

广西地方债务化解观察与展望

联合资信 公用评级四部 | 孙 婧

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

引言

广西是连接粤港澳与西部地区的重要通道，也是我国连接东盟的重要枢纽，战略地位重要。但受制于地理位置、交通条件、产业结构基础等因素，广西经济总量在全国排名中下游，自身财政实力偏弱，财政收支平衡对中央补助依赖较高。近年来，广西经济增长的同时地方债务也较快增长；2022 年以来，副中心城市柳州暴露负面舆情，引发市场对广西地方债务风险的担忧和高度关注。

在“控增化存”总基调下，依托国家一揽子化债及后续增量化债政策支持，广西作为重点省份之一，调动金融、财政、国有资产三类资源对债务化解进行积极探索和尝试，并取得了阶段性的成果。本文立足于广西化债资源禀赋梳理，系统剖析一揽子化债框架下的具体化债举措与阶段性化债成效，并对后续债务化解路径进行研判展望。需要说明的是，受样本选取范围限制，本报告未纳入 2022 至 2025 年间已结清全部债券且退出公开市场的城投企业，部分地市存续发债城投企业数量较少，债务相关指标可能与实际情况存在偏差。

一、 化债资源

一揽子化债方案框架下，化债政策向重点省份倾斜，各地实施差异化的化债策略，不同地区化债进程存在分化。内蒙古及吉林已正式官宣退出地方债务重点省份名单，青海已于 2026 年政府工作报告明确提出确保年内退出。广西财政化债资源整体偏弱，对债务利息的保障倍数处于全国下游水平，债务空间位列重点省份中游；本地金融机构信贷投放较为积极，但信贷资源相对紧张；政府持有的上市公司股权中，实控人多为自治区国资委，地市级可盘活的股权资源较为有限。

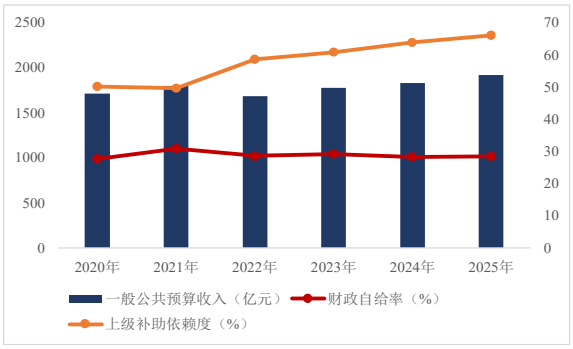
从政策和实践来看，区域债务化解方式包括但不限于：通过财政资金及特殊再融资债券偿还，协调商业银行等金融机构贷款投放或展期、债务重组等，资产盘活支持化债等。总体来看，主要的化债措施背后对应的是区域所能调动的财政、金融和国企资源，而这些资源的充裕程度又受不同因素影响，本报告据此选取相应指标进行分析，从而描绘区域化债资源禀赋的充裕程度。

（一）财政资源

财政实力、地方债发行空间和上级支持力度是影响区域利用财政资源化债的主要因素。近年来，广西一般公共预算收入规模相对稳定；2025 年，广西一般公共预算收

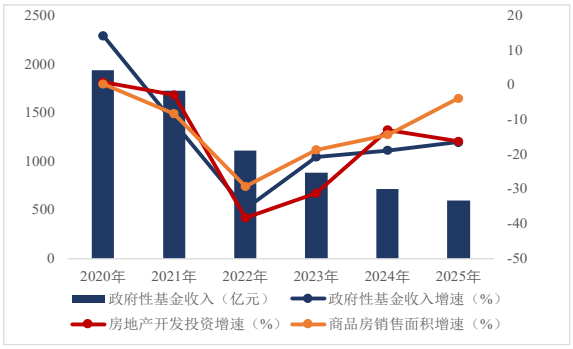
入 1922.05 亿元，在全国排名第 24 位[1]；财政自给率自 2022 年以来持续低于 30%，财政自给能力偏弱；政府性基金收入 597.25 亿元，在全国排名第 20 位。因自身财政实力偏弱，历年来中央政府在转移支付方面给予大力支持。

以土地出让金为主的政府性基金收入是地方政府化解债务的重要资金来源，但近年来随着房地产市场供求关系发生重大变化和房地产行业的深度调整，土地市场持续低迷。自 2021 年以来，广西政府性基金收入持续下滑。以政府性基金收入对债务利息的覆盖程度来衡量财政资源对化债的保障程度，广西财政资源对债务利息的保障倍数处于全国下游水平。



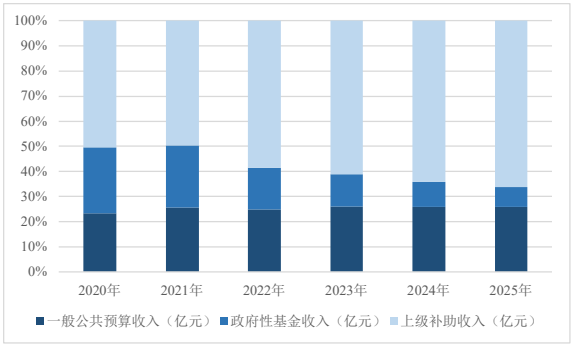
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 1　广西一般公共预算收入变化



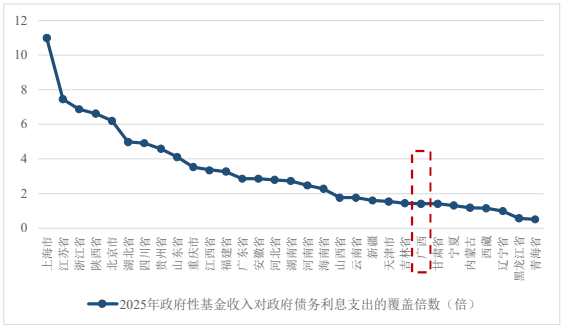
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 2　广西政府性基金收入变化



