

地方政府与城投企业债务风险研究报告—西藏自治区篇

联合资信 公用评级二部 | 李晓晓　潘跃升　李 琳

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

报告概要

西藏自治区地处我国西南边陲，战略地位突出，中央政府援助扶持政策力度很大，招商引资、专项扶贫资金及重点产业等相关优惠创新政策利好区域发展。西藏自治区经济总量居全国末位，人均 GDP 处于中游水平，人口基数小且城镇化率低。2025 年，西藏自治区一般公共预算收入同比有所增长，但规模在全国排名处于末位，财政自给率低，上级补助支持力度大。西藏自治区政府负债率较低，债务率为全国省级政府最低。

从地市层面看，西藏自治区各地市（区）经济发展不均衡，拉萨市经济总量及产业发展均为西藏首位，首府经济水平突出。2025 年，西藏自治区各地市（区）财政实力仍呈分化格局，拉萨市一般公共预算收入和政府性基金收入均远高于西藏其余地市（区）。除拉萨市外，西藏其他各地市（区）财政综合收入对上级补助依赖大，日喀则市获得上级补助收入规模最大。西藏各地市（区）政府负债率和债务率仍处于较低水平。

从企业层面看，西藏自治区有存续债的城投企业 4 家。2025 年西藏自治区债券发行规模同比大幅下降。同期，西藏自治区发债城投企业整体债务负担略有下降，短期偿债指标整体弱化，拉萨市发债城投企业仍存在较大的短期偿债压力，需关注区域内融资环境变化及城投企业的再融资情况。总体看，西藏自治区发债地市的综合财力对发债城投企业债务和地方政府债务的保障程度指标整体表现较好。

一、西藏自治区经济及财政实力

1．西藏自治区区域特征及经济发展状况

西藏区位战略地位突出，生态与资源禀赋优异。全区人口规模小，城镇化水平低。依托援藏政策及多层级产业、营商、招商扶持政策，第三产业支撑经济发展，经济总量保持增长。

战略地位突出。西藏自治区（以下简称“西藏”或“自治区”）地处我国西南地区，是我国五个少数民族自治区之一。西藏位于青藏高原西南部，北邻新疆，东接四川，东北紧靠青海，东南连接云南，周边与缅甸、印度、不丹、尼泊尔等国及克什米尔地区接壤，国境线长达 4000 多公里，是我国西南边陲的重要门户，重要的国家安全屏障和生态安全屏障，战略地位突出。西藏总面积 120.28 万平方公里，约占全国总面积的 1/8，仅次于新疆，位列全国第二位，平均海拔在 4000 米以上。西藏地貌大致可分为藏南谷地、藏北高原、藏东高山峡谷和喜马拉雅山地。

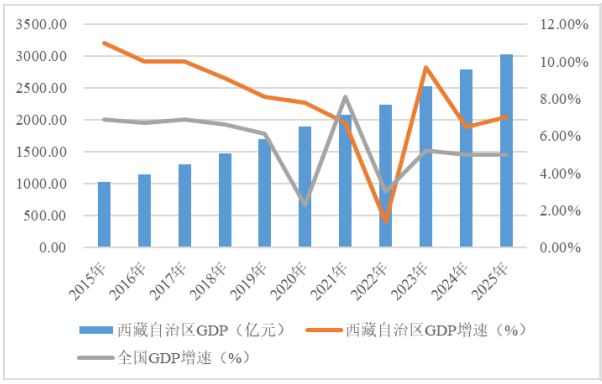
资源禀赋优势明显，自然资源、水资源及矿产资源丰富，部分矿产资源储量位居全国前列。自然资源方面，西藏草地占全区总面积的 70.132%，林地占 13.329%，耕地仅占 0.369%。现有森林面积 1480 万公顷，森林覆盖率 12.31%，活立木蓄积量居全国第一。水资源方面，西藏是我国湖泊最多的地区，湖泊总面积约占全国的 30%。西藏水资源总量 4482 亿立方米，人均占有水量和亩均占有水量均居全国首位。矿产资源方面，截至 2025 年底，西藏境内累计发现矿产地 2668 处，累计发现矿产 147 种，占全国已发现矿产（174 种）的 84.48%；战略性矿种包括铬、铜、锂、钾、锑、金、硼、铷、油气等，优势矿种包括铅、锌、银、钼、高温地热、矿泉水等，其中铬、铜、云母、刚玉等矿藏居全国前列。

交通运输方面，2025 年，西藏全年货物运输周转量 180.83 亿吨公里，比上年增长 6.1%。其中，铁路运输 43.43 亿吨公里，增长 16.7%；公路运输 128.58 亿吨公里，增长 1.5%；民航运输 0.66 亿吨公里，增长 15.8%；管道运输 8.16 亿吨公里，增长 36.9%。西藏全年旅客运输周转量 157.25 亿人公里，增长 9.4%。其中，铁路运输 20.54 亿人公里，下降 7.6%；公路运输 22.50 亿人公里，下降 0.5%；民航运输 114.21 亿人公里，增长 15.5%。

人口基数小且城镇化率低。西藏是我国人口最少、人口密度最低的省区。西藏人口分布主要集中在南部和东部，其中雅鲁藏布江中游及其主要支流拉萨河与年楚河流域，是人口最稠密的地区。截至 2025 年末，西藏自治区常住人口 374 万人，城镇化率较上年末提高 0.43 个百分点至 40.11%，远低于全国平均城镇化率水平（67.89%）。

