

作者：张妍

邮箱：research@fecr.com.cn

城投债发行量同比大幅下降，信用利差持续走阔

——2022年11月中国城投债市场运行报告

摘要

政策方面，11月，财政部印发《关于进一步推动政府和社会资本合作（PPP）规范发展、阳光运行的通知》提出加强PPP项目入库审核与地方政府隐性债务风险防范工作协同和信息共享，对于包括增加地方政府隐性债务等的情形的项目不得入库。PPP在促进经济增长、扩大投资方面发挥着重要作用；《通知》在严防隐性债务风险方面对项目合同审核、项目执行信息复核和规范项目预算管理提出要求，严禁在项目合同及相关补充协议中约定由政府方或政府方出资代表向社会资本方回购投资本金，增加政府隐性债务的风险；严禁通过签订抽屉协议、阴阳合同等方式规避监管，真正落实稳增长和防风险。

一级市场方面，11月共发行492只城投债，发债主体合计393家，发行量总计3607.21亿元，偿还量总计3729.63亿元，城投公司通过债券市场净融资额为-122.42亿元，较去年同期下降明显。11月大多数省份城投债发行量、净融资量较10月有所下降，多数省份净融资规模同比下降。一些区域的城投债净偿还量超过发行量，城投净融资量边际有所下滑。城投债净融资规模的区域仍集中在江苏、浙江、山东等省份，贵州、陕西、河南等区域的净融资规模不大，城投区域分化仍然明显。

二级市场方面，二级市场方面，11月份不同期限与评级的城投债到期收益率呈现上行态势。11月末城投债信用利差整体走阔，3年期各评级城投债利差走阔幅度较大，中低级别城投债利差走阔明显。区域利差上，23个省份城投债信用利差有走阔走势；值得注意的是，11月，天津市的城投债利差回落31个BP，结束之前几个月下利差持续走阔的趋势。本月，城投债信用利差下行的区域仅有3个，除天津市外，其余两个省份为辽宁省和广西省。

11月，没有城投公司发生级别上调和下调的情况，但有一家城投评级展望由稳定调整为负面，为山西晋中国有资产经营有限公司。

本月特别关注区域为山西省，虽然2021年山西省GDP总量在全国各省重排中等偏后水平，但是近几年山西省GDP超过或等于全国平均增速。山西城投平台数量和城投债存量相对较少，存量债券规模不大，地方政府债务压力不大，整体信用资质良好。

相关研究报告：

1. 《2022年10月中国城投债市场运行报告：城投债发行量回落，信用利差走阔明显》，2022.11.20
2. 《2022年9月中国城投债市场运行报告：城投债发行量回落，信用利差收窄明显》，2022.10.20
3. 《2022年8月中国城投债市场运行报告：城投债发行量回升，关注甘肃省未来偿债压力》，2022.10.9
4. 《兰州市城投平台怎么看？》，2022.08.31
5. 《2022年7月中国城投债市场运行报告：净融资环比有所下降，城投债融资区域分化明显》，2022.08.16

目录

一、相关政策动态.....	3
(一) 中央政策动态.....	3
(二) 地方政策动态.....	3
二、一级市场表现情况.....	4
(一) 发行与到期.....	4
(二) 发行利率.....	8
三、二级市场利率与利差分析.....	9
(一) 到期收益率.....	9
(二) 利差分析.....	10
四、特别关注信息.....	11
(一) 信用级别调整.....	11
(二) 负面公司动态.....	12
(三) 推迟或取消发行债券.....	12
(四) 特别关注区域——山西省.....	12
五、总结与展望.....	14

一、相关政策动态

（一）中央政策动态

1. 规范发展 PPP 项目，强调严防隐性债务风险

11月11日，财政部印发《关于进一步推动政府和社会资本合作（PPP）规范发展、阳光运行的通知》。《通知》提出健全项目入库联评联审机制。地方财政部门要认真把好项目入库审核关，会同有关方面建立健全项目入库联评联审机制，加强 PPP 项目入库审核与地方政府隐性债务风险防范工作协同和信息共享，对于包括增加地方政府隐性债务等的情形的项目不得入库。