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 3　广西综合财力构成及变化情况

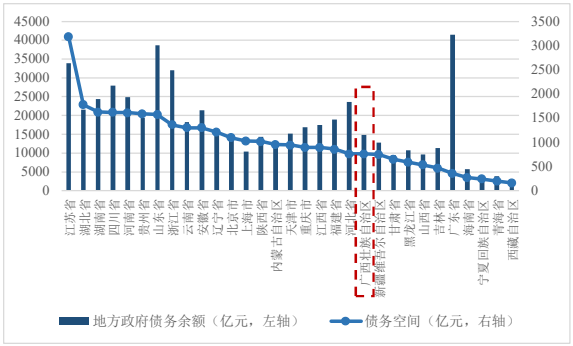


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 4　2025 年各地政府性基金收入对政府债务利息支出的覆盖程度

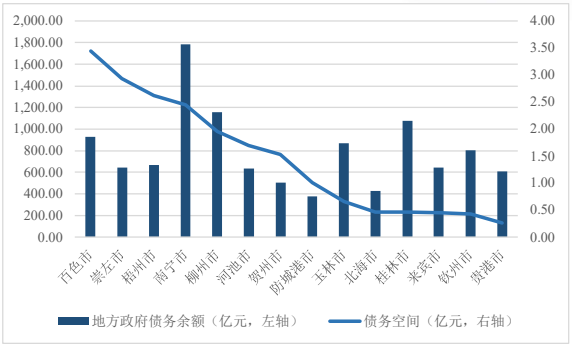
特殊再融资债券及新增专项债券纳入限额管理，债务空间会影响特殊再融资债券发行额度，进而影响化解进程，较大的债务空间为地方发行特殊再融资债券化解债务提供了良好的基础。2025 年底，各地债务余额及债务空间存在明显分化，重点省份中贵州债务空间超 1500 亿元，天津、云南债务空间超 500 亿元，广西债务空间在重点省份中位列中游，地方政府仍有一定举债空间。

[1] 不含港澳台，下同



注：债务空间=地方政府债务限额-地方政府债务余额
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 5　截至 2025 年底我国各地政府债务余额及债务空间情况

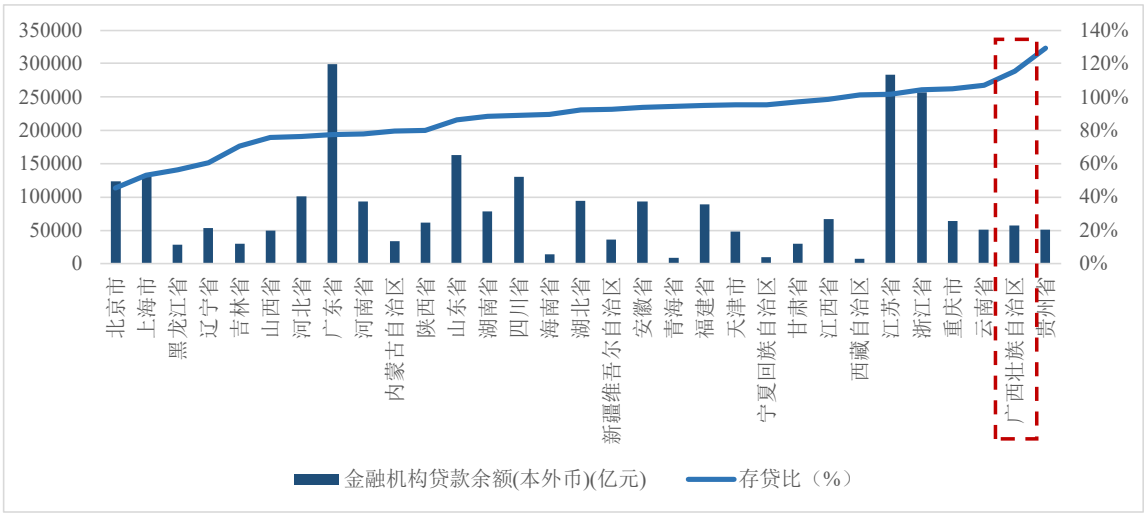


注：债务空间=地方政府债务限额-地方政府债务余额
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 6　截至 2025 年底广西各地政府债务余额及债务空间情况

（二）金融资源

金融资源在地方政府化解债务中发挥重要作用，金融支持化债是化解地方债务风险的重要手段。金融机构存贷款余额一定程度反映了当地金融资源保有量，2025 年底，广西金融机构本外币存款、贷款余额分列全国第 21、17 位；广西存贷比位居全国前列（仅次于贵州），反映出当地金融机构信贷投放较为积极，同时也折射出区域内信贷资源相对紧张。此外，近年来金融支持化债力度的加大，使得部分信贷投放向化债领域倾斜，也一定程度上推升了存贷比；除黑龙江、辽宁外，其余重点省份的存贷比排名整体靠前。

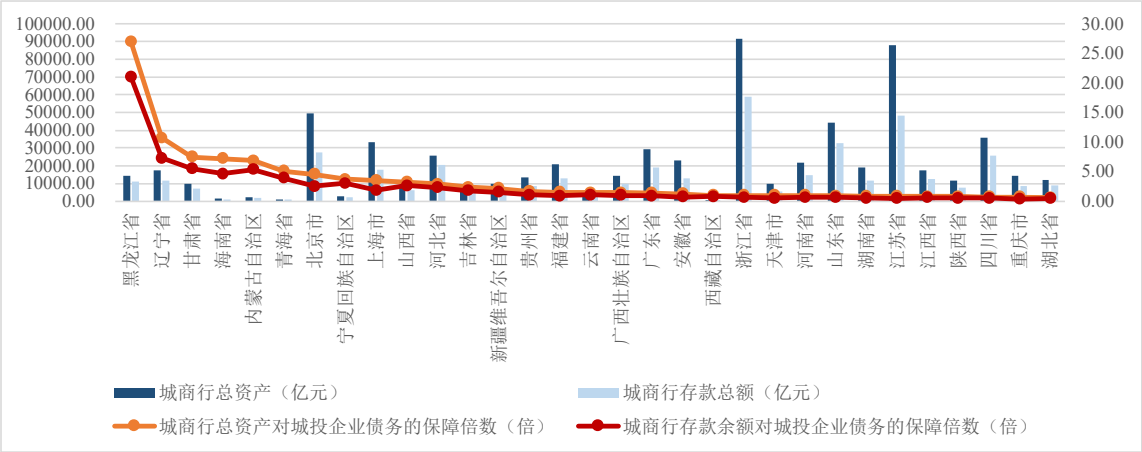


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 7　2025 年各地存贷比情况

柳州银行、桂林银行和北部湾银行等城商行历史上为广西城投企业融资提供了大

力支持，化债工作中也通过提供信贷支持、购买城投债、各种形式的表内外债务置换等途径提供支持。近年来，柳州银行、桂林银行和北部湾银行不良贷款率及资本充足率均有所波动，资产质量不同程度承压。2025 年底，广西城商行总资产、存款余额及对城投企业债务的覆盖程度处于全国中游水平。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

