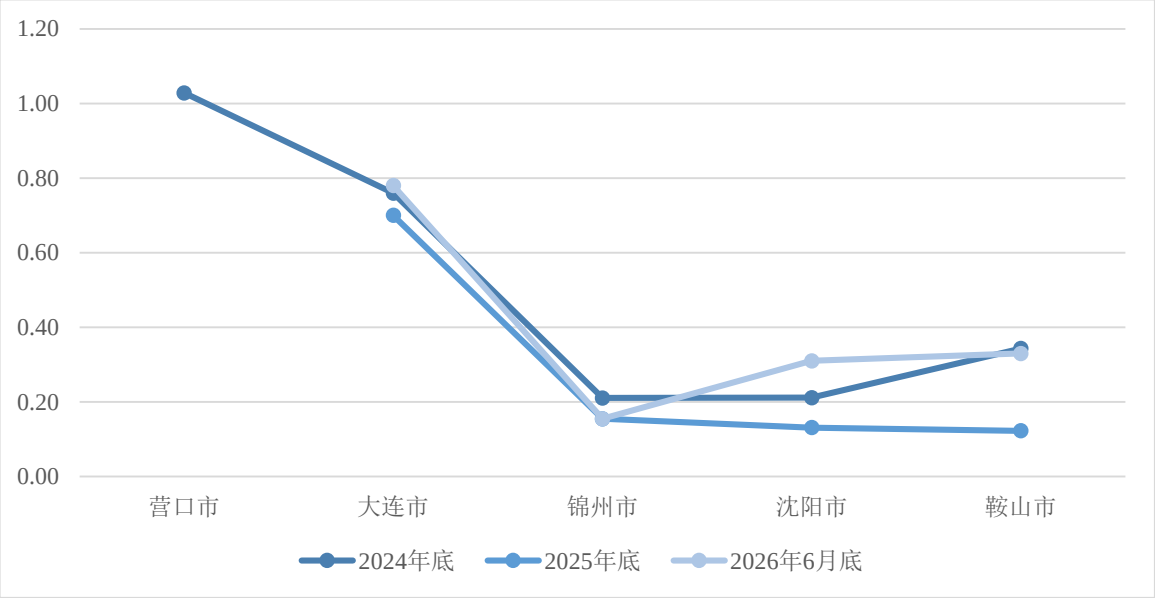
图 3.5　辽宁省各地市发债城投企业全部债务资本化比率



数据来源：联合资信根据公开数据整理

图 3.6　辽宁省各地市城投 2026 年 8 月底债券余额及 2025－2027 年到期情况（单位：亿元）

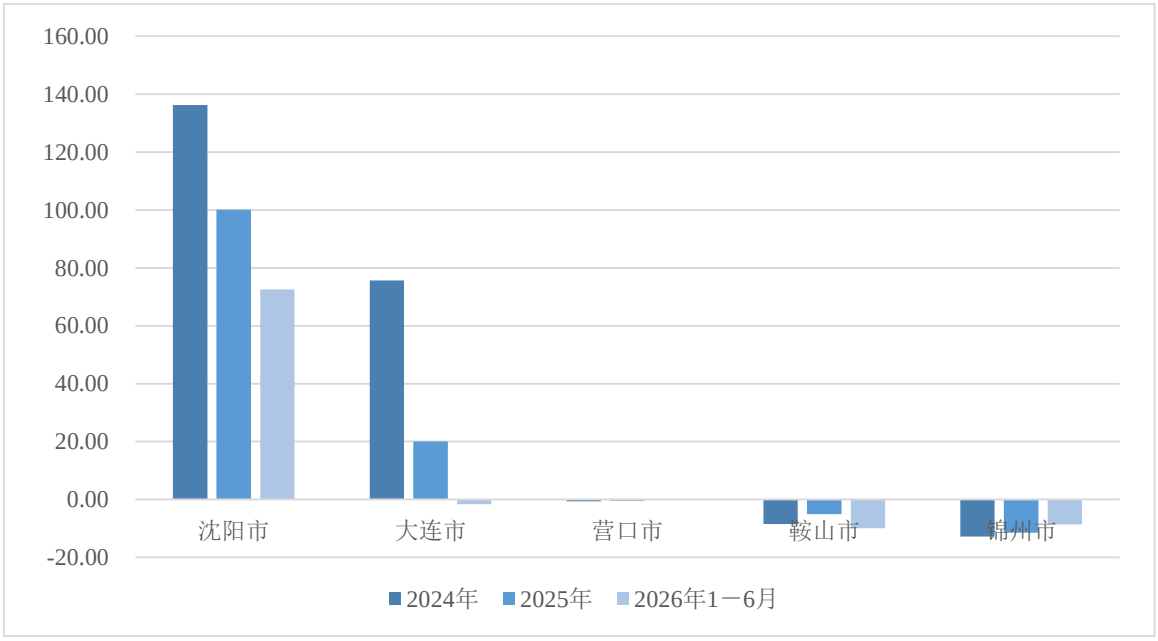
短期偿债能力指标表现方面，2025 年底，辽宁省各地市发债城投企业中，营口市短期债务规模较小，货币资金对短期债务的覆盖倍数大于 1，其余地市货币资金对短期债务的覆盖倍数均小于 1；仅营口市货币资金对短期债务覆盖程度较 2024 年底有所提升，其余地市均有所下降。截至 2026 年 6 月底，营口市、大连市、沈阳市和鞍山市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数有所提升；除营口市和大连市外，其余地市发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖程度均在 0.50 倍以下。**再融资方面，**2025 年，沈阳市发债城投企业筹资活动现金净流入规模同比有所下降但规模仍较大，大连市筹资活动现金净流入规模明显收窄，其余地市发债城投企业筹资活动现金保持净流出。2026 年 1－6 月，仅沈阳市发债城投企业筹资活动现金呈净流入，大连市、鞍山市和锦州市筹资活动现金均净流出。