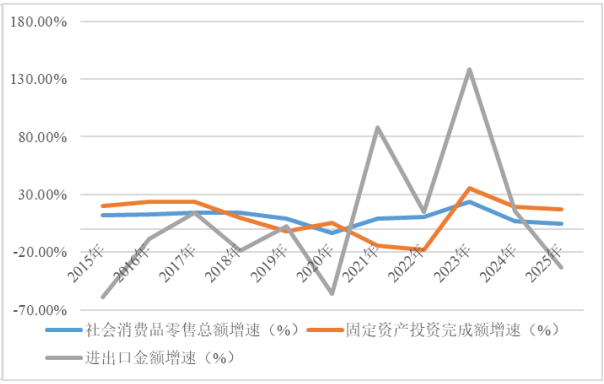
经济总量居全国末位，固定资产投资是经济发展的主要驱动，人均 GDP 处于中游水平。2025 年，西藏完成地区生产总值 3031.89 亿元，位居全国各省末位；GDP 增速为 7.0%，高于全国平均水平（5.0%）；固定资产投资增速 17.2%，重大交通、能源、矿业项目落地，固定资产投资是经济发展的主要驱动。2025 年，西藏人均 GDP 为 8.15 万元，

在全国排第 16 名（较 2024 年上升 5 位），处于中游水平。2026 年 1－6 月，西藏完成地区生产总值 1555.55 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.3%，经济稳步增长。



资料来源：联合资信根据西藏及全国统计公报整理

图 1　西藏自治区 GDP、GDP 增速及全国 GDP 增速



资料来源：联合资信根据西藏统计公报整理

图 2　西藏自治区社会消费品零售总额、固定资产投资完成额及进出口金额增速

第三产业为经济发展的主要支撑，有色金属等区域特色产业带动工业增加值快速增长。2025 年西藏三次产业结构由上年的 9.2:36.5:54.3 调整为 9.4:38.1:52.5，产业工业化提速，第三产业仍是经济发展的主要支柱。“十四五”期间，西藏依托清洁能源、旅游文化、高原生物、绿色工业、现代服务业、高新数字、边贸物流产业七大产业推进经济发展。2025 年，西藏全年工业增加值 503.15 亿元，同比增长 8.5%，高于全国增速（5.8%）；分门类看，有色金属矿采选业增长 17.4%，非金属矿物制品业（建筑建材）增长 5.0%，电力、热力生产和供应业增长 14.2%。2025 年西藏固定资产投资总额同比增长 17.2%。其中，房地产开发投资 40.32 亿元，同比下降 10.9%；房地产开发施工房屋面积 489.31 万平方米，同比下降 10.3%；竣工房屋面积 28.28 万平方米，同比增长 233.6%；商品房销售面积 91.21 万平方米，增长 21.3%；商品房销售额 87.98 亿元，同比增长 28.8%。

表 1　2023－2025 年及 2026 年 1－6 月西藏自治区主要经济数据

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
GDP（亿元）	2532.86	2789.07	3031.89	1555.55
GDP 增速（%）	9.7	6.5	7.0	6.3
三次产业结构	8.6:33.9:57.5	9.2:36.5:54.3	9.4:38.1:52.5	--
人均 GDP（元）	65642	75237	81502	--
固定资产投资增速（%）	35.1	19.6	17.2	1.7
城镇化率（%）	38.88	39.68	40.11	--

注：“--”表示数据不适用；根据国民经济核算制度和第五次全国经济普查结果，对西藏 2023 年和 2024 年 GDP、GDP 增速和三次产业结构进行了修正，本报告采用修正后数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理

中央政府援助扶持政策力度很大，招商引资、贸易发展、企业培育、消费提振、园区提质等配套经济政策利好区域发展。

鉴于西藏特殊的地理条件和历史文化，我国政府高度重视西藏的和谐稳定发展，中央及各省市政府在财政、金融、教育、党政干部、项目建设及投资等各方面给予了西藏持续有力的援助扶持，推动了自治区经济的快速发展。近年来，自治区在扶贫资金的使用、产业技术创新体系建设及推动西藏地区高质量发展等方面出台了一系列的政策，有力保障了自治区经济的快速发展。未来西藏将持续推进西部地区的开发，加速完善基础设施建设；招商引资、专项扶贫资金及重点产业等相关优惠创新政策的下达将使得产业现代化水平进一步提升。

表 2　2015 年以来中央政府西藏工作座谈会及相关援藏政策梳理

会议名称	时间	主要内容
中央第六次西藏工作座谈会	2015.08	在教育、医疗等政策方面向西藏倾斜；支持重大水利工程建设，加快市政基础设施建设，支持高寒地区供暖工程；提升信息化水平，确保西藏全面建设小康社会目标的如期实现；进一步加大中央对西藏发展的支持力度，充实和完善特殊优惠扶持政策，继续执行财税优惠政策；增加中央投资，强化金融支持，加强对口支援
中央第七次西藏工作座谈会	2020.08	保持中央支持西藏、全国支援西藏的一贯政策；围绕川藏铁路建设等项目，推动建设一批重大基础设施、公共服务设施；培育扶持吸纳就业的能力，提供更多就业机会，推动多渠道市场就业；培养更多理工农医等紧缺人才，着眼经济社会发展和未来市场需求办好职业教育，科学设置学科，提高层次和水平，培养更多专业技能型实用人才；中央将继续加大对四省（四川、云南、甘肃、青海）涉藏工作的支持力度，帮助涉藏州县改善基础设施、加强生态保护、保障和改善民生、发展特色产业