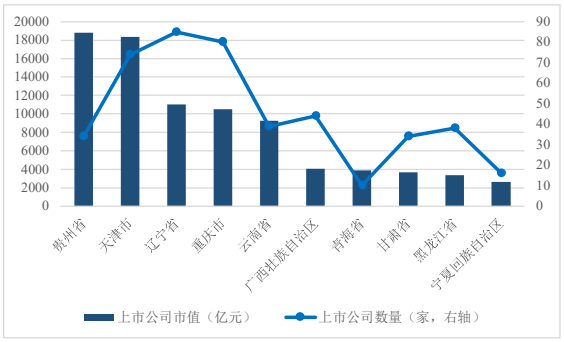
图 8　2025 年底各地城商行总资产及存款余额对城投企业债务的保障情况

（三）地方国企资源

盘活地方国企资源是化债的重要路径之一。过往化债实践中，通过转让优质资产或股权、盘活闲置国有资产以化解债务是常见模式，但各地国企资源禀赋分化明显。

上市公司股权资源通常较为优质，且流动性较强，地方政府或城投企业通过转让或质押上市公司股权或其他优质资产，能够融资获现用于化解地方债务。在重点省份中，广西上市公司数量排名居中，但总市值排名靠后，且主要集中在有色金属、机械、医药、钢铁等传统优势行业。目前广西政府部门共持有 18 家上市公司[2]，其实际控制人多为自治区国资委，地市级国资体系内可盘活的股权资源较为有限。

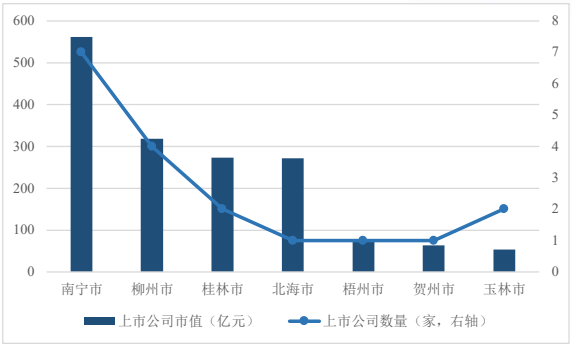
[2] 截至 2026 年 8 月底，包括上市公司实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会或广西下属地市国有资产监督管理委员会。



注：上表统计口径仅涵盖境内 A 股上市企业，未包含港股、B 股及境外上市主体

资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 9　2026 年 9 月底重点省份上市公司情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 10　2026 年 8 月底广西各地市政府部门持有上市公司情况

表 1　截至 2026 年 8 月底广西国资体系持有上市公司股权情况（单位：亿元）

上市公司	所在地市	广西国资股东	持股比例（%）	行业	总市值
广西绿城水务集团股份有限公司	南宁市	南宁建宁水务投资集团有限责任公司 广西宏桂资本运营集团有限公司	51.00 3.14	水务	40.71
广西华原过滤系统股份有限公司	玉林市	广西玉柴机器集团有限公司	48.20	汽车零配件	14.78
柳州化工股份有限公司	柳州市	柳州元通投资发展有限公司 柳州化学工业集团有限公司	25.22 2.86	农用化工	23.24
柳州钢铁股份有限公司	柳州市	广西柳州钢铁集团有限公司	72.54	钢铁	97.73
广西北投科技股份有限公司	南宁市	广西北部湾投资集团有限公司 南宁广播电视台 柳州市融媒体中心	27.84 6.51 3.48	媒体	84.55
广西农投糖业集团股份有限公司	南宁市	广西农村投资集团有限公司 南宁产业投资集团有限责任公司	38.23 14.98	食品	19.74
广西博世科环保科技股份有限公司	南宁市	广西环保产业投资集团有限公司	1.03	环保	22.26
广西能源股份有限公司	贺州市	广西广投正润发展集团有限公司 广西能源集团有限公司	32.47 18.52	电力	62.88
广西华锡有色金属股份有限公司	南宁市	广西华锡集团股份有限公司 广西北部湾国际港务集团有限公司	56.47 11.90	其他金属与采矿	295.85
桂林旅游股份有限公司	桂林市	桂林旅游投资集团有限公司	37.20	酒店、餐馆与休闲	28.93
柳州两面针股份有限公司	柳州市	广西国控资本运营集团有限责任公司 广西柳州市产业投资发展集团有限公司	28.00 7.88	居家用品	29.43
南宁百货大楼股份有限公司	南宁市	南宁产业投资集团有限责任公司 南宁农工商集团有限责任公司	25.65 2.94	多品类零售	29.57
北部湾港股份有限公司	北海市	广西北部湾国际港务集团有限公司 广西产投资本运营集团有限公司	51.66 1.13	交通基础设施	271.34

上市公司	所在地市	广西国资股东	持股比例（%）	行业	总市值
广西柳工机械股份有限公司	柳州市	广西柳工集团有限公司	25.95	机械	167.53
广西梧州中恒集团股份有限公司	梧州市	广西投资集团金融控股有限公司 广西广投医药健康产业集团有限公司	26.99 3.27	制药	73.55
国海证券股份有限公司	桂林市	广西投资集团有限公司 广西投资集团金融控股有限公司 广西梧州中恒集团股份有限公司	23.33 6.75 3.84	资本市场	244.59
南方黑芝麻集团股份有限公司	玉林市	广西康养集团有限公司	20.02	食品	37.64
广西五洲交通股份有限公司	南宁市	广西交通投资集团有限公司	38.45	交通基础设施	68.89

