

地方政府与城投企业债务风险研究报告—陕西篇

联合资信 公用评级三部 |崔竞元|邢展睿

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

报告概要

陕西省位于中国内陆腹地，区位与资源禀赋优越。2025 年，陕西省经济总量和人均 GDP 处于全国中游水平，能源产业和先进制造共同支撑工业增长，新能源转型取得阶段性进展，“十五五”期间将加快构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。2025 年，陕西省一般公共预算收入位居全国第 14 位，财税质量良好，财政自给水平偏弱；上级补助收入对综合财力的贡献度较高；综合财力及政府债务负担均处于全国中游水平。

陕西省各地级市经济实力和一般公共预算收入规模分化明显。2025 年，省会西安市产业优势及人口虹吸效应明显，经济实力突出，但政府性基金下滑，债务规模全省最高；榆林市凭借其资源优势，GDP 稳居全省第二，人均 GDP 远高于其他地级市，但受能源价格拖累，榆林市税收质量下降。其他地市 GDP 规模较小，多数地市税收占比回落，土地市场整体承压。渭南市和陕南等地市高度依赖转移支付，财力偏薄弱。上级补助收入对陕西省各地级市综合财力的贡献度较高。

2025 年陕西省各地级市政府债务余额、政府债务率、负债率较上年普遍上行。陕西省搭建起财政支持、金融协作、专项基金、债务管控、企业发展相结合的综合化债体系，各地级市在债务化解方面取得了一定成果。

从城投企业看，陕西存续债城投主体集中于省会西安市，全省债券净融资由 2025 年整体净流入转为 2026 年前三季度净流出。陕西省城投公司整体债务规模持续增长，整体杠杆水平保持平稳，债务期限结构有所优化，但存在较大的短期偿债压力；融资渠道以银行借款为主，债券类融资占比整体有所压缩。从各地市看，西安市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力较高，榆林市财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力最强。整体看，陕西省城投公司融资结构有待进一步优化，且在偿债及流动性方面仍面临较大压力。

一、陕西省经济及财政实力

1．经济发展状况

陕西省位于中国内陆腹地，交通区位优势明显，文旅、矿产及科教资源禀赋优越，经济总量和人均 GDP 处于全国中游水平，产业结构不断优化，新质生产力稳步发展，“十五五”期间，陕西省将加快构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。

陕西省区位优势突出，文旅、矿产、科教及交通优势明显。陕西省位于中国内陆腹地，黄河中游地区，具有承东启西、连接南北的区位优势，是国内重要的地理枢纽；地势南北高、中间低，南部为陕南秦岭巴山山地，北部为陕北黄土高原，中部为关中盆地，多样地貌为农林牧产业发展提供良好基础。省内矿产资源富集，其中石油、煤、天然气、水泥灰岩保有储量可观，品质优良，是国家重要能源原材料基地。此外，陕西省高校和科研机构众多，拥有一批国家级高新区、经开区、示范区和大学科技园区，创新转化载体完备。陕西省文旅底蕴深厚，拥有世界文化遗产 3 处 9 个点及多座国家级历史文化名城。同时，陕西省交通枢纽地位显著，对内畅联全国，对外衔接中亚、西亚；根据《陕西省综合立体交通网规划纲要》，陕西省将打造“米字形+五横两纵”立体交通主骨架，建成现代化综合立体交通网，构建陆海内外联动、东西双向互济的开放格局。

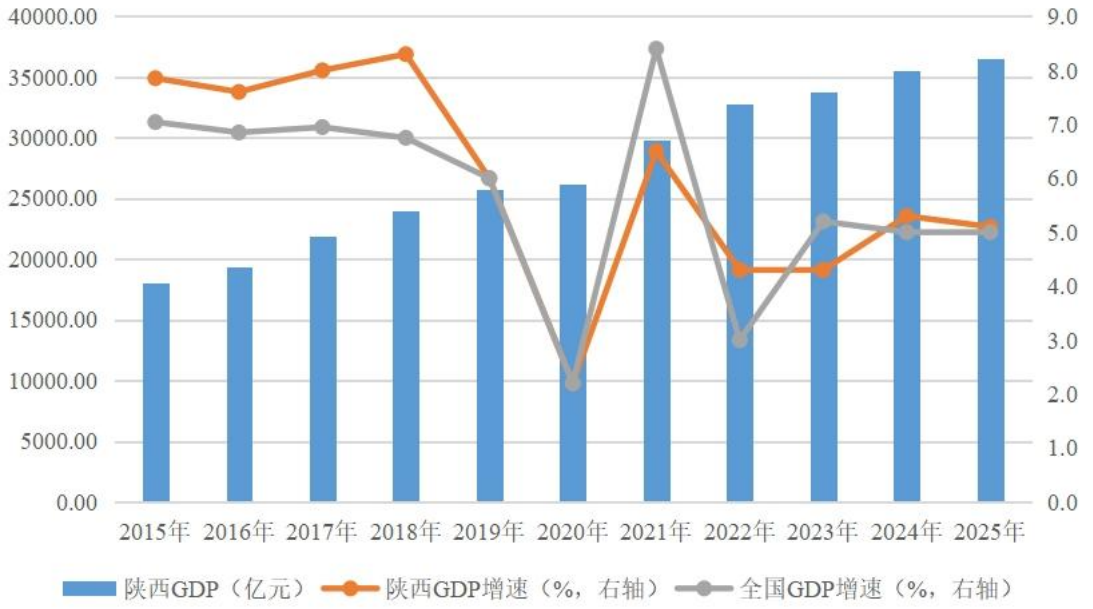
表 1　陕西省交通情况及资源禀赋

现状				“十五五”规划
交通情况	陆路	公路	截至 2025 年末，公路总里程达 19.27 万公里，较 2024 年新增 2534.36 公里，路网密度攀升至 93.84 公里/百平方公里，全省高速公路通车里程 6895.242 公里，已实现了省内县县通高速	公路通车总里程突破 19.5 万公里，其中高速公路通车总里程突破 7400 公里
		铁路	截至 2025 年末，铁路营业里程达到 6738.7 公里，高速铁路营业里程 1354.2 公里，以西安为中心的“米”字形高铁路网主骨架基本成型；中欧班列（西安）常态化开通 18 条国际线路和 26 条“+西欧”集结线路，开行 6037 自然列，同比增长 21.1%，开行量、货运量、重箱率等主要指标位居全国前列	铁路营业里程力争达到 7000 公里，“米”字形高铁骨架网进一步完善，高铁营业里程力争突破2000公里，实现“市市通高铁”
		轨道交通	截至 2025 年末，西安市运营地铁线路 12 条，运营里程 422 公里，2025 年全年客运量超 15 亿人次	稳妥发展，推进连通咸阳、西咸新区组团线路
	航空		截至 2025 年末，全省民用运输机场 5 个，旅客吞吐量达到 5331.2 万人次，其中西安咸阳国际机场的旅客吞吐量为 4853.6 万人次，稳居全国第 11 位，为全国主要航空枢纽之一；2026 年 4 月，西安咸阳国际机场三期扩建工程北一跑滑系统工程不停航施工方案完成审查批复；2025 年宝鸡机场、府谷机场、定边机场建设中，汉中机场二期扩建工程稳步推进，渭南、商洛机场已启动前期规划	全面建成西安咸阳国际机场三期工程和府谷、定边、宝鸡机场，形成“一主一辅六支”运输机场格局
资源禀赋	文旅资源		截至 2025 年末，全省具有良好开发前景的旅游资源 1 万余处，世界文化遗产 3 处 9 个点，国家级历史文化名城 6 座，省级历史文化名城 18 座，国家 5A 级景区 14 家，4A 级景区 181 家	/
	矿产资源		截至 2025 年末，全省已发现各类矿产 138 种（含亚矿种），其中已查明有资源储量的矿产 91 种。在占国民经济重要价值的 15 种重要矿产中，石油保有储量排全国第 3 位，煤、天然气、水泥灰岩保有储量均排第 4 位	
	金融资源		截至 2025 年末，全省银行类金融机构 140 余家，城市商业银行 2 家，其中属地上市银行 1 家（西安银行）；全省银行业金融机构总资产 9.54 万亿元；省级信用增进机构 1 家（陕西信用增进投资股份有限公司）	
	教育资源		截至 2025 年末，全省有包括 3 所“985”和 8 所“211”高校在内的共计 112 所高等学校，其中 8 所高校、20 个学科入选国家“双一流”	

	建设（降序排名全国第 4 和第 7），有硕士及以上学位授权高校 32 所，其中博士学位授权高校 20 所，建设有 10 个国家级双创学院（基地）	

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年以来，陕西省经济运行总体平稳，经济总量处于全国中游水平，人均 GDP 略低于全国平均水平。2025 年，陕西省完成地区生产总值 36551.10 亿元，位居全国第 14 位；GDP 增速为 5.1%，低于上年水平，略高于全国水平（5.0%）；固定资产投资比上年下降 2.8%。同年，陕西省人均 GDP 为 9.27 万元，位居全国第 12 位，略低于全国平均水平（9.97 万元）。2026 年 1－6 月，陕西省完成地区生产总值 17533.45 亿元，同比增长 3.8%，经济运行总体平稳。



数据来源：陕西省及全国统计公报

图 1　陕西省 GDP、GDP 增速及全国 GDP 增速

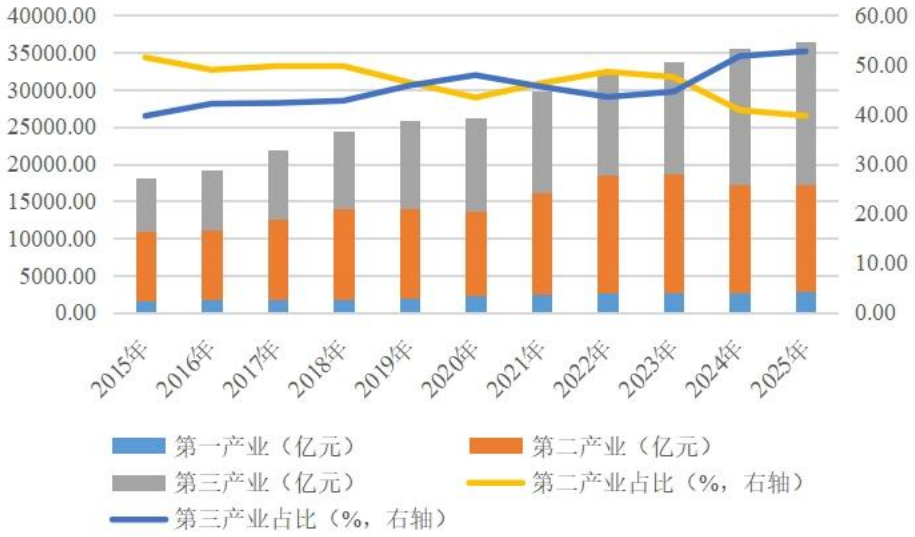
陕西省常住人口规模有所下降，城镇化率略低于全国水平。截至 2025 年末，陕西省常住人口 3936 万人，较上年末减少 17 万人，位列全国第 16 名；城镇化率较上年末提高 1.03 个百分点至 67.17%，略低于全国城镇化率（67.89%）。

陕西省产业结构持续优化，形成“三二一”格局。其中，第二产业占比仍高于全国，能源产业和先进制造共同支撑工业增长；第三产业体量持续扩大，但行业及区域分化特征明显，现代服务业稳步发展，房地产业承压，服务业资源集中于西安。陕西省产业结构不断优化，三次产业结构由 2015 年的 8.8：51.5：39.7 调整至 2025 年的 7.5：39.7：52.8，三产占比提升明显，呈现“三二一”的经济发展格局。