PPP 在促进经济增长、扩大投资方面发挥着重要作用；2014 年以来（截至近年 10 月底），根据全国政府和社会资本合作（PPP）数据，累计入库项目 10332 个、投资额 16.6 万亿元；累计开工建设项目 6665 个、投资额 11 万亿元。《通知》在严防隐性债务风险方面对项目合同审核、项目执行信息复核和规范项目预算管理提出要求，严禁在项目合同及相关补充协议中约定由政府方或政府方出资代表向社会资本方回购投资本金，增加政府隐性债务的风险；严禁通过签订抽屉协议、阴阳合同等方式规避监管，真正落实稳增长和防风险。

（二）地方政策动态

各地地方政策上仍然强调防风险。其中，甘肃省在发布的金融工作情况报告中特别提到确保所有债券足额按期兑付。

表 1：城投相关政策及会议（不完全统计）

所在地区	时间	相关发布文件或会议	主要内容
甘肃省	2022/11/7	《甘肃省人民政府关于全省金融工作情况的报告》	加强债券市场风险监测预警，对重点发债企业逐笔督促落实偿债资金来源，对存在兑付风险的到期债券，第一时间进行预警并介入处置，确保所有债券均按期足额兑付。特别是持续深入开展兰州建投风险处置化解工作，确保兰州建投公开市场债券刚性兑付。 牢牢守住金融风险底线，抓好全省高风险机构化险整体方案和“一行一策”方案落实，全力推进不良资产清收处置工作，统筹做好重大金融风险防范化解。
陕西省	2022/11/16	《陕西省交通运输厅关于加强普通公路建设筹融资工作的指导意见》	（1）有效使用地方政府债券资金 对难以纳入一般公共预算安排的普通公路建设自筹支出，市县交通运输主管部门要积极汇报，争取地方政府一般债券额度分配，用于公益性普通公路建设支出。 抢抓收费公路政策机遇，积极谋划一级收费公路建设项目，发行收费公路专项债券，将项目对应并纳入政府性基金预算管理的车辆通行费收入、专项收入作为收费公路专项债券的本息还款来源。 （2）有效盘活存量资产 有效整合交通运输行业所属国有企业及闲置行政事业性资产，组建投资建设运营综合服务商，做大、做强、做优交

所在地区	时间	相关发布文件或会议	主要内容
			通运输企业集团。引导支持基础设施存量资产多、建设任务重、负债率较高的国有企业，把盘活存量资产作为筹集建设资金的重要手段。
湖南省	2022/11/15	《湖南省融资租赁公司监督管理实施细则》《湖南省商业保理公司监督管理实施细则》	融资租赁公司不得违反国家有关规定向地方政府、地方政府融资平台公司提供融资或者要求地方政府为租赁项目提供担保、承诺还款。融资租赁公司的风险资产总额不得超过净资产的8倍。风险资产总额按企业总资产减去现金、银行存款和国债后的剩余资产确定。

资料来源：公开资料，远东资信整理

二、一级市场表现情况

（一）发行与到期

根据 Wind 统计口径城投债，2022 年 11 月共发行 492 只城投债（见图 1），发债主体合计 393 家，发行量总计 3607.21 亿元，偿还量总计 3729.63 亿元，城投公司通过债券市场净融资额为-122.42 亿元。11 月城投债发行及净融资情况较上月大幅下降，发行量较去年同期下降 36.47%，偿还量较去年同期增加 21.17%，因此净融资量同比下降 104%。

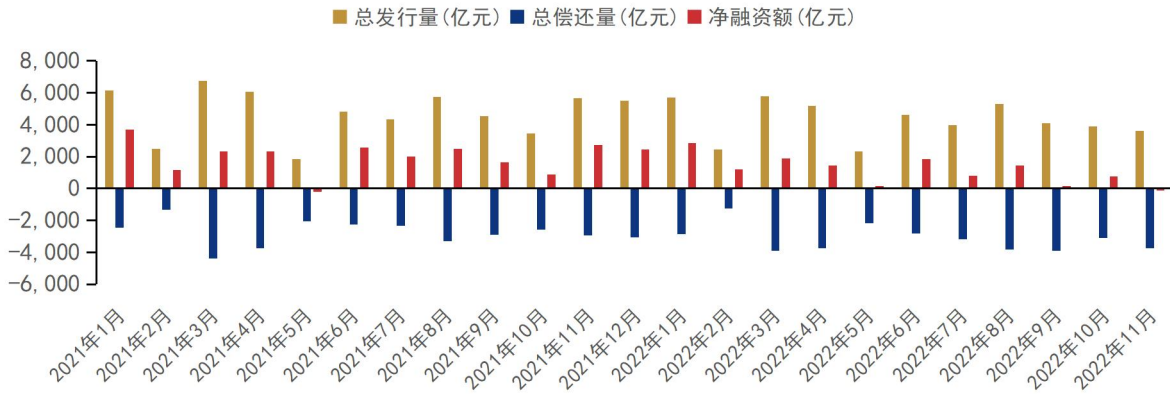


图 1：城投债债券发行情况（2021 年至 2022 年 11 月）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