资料来源：联合资信根据公开资料整理

此外，地方政府及城投企业手中价值较大的闲置资产多以土地、房产及各类经营权为主，且多处于抵押状态，实际可盘活的收益空间较为有限。同时，由于国有资产闲置往往具有复杂的历史成因，在推进盘活的过程中，通常还会面临诸多法定程序与法律层面的障碍与挑战。

二、化债措施

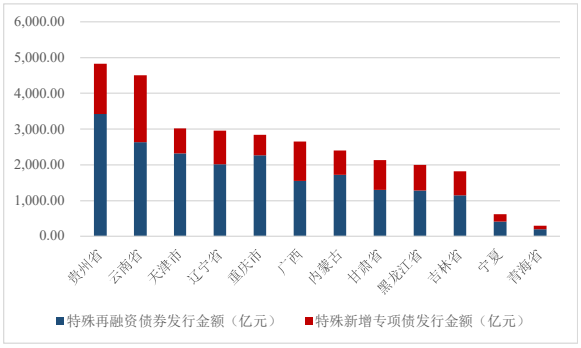
在财政、金融、国企三类化债资源禀赋支持下，广西依托国家层面一揽子化债政策框架，综合运用政府化债资金、金融机构支持及国有资产盘活三类主要手段推进债务化解工作，从债务结构、融资成本、存量风险处置等多维度缓释区域债务压力。

近年来，在“省负总责、市县尽全力化债”的原则下，广西自治区及各地市政府层面逐步加强债务管控、完善机构保障、丰富化债手段，稳步推进化债工作。自治区及各地市政府多次发布政策文件、组织召开相关会议，强调严厉打击逃废金融债务行为，加强投资项目风险防控，加强企业债务动态监测，健全化债长效机制，推进融资平台公司转型发展等，坚决守住不发生系统性、区域性债务风险的底线，表明化债的决心。2025 年 6 月，广西壮族自治区党委书记陈刚在柳州市主持召开自治区党委常委会扩大会议，专题研究柳州市债务化解和经济社会发展工作，审议通过了两项关键方案《自治区支持柳州市本级一揽子化债方案》和《柳州市本级防范化解债务风险实施方案》，并指出将**“举全区之力支持柳州化解债务”**，力争用三年左右时间，支持柳州市化债和发展工作进入良性循环。

（一）财政资金化债

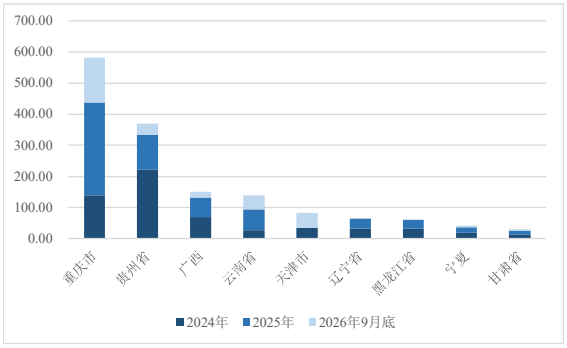
随着“一揽子化债”政策的持续推进，中央政府新增 6 万亿地方政府债务额度用

于置换存量隐性债务；同时从 2024 年起连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债。自特殊再融资债券重启发行至 2026 年 9 月底，广西累计发行特殊再融资债券 1546 亿元，特殊新增专项债 1112 亿元，用于偿还城投有息债务、偿付拖欠的工程款。得益于特殊再融资债券的发行，2024 年至 2026 年 9 月底，广西提前兑付城投债累计 140 亿元左右。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 11　2024－2026 年 9 月底主要地区特殊再融资债券及特殊新增专项债发行情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 12　2024－2026 年 9 月底主要地区城投债提前兑付情况

广西各地市积极争取化债政策资金，统筹整合自有财力、置换债券等方式推动存量隐性债务化解。一方面，各地积极争取再融资债券额度，通过置换存量隐性债务有效节约了利息支出、缓解了短期偿付压力；另一方面，注重盘活存量资金与资产，通过自有财力偿还到期债务本息，并压降财政暂付款余额。同时，部分地市将化债工作与平台改革同步推进，推动企业有序退出融资平台名单。整体来看，通过多渠道筹措偿债资金，各地市不仅实现了存量债务规模的下降，也有效防范了债务风险，推动了地方财政的稳健运行。

表 2　广西部分地市利用财政资金化债情况

地区	主要内容
南宁市	2025 年重点工作：通过统筹财力、置换债券、转经营性债务等方式推动存量隐性债务化解，完成存量隐性债务化解规模超百亿元，推动符合条件的企业退出融资平台名单，压减率达 77.78%。
桂林市	2025 年全市争取置换债券额度增长 266%，顺利完成隐性债务置换任务，每年节约利息支出 2.2 亿元。
北海市	2025 年重点工作：向上争取政府债券 34.44 亿元专项用于化解相关存量债务。
防城港市	2025 年重点工作：通过统筹整合财力、盘活存量资金等多渠道筹措资金，稳步推进存量暂付款化解工作。全市财政暂付款余额较 2024 年压降 1.51 亿元。
钦州市	2023 年成功争取国家化债试点政策支持，化解钦州历史最高债务。 2026 年重点工作：用足用好中央一揽子化债政策，积极争取再融资债券额度，依法合规开展债务置换。压实各级化债责任，统筹财政资金、盘活资产资源、追缴专项债券利息等多渠道筹措偿债资金，确保债务风险可控。
贵港市	积极争取化债政策资金，有序推进存量隐性债务置换工作，隐性债务规模大幅下降。将隐性债务置换与融资平台改革转型结合，通过化债政策资金支持融资平台消化存量隐性债务。