2025 年，陕西省第二产业占比高于全国水平（35.6%），第二产业是陕西省经济发展的重要支柱，二产增速较快且占比高于多数经济大省，主要源于陕西省作为国家

重要能源基地，煤炭油气开采及煤化工产业规模大；同时关中新能源汽车、光伏、半导体、航空等先进制造产能持续释放，工业投资保持较高增速。2025 年，陕西省全部工业增加值 12208.12 亿元，比上年增长 6.7%，高出全国水平（5.8%）0.9 个百分点。规模以上工业增加值增长 7.3%。在规模以上工业中，能源相关行业支撑有力，采矿业增加值比上年增长 9.5%。固定资产投资结构方面，工业投资保持较高增速，2025 年工业投资增长 9.4%、制造业投资增长 13.3%，大量资金投向矿区、化工园区、汽车基地、光伏与半导体项目。

2025 年陕西第三产业增加值 19283.44 亿元，增速 4.9%，行业分化明显，租赁商务、信息技术、科研服务等高附加值现代服务业增长较快；批发零售、交通物流、住宿餐饮运行平稳；房地产业增速偏低形成拖累。陕西省服务业资源集中于西安，陕北、陕南服务业业态相对传统，整体增速低于第二产业。



数据来源：陕西省统计公报

图 2　陕西省三次产业结构

陕西省新能源转型取得阶段性进展，新能源汽车、航天、光伏、半导体等高新产业竞争力较强，叠加科教创新产出能力，为产业升级提供有力支撑。近年来，陕西省以新能源为主体的新型电力系统加快构建，2025 年全省可再生能源装机量达到 6512 万千瓦，占全省电力总装机比重 51.1%，历史性超过火电，绿电占全社会用电量比重提升至 32.4%。

高新技术产业动能持续释放，新能源汽车、航天、光伏、半导体等重点产业发展态势向好。2025 年，陕西省战略性新兴产业增加值 4153.63 亿元，比上年增长 5.0%，占地区生产总值的比重为 11.4%，比上年提高 0.8 个百分点，其中新能源产业增加值增长 11.6%，数字创意产业增长 9.4%。新能源汽车产量 109.5 万辆，占全省汽车总产

量的 63.5%，新能源乘用车产业链产值 4133 亿元。航天领域中火箭动力、卫星载荷、测控、通信等航天主导产业国内领先。陕西省光伏制造产业规模位居全国前列，单晶硅片产量全球第一，光伏组件市场占有率高，2025 年光伏发电累计并网容量同比增长 22.14%；太阳能电池产量增长 15.0%。2025 年全省半导体销售收入同比增长 5.41%，半导体及集成电路产业链产值超 1700 亿元，产业规模居全国第一梯队。

此外，陕西省基于其高校资源，在高技术转化方面取得较好成果。2025 年，陕西综合科技创新水平指数 75.51%，比上年提高 3.31 个百分点，居全国第 10 位，其中，创新产出水平指数排名全国第四；高技术产品出口额占比连续五年居全国前三；基础研究人员投入强度、万人科技论文数、发表 SCI 论文数均处于全国第一梯队。

“十五五”期间，陕西省加快构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系。根据《陕西省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，规划提出打造现代能源、先进制造、战略性新兴产业、文化旅游、现代服务业五大万亿级产业集群。重点做强新能源汽车、光伏、半导体、工业母机、航空航天等优势赛道，未来产业按照“7+5+5”框架布局 17 个重点方向，远期培育形成万亿级产业规模。区域层面实施关中、陕北、陕南差异化协同发展战略，关中科技赋能创新升级、陕北能源革命转型升级、陕南生态优先绿色升级，错位联动。整体呈现先进制造业引领、五大集群支撑、未来产业蓄能、三区协同布局的发展格局。

表 2　陕西省“十五五”规划中产业方面主要内容

总体目标	加快构建以先进制造业为骨干的现代化产业体系
五大万亿级产业集群	现代能源、先进制造、战略性新兴产业、文化旅游、现代服务业
先进制造	**改造提升传统产业：**有色、冶金、食品、纺织等高端化、智能化、绿色化升级 **巩固提升优势产业：**做强新能源汽车、太阳能光伏、半导体与集成电路，聚焦工业母机、输变电装备、航空航天；依托 3 个国家级先进制造业集群（西安市航空、宝汉天工业母机、榆鄂宁现代煤化工），能源方面推动可再生能源装机倍增、890 万千瓦抽蓄建成、新增煤基化工产品产能超 800 万吨。 **培育壮大战略性新兴产业：**新型显示、智能终端、生物医药做优做强，2030 年规上工业战新产值占比达 32%左右
未来产业“7+5+5”	培育万亿级未来产业 **7 个优势产业**量子及光子、先进半导体、新型显示、智能网联汽车、高效太阳能、氢能、增材制造率先突破； **5 个潜力产业**先进航空、具身智能、先进金属材料、碳纤维材料、生物制造追赶全国领先； **5 个前沿产业**航天及 6G、脑机接口、高性能医疗器械、先进核能、深地特色化培育
特色现代农业	保粮食安全＋做好“土特产”文章，打造 **8 条农业重点产业链**（苹果、猕猴桃、畜禽肉类、乳制品、蔬菜、茶叶、食用菌、中药材）；发挥杨凌示范区作用，建设旱区农业新质生产力策源地
现代服务业	实施扩能提质行动，打造万亿级现代服务业产业集群——**生产性服务业（现代金融、现代物流、科技服务）**向价值链高端延伸，**生活性服务业（文旅消费、商贸、家政、银发经济）**向高品质多样化升级
区域与县域布局	**关中科技赋能创新升级、陕北能源革命转型升级、陕南生态优先绿色升级**三大战略错位联动；县域打造 30 个左右特色产业集群和 100 个左右重点小城镇
创新支撑	以西安区域科技创新中心为牵引推进重大科技基础设施，深化成果转化“三项改革”，技术合同成交额年均增长 7%以上，2030 年全社会研发投入强度约 3.2%

资料来源：联合资信根据《陕西省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》整理

陕西省稳增长政策方面，2025 年主要侧重消费提振、外贸提质、民营经济扶持、就业保障等需求端与市场主体扶持，2026 年以来依托“十五五”规划，政策转向对重点新兴赛道与产业融合领域的培育支持。

表 3　2025 年以来陕西省促进经济发展的相关政策

政策	发布时间	发布机构	主要内容
支持上海合作组织农业技术交流培训示范基地高质量发展若干政策措施、《陕西省加快推进农产品加工业高质量发展行动方案（2024—2027 年）》《中央财政优势特色产业集群、农业产业强镇项目管理工作规范》	2024 年 8 月－2025 年 8 月	陕西省人民政府、陕西省农业农村厅	深化同上合组织国家农业交流，强化农业产业国际合作；立足全省农业资源禀赋，聚焦 8 条省级特色现代农业重点产业链、区域特色农副产品加工等重点产业，形成横纵交错、相互支撑、融合统一的“1+8+N”农产品加工产业格局；进一步加强对中央财政优势特色产业集群、农业产业强镇项目管理，提升乡村产业发展水平
关于进一步巩固加强稳就业、强化返乡人才创业就业、强化政策支持促进就业提质扩容等	2024 年 5 月－2025 年 9 月	陕西省人民政府办公厅、中共陕西省委金融委员会办公室等	持续落实就业优先政策，健全公共就业服务机制；进一步优化返乡创业营商环境，加大返乡创业培训力度和做好返乡人才服务保障；加力支持企业稳岗扩岗吸纳就业
2025 年深化“三个年”活动、打好“八场硬仗”动员部署	2025 年 2 月	中共陕西省委、陕西省人民政府	以教育科技人才体制机制一体改革、扩大有效投资、提振消费、外贸拓展、重点产业链群建设、稳就业促增收等“八场硬仗”为突破口，大力发展县域经济、民营经济、开放型经济、数字经济
打好提振消费硬仗“5+12”政策措施	2025 年 3 月起	陕西省人民政府及省级有关部门	落实国家提振消费专项行动，加力扩围实施消费品以旧换新，培育首发经济、夜间经济、演艺经济，开展县域商业建设行动，推动社会消费品零售总额与经济增长同步
《加强金融支持推动外贸扩量提质若干措施》	2025 年 4 月	陕西省商务厅、中国银行陕西省分行	从扩大进出口规模、提升开放平台能级、构筑高效开放通道、创新金融服务等方面推出十五条措施，支持“陕耀全球”百团千企拓市场抓订单活动，年内为重点外贸企业提供不少于 100 亿元融资支持
西安海关进一步优化口岸营商环境促进陕西外贸发展 20 条措施	2025 年 4 月	西安海关	聚焦贸易通道升级、外贸市场开辟、外贸方式转型，支持中欧班列西安集结中心、西安空港国际航空枢纽建设和多式联运发展，打好外贸拓展硬仗
中共陕西省委办公厅陕西省人民政府办公厅关于印发《陕西省进一步促进民营经济高质量发展“七大行动”实施方案》的通知	2025 年 5 月	中共陕西省委办公厅、陕西省人民政府办公厅	通过政策精准送达、资金直达快享、依法减税降费、鼓励企业创新和加力推动清欠等方式深入实施政策可感可及行动；通过强化公平竞争审查、严格落实“非禁即入”、深化营商环境等方式深入实施破除市场准入壁垒行动；深入实施金融惠企纾困行动及加大民营经济要素支持行动
《陕西省深入实施“人工智能+”行动方案（2025—2027 年）》	2025 年	陕西省发展和改革委员会	聚焦制造、能源、文旅、农业、医疗等 19 个重点领域实施专项行动，建立省级协同推进机制，定期发布高价值应用场景清单，推动人工智能与实体经济深度融合
《中共陕西省委关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》	2025 年 11 月	中共陕西省委（省委十四届九次全会审议通过）	明确“十五五”时期在创新驱动引领高质量发展、打造内陆改革开放高地、担负新时代文化使命、城乡区域协调发展、绿色低碳转型、提升本质安全水平等六个方面取得更大突破、争做西部示范，提出构建现代化产业体系、扩大内需、发展新质生产力等战略任务
《陕西省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》	2026 年 1 月	陕西省人民政府（省十四届人大四次会议批准）	共 13 篇 71 章、30 个专栏、5 类 21 项主要指标，部署 11 个方面重点任务；将构建现代化产业体系列为首要任务，力争千亿级产业链由 11 条增加到 18 条以上，打造万亿级现代服务业集群和 8 条农业重点产业链
2026 年陕西省政府工作报告（“十五五”开局之年工作部署）	2026 年 1 月	陕西省人民政府	部署扩大有效投资、提振消费、提升创新体系效能、推进数字陕西建设、培育壮大新兴产业和未来产业等重点任务，确保“十五五”开好局、起好步
深化开展“三个年”活动、一体深入打好“八场硬仗”、全面提升“三服务”质效	2026 年 2 月	中共陕西省委、陕西省人民政府	以“三个年”活动为总抓手，一体深入打好“八场硬仗”，持续为群众排忧解难、为企业纾困帮扶、为基层减负赋能，推动“十五五”实现良好开局
《陕西省工业互联网和人工智能融合赋能实施方案（2026—2030）》	2026 年 5 月	陕西省工业和信息化厅	实施数据模型贯通行动，推动企业建设工业高质量数据集，培育工业垂直大模型和专用智能体，加快“工业互联网+AI”规模化应用
《陕西省推进服务业扩能提质若干措施》	2026 年 8 月	陕西省人民政府	着力壮大科技服务业、软件和信息服务业，规范和支持网络平台经济发展，培育人工智能一人公司（OPC）社区和一体化算力调度平台，全力打造万亿级现代服务业产业集群
《陕西省食品工业高质量发展三年行动方案（2025—2028 年）》	2026 年 8 月	陕西省工业和信息化厅	打造西安乳制品、宝鸡凤香型白酒、安康富硒食品等 5 个百亿级产业集群，突破羊乳活性蛋白、富硒功能成分等关键技术，培育智能工厂和绿色工厂，推动农产品精深加工高质量发展
《陕西省先进制造业和现代服务业融合发展行动计划（2026—2028 年）》	2026 年 9 月	陕西省发展和改革委员会等五部门	聚焦汽车、航空航天、成套装备、医疗装备、先进材料、消费品制造 6 个优势产业拓展全链条服务，推动生产性服务业赋能制造业，构建“两业”融合协同发展新格局