债券类型来看，11 月城投债市场发行债券类型包括私募债、超短期融资债券、一般中期票据、定向工具、一般企业债、一般公司债和一般短期融资券（见图 2）。其中，私募公司债仍居发行规模首位，一般中期票据和超短期融资债券发行规模也处于较高水平，整体本月发行债券类型分布与 10 月类似，城投债以私募发行为主。

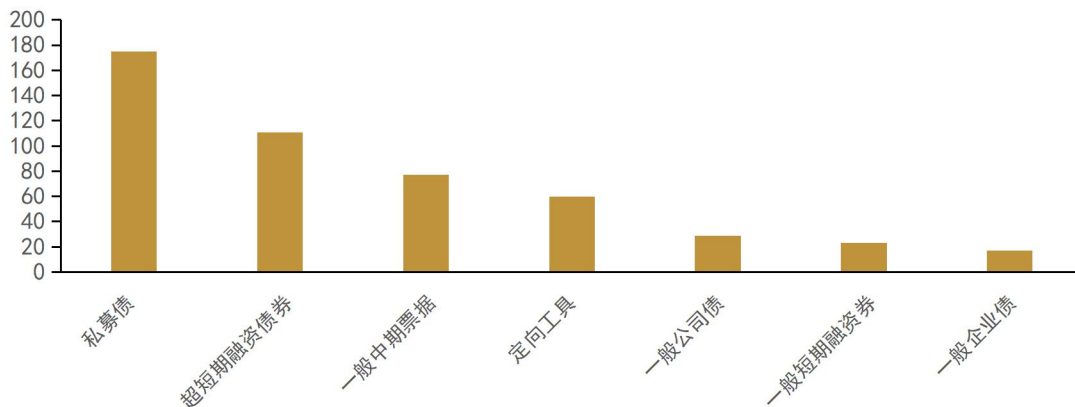


图2：城投债债券类型分布（2022年11月，单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

分期限来看，本月发行的城投债中，以1年内发行期限为主，其次是1-3年期限的债券（见图3）；本月没有发行期限超过10年的债券。

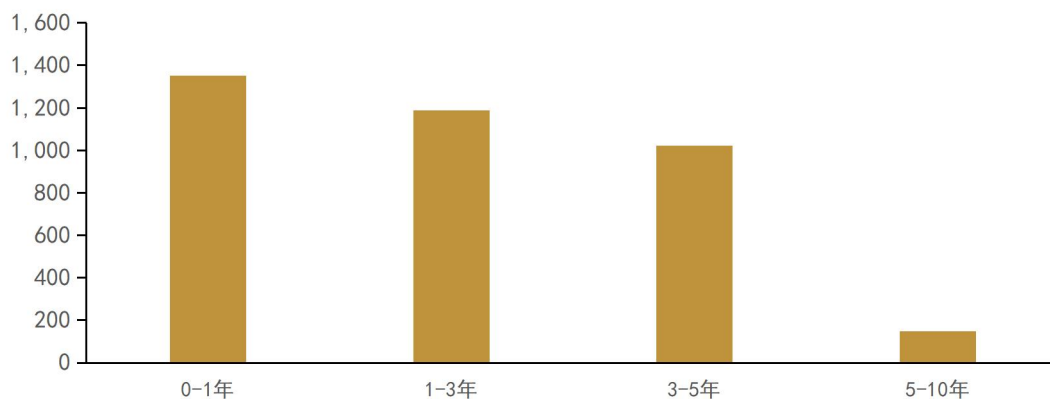


图3：城投债期限分布（2022年11月，单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

分发行人委托信用评级级别来看，2022年11月城投债发债主体共计393家。其中，主体级别为AAA的发行人共82家，发行规模占比35.10%；主体级别为AA+的发行人最多，共有166家，发行规模占比40.77%；其次是主体级别为AA的发行人，共有142家，发行规模占到23.69%（见图4）。发行债券大部分没有债项评级，在有评级的债项中，本月新发债券的债项级别以AAA为主（见图5）。