地区	主要内容
百色市	2025 年重点工作：严格预算编制，足额偿还到期政府债务，全市通过自有财力偿还部分债务本息 31.74 亿元。
	2026 年重点工作：安排 0.5 亿元用于化解隐性债务，避免出现债务风险。同时，安排 0.05 亿元用于消化暂付款，降低财政运行风险。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（二）金融机构支持

金融资源是地方债务化解的重要支撑，主要体现为银团流动性支持、非标债务置换、区属担保机构增信等。

银团贷款置换是广西实施较早、力度较大、效果较为明显的化债手段。经市财政统筹，柳州先后组建建行银团、工行银团、城商行银团等进行化债，多批次的银团贷款逐步落地对于城投企业实现展期降息、缓解即期流动性压力的效果明显。本地银行柳州银行、广西北部湾银行及桂林银行在化债前期持续提供支持。截至 2025 年底，柳州银行对租赁和商业服务业贷款占比上升至 41.72%；十大贷款客户总额占资本净额比重为 86.93%，主要为广西国资委或柳州市国资委下属企业。

2023 年，柳州市债券融资渠道恢复正常，广西化债压力主要集中在非标债务的化解。除了通过银团贷款置换非标债务，自治区和各地市层面积极对接政策性银行，以获取置换非标债务专项贷款用于化解非标债务。2024 年以来，柳州投控获批国开行置换非标债务专项贷款额度 2.3 亿元，南宁城建获批国开行置换非标债务专项贷款额度 5.55 亿元；柳州东城集团在桂林银行的支持下，实施广西首笔本金打折非标债务置换。通过非标转标，大幅降低原有债务的还本付息压力。

此外，广西政府持续向广西融资担保集团有限公司补充资本金，2024 年以来累计增资超 15 亿元，支持其为自治区内企业发债提供担保增信。在此支持下，融资担保集团助力南宁、崇左、河池、来宾等多地平台企业发行借新还旧债券，实现债务展期降息与“引资入桂”。2024 年以来，融资担保集团累计为区内企业提供担保 27.35 亿元，担保债券平均票面利率降至 2.97%。

（三）资产盘活

广西正加快通过自治区统筹及市场化运作开展存量资产盘活，盘活资源包括废弃矿山等自然资源、土地、房产、上市公司股权等。自治区层面，2025 年 7 月，整合广西农垦集团、宏桂集团及广西国宏集团等优质国有资产资源，组建广西国控资本运营集团有限责任公司（以下简称“广西国控”），通过市场化方式开展资产购买与盘活运作，以支持区域债务化解；同年 11 月，广西国控所属北部湾产权交易所集团股份

有限公司牵头建设运营的“广西国有资产资源盘活平台”正式上线，全面助力广西行政事业单位及国有企业存量资产盘活工作迈向专业化、体系化与数字化。2026 年以来，柳州市政府与广西国控多次举行工作座谈，重点围绕资产盘活、产业发展、人工智能赋能等议题开展交流。近年来，各地政府及国有企业持续通过资产盘活的方式筹措资金用于偿还债务本金，2025 年柳州市盘活处置资产超百亿元，来宾市完成“三资”清查盘活 9.12 亿元；2024 至 2025 年，崇左市累计盘活市级国有低效资产价值 52.5 亿元。

表 3　广西部分地市国企资产盘活情况

地区	主要内容
柳州市	北投产城集团（自治区属企业）摘得柳州市 8 宗地块，价值 16.712 亿元
	广西国控先后收购柳州银行、两面针（600249.SH）股权，通过百亿级规模的资金运作支持柳州化债
	广西国控子公司宏桂集团收购了柳州市属企业持有的启元广场、企业总部、投资大厦 B 座及东通大厦等房产，账面价值合计 46.26 亿元
百色市	百色工投集团自 2022 年 5 月重整以来，累计推动房产类资产盘活 6500 万元、土地类资产盘活 2.07 亿元、园区资产盘活 5800 万元、股权类资产盘活 2700 万元、其他类资产盘活约 2.28 亿元
来宾市	2025 年，推进国有“三资”清查盘活工作，完成“三资”清查盘活 9.12 亿元
贵港市	印发全市 2025 年盘活自然资源领域国有资产（资源）工作方案，明确“三步走”盘活自然资源资产。计划供地 1.1 万亩；公开交易废弃矿山及整治项目剩余资源并推进采矿权出让；分类追缴土地及矿产欠款等
崇左市	2024 至 2025 年，全市累计盘活市级国有低效资产价值 52.5 亿元

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（四）其他方式

除前述方式外，广西还综合运用 SPV 工具、地方 AMC、统筹财政资金及依法依规核减核销等多种方式推进化债。

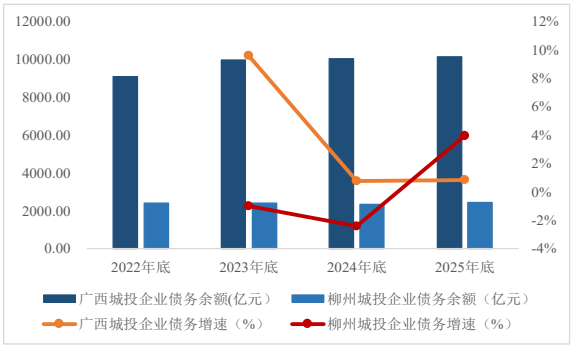
“一揽子化债方案”首次提出由央行提供应急流动性贷款。2023 年底，广西向央行申请 200 亿元额度的 SPV 支持，并以自治区未来转移支付作为抵押。2024 年一季度，首批 SPV 资金落地柳州，主要用于央行监管体系内非银债务的接续，有效缓解了短期流动性压力。在地方 AMC 市场化化债方面，广西宏桂集团汇兴资产管理有限公司联合广西联合资产管理股份有限公司，共同发起设立广西联合特殊资产投资中心。截至 2024 年 9 月，该中心已累计化解地方金融机构不良债权风险约 26 亿元，化解自治区国企债权及股权类不良资产风险约 34 亿元，在缓释区域金融风险、助力实体经济稳健发展方面发挥了积极作用。同时，自治区层面设立了应急资金池，地市层面也同步建立偿债准备金，共同构筑了应急化债的流动性缓冲防线。