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2．财政实力及债务情况

2025 年，陕西省一般公共预算收入略有下降，财税质量总体良好，财政自给水平偏弱，政府性基金收入延续下降态势且降幅明显扩大。陕西省上级补助收入为地方综合财力的重要来源，占比进一步提升；综合财力仍处于全国中游水平，政府债务负担处于全国中游，但有所加重。

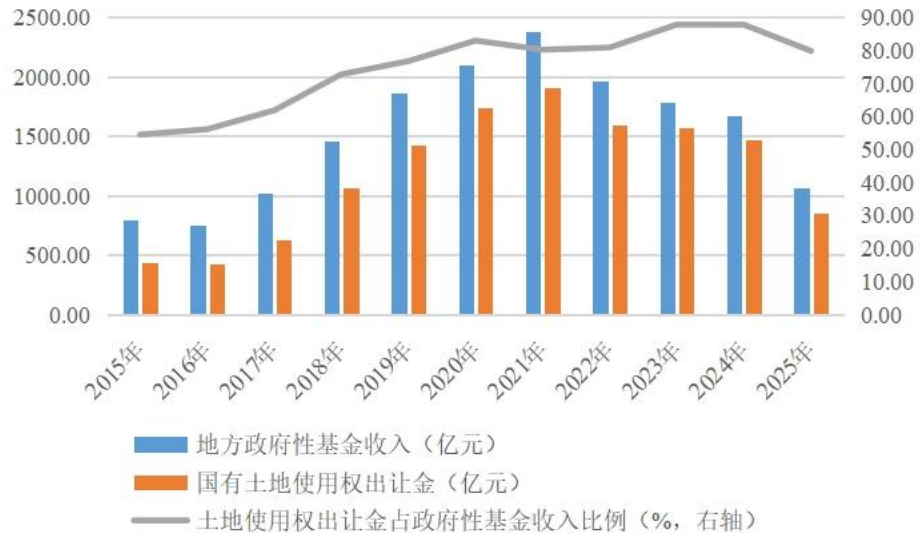
陕西省2025年一般预算收入略有下降，2026年上半年恢复增长，财税质量良好，财政自给水平偏弱。2025 年，陕西省一般公共预算收入同比下降 3.1%至 3289.44 亿元，在全国排名第 14 位，下降原因主要受煤炭价格走低、工业生产者出厂价格下降以及土地相关税收大幅减收等不利因素影响。其中税收收入下降 7.45%，非税收入增长 11.64%，税收收入占比降至 73.52%，较上年下降 3.49 个百分点，为 2018 年以来最低，但仍保持在七成以上，财税质量总体良好；财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出×100%）为 46.38%，与上年基本持平，财政自给水平仍偏弱。2026 年上半年，陕西省一般公共预算收入完成 1752.5 亿元，增速为 6.2%，税收收入完成 1294.6 亿元，增速为 2.8%。



数据来源：联合资信根据陕西省财政厅数据整理

图 3　陕西省一般公共预算收入构成、增速及财政自给率

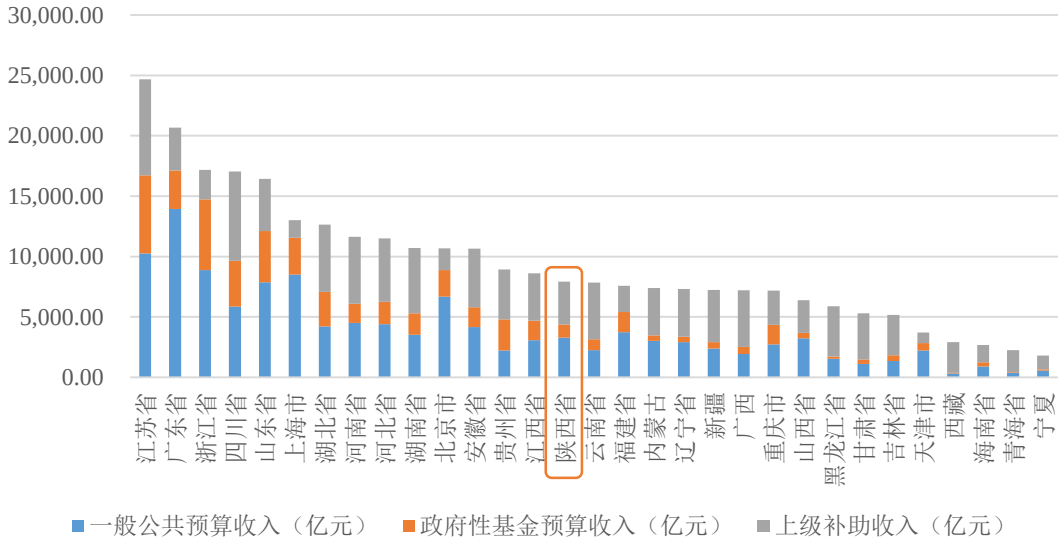
受土地及房地产市场环境影响，陕西省政府性基金收入降幅明显扩大。2025 年，陕西省政府性基金收入 1072.11 亿元，下降 35.86%，连续第四年下滑，且降幅较上年（-6.38%）明显扩大，主要是国有土地使用权出让收入同比下降 41.68%至 855.85 亿元所致；2025 年陕西省政府性基金收入降幅明显高于全国平均水平（-7%），在 31 个省市自治区中降幅最大。



数据来源：联合资信根据陕西省财政厅数据整理

图 4　陕西省政府性基金收入、国有土地使用权出让金及比例

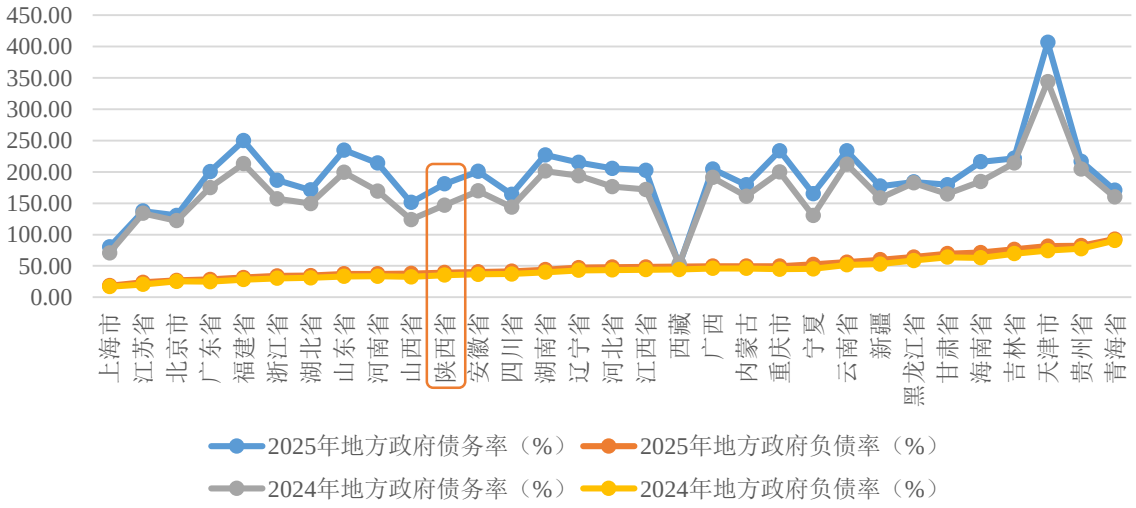
陕西省上级补助收入占地方综合财力的比重较高，综合财力位于全国中游。2025 年，陕西省上级补助收入同比增长至 3569.23 亿元，规模位居全国第 18 位；从结构看，上级补助仍主要为一般性转移支付收入，其中均衡性转移支付收入和固定数额补助收入占比较高。2025 年，陕西省上级补助收入占地方综合财力的比重为 45.00%，较上年提高 4.16 个百分点。2025 年，陕西省综合财力为 7930.78 亿元，在全国 31 个省市自治区中排名第 15 位，位于全国中游。



数据来源：联合资信根据各省市自治区财政厅数据整理

图 5　2025 年全国 31 省市自治区综合财力

陕西省政府债务负担处于全国中游水平。2025 年，陕西省债务余额从上年底的 12575.5 增长至 14349.8 亿元，控制在中央下达限额 15365.45 亿元之内。2025 年，陕西省地方政府债务率（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 180.94%和 39.26%，在 31 个省市自治区中分别排名（由低到高）第 13 位和第 11 位，债务率排名较上年后移 5 位，负债率排名与上年持平。



数据来源：联合资信根据各省市自治区财政厅数据整理

图 6　2025 年全国地方政府负债率与地方政府债务率

3．陕西省债务管控及化解情况

立足全国总体化债部署，陕西省搭建起财政支持、金融协作、专项基金、债务管控、企业发展相结合的综合化债体系，多措并举协同推进债务风险化解。

2025 年，陕西省持续落实“一揽子化债”政策，用好中央相关化债支持工具，推动各级政府有序化解存量政府债务、清欠企业账款。根据陕西省 2025 年财政决算报告及政府工作报告披露，省内统筹防范化解地方政府债务、中小金融机构、房地产领域风险，推动 170 家融资平台有序退出，高风险地方法人机构实现清零，重点区域债务风险整体呈下降态势。从区域债务风险分化特征看，陕西省城投相关风险事件主要集中在西安市，相关主体主要通过展期、借新还旧、债权转让等方式协商处置债务，汉中市部分主体[1]亦有涉及。

表 4　2025 年以来陕西省主要化债情况

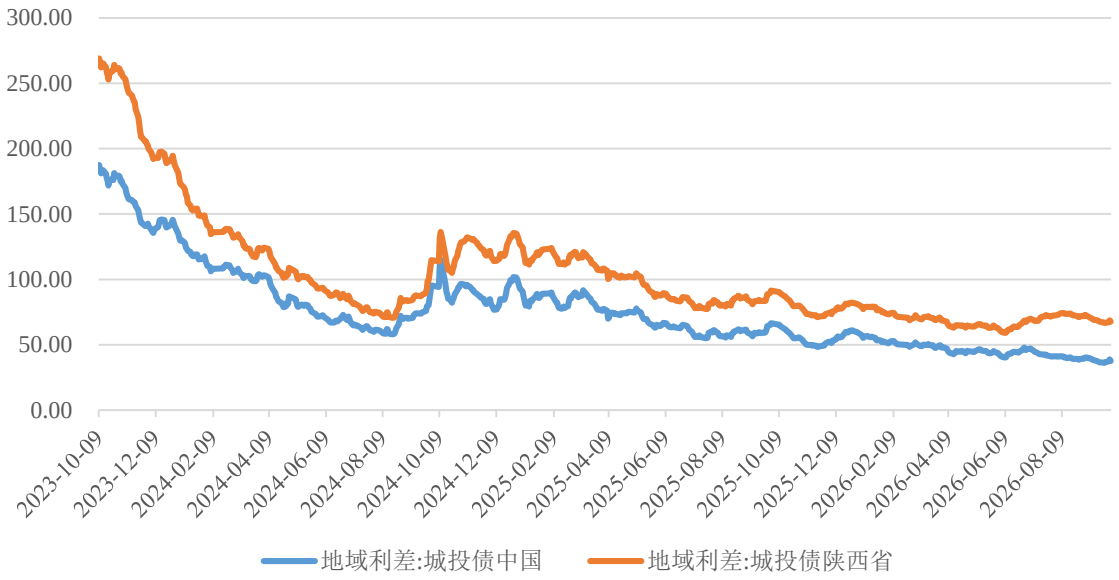
		政策/支持
财政支持	陕西省级政府出台多项财政配套	2025 年 5 月，省委省政府发文，加力实施“连环清”，确保清偿资金优先用于支付拖欠中小民营企业账款和农民工工资。加强政府投资项目资金监管，做好项目审批、资金落实、结