资料来源：联合资信根据公开资料整理

表 3　2020 年以来西藏重要经济政策汇总

文件	发布时间	发文字号	主要内容
西藏自治区人民政府关于印发西藏自治区招商引资优惠政策若干规定的通知	2021.04.07	藏政发〔2021〕9 号	对在藏注册设有生产经营实体并与自治区、地（市）、县（区）招商部门签订招商引资协议的各类企业，在符合相应条件的情况下从税收政策、金融政策、产业扶持政策和土地政策等方面做出相应减免、优惠及奖励政策
西藏自治区人民政府办公厅关于推进贸易高质量发展的实施意见	2021.04.14	藏政办发〔2021〕7 号	发挥全区口岸通道优势，完善口岸和物流基础设施，大力发展对外贸易，提升全区货物贸易进出口规模，优化贸易结构
西藏自治区人民政府关于进一步提高上市公司质量的实施意见	2022.06.10	藏政发〔2022〕12 号	规范上市公司治理和内部控制，提升信息披露质量。大力推动企业通过上市做大做强，完善上市公司退出机制，依法解决上市公司突出问题
西藏自治区 2022 年优化营商环境行动方案	2022.07.14	藏政办发〔2022〕24 号	提升服务观念，推进政务服务规范化、便利化，构建公平竞争市场秩序，完善企业融资机制，大力推动减税降费
西藏自治区人民政府办公厅关于印发西藏自治区	2023.05.18	藏政办发〔2023〕6 号	政务环境、要素环境、市场环境、创新环境、法治环境持续改善，扩大开放和招商引资的

2023 年优化营商环境工作要点和行动方案的通知			堵点难点进一步纾解，全社会干事创业活力不断增强,企业家和投资者信心有力提振
西藏自治区提振消费专项行动政策措施	2025.06.27	藏政办发〔2025〕9 号	提高消费能力、促进大宗商品消费（如汽车、家电以旧换新）、优化服务消费（文旅、体育）、培育消费新场景等
西藏自治区支持中小企业高质量发展若干措施	2025.07.02	藏政办发〔2025〕10 号	从鼓励升规提质、加大金融支持、落实税费减免、推动创新发展等 10 个方面提出具体措施，例如对新进入规模以上且增长良好的企业给予一次性奖励
西藏自治区进一步激发经营主体活力推动投资促进高质量发展的若干措施	2025.11.25	藏政办发〔2025〕19 号	聚焦高原特色优势产业开展产业链招商，落实税费与用电优惠，创新工业用地供给、项目联审联批、园区市场化运营，拓宽 REITs、资产证券化等直接融资渠道，强化人才保障，规范招商行为，持续优化营商环境、吸引优质产业项目落地，政策有效期至 2028 年底
西藏自治区关于进一步推动开发区（园区）高质量发展的若干措施	2026.04.13	藏政办发〔2026〕19 号	强化园区作为产业承载平台，推动绿电、源网荷储、零碳园区建设；用好专项债、超长期特别国债完善园区基建；建立援藏省市园区结对帮扶机制，发展绿色工业、盐湖资源、清洁能源产业

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2．西藏自治区财政实力及债务情况

2025 年，西藏自治区一般公共预算收入同比有所增长，但规模在全国排名处于末位，财政自给率低，上级补助支持力度大。西藏政府负债率较低，债务率为全国省级政府最低。

表 4　2023－2025 年及 2026 年 1－6 月西藏政府主要财政数据

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1－6 月
一般公共预算收入（亿元）	236.62	277.19	317.90	208.59
一般公共预算收入增速（%）	31.7	17.1	14.7	36.85
税收收入（亿元）	156.51	176.52	210.05	126.81
税收占一般公共预算收入比重（%）	66.14	63.68	66.07	60.79
一般公共预算支出（亿元）	2809.02	2919.62	3102.32	1601.36
财政自给率（%）	8.42	9.49	10.25	13.03
政府性基金收入（亿元）	37.78	40.48	41.13	--
上级补助收入（亿元）	2551.07	2531.73	2619.37	--
地方政府债务余额（亿元）	681.73	1226.13	1490.05	--
债务率（%）	24.13	43.03	50.03	--
负债率（%）	26.92	43.96	49.15	--

注：1.财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100.00%

2.地方政府债务余额=政府一般债务余额+政府专项债务余额

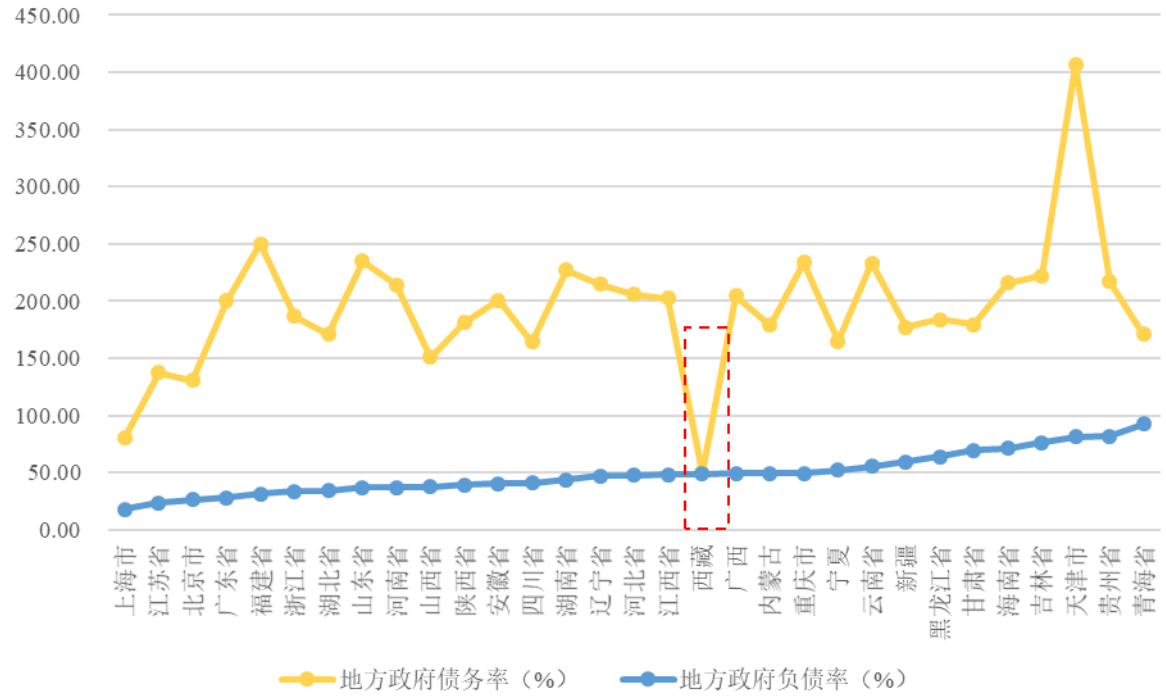
3.债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）*100.00%