三、化债成果

在中央化债政策支持下，广西自治区及各地市政府积极作为，化债取得了阶段性的成果，主要体现在城投企业债务规模增速得到有效控制，期限结构及融资渠道优化，城投债集中偿付压力明显缓释，城投债利差收窄，债务融资成本下行，负面舆情减少等。

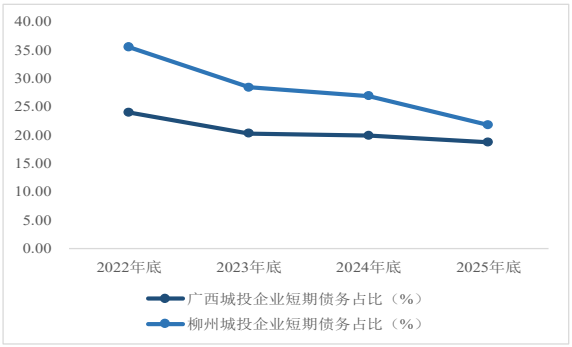
（一）债务增速得到有效控制，期限结构优化

基于现有样本来看，2023 年以来区域城投企业债务[3]规模基本保持稳定。其中，柳州市城投企业债务在 2023 年及 2024 年均实现负增长，根据柳州市 2026 年《政府工作报告》，2025 年底柳州市全口径债务余额较 2025 年初下降 15%，增量控制成效显著。在债务期限结构方面，自 2022 年底以来，广西全域及柳州市城投企业的短期债务占比均呈现持续下降趋势，期限结构得到一定优化。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 13　广西及柳州城投企业债务情况



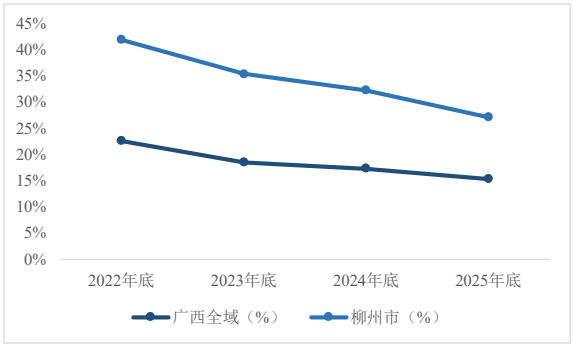
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 14　广西城投企业短期债务占比情况

（二）融资渠道优化，债券融资及非标融资占比下降

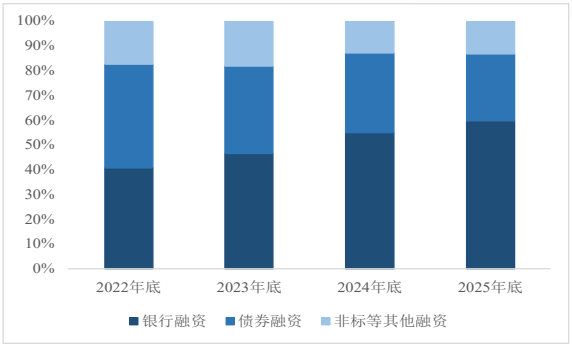
融资渠道方面，在各类化债政策支持下，通过银团贷款、特殊再融资债券、SPV 资金等置换到期债券和非标债务，2022 年以来，广西城投企业债券融资占比逐年下降，截至 2025 年底债券融资占比已下降至 15%左右。柳州城投企业融资渠道调整较为明显，根据柳州市 2026 年《政府工作报告》，柳州市争取银行贷款置换高利率债券和非标债务，市属融资平台金融债券、非标规模分别较年初下降 10%、59%，2025 年底银行贷款、债券、非标结构从年初的 66:28:6 优化至 71:26:3。

[3] 指发债城投企业的全部债务，其中短期债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债，长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+长期应付款。本报告对广西城投企业偿债能力分析基于可获取 2022—2025 年完整财务数据且历史数据具有可比性的城投企业完成，剔除母子公司抵消合并及桂林市交通投资控股集团有限公司后样本总量为 43 家。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 15　城投企业债券融资占比情况



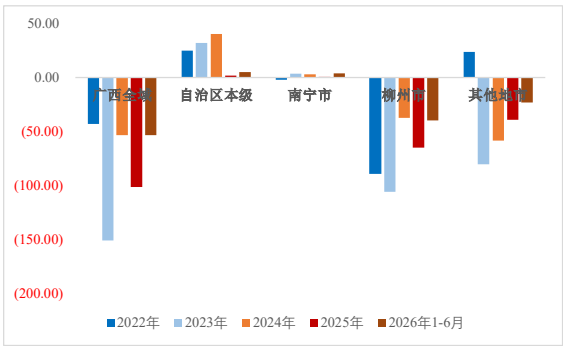
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 16　柳州城投企业融资渠道变化情况

（三）城投债规模压降，集中兑付压力明显缓释

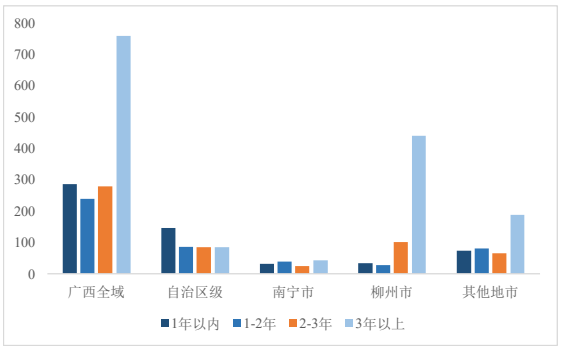
2022 年，柳州市城投企业债券融资渠道受阻，城投债融资呈净偿还状态；2023 年，随着化债力度的加大，广西城投债净偿还规模进一步扩大，全年到期债券超 700 亿元、净偿还规模超 150 亿元。2024 年兑付规模短暂下降后，2025 年到期规模再度攀升至峰值（超 700 亿元），净偿还规模超 100 亿元。截至 2026 年 6 月底，广西存续城投债约 1560 亿元，未来三年到期规模在 260 亿元左右，集中兑付压力大幅减轻；存续城投债仍主要集中在柳州和自治区本级，占比分别约为 39%和 26%。其中，未来两年柳州市城投债年度到期规模均在 30 亿元左右，集中偿付压力已得到明显缓释。