[1] 无存续债券或未发债

	政策	算支付等工作，从源头上杜绝“边清边欠”“清了又欠”； 2025 年 9 月，陕西省建立“执行工作+金融监管”联动协作机制，省高院及国家金融监督管理总局陕西监管局印发《关于强化执行工作与金融监管协作配合助力企业纾困解难、防范化解金融风险的八条措施》，建立纾困企业台账、债权人委员会机制； 2025 年 9 月，陕西省财政厅发文，加大置换债券、转移支付等支持力度，稳步降低债务风险水平。指导市县综合运用债券置换、统筹资金偿还等方式加大隐性债务化解力度，加快推动融资平台退出； 2025 年陕西省预算执行情况中说明，陕西省要用足中央化债政策，支持各级化解存量债务、清理拖欠企业账款。严格执行高风险地区“硬十条”管控措施，加大置换债券、转移支付等支持力度； 2026 年 5 月，省委专题会议研究推进地方债务风险防范化解工作提出推动债务规模下降、结构优化、风险出清，巩固全省债务风险总体可控、稳步收敛的良好局面，切实守牢不发生系统性风险的底线。积极有序化解政府债务风险，争取用足国家化债支持政策，统筹各类化债资源，增强自主偿债能力，兜牢兜实基层“三保”底线，稳定市场预期
	特殊再融资债券	2025 年陕西省用于化债的政府债券中使用结存限额发行补充一般公共预算财力一般债券 101 亿元用于化解存量债务；补充政府性基金财力专项债券 168 亿元，用于各级统筹化解存量债务；清偿拖欠企业账款专项债券 96 亿元；发行再融资专项债券中置换债券 564 亿元、使用结存限额发行补充政府性基金预算财力专项债券 36 亿元，用于化解存量债务
金融协作	区域协同政策性银行、国有大行、地方银行及省属 AMC 等机构采取银团重组、存量贷款续贷、置换、展期、债权收购、债务重组、增信担保等方式，维护区域信贷环境总体稳定	国开行陕西省分行持续对接西安、西咸、重点开发区；开展银团重组、存量贷款续贷置换；不盲目抽贷断贷；支持城市更新、存量资产盘活项目融资，将项目现金流改善与债务化解结合； 农发行陕西省分行：聚焦县域平台，流动性纾困，存量贷款接续，配合市县资产盘活类项目融资； 国有大行对合规平台开展市场化展期、续贷、调整还款计划、高成本贷款置换为低成本中长期贷款；组建银团分散大额债务风险；参与政银企对接会，维持合理信贷供给； 以长安银行、秦农银行、西安银行为代表的属地银行，通过存量贷款续贷、优化还款安排等措施缓解平台偿债压力，与地方政府协同化债； 陕西金资通过非标等债权收购等方式参与化债，平滑偿债压力、降低偿债峰值、延期降本化险，联合地市政府设立化债平台，受托管理债务风险化解储备金； 陕西省属地担保机构通过增信担保、债券担保、风险分担等方式为平台债务续接和债券发行提供信用支撑； 金融资源聚集有力支撑了区域信贷融资和债务滚续
专项基金	省级债务风险化解基金和区域稳定发展基金持续运作，重点缓释部分区域短期流动性压力	陕西省财政厅要求用好省级债务风险化解基金，稳步压降融资平台经营性金融债务规模；省财政+陕西金资设立的省级债务风险化解基金继续运作，40 亿元出资长安金资（聚焦西安、西咸平台经营性债务），10 亿元参股咸阳市金融稳定发展基金，投放应急周转金缓释到期流动性压力；陕西省财政厅将会同陕西金资，推动化债基金规范、高效、安全运行，帮助相关市区有效缓解融资平台债务风险
债务管控	健全债务治理机制，推行全口径债务监测监管，严控新增隐性债务	2026 年 1 月，陕西省要求深化地方政府债务“借用管还”全生命周期管理，严防新增隐性债务，加快融资平台市场化转型，力争实现存量隐性债务清零，扎实推进高风险机构动态清零； 2025 年 9 月及 2026 年 2 月，陕西省财政厅制定置换债券资金管理办法、隐性债务变动统计监测实施办法，强化置换债券全流程全链条监管，对高风险地区严格落实管控措施，强化预算约束； 2026 年 5 月，省委专题会议研究提出，要建立健全防范化解地方债务风险长效机制，完善全口径债务监测监管体系，优化政府投融资方式，落实举债终身问责和债务问题倒查机制，坚决防范新增隐性债务
企业发展	区域内主体通过盘活存量国有资产、拓宽经营性收益来源等途径	陕西省推动融资平台改革转型，加快剥离融资平台政府融资功能，持续压降融资平台数量和债务规模。2025 年 9 月，陕西省财政厅要求督促高风险地区盘活资金资产资源进行化债； 2026 年 5 月、7 月，为统筹资源与资产、化债与“三保”、发展与安全，陕西省成立了省级“三资”盘活工作专班，推进国有“三资”盘活等重点工作，着力推改革、强管理、防风险、增效益，做优增量、盘活存量，有效激活资源资产资金价值，以化债为契机加快发展方式转型，提升招商引资质效，因地制宜发展新质生产力

资料来源：联合资信根据政府网站、政府官方公众号、金融机构官方平台等整理

利差方面，陕西省城投债利差持续高于全国城投债水平，且 2023 年以来整体呈震荡下行走势。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 7　全国与陕西省城投债利差对比情况

二、陕西省各地级市经济及财政实力

1．各地级市经济发展状况

陕西省各地级市经济实力分化明显，西安市和榆林市 GDP 占全省近六成，2025 年，受产业拉动影响，工业驱动型中小体量城市 GDP 增速高。省会西安市产业优势及人口虹吸效应明显，经济实力突出；榆林市凭借其资源优势，GDP 稳居全省第二，人均 GDP 远高于其他地级市。

陕西省下辖 10 个地级市，共分为三大自然区，包括陕北黄土高原区（榆林市和延安市 2 市）、关中平原区（西安市、咸阳市、宝鸡市、渭南市和铜川市 5 市）和陕南秦巴山区（汉中市、安康市和商洛市 3 市）。



资料来源：陕西省人民政府官网

图 8　陕西省行政区划图

陕西省经济呈现西安一城独大、榆林能源托底、中间梯队偏弱、尾部城市体量小的格局。从经济总量看，省会西安市 2025 年实现 GDP13902.67 亿元，约占全省 GDP 总量的 38.2%；榆林市凭借其煤炭产业优势，GDP 稳居全省第二；咸阳市、宝鸡市、延安市、渭南市和汉中市等中间梯队地市 GDP 总量集中在 2000~3100 亿元区间，其他三个地市 GDP 规模较小。

从 GDP 增速看，汉中市、铜川市、宝鸡市等**工业驱动型中小体量城市受产业拉动影响，GDP 增速较快**，保持在 6.0%以上。陕南三市依托绿色循环产业与低基数稳步追赶，榆林市及延安市增速低于全省水平，反映煤价波动与能化项目投资周期的影响，西安市 GDP 增速低于 5%，主要受经济体量基数较高、地产拖累、汽车电子等主导制造业阶段性调整、新动能释放滞后影响。

人均 GDP 方面，**陕北资源型城市特征明显，榆林市人均 GDP 最高，**延安市人均 GDP 略高于西安市，主要源于延安市能源主导的产业结构及较少常住人口。除上述三市外，其余地级市人均 GDP 均低于全国平均水平。

西安市人口“虹吸效应”明显，城镇化率远高于其他地市。西安作为陕西省省会集聚全省约三分之一人口，且城镇化率为全省唯一超过 80%的城市，对周边城市“虹吸效应”明显。

表 5　2025 年（末）陕西省各地级市 GDP 及增速情况

地级市	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

西安市	13902.67	4.7	10.53	1323.63	81.01	2.39:28.56:69.05
榆林市	7501.06	5.3	20.78	360.13	65.2	4.40:68.30:27.30
咸阳市	3104.53	5.5	7.65	403.77	62.8	14.40:35.90:49.70
宝鸡市	2648.87	6.0	8.19	321.56	63.4	9.20:41.30:49.50
延安市	2372.17	4.3	10.62	221.82	64.05	10.90:53.40:35.70
渭南市	2231.76	5.6	4.90	453.38	55.26	20.20:25.70:54.10
汉中市	2003.89	6.4	6.37	312.76	56.21	15.70:31.80:52.50
安康市	1190.03	5.6	4.88	242.64	56.23	15.60:24.30:60.10
商洛市	823.92	5.8	4.10	200.51	55.01	15.80:23.20:61.00
铜川市	607.15	6.1	8.60	70.36	65.73	6.50:33.80:59.70

数据来源：联合资信根据陕西省各地级市统计公报、政府工作报告及统计年鉴整理

产业发展方面，西安市和榆林市双极带动，关中、陕北、陕南三区协同发展。陕西省各地级市依托自身资源优势发展相关产业，拥有 1 个国家级新区、12 个国家级高新区/经开区以及上市公司 90 家[2]。其中，西安市产业优势突出，上市公司数量远多于陕西省其他地级市，集聚效应显著。榆林市煤炭、石油、天然气等矿产资源丰富，资源优势明显。产业发展方面，西安市和榆林市双极带动，关中、陕北、陕南三区协同，其中关中聚焦先进制造与科创转化，陕北做强能源保供、加快能化转型，陕南发展绿色循环与生态经济。

表 6　陕西省各地级市产业分布情况

区域	地级市	主要产业	上市公司数量（个）	新区/高新区/经开区（国家级）
关中平原区	西安市	**传统：**商用车、能源（油气）、输配电、机械、建材、食品、纺织 **新兴支柱：**智能网联新能源汽车、半导体及光子、新能源（光伏） **新兴先导：**新材料、生物医药、航空航天、智能终端、时空信息 **未来：**生物制造、氢能与核聚变能、具身智能、第六代移动通信、核聚变能	69	西安高新技术产业开发区（以下简称“西安高新区”）、西安经济技术开发区、西安浐灞国际港、陕西航空经济技术开发区、陕西航天经济技术开发区、西咸新区
	咸阳市	**传统：**现代能化、食品、纺织服装（全国高端汉服生产基地）、绿色建材 **新兴：**新型显示、输变电装备、高端装备制造、新材料、现代医药 **未来：**人工智能、氢能、光子 **西安—咸阳共建 8 条产业链：**新能源汽车、新型显示、现代医药、新材料、空海天装备配套、输变电、太阳能光伏、氢能	8	杨凌农业高新技术产业示范区、咸阳高新技术产业开发区
	宝鸡市	**钛及新材料：**航空级钛合金、镁合金、铜铅锌 **汽车及零部件：**吉利、陕汽重卡、法士特 **高端装备：**工业母机、石油钻采装备、轨道交通、输变电 **特色食品：**西凤酒、擀面皮、臊子面标准化 **能源化工、新兴产业：**低空经济、氢能装备、生物医药、绿色低碳	5	宝鸡高新技术产业开发区
	渭南市	**6 群：**先进制造业、战略性新兴产业、特色现代农业、现代服务业、现代能源、文化旅游 **8 大主攻：**高端装备制造（航空零部件、无人机、增材制造）、半导体及集成电路支撑（显示材料、电子级气体、湿电子化学品）、稀贵金属（钼、黄	2	渭南高新技术产业开发区