4.负债率=地方政府债务余额/GDP*100.00%

5. “--”表示未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

西藏政府负债率较低，债务率为全国省级政府最低。2025 年，西藏地方政府债务率（地方政府债务余额/综合财力*100%）和地方政府负债率（地方政府债务余额/GDP*100%）分别为 50.03%和 49.15%，在全国 31 个省市（自治区）中分别排第 31 位和第 14 位（排名按由高到低顺序排列）。



资料来源：各省市自治区财政厅、联合资信整理

图 3　2025 年全国地方政府债务率与地方政府负债率

二、西藏自治区各地市（区）经济及财政状况

1．西藏自治区各地市（区）经济实力

西藏各地市（区）整体经济总量较低，且经济发展不均衡。拉萨市经济总量及产业发展均为西藏首位，首府经济水平突出。西藏工业基础薄弱，产业结构中第一产业和第三产业合计占比较高，区域内拥有丰富的清洁能源、文旅、高原农牧及藏医药资源，相关特色产业为当地主要培育方向。

西藏下辖 6 个地级市（拉萨、日喀则、山南、林芝、昌都、那曲）和 1 个地区（阿里地区）。根据《西藏自治区国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，西藏“十五五”时期要全面落实区域协调发展战略、主体功能区战略，围绕服务国家重大战略和重大工程，立足各地市资源禀赋、产业基础和比较优势，依托青藏铁路、川藏铁路、新藏铁路、国道以及雅江通道，以沿线重点城市和县城为节点，引导人口、要素等向优势地区集聚，推动形成主体功能明显、优势互补、高质量发展的区域经济布局和国土空间

开发保护新格局，促进藏东、藏中、藏西北各展其长、协调发展。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 4　西藏行政区划图

产业发展方面，西藏“十五五”期间要重点发展“4+4+X”高原现代化产业体系。四大主导支柱产业分别为特色农牧业、清洁能源、文化旅游、绿色矿业；四大特色惠民产业分别为建筑建材、藏医药、高原轻工业、边贸物流；“X”为数字经济、低空经济、氢氧、新型储能等新兴未来产业。目前，西藏拥有 2 个国家级经开区/高新区，分别为拉萨经济技术开发区和拉萨高新技术产业开发区，均位于拉萨市。西藏拥有 A 股上市公司 22 家，主要集中在拉萨市，行业集中在制药和矿产开发及销售。根据《西藏自治区国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，西藏各地市（区）发展定位及主要产业/重点方向情况详见下表。

表 5　西藏产业空间布局情况

地市/地区	发展定位	主要产业/重点方向	上市公司数量
拉萨市	首府城市，发挥聚集辐射效应，建设国际文化旅游名城，提升城市首位度	国际文化旅游、数字经济（数字化产业集聚）、藏医药、建筑建材、绿色矿业、高原轻工业、氢氧产业、低空经济；拉萨高新区发展数字经济和生产性服务业，综保税区发展跨境电商等外向型经济	17
日喀则市	区域副中心+面向南亚开放中心城市（集聚发展桑珠孜、白朗、江孜，扩大拉孜、萨迦城镇容量）	珠峰生态文化旅游、国际陆地港与边贸物流、国际交往、强边保障；经开区发展清洁能源、藏医药、高原轻工业、边贸物流；吉隆边境经济合作区深化对南亚开放	--
昌都市	区域副中心+藏东中心城市，融入周边经济圈的重要节点和开放、交通枢纽（对接川滇青）	清洁能源（金沙江上游水风光一体化基地）、绿色矿业、文化旅游、藏医药、高原轻工业、边贸物流	2
林芝市	经济新增长极+改革开放先行区，服务保障雅下水电、川藏铁路等国家战略工程，推进巴宜—米林一体化	以林芝为中心的国家重要清洁能源基地（藏东南水风光一体化、水电上下游装备制造）、科技创新与产业创新	1

		高地、生态旅游环线；经开区壮大清洁能源上下游产业	
山南市	与拉萨共建发展主核，建设边境大通道，培育空港型国家物流枢纽	边贸物流、文化旅游（与拉萨一体化布局）、建筑建材、绿色矿业、高原轻工业、藏医药、氢氧产业、低空经济	2
那曲市	羌塘区域高质量发展，完善色尼区城市功能	羌塘油气能源基地、高原特色畜牧业产品供应地、极地高原物种科考基地；那曲高新区发展绿色矿业、高原轻工业、特色农牧加工；建设那曲河江达水电站	--
阿里地区	藏西北生态涵养区+面向南亚开放重要节点+藏西重要矿业能源基地，提高稳边固边能力	绿色矿业（有序发展）、能源基地、水源涵养与防沙治沙；“冈仁波齐—玛旁雍错”精品景区旅游	--