2023－2025 年底，广西全域城投企业现金短期债务比波动抬升，2025 年底现金短期债务比为 0.42 倍。不同地区城投企业短期偿债能力分化较为明显，贵港、河池、北海城投企业的货币资金对短期债务的覆盖程度较低，不足 0.20 倍，柳州市现金类资产/短期债务为 0.21 倍，流动性压力仍较为突出。



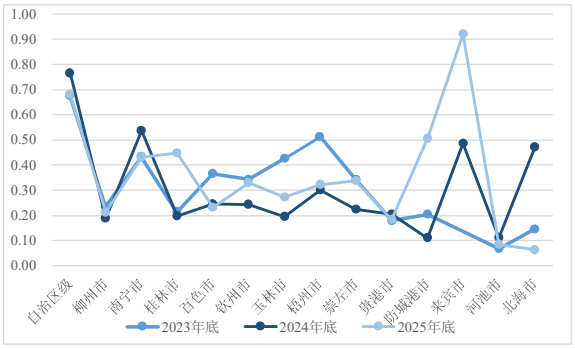
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 17　广西城投债净融资情况



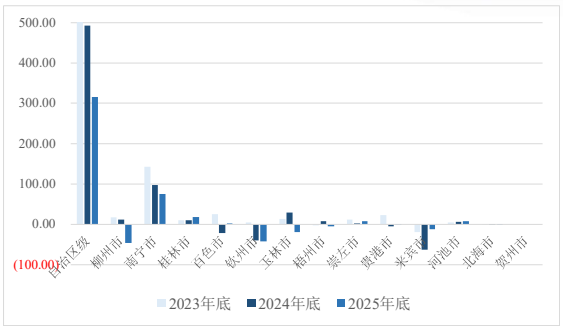
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 18　2026 年 6 月底广西城投债到期分布



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 19　城投企业现金类资产/短期债务（%）[4]

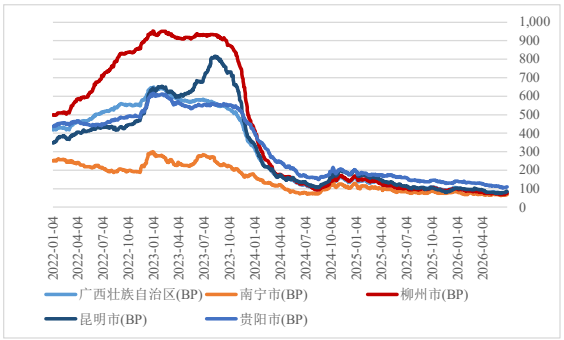


资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 20　筹资活动现金流净额（单位：亿元）

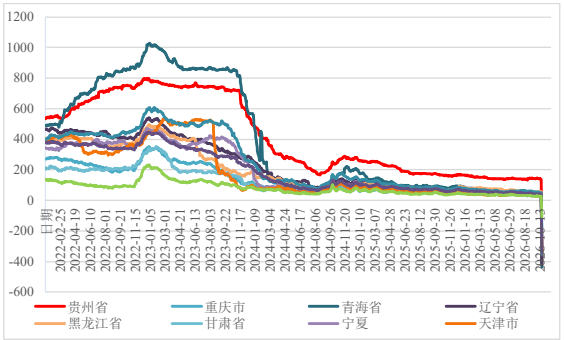
（四）市场环境修复，城投债发行利差收窄，债务融资成本下行

2023 年之前，广西城投债发行利差整体呈上行趋势，其中柳州发行利差于 2022 年达到高点。随着各项化债措施的持续实施，广西债券市场环境逐步修复，投资人对广西城投债认可度提升，2024 年广西及柳州城投债发行利差明显下行，在西南地区的重点省份中利差收窄幅度较大；2025 年以来，随着化债政策的推进与市场预期的改善，柳州的城投债信用利差低于贵阳、昆明，区域融资环境得到一定修复。2025 年底，柳州市属融资平台债务平均利率下降至 4.07%，较年初下降 0.91 个百分点；防城港市融资平台“331”口径金融债务加权平均利率较 2024 年下降 63 个基点；钦州市融资成本稳中有降；玉林市有效降低债务利率 3%以上；河池市融资平台综合融资成本压降 53 个基点。



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 21　广西及柳州等地城投利差对比情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 22　重点化债省份城投债信用利差变化情况

（五）债务管控加强，负面舆情明显减少

[4] 广西来宾工业投资集团有限公司 2023 年底货币资金 63.33 亿元，显著高于历史水平，导致来宾市 2023 年底现金类资产/短期债务水平增高，未在图表列示。

广西负面舆情主要集中在柳州市和百色市等。2021 年，百色市被曝出定融计划违约。2022 年，柳州东通和柳州龙建等注销大规模的土地资产引发市场关注，此后柳州市陆续爆出非标负面、票据逾期、监管处分等负面舆情。一揽子化债政策实施以来，广西积极争取中央政府支持，加大统筹化债力度，债务管控增强，负面舆情发生频次明显下降，近年来负面舆情集中在监管处分方面，主要系历史发行债券募集资金使用不规范所致。

四、未来化债展望

短期来看，自治区明确释放“举全区之力支持柳州化债”的信号，柳州化债取得阶段性成效。长期来看，债务化解依赖地方政府及城投企业的自身发展。未来随着现代化产业体系的加快构建、传统工业的转型升级，以及面向东盟的出口贸易持续增长，区域经济财政实力将稳步提升，广西有望切实实现“在发展中化债”。

2025 年以来，自治区明确释放“举全区之力支持柳州化债”的信号，在资产盘活与财政实力增强等方面给予柳州实质性支持。在此背景下，柳州市落实减规模、降利息、调结构和盘资产的“3+1”工作举措，短期内偿债压力得到明显缓释。根据柳州市 2026 年《政府工作报告》提到的“6 月底前非标债务‘清零’、存量债务有序化解目标”，短期内有望持续利用银行借款置换非标及存量债券。