[2] 上市公司数量为截至 2026 年 10 月 24 日，从企业预警通中获取的数据

		金、钨钼）、新能源（氢能、风电装备、光伏、储能）、资源综合利用、生物医药、食品工业、精细化工		
	铜川市	**铝材料**：高端铝基新材料、铝材精密制造、再生铝，配套汽车轻量化与绿色建筑 **光电子**：第三代半导体、封装测试，“材料—芯片—器件—终端”全链条 **航空航天**：商业航天、军民融合配套 **陶瓷**：耀州瓷、先进陶瓷； **能源建材**：煤电、新型建材、压缩空气储能 **中医药**：“药王”品牌与康养； **食品**：蛋制品、肉制品、大健康食品“3+N”	1	--
陕北 黄土高原区	榆林市	**高端能化**：煤制烯烃下游、高性能聚酯、专用化学品等 6 条精细化工链；榆鄂宁现代煤化工国家级集群 **新能源与氢能**：煤油气风光氢储多能融合，打造西部氢能之都 **装备制造**：智能矿用装备、化工专用设备、储氢与氢燃料电池装备、新能源装备 **低空经济**：民用无人驾驶航空试验区、无人机总装与试验测试 **碳中和产业**：CCUS、碳捕集设备、碳交易 **新材料**：千亿级镁铝新材料； **数字经济**：智算中心、能源化工大模型	2	榆林高新技术产业开发区、榆林经济技术开发区
	延安市	**现代能源**：稳煤、扩油、增气、强电；千万吨炼化一体化、子长北部矿区、盐化工；火电与新能源两个千万千瓦级电源基地 **能源化工新材料**：黄陵碳硅新材料等延链项目 **苹果**：千亿级全产业链集群（苗木、精深加工、品牌、出口） **特色农业**：特色食品、中药材、畜牧业、设施农业、林下经济 **服务业**：红色文旅、现代物流、现代金融	1	--
陕南 秦巴山区	汉中市	**三大主导板块**：装备制造、现代材料、绿色食药 **战略性新兴**：航空、工业母机、低空经济、中医药、新能源、新材料、数字经济 **未来产业**：生物制造（疫苗、重组蛋白）、具身智能（人形机器人核心部件） **传统**：钢铁（优特钢、中厚板）、有色（锌基合金、钒钛、碳纤维） **特色农业**：茶叶、中药材、食用菌、畜牧、渔业	1	汉中经济技术开发区
	安康市	**富硒产业**：富硒茶、魔芋、预制菜、包装饮用水、功能食品与健康饮品 **生态旅游**：南宫山、瀛湖等核心景区，旅居康养、森林康养、研学 **绿色制造**：新型材料（钒钛锂电、锌基钡盐、超高纯石英砂）、交通装备、秦巴医药、毛绒玩具、纺织丝绸、消费电子 **未来产业**：数据智算、低空经济、生命医药、新型储能	--	安康高新技术产业开发区
	商洛市	**材料新能源**：锌镁、钨钼铜金等 7 条链；钒储能、抽水蓄能、压缩空气储能 **先进制造与战略性新兴产业**：汽车零部件（安全气囊发生器、镁铝合金压铸件）、电子信息（新型显示、半导体、绿色算力）、低空制造 **特色农林**：小木耳大产业、食用菌、高山蔬果、冷水鱼、核桃 **医药医疗**：十大商药、中药饮片与中成药 **未来产业**：氢能（固态储氢）、增材制造、生物制造	1	--

注：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

资料来源：联合资信根据陕西省各地级市“十五五”规划及公开资料整理

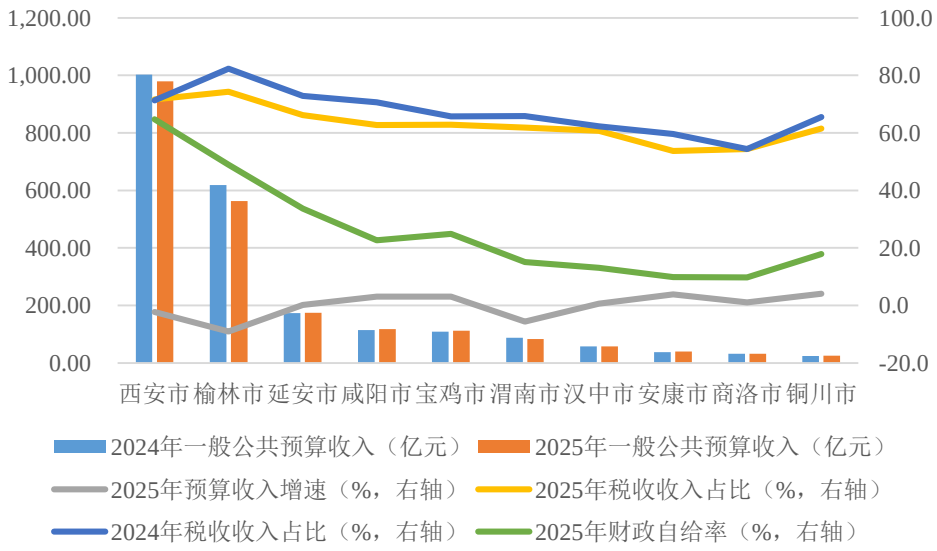
2．各地级市财政实力及债务情况

（1）财政收入情况

陕西各地市财政分化明显，西安市、榆林市财力领先；2025 年，西安市政府性基金收入大幅下滑，榆林受能源价格拖累税收质量下降。仅咸阳政府性基金收入实现正增长，土地市场整体承压。渭南市和陕南等地高度依赖转移支付，财力偏薄弱。

2025 年，西安市和榆林市一般公共预算收入规模继续保持省内领先，但均有所下滑。从一般公共预算收入规模看，陕西省各地级市可以分为两个梯队：第一梯队为西安市和榆林市，其中省会西安市一般公共预算收入规模最大；榆林市资源及产业高度绑定煤油气能源产业，远高于除西安市外的其余地级市。第二梯队为其余地级市，一般公共预算收入规模均小于 200 亿元，其中延安市、咸阳市和宝鸡市超过百亿元规模。从增速来看，2025 年，西安市、榆林市和渭南市一般公共预算收入规模有所下降，主要系房地产及建筑业持续低迷，地产链条税收明显收缩，且受煤价下行、宏观需求偏弱、减税降费、产业结构短板等多重因素共振影响。

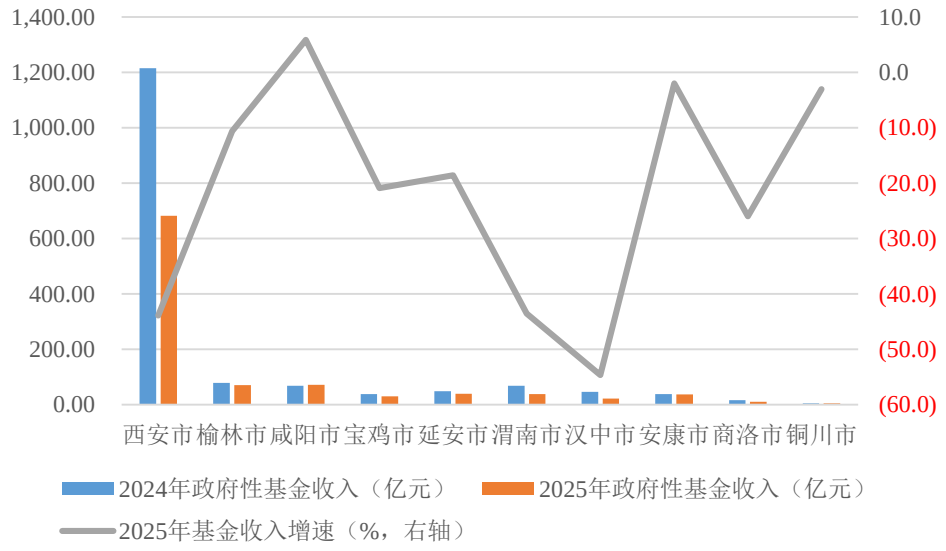
除西安市、榆林市财政自给率超过 40%外，陕西省其他地市财政自给率普遍低，陕北延安市、关中宝鸡市、咸阳市处于中等水平；渭南市、铜川市及陕南汉中市、安康市、商洛市自给率不足 20%，财政高度依赖上级转移支付。2025 年，全省多数地市税收收入占比同比回落，普遍依靠非税收入对冲税收减收。其中榆林受能源周期下行冲击最大，税收占比大幅下滑；西安财政表现稳健，税收占比小幅微增，商洛市基本持平，其余全部下滑。整体看陕西省各地市普遍面临税收承压，多地依靠增加非税收入来对冲一般公共预算收入缺口，整体财政收入质量有所弱化。



数据来源：联合资信根据陕西省各地级市财政预算及决算数据整理

图 9　2025 年陕西省各地级市一般公共预算收入情况

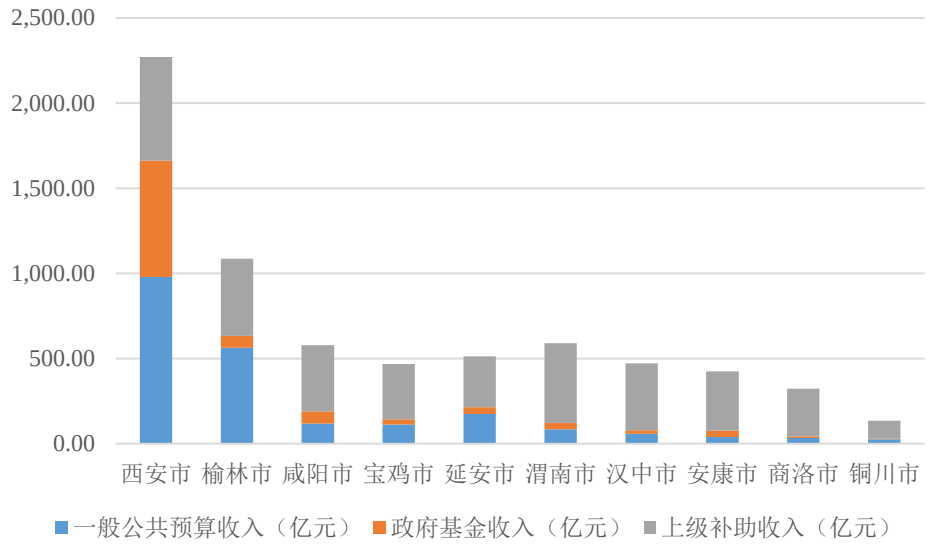
西安市政府性基金收入规模远超其他地市，受房地产市场走弱影响，陕西省大部分地级市政府性基金收入规模均下降，仅咸阳市实现正增长。2025 年，西安市政府性基金收入规模 681.83 亿元，体量全省领先、远超其他地级市，但大幅腰斩。2025 年西安市政府性基金收入降幅较大的为西安市、渭南市、汉中市，均超过 40%，土地出让收入萎缩为主因。整体看，关中平原地市基金收入高度绑定房地产与土地市场，下行阶段波动剧烈；能源型城市榆林市基金收入降幅较小；陕南汉中市、商洛市土地市场基础薄弱，下行周期跌幅更深；安康市、铜川市基数小，波动相对平缓。



数据来源：联合资信根据陕西省各地级市财政预算及决算数据整理

图 10　2025 年陕西省各地级市政府性基金收入及增速情况

上级补助收入对陕西省各地级市综合财力的贡献度较高。从上级补助收入规模来看，除铜川市外，陕西省各地级市所获上级补助收入规模均超过 280 亿元。从上级补助收入规模占比来看，除西安市和榆林市外，陕西省其余地级市上级补助收入占地方综合财力的比重均超过了 58%，其中汉中市、安康市和商洛市超过了 80%，综合财力高度依赖转移支付。