注：上市公司（统计沪深主板、创业板和科创板）数量数据时间节点为 2026 年 10 月 15 日；各地市上市公司数量根据上市公司注册地统计；“--”代表当地无上市公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

西藏各地市（区）经济发展水平分化明显，拉萨市经济总量明显高于西藏其他地市及区域。西藏工业基础较为薄弱，各地市（区）第一产业和第三产业合计占比较高。从区域发展水平看，拉萨市作为西藏的首府城市，2025 年经济总量突破千亿，明显高于西藏其他地市及区域，经济发展水平分化明显，城镇化水平相对较高；日喀则市 2025 年地区生产总值突破 500 亿；其余地市（区）2025 年地区生产总值均不足 500 亿元。2025 年，西藏各地市（区）GDP 增速差异不大。由于历史、区位、人口及交通等因素，西藏工业基础较为薄弱，各地市产业结构中第一产业和第三产业合计占比较高。

表 6　2025 年西藏各地级市（区）GDP 及增速情况

地级市/地区	GDP（亿元）	GDP 增速（%）	人均 GDP（万元）	常住人口（万人）	城镇化率（%）	三次产业结构
拉萨市	1090.99	6.7	12.4	88.3	73.8	3.4:42.9:53.7
日喀则市	509.87	7.6	6.23	82.1	25.14	17.1:31.2:51.7
昌都市	424.86	6.7	5.51	77.2	27.2	13.1:40.7:46.2
山南市	331.80	6.9	9.2	36.4	34.49	6.4:44.8:48.8
林芝市	292.34	7.3	/	/	/	6.98:35.89:57.13
那曲市	267.83	7.0	5.18	51.71	25.72	18.64:25.08:56.28
阿里地区	114.21	6.6	/	/	/	10.61:29.57:59.82

注：“/”表示数据未获取；拉萨市、昌都市、林芝市和那曲市 GDP 增速按不变价计算，日喀则市 GDP 增速按可比价计算，山南市和阿里地区 GDP 增速口径未获取；那曲市人均 GDP 以 GDP/常住人口计算

资料来源：联合资信根据公开资料整理

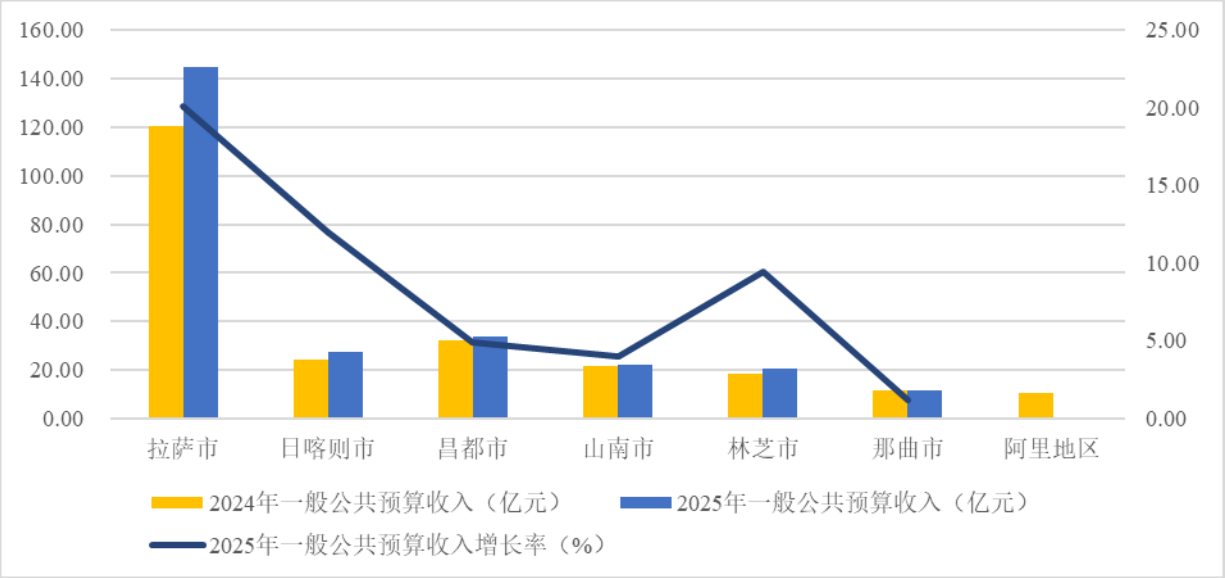
2．西藏自治区各地市（区）财政实力及债务情况

（1）财政收入情况

2025 年，西藏自治区各地市（区）财政实力仍呈分化格局，拉萨市一般公共预算收

入和政府性基金收入均远高于西藏其余地市（区）。除拉萨市外，西藏其他各地市（区）财政综合收入对上级补助依赖大，日喀则市域范围广、边境线长，辖县数量较多，基本公共服务、边境保障及基础设施建设相关支出需求规模较大，获得上级补助收入规模最大。

一般公共预算收入方面，2025 年，西藏各地市（区）一般公共预算收入规模仍呈分化格局。其中，拉萨市作为西藏首府城市，一般公共预算收入规模远高于西藏其他地市（区）；日喀则市、昌都市、山南市和林芝市组成第二梯队，收入规模在 20.00~34.00 亿元之间；那曲市和阿里地区为第三梯队，那曲市一般公共预算收入规模不足 12.00 亿元，阿里地区未披露 2025 年一般公共预算收入数据，2024 年数据为 10.45 亿元。一般公共预算收入增速方面，拉萨市一般公共预算收入增幅最大，为 20.11%，主要受益于区域经济的增长以及墨竹工卡县、拉萨经济技术开发区部分企业补缴企业所得税、资源税等税收收入 11.87 亿元；其次为日喀则和林芝市，增速在 10%左右，其余地市增速均不足 5%。