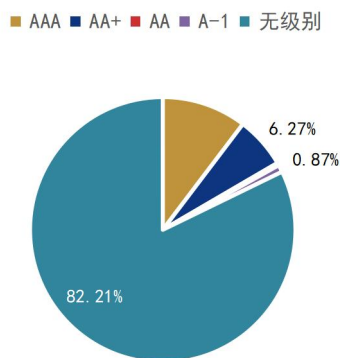
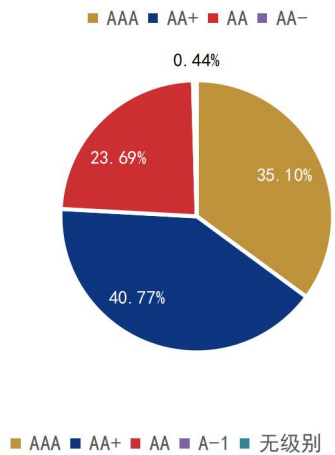


图4：城投债发债主体级别分布（2022年11月）

图5：城投债债项级别分布（2022年11月）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

分省份来看，2022年11月共有28个省份发行了城投债（见图6）。

江苏省城投债发行量仍居于全国首位，发行量较前月小幅下降，偿还量较前月大幅增加，净融资额大幅下降至-159.26亿元；浙江、山东城投债发行量位于第二第三，发行量均超300亿元，但由于11月偿还量增加（超300亿元），导致净融资量有所下降。11月，发行量排名前五的省份，城投债发行量同比均有不同程度的下降，但是天津市11月城投债发行规模增长明显，发行量为202.90亿元，排名第6，发行量同比增加31.34%，净融资同比增加593.2%，较去年同期显著增加。

11月份城投债净融资为负的省份较前月有所增加，共有17个省份，包括江苏省、江西省、重庆、安徽省、贵州省、河南省、广西壮族自治区、北京、云南省、陕西省、新疆维吾尔自治区、吉林省、甘肃省、山西省、海南省、黑龙江省和内蒙古自治区。这些省份的净融资规模同比整体较大的负增长，多数省份净融资额环比也为负增长。