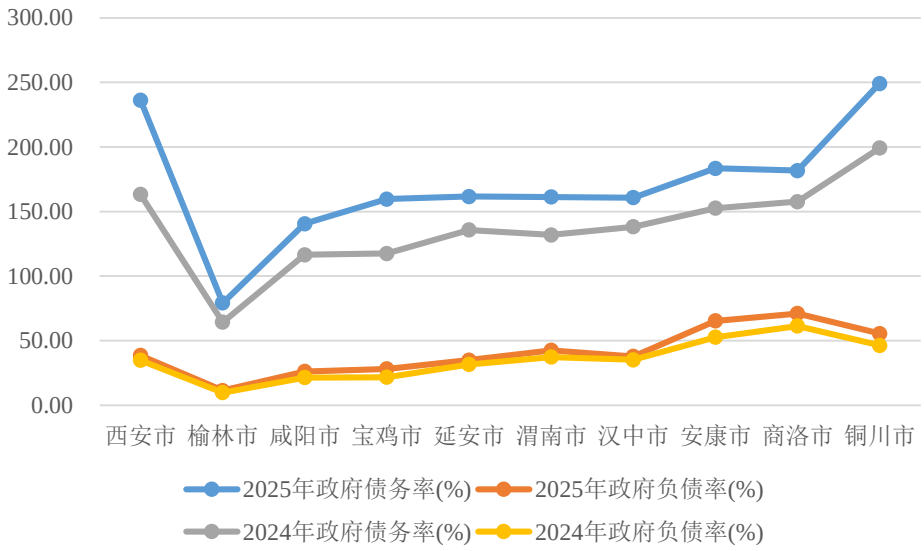
数据来源：联合资信根据陕西省各地级市财政预算及决算数据整理

图 11　2025 年陕西省各地级市综合财力构成情况

（2）债务情况

2025 年陕西省各地级市政府债务余额、政府债务率、政府负债率较上年普遍上行，债务主要集中在省会西安市。在全省化债背景下，陕西省下属各地级市在债务化解方面取得了一定成果。

陕西省政府债务主要集中在西安市，部分地级市政府债务率较高；榆林市政府负债率及债务率水平均最低。截至 2025 年末，陕西省各地级市政府债务余额均持续增长，省会西安市政府债务规模最大，余额 5363.14 亿元，占全省债务余额的比重为 37.37%，其余地级市政府债务余额均不足千亿元。政府负债率方面，2025 年，陕西省各地级市政府负债率同比有所上升，除商洛市和安康市外，均控制在 56%以内，其中商洛市的政府负债率最高，为 71.06%。政府债务率方面，除西安市和铜川市外陕西省各地级市政府债务率均在 200%以内，其中榆林市政府负债率和债务率均最低。



数据来源：联合资信根据陕西省各地级市统计公报、财政预算及决算数据整理

图 12　陕西省各地级市地方政府债务率与地方政府负债率

在全省化债背景下，陕西省下属各地级市在债务化解方面取得了一定成果。

表 7　2025 年陕西省各地级市化债情况

地级市	化债措施及成果	化债规划
西安市	**全面完成全年各级债务偿还化解任务**。创新债务化解工具将近期**偿债高峰平滑至未来 25 年左右，年均节约利息支出 17 亿元**。**全市 44 家融资平台退出 39 家，15 个区县（开发区）实现隐性债务和融资平台双清零**	落实政府法定债务“借用管还”全生命周期管理。坚持主动化债，积极衔接上级支持政策，加快推动实现全市隐性债务和融资平台“双清零”。强化政府债务对应资产管理，加强收益归集。严格落实地方政府举债终身问责和债务问题倒查机制，坚决防止违规新增政府隐性债务
榆林市	全年争取**再融资债券资金 50.3 亿元**，有效缓解当期偿债压力。督促县区妥善处置和化解债务风险隐患，**连续七年超计划完成隐性债务化解任务**，全市债务风险总体可控。依托榆林金资公司收购**处置不良资产 9 亿元**，防范区域金融风险	强化政府债务防控。严格落实债务管控要求，加大国有“三资”盘活力度，统筹一切可用财力足额安排偿债资金，用好置换债券政策，完成存量隐性债务清零任务，加快推动融资平台实质转型，坚决遏制新增隐性债务。全面清理拖欠企业账款
咸阳市	更大力度化解债务风险：严格落实“1+3”债务风险化解方案，**争取置换债券 30.1 亿元**、补充政府性基金财力专项债券 11.1 亿元，**连续 8 年超额完成年度隐债化解任务**，乾县、永寿县、淳化县、旬邑县等 **4 个县区隐债清零**；更高标准管控平台风险：**申请省级债务风险化解储备金 10 亿元，累计实现 10 家融资平台退出、14 家平台公司隐债清零**	健全债务管理机制，全口径拓展监管范围，实现隐性债务和法定债务合并监管，及早发现并处置违规问题。用好用足一揽子化债政策，加快化解存量隐性债务，坚决遏制新增隐性债务，确保实化债、化实债。加快融资平台升级转型。紧盯“清零”目标任务，加力化解融资平台隐性债务，加快融资平台退出，督促融资平台盘活资产、压减开支，通过补充抵押、债务重组等方式“延本降息”，防范化解经营性债务风险
宝鸡市	将法定债务 24.35 亿元纳入年度财政预算，**争取化债类债券资金 98.42 亿元**，专项用于化解存量政府债务和清理拖欠企业账款，**隐性债务化解完成总任务的 89%**，清理拖欠企业账款顺利完成年度任务。推进融资平台市场化转型，**全市 38 家融资平台中 33 家隐性债务清零，32 家完成市场化转型退出**	扎实落实一揽子化债方案，管好用好置换债券，全力冲刺今年全市隐性债务全面清零目标。加快剩余融资平台退出，坚持把不新增隐性债务作为“铁的纪律”
延安市	推进落实一揽子化债方案，用足用好中央化债资金，综合运用债券置换、统筹资金偿还等方式，推动隐债有序化解、**融资平台加快退出，债务成本压降明显，债务风险总体可控**。注资 3 亿元支持延安资本运营公司、公用事业公司组建，推进**市属国有企业“四类公司”改革，助力市属国企化解债务风险**。健全财会监督协同联动机制，将预算执行常态化监督纳入财会监督专项行动统筹安排，资金使用监管等重点领域开展监督检查	强化债务管控，落实好一揽子化债政策，科学开展债务置换，力争实现融资平台和隐性债务双“清零”。严格落实举债终身问责制和债务问题倒查制，坚决遏制新增隐性债务，高度警惕和坚决防范国企风险向政府传导。完善项目储备、申报和审核机制，加快专项债券发行使用，并纳入专户管理，加大财会监督力度，强化财会监督与纪检监督、审计监督等协同
渭南市	落细落实一揽子化债政策，精准置换存量隐性债务，加	正确处理发展和化债关系,准确把控全市债务规模、结构

	强置换资金全链条、全流程监管，隐性债务化解工作有序推进。加快融资平台隐性债务清零，**按期完成融资平台年度退出任务**。加强财政预算管理，及时足额偿还到期政府债务本息。完善全口径债务风险监测预警，坚决遏制新增政府隐性债务，**全市债务风险总体可控**	和期限，更好发挥政府债券资金稳经济、促发展积极作用。用好用足一揽子化债政策，加快隐性债务置换，稳步推进融资平台退出，力争实现存量隐性债务清零。严格高风险地区管控，夯实县市区债务化解主体责任，推动债务规模与债务率逐步下降。完善全口径地方政府债务监测监管体系，对违规新增隐性债务严肃追责，守牢债务风险底线
汉中市	**督促各地盘活资源用于化债，推动重点区域债务风险明显缓释**。健全债务风险防范机制和融资平台退出机制，成功推动 **12 家平台公司顺利出清，市本级债务风险等级维持在橙色区间，7 个县区实现隐性债务“清零”**。从严加强债券资金管理，健全“借、用、管、还”全生命周期管控机制	加快化解存量隐性债务，统筹可偿债资源，严格落实一揽子化债方案。紧盯融资平台“清零”目标，“一企一策”推进退出。对债务风险较高的县区加强调度，确保风险稳步缓释。对专项债券项目实行市级统筹提级管理，严守“资金跟着项目走”原则
安康市	构建起覆盖专项债券“借、用、管、还”全生命周期及项目形成资产管理的制度框架；**建立完善全口径地方政府债务监测体系，按期偿还到期法定债务本息 53.68 亿元，全年未发现任何债务违约风险事件**。全力做好企业清欠，扎实推进融资平台公司市场化转型与债务风险化解，坚决剥离其政府融资功能	进一步落实好一揽子化债方案，扎实做好地方政府存量隐性债务置换工作。将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，持续保持高压严管态势。加快推动融资平台改革转型和债务风险化解，力争剩余 9 家纳入名单制管理的融资平台全部出清
商洛市	制定全市一揽子化债方案，用好债务置换等政策，**积极争取各类化债资金 31.82 亿元，全年化解政府债务 54.05 亿元**；着力优化政府债务结构，健全债务管控长效机制，坚决守住市县债务规模合理、风险可控底线；向原市城投、市交投两大平台公司**梳理划转 39 户企业股权、12 宗行政事业单位经营性资产，17 家融资平台有序退出，实现市场化转型**	优化政府债务结构，健全债务管控机制，确保市县债务规模稳定、风险可控。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；建立成本管控机制，完善政府投资项目绩效管理体系，强化政府投资项目约束；深化落实国资国企改革，推进地方国有金融企业风险出清、减量提质
铜川市	严格落实防范地方债务风险“一揽子”方案，坚决遏制增量、积极消化存量，通过争取各类化债资金、预算安排、清理盘活存量资金等措施，不断加大政府债务化解力度；机关事业单位拖欠企业账款实现“应清尽清”；**足额兑付法定债务本息 11.21 亿元，全市未发生新增违规违法举借债务以及政府债务逾期情况；累计争取各类化债资金 86.74 亿元，支持化解历史欠款**。严格执行政府举债融资负面清单，出台全市一揽子化债方案，政府拖欠企业账款“应清尽清”，**全市债务风险总体可控**	严格执行防范化解地方债务风险一揽子方案，稳减存量、严控增量，按期足额兑付法定债务还本付息，牢牢守住不发生债务风险底线。坚持在发展中化债、在化债中发展，紧盯国家政策窗口，积极争取超长期特别国债、地方政府债券，保障重点项目顺利推进，以财政高效能治理促进高质量发展和高水平安全良性互动

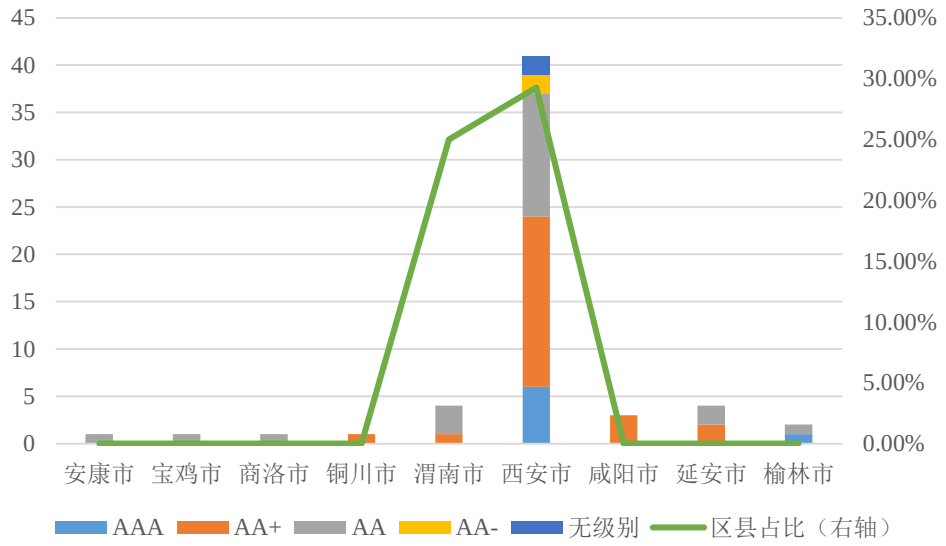
资料来源：联合资信根据陕西省各地级市政府工作报告、财政预算报告整理

三、陕西省城投企业偿债能力

1．城投企业概况

陕西省存续债城投主体集中于省会西安市，开发区平台居多，发债城投企业主体信用等级以 AA 和 AA$^+$为主，AAA 主体仅限西安市和榆林市。

截至 2026 年 10 月 23 日，陕西省内有存续债券的城投企业共 58 家，其中地市级城投企业 16 家、区县级城投企业 12 家、国家级新区（西咸新区）城投企业 8 家、开发区级城投企业 22 家。从各地级市发债城投企业数量看，西安市发债城投企业数量最多，其他各地级市发债城投企业数量均在 5 家以下，汉中市无存续债券城投企业。从信用等级分布看，主体信用等级为AA、AA$^+$和AAA的企业分别占比37.93%、43.10%和 12.07%，发债城投企业主体信用级别以 AA 和 AA$^+$为主；从区域分布看，主体信用等级为 AAA 的城投企业分布在西安市及榆林市。