注：未在公开渠道获取阿里地区 2025 年一般公共预算收入数据
资料来源：联合资信根据西藏各地市/地区财政决算、预算执行情况报告和公开资料整理

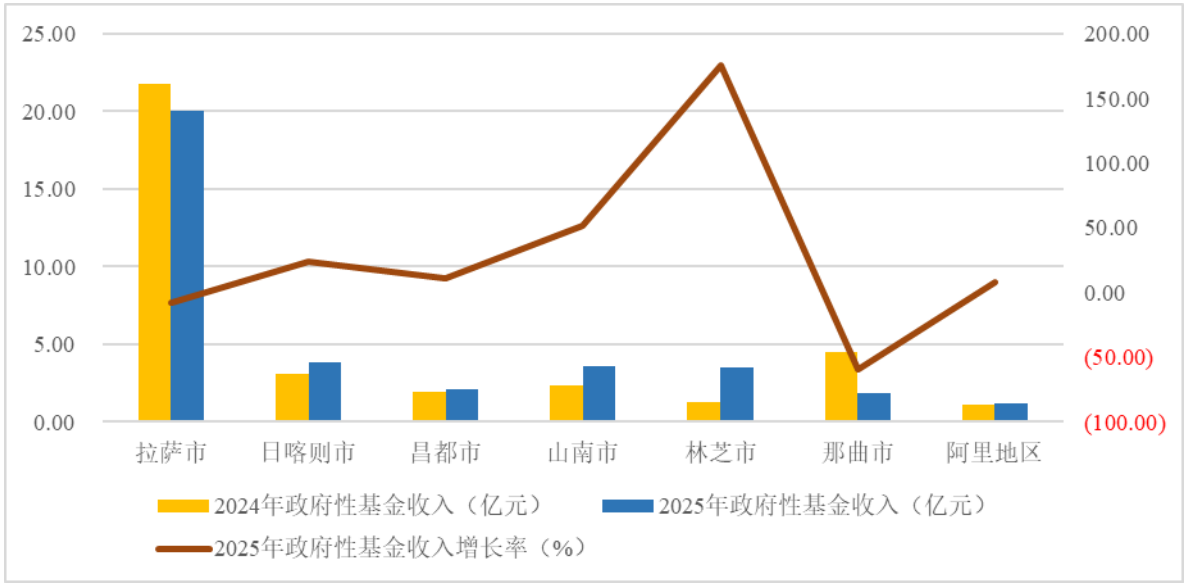
图 5　西藏各地级市（区）一般公共预算收入情况

从财政自给率看，西藏各地市（区）财政自给能力低，除拉萨市 2025 年财政自给率为 29.83%外，其余地市/地区财政自给率均不足 10.00%，财政支出依赖上级补助。

2025 年，拉萨市政府性基金收入为全自治区最高，林芝市政府性基金收入增幅最大。

除拉萨市外，西藏其余各地市（区）政府性基金收入规模小，拉萨市 2025 年政府性基金收入同比下降 7.94%，占当年全自治区的 48.80%。受区域土地出让波动影响，那曲市政府性基金收入同比下降 59.11%。除拉萨市和那曲市外，西藏其他地市（区）2025

年政府性基金收入均有不同程度增长，其中林芝市增幅最大，为 175.40%。

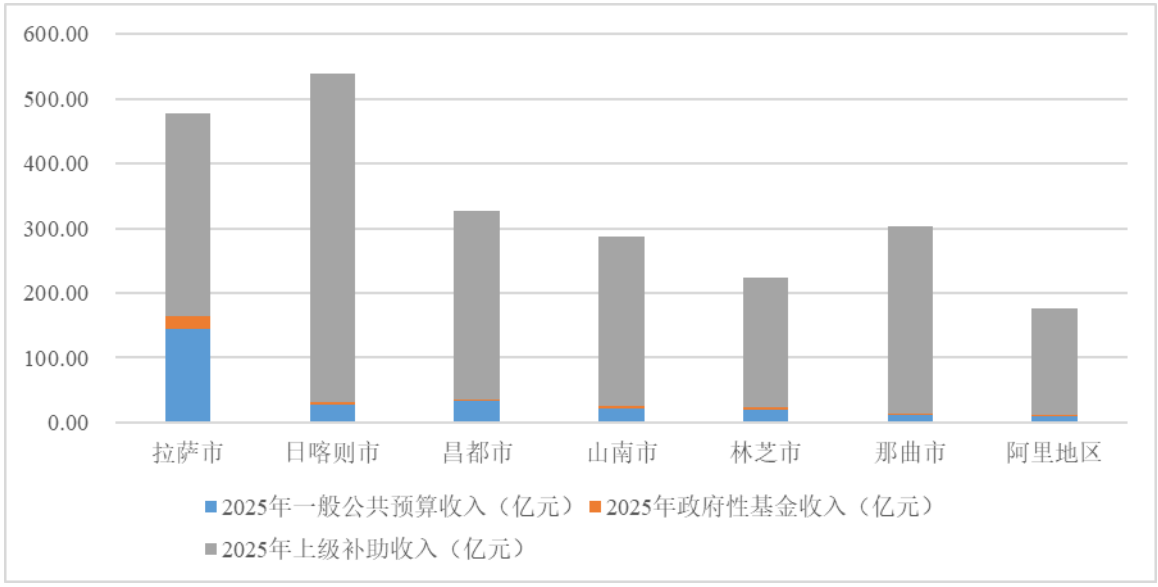


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 6　西藏各地级市（区）政府性基金收入情况

西藏各地市（区）财政综合收入对上级补助依赖大，日喀则市获得上级补助收入规模最大。

2025 年，西藏各地市（区）财政综合收入对上级补助依赖大，除拉萨市外，其余各地市（区）上级补助收入占当年综合收入比重均在 90.00%左右。除林芝市和阿里地区外，其余各地市（区）上级补助收入均在 260 亿元以上。日喀则市辖 18 个区县、9 个边境县，边境线 1753 公里，边境保障、基层公共服务及基础设施建设刚性支出规模大，上级补助资金总量居西藏各地市首位，2025 年日喀则市获得上级补助收入为 508.31 亿元，较上年增加近百亿，主要系年初定日县发生 6.8 级地震而收到救灾资金 120.6 亿元所致。