注：2025 年底和 2026 年 6 月底，营口市货币资金/短期债务为 29.26 倍和 80.70 倍

数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.7　辽宁省发债城投企业货币资金/短期债务情况（单位：倍）



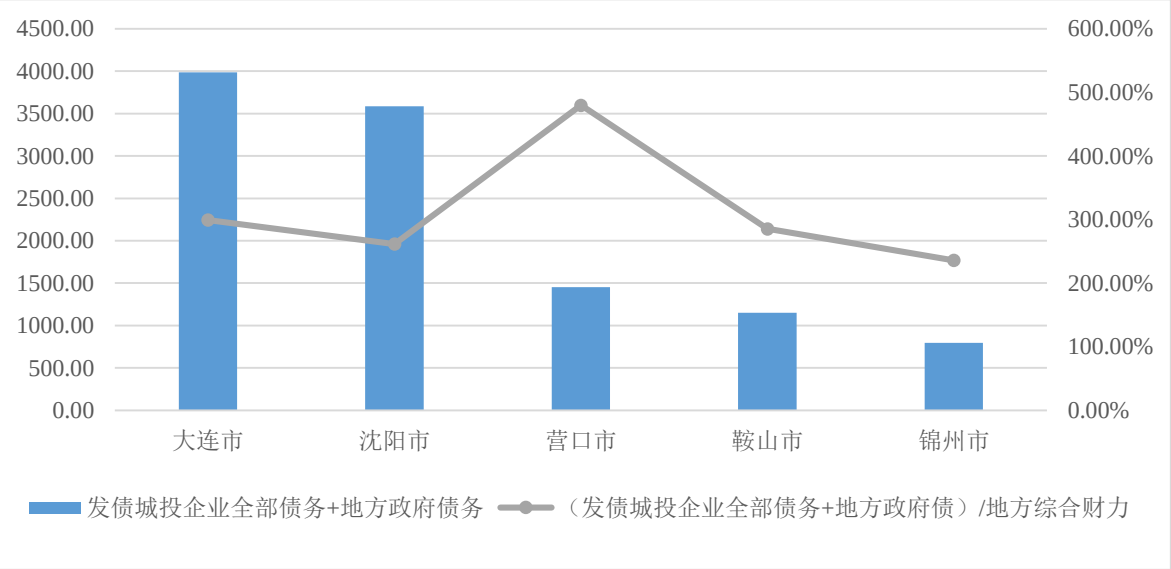
数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.8　辽宁省发债城投企业筹资活动净现金流情况（单位：亿元）

（四）各地市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

辽宁省各地市中，大连市和沈阳市的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”规模均超 3500 亿元，鞍山市、营口市和锦州市的“发债城投企业全部债务+地方政府

债务”规模均在 500 亿元至 1500 亿元之间。辽宁省各地市的“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/“地方综合财力”指标均超过 200%，其中营口市超过 450%。



注：地方综合财力=一般公共预算收入+政府性基金收入合计+上级补助收入

数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 3.9　2025 年辽宁省各地市“地方综合财力”对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”保障能力情况（单位：亿元）

联系人

投资人服务　010-85679696-8704　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。