注：西咸新区城投企业均划分至西安市，下同

数据来源：联合资信根据公开资料整理

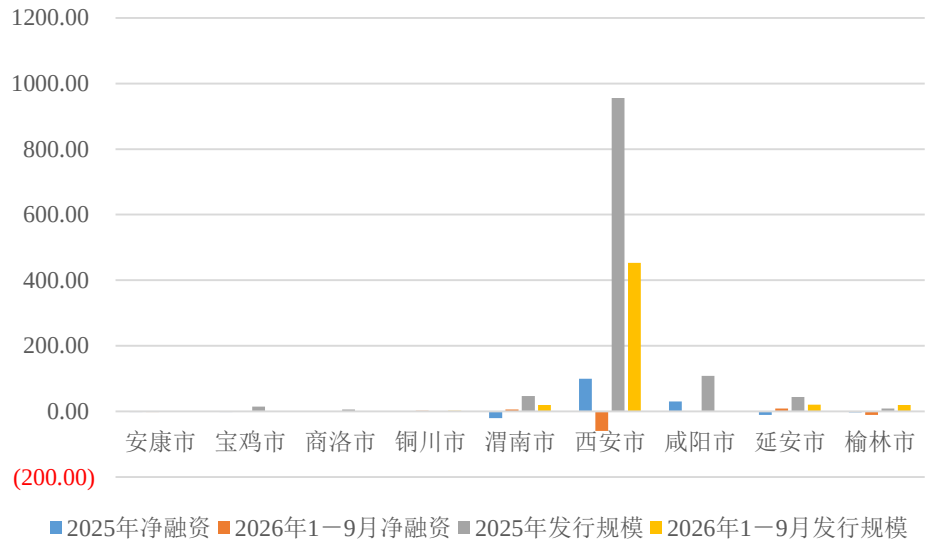
图 13　陕西省各地级市城投数量、级别和层级分布情况

2．城投企业发债情况

陕西省城投债发行呈现西安独大、高等级主导的特征，2026 年发债向 AAA、AA^{+}主体倾斜。全省债券净融资由 2025 年整体净流入转为 2026 年前三季度净流出，区域分化持续加剧。存续债务高度集中于西安市，其中西安高新区与西咸新区存量债务规模最大。

2025 年及 2026 年 1－9 月，陕西省有存续债券的城投企业发行债券规模分别为 1185.05 亿元和 515.72 亿元。从发行区域上看，仍以西安市为主。分级别看，2026 年 1－9 月，陕西省城投企业中 AAA、AA^{+}和 AA 城投企业债券发行规模占比分别为 46.17%、39.93%和 13.90%，以 AAA 城投企业发债为主。

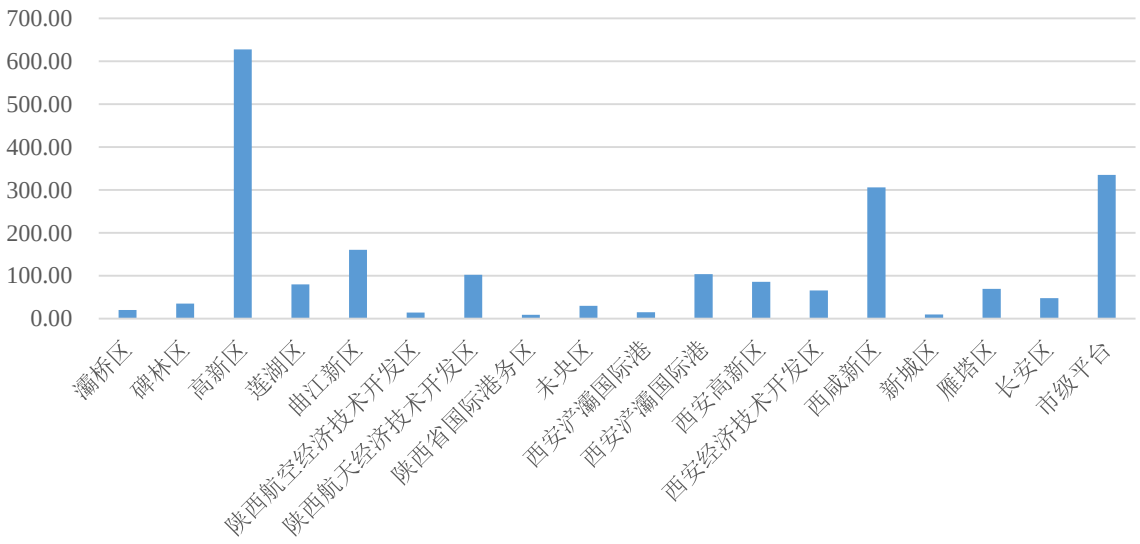
2025 年，陕西省城投企业债券净融资规模持续净流入。其中，除西安市及咸阳市城投企业实现债券融资净流入外，其他地市的城投企业债券净融资规模均为负。2026 年 1－9 月，陕西省城投企业债券净融资规模为负，除铜川市、渭南市和延安市外，其他区域城投企业债券融资均呈净流出。



注：上图未包含未发行债券汉中市
数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 14　陕西省各地级市城投企业债券发行规模及净融资规模（单位：亿元）

从存续债券规模来看，截至 2026 年 10 月 23 日，陕西省发债城投企业存续债券规模 2750.46 亿元，其中西安市城投企业存续债券规模最大，占全省的 77.00%。从西安市本级、西安市各行政区、高新区和开发区等功能区来看，西安高新区存续债券规模最高，市级平台及西咸新区城投企业债券规模紧随其后。西安高新区及西咸新区存续债券规模占西安市的 45.46%。



注：“十五五”后曲江新区社会管理职能（教育、医疗、民政、城管、社区等）整体移交雁塔区，实现区政合一，产业层面：曲江管委会逐步撤销，转型为市级文旅产业集团，从“政企合一”的开发区，变为纯市场化、自负盈亏的文旅运营主体，本次统计暂时保留曲江新区
数据来源：联合资信根据公开资料整理

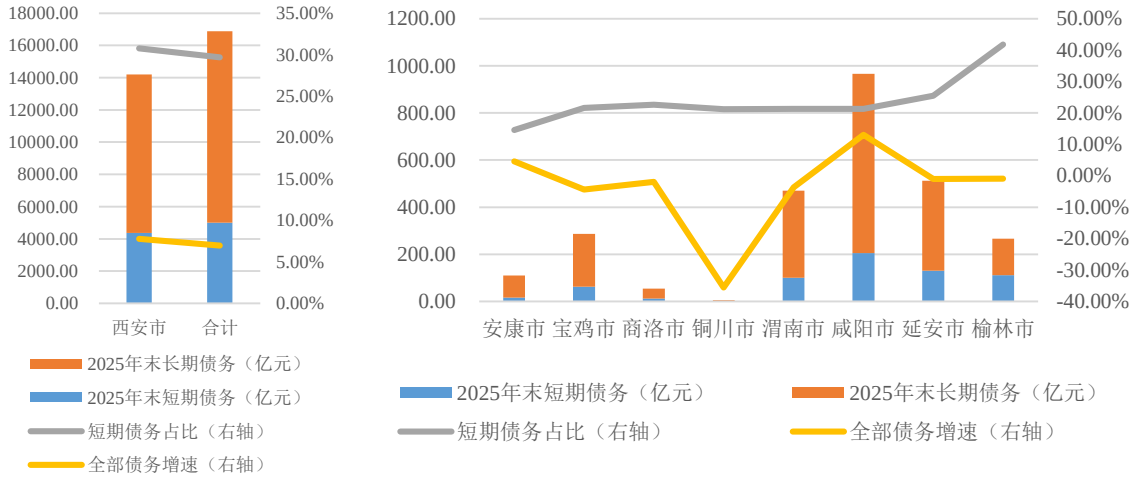
图 15　西安市发债城投企业存续债券情况（单位：亿元）

3．城投企业偿债能力分析

2025 年，陕西省城投公司整体债务规模继续增长，债务主要集中在省会西安市；整体杠杆水平保持平稳，债务期限结构有所优化，但短期债务占比仍偏高，存在较大的短期偿债压力；融资渠道以银行借款为主，债券类融资占比整体有所压缩，但融资结构有待进一步优化。

债务规模方面，截至 2025 年末，陕西省城投公司全部债务较上年末增长 6.96%，规模约 1.69 万亿元，其中西安市城投公司全部债务规模超过 1.42 万亿元（占陕西省城投公司全部债务的 84%左右），其余各地级市城投公司全部债务规模均在千亿元以下。分地级市来看，除西安市、咸阳市及安康市外，其他地市城投公司全部债务规模均有所下降。

债务期限方面，陕西省城投公司整体债务期限结构仍以长期债务为主，2025 年末，短期债务占比较上年末下降至 29.67%，债务期限结构有所优化，但短期债务占比仍然偏高。分地级市看，短期债务占比较高的区域为榆林市和西安市，均超 30%，安康市短期债务占比最低，为 14.62%，其他地级市的短期债务占比在 20%左右。

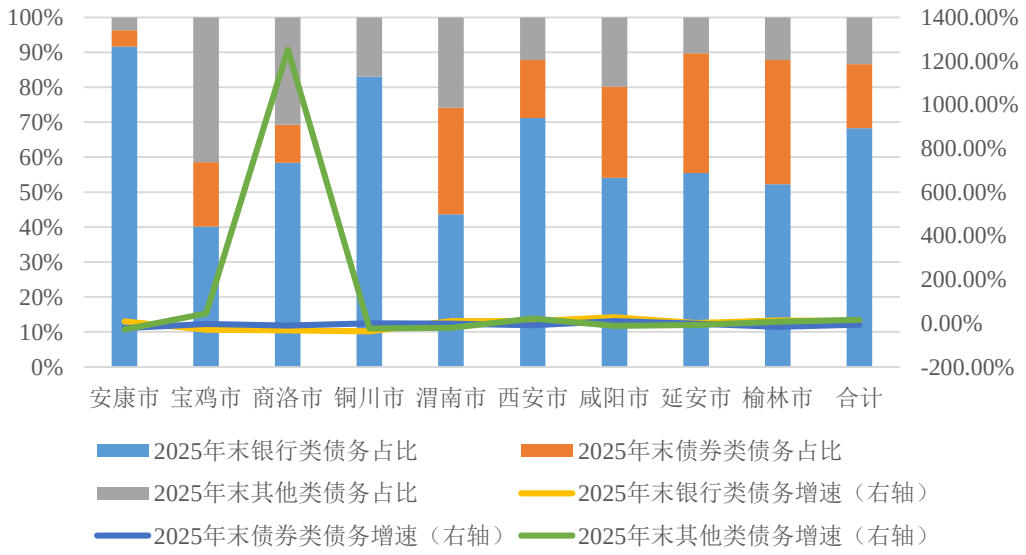


注：上述数据统计中有息债务口径为短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他流动负债+长期借款+应付债券+租赁负债+长期应付款（合计）-专项应付款

图 16　发债城投企业债务期限结构图

债务结构方面，2025 年末，陕西省城投公司融资渠道仍以银行借款为主（占 68.29%），债券融资和其他融资占比分别为 18.29%和 13.42%；2025 年，债券类融资占比下降较为明显。分地级市来看，银行借款仍为各地市主要的融资来源，榆林市、延安市和渭南市债券融资占比较高（超 30%），宝鸡市、商洛市和渭南市其他类融资