注：阿里地区一般公共预算收入用 2024 年数据代替

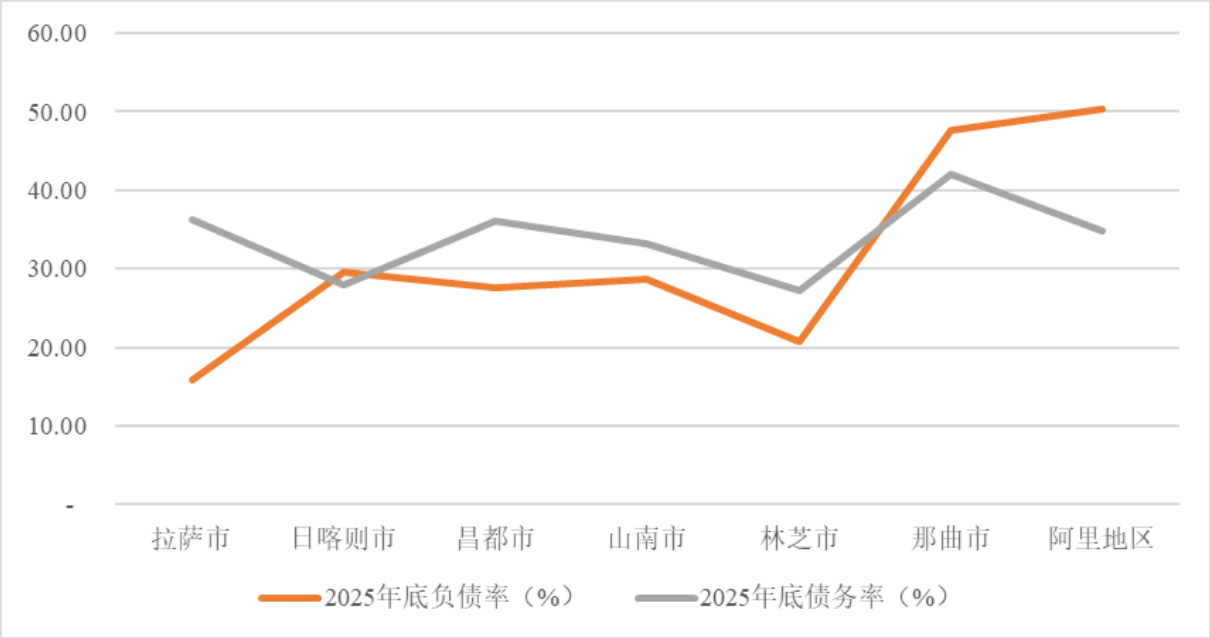
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 7　西藏各地市（区）综合财力情况

（2）债务情况

债务方面，2025 年，西藏各地市（区）政府债务余额均保持增长，但政府负债率和债务率仍处于较低水平。2026 年，西藏债务管控工作重点聚焦于隐性债务清零及地方政府融资平台改革转型。

2025 年底，西藏各地市（区）政府债务余额继续保持增长态势，除山南市、林芝市和阿里地区外，其余地市（区）政府债务余额均在 100.00 亿元以上。西藏各地市（区）负债率和债务率仍处于较低水平，拉萨市的负债率和林芝市的债务率位于自治区首位。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 8　2025 年底西藏各地市（区）政府债务率与地方政府负债率

债务管控方面，根据《关于西藏自治区 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告》，西藏 2026 年预算草案指出要切实防范化解地方政府隐性债务风险，推进全域隐性债务清零，严禁违规新增隐性债务，对违法违规举债融资和虚假化解隐性债务等问题严肃追责问责。加快推动地方政府融资平台改革转型。

三、西藏自治区城投企业偿债能力[1]

1．城投企业概况

西藏存续发债城投企业 4 家；2025 年西藏城投企业债券发行规模同比大幅下降，净

[1] 西藏自治区发债城投企业数量少、样本不足，本研究报告部分财务指标测算存在一定局限性。

融资为负；2026 年上半年，净融资转为小幅净流入状态。

截至 2026 年 6 月底，西藏有存续债券的城投企业共 4 家，其中自治区本级城投企业 1 家（最新主体级别为 AAA），拉萨市级城投企业 2 家[2]（最新主体级别均为 AA^{+}），日喀则市级城投企业 1 家（最新主体级别为 AA）。

2025 年，西藏发债城投企业 1 家（拉萨市），发行规模合计 26.87 亿元，同比下降 74.18%。2026 年 1－6 月，西藏发债城投企业 2 家（拉萨市），发债规模 59.48 亿元。

2025 年和 2026 年 1－6 月，西藏城投企业债券净融资均来自拉萨市城投企业，分别为-20.00 亿元和 5.00 亿元。

从级别迁徙来看，2025 年以来西藏有 2 家城投企业（西藏开发投资集团有限公司和西藏鲲泰建设集团有限公司）主体信用级别变动，系级别上调。

2．城投企业偿债能力分析

2025 年末，西藏发债城投企业整体债务负担略有下降，短期偿债指标整体弱化，拉萨市发债城投企业仍存在较大的短期偿债压力，日喀则市和拉萨市发债城投企业筹资活动现金流仍表现为净流出，再融资接续偏紧。发债地市综合财力对发债城投企业债务和地方政府债务的保障程度指标整体表现较好。