长期来看，城投企业债务风险的根本化解有赖于财政提质、产业筑基与城投企业转型，一揽子化债方案及近期的增量化债措施为地方政府争取了宝贵的时间与空间。在中央及自治区的持续支持下，广西及柳州等地正将工作重心向统筹发展倾斜，明确提出加快融资平台转型、恢复经济发展活力，实现“在发展中化债、在化债中发展”。

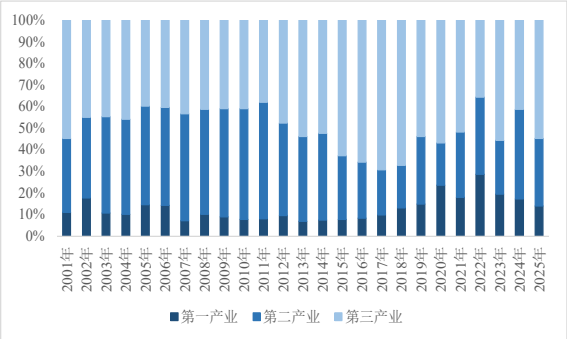
近年来，广西加快构建现代化产业体系，依托通道优势与产业转型，向海图强步伐显著加快。

在核心产业突破方面，汽车产业转型成效凸显。广西汽车产业加速新旧动能转换，产量自 2024 年起逐步回升。2025 年，全区新能源汽车产量达 76.02 万辆，占全年汽车总产量的 65.85%；汽车出口量突破 33 万辆（同比增长 20.5%），其中新能源汽车出口同比增长 120.7%，高出全国平均水平 20.7 个百分点。东盟已成为广西汽车出口的核心市场，印度尼西亚、泰国、马来西亚三国占全区汽车出口额的 92.4%。2026 年增长态势持续巩固，上半年广西汽车制造业增加值同比增长 13.8%，汽车用锂离子动力电池产量增长 47.5%，汽车制造业投资增长 6.2%，电动汽车出口高速增长 1.9 倍。

在通道支撑与临港产业布局方面，西部陆海新通道战略的实施为广西向海发展提供了坚实基础。随着北部湾国际门户港枢纽功能的持续提升，钦州市临港大工业加速

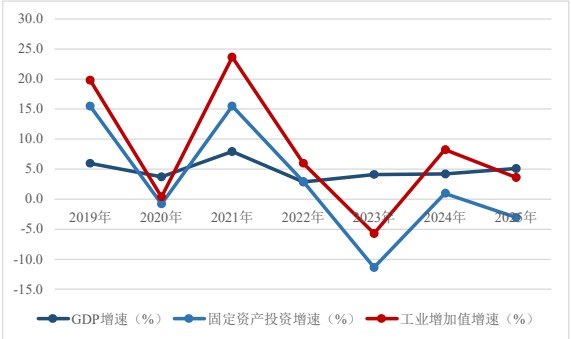
崛起，已形成千亿级石化化工、五百亿级轻工及两百亿级新能源材料产业集群，并构建了广西首个风电装备制造产业集群。2026 年上半年，钦州 GDP 增长 7.2%，规上工业增加值增长 13%。此外，平陆运河将全面重塑西南地区物流通道格局，货物经运河出海较传统路径缩短内河航程 560 公里以上，综合物流成本预计降低 18%~30%，将推动临港产业布局向沿线延伸，有效吸引大宗货物及绿色化工、新能源材料等适水产业在沿线集聚，为区域高质量发展注入强劲动能。

“十五五”期间，广西以“制造业十大现代化支柱产业”[5]为核心骨架，同步布局向海经济与特色专项产业。在空间布局上，推动临港产业布局向平陆运河沿线延伸，推动平陆运河经济带与珠江—西江经济带、北部湾经济区联动发展；在产业前瞻布局上，重点培育具身智能、低空经济、生物制造、氢能、商业航天等先导产业。此外，作为连接东盟的重要枢纽，对外贸易已成为拉动广西经济增长的重要力量。未来，广西将高标准建设中国—东盟人工智能应用合作中心，推动跨境数据交易及中马“两国双园”提质升级，通过开放协同平台推动产业链合理有序跨境布局，进一步激发区域经济潜力。



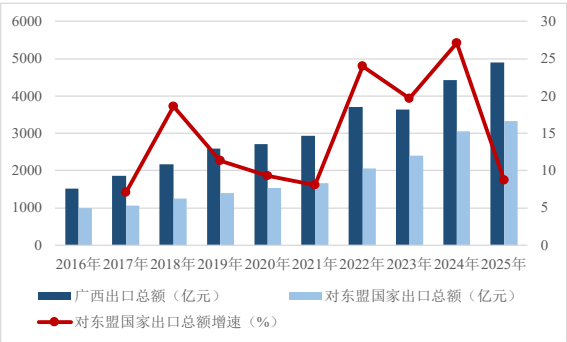
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 23　广西三次产业对经济增长的贡献率



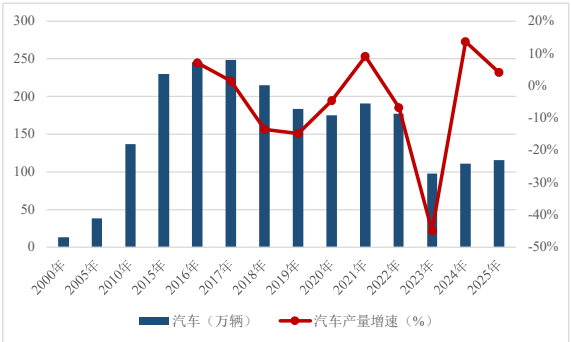
资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 24　广西经济指标增速



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 25　广西对东盟出口情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

图 26　广西汽车产量及增速情况

[5] 包括有色金属及关键金属材料、先进钢铁材料、现代绿色化工、人工智能及新一代信息技术、机械及高端装备制造、新能源汽车及电池、食品加工、林产加工及纸业、生物医药及健康、绿色建材

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。