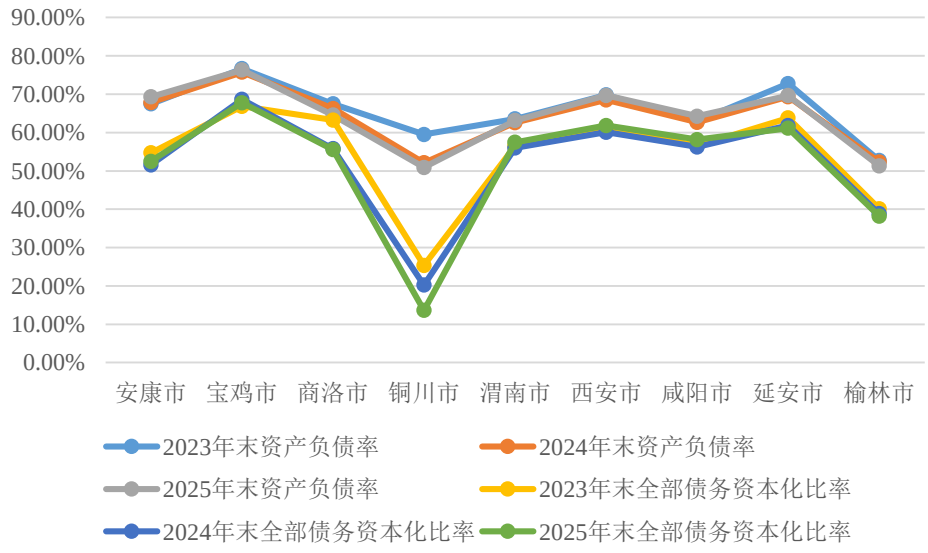
占比较高（均高于 25%）。2025 年，宝鸡市、商洛市和铜川市银行类融资规模呈下降势态；咸阳市债券融资占比提高；商洛市和宝鸡市其他类债务规模大幅增长。



注：银行类债务统计口径为短期借款+长期借款+一年内到期的长期借款，债券类债务统计口径为应付债券+一年内到期的应付债券，其他类统计口径为全部债务-银行类债务-债券类债务
数据来源：联合资信根据公开财务数据整理

图 17　发债城投企业债务结构图

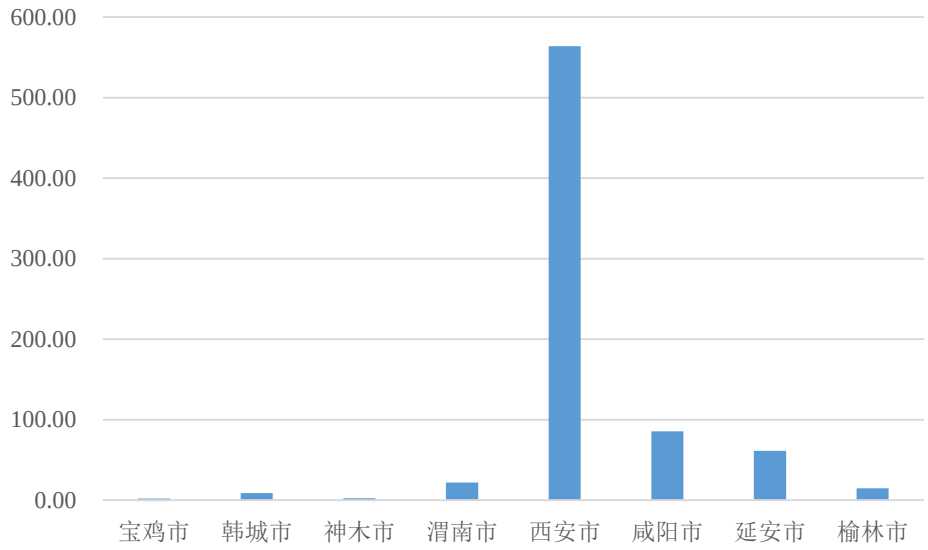
债务负担方面，2025 年末，陕西省城投公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年末均有所上升，但债务负担变化不大。分区域来看，截至 2025 年末，宝鸡市城投公司资产负债率最高，超过 75%，铜川市和榆林市城投公司的资产负债率较低，在 50%左右。截至 2025 年末，宝鸡市、西安市和延安市城投公司全部债务资本化比率高于 60%，铜川市和榆林市城投公司全部债务资本化比率低。



数据来源：联合资信根据公开财务数据整理

图 18　陕西省各地市发债城投企业债务负担情况图

债券集中兑付方面，2027 年，陕西省发债城投企业到期债券规模为 761.64 亿元（考虑行权的情况下），其中西安市 2027 年到期债券规模较大，存在一定的集中偿付压力。

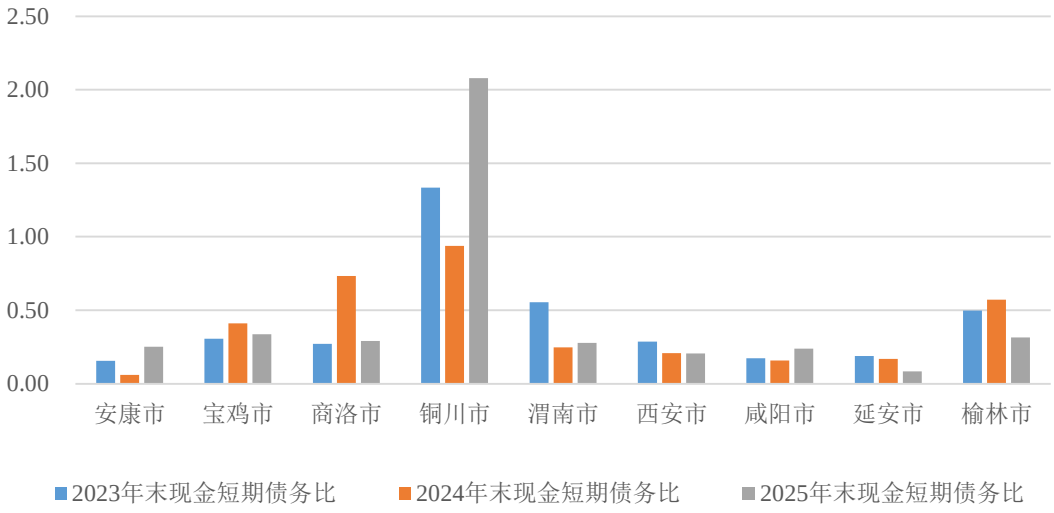


注：1.城投债券余额数据节点为截至 2026 年 10 月 23 日；2.到期考虑行权情况

数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 19　各地级市城投企业 2027 年到期债券规模（单位：亿元）

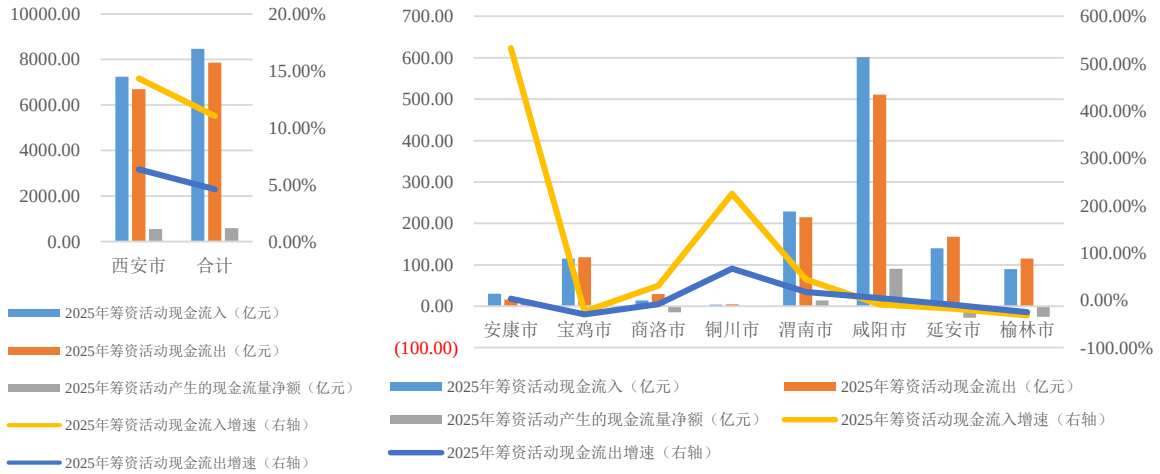
短期偿债能力指标方面，截至 2025 年末，仅铜川市城投公司现金短期债务比高于 1 倍，其余地级市城投公司现金短期债务比均低于 0.35 倍，短期偿债压力较大；趋势方面，截至 2025 年末，商洛市、榆林市、宝鸡市和延安市城投公司现金短期债务比均较上年底下降。整体看，陕西省城投公司仍面临较大短期偿债压力。



数据来源：联合资信根据公开财务数据整理

图 20　各地级市城投企业货币资金/短期债务情况（单位：倍）

再融资方面，2025 年，陕西省城投公司筹资活动现金流入及流出规模同比增长，筹资活动现金流整体呈净流入态势，2025 年净流入规模有所回升。分区域来看，在筹资活动现金流量净额方面，受融资政策及融资环境变化影响，部分城投企业新增融资受限。2025 年西安市、咸阳市、渭南市及安康市城投企业筹资活动现金呈净流入，净流入规模较大的地级市集中于西安市和咸阳市等经济基础及财政实力相对较强的区域。部分城市城投公司筹资活动现金继续净流出。

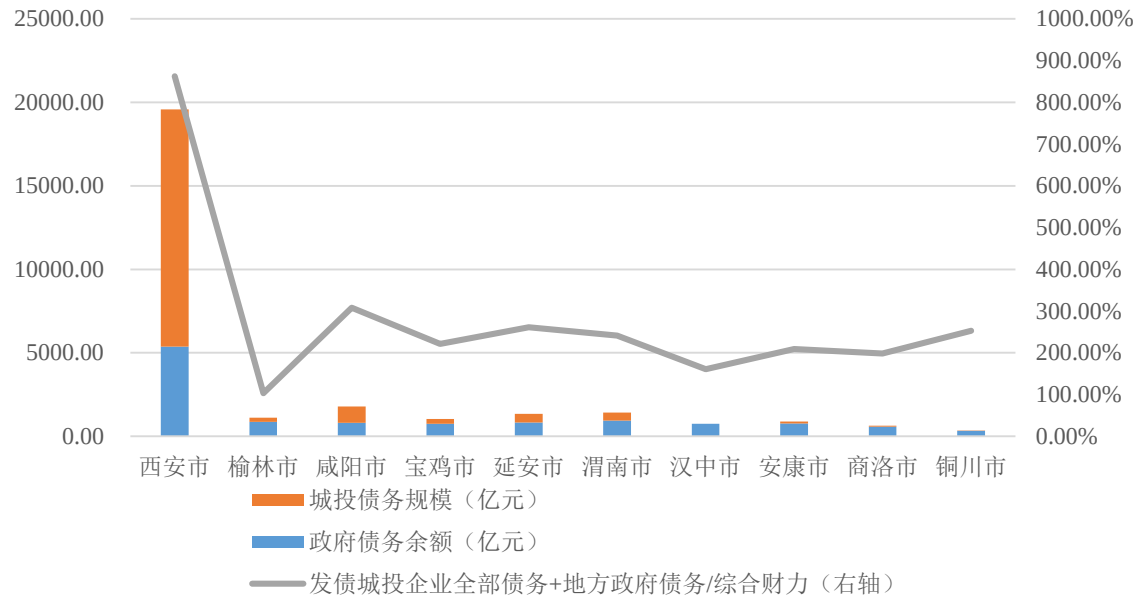


数据来源：联合资信根据公开财务数据整理

图 21　各地级市城投企业筹资活动净现金流情况（单位：亿元）

4．财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力

陕西省地级市中“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力指标最高的为西安市，超过 850%；最低的榆林市为 103.65%，其财政收入对发债城投企业债务的支持保障能力最强；其他绝大部分地级市“发债城投企业全部债务+地方政府债务”/综合财力介于 160%和 310%之间。



数据来源：联合资信根据公开资料整理

图 22　2025 年陕西省各地级市财政收入对“发债城投企业全部债务+地方政府债务”保障能力情况

.

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。