截至 2025 年末，西藏发债城投企业全部债务规模为 709.85 亿元（剔除母子公司关系），其中自治区本级 213.03 亿元（债券融资占比 5.26%）、拉萨市 429.62 亿元（债券融资占比 53.32%）、日喀则市 67.19 亿元（债券融资占比 14.88%）。**债务负担方面**，截至 2025 年末，西藏发债城投企业全部债务资本化比率为 59.05%，较上年末下降 0.24 个百分点；具体来看，拉萨市城投企业全部债务资本化比率较上年末略有上升，日喀则市城投企业全部债务资本化比率较上年末有所下降，自治区本级城投企业全部债务资本化比率较上年末变动不大。根据《关于印发西藏自治区招商引资优惠政策若干规定的通知》，西藏企业向在藏银行业金融机构申请用于西藏自治区境内项目建设、生产经营等符合条件的贷款，执行比全国贷款基准利率低 2 个百分点的利率政策，考虑到西藏企业的优惠融资政策，西藏发债城投企业整体债务负担低于上述债务指标。**债券集中兑付方面，**2026 年，西藏发债城投企业到期债券规模为 84.08 亿元，较 2025 年增长 79.39%，集中偿付压力较大，且到期债券均集中于拉萨市，需关注拉萨市 2026 年区域再融资情况。

[2] 系母子公司。

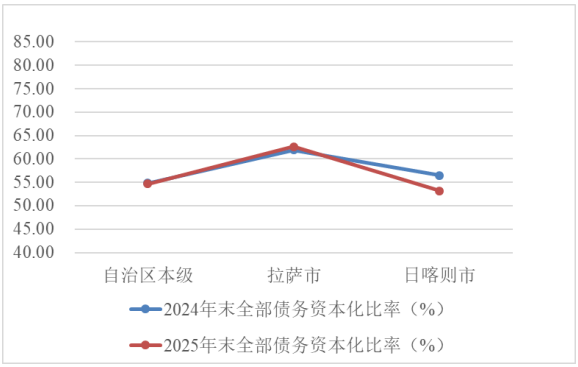


图 9　发债城投企业债务负担

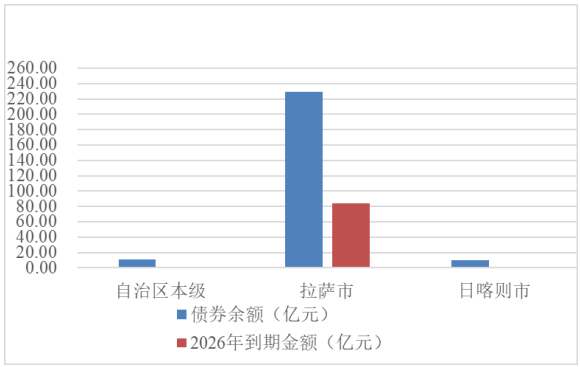
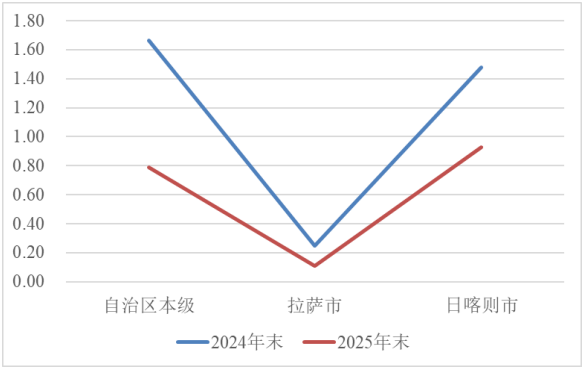


图 10　发债城投企业债券余额及到期债券规模

短期偿债指标方面，2025 年末西藏发债城投企业货币资金对短期债务的覆盖倍数均较上年末有所下降，其中自治区本级覆盖倍数下降幅度最大，拉萨市货币资金对短期债务的覆盖倍数较低，存在较大短期偿债压力。**再融资方面，**2025 年，自治区本级发债城投企业筹资活动现金流同比净流入规模有所下降，拉萨市发债城投企业筹资活动现金流净流出规模同比有所扩大，日喀则市发债城投企业筹资活动现金流净流出规模同比有所收窄。



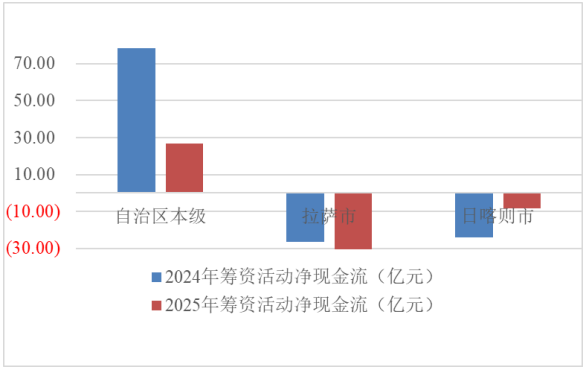


图 11　发债城投企业货币资金/短期债务情况（单位：倍）图 12　发债城投企业筹资活动现金流情况

3．财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

西藏自治区全区的综合财力/“发债城投企业全部债务+地方政府债务”为 1.35 倍，日喀则市的综合财力/“发债城投企业全部债务+地方政府债务”超过 2 倍，拉萨市的综合财力/“发债城投企业全部债务+地方政府债务”为 0.79 倍。发债地市综合财力对发债城投企业债务和地方政府债务的保障程度指标整体表现较好。

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。