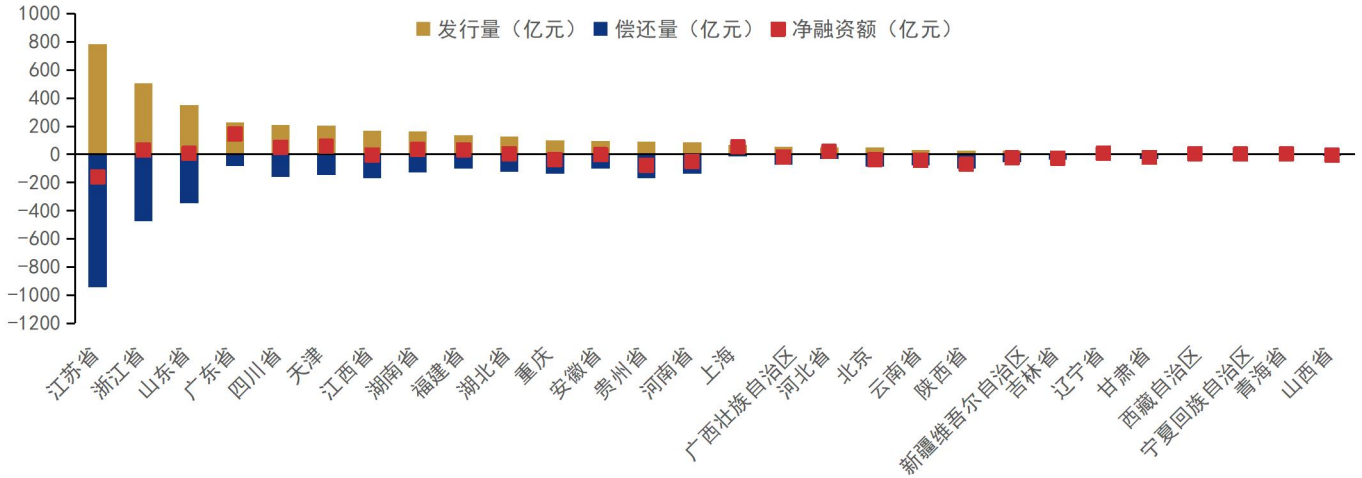


图6：2022年11月各省份城投债发行与到期情况（单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

总体而言，11月大多数省份城投债发行量、净融资量较10月有所下降，多数省份净融资规模同比下降。一些区域的城投债净偿还量超过发行量，城投净融资量边际有所下滑。城投债净融资规模的区域仍集中在广东、福建、四川等省份，贵州、陕西、河南等区域的净融资规模不大，城投区域分化仍然明显。

从今年（1月至11月）各个省份城投债融资规模看（见图7），全国多数省份的城投债净融资为净流入，其中浙江、江苏和山东为累计城投净融资量最高的前三个省份；甘肃、贵州、云南、吉林的累计净融资量为负，今年发行城投债规模不大。

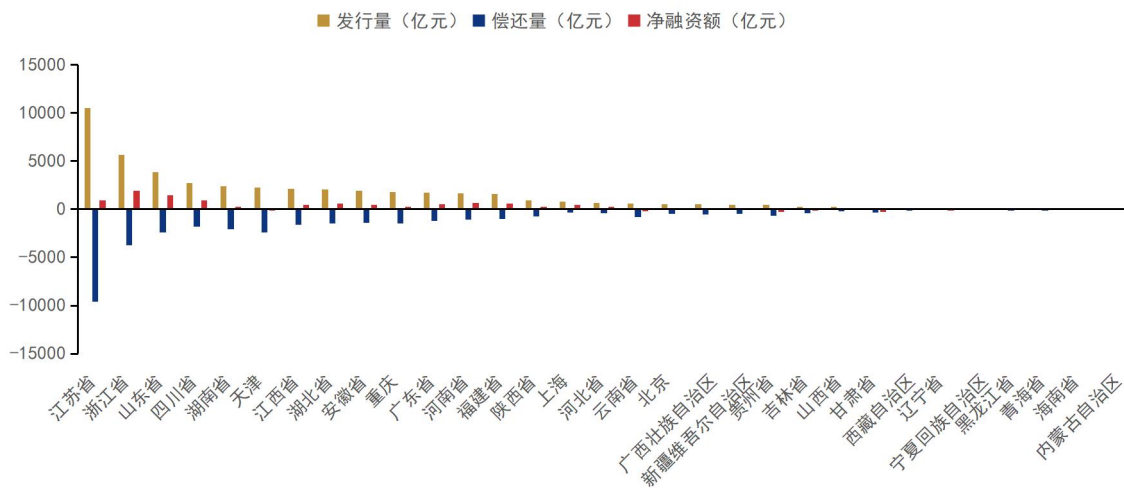


图7：2022年各省份累计城投债发行与到期情况（截至2022年11月30日，单位：亿元）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

表2：2022年11月各省份城投债发行与到期同比环比增速情况

	发行量 (亿元)	偿还量 (亿元)	净融资额 (亿元)	发行量同比	净融资同比	发行量环比	净融资环比
江苏省	784.99	-944.25	-159.26	-35.89%	-138.67%	-10.79%	-175.08%
浙江省	503.42	-473.60	29.82	-39.61%	-94.26%	17.11%	-75.93%
山东省	352.30	-345.47	6.84	-31.72%	-97.95%	-13.99%	-95.07%
广东省	228.30	-83.90	144.40	8.68%	-26.63%	148.42%	1366.67%
四川省	210.45	-159.96	50.49	-37.30%	-81.25%	-19.91%	-60.06%
天津	202.90	-145.59	57.31	31.34%	593.23%	136.34%	158.13%
江西省	166.30	-169.60	-3.30	-3.16%	-104.25%	-21.85%	-107.37%
湖南省	161.65	-126.75	34.90	-57.22%	-82.66%	-34.02%	346.29%
福建省	134.60	-101.60	33.00	-25.59%	-57.93%	0.88%	-34.09%
湖北省	128.00	-123.10	4.90	-37.05%	-96.57%	25.00%	-85.24%
重庆	99.50	-135.23	-35.73	-57.86%	-130.53%	19.09%	41.14%
安徽省	96.65	-98.43	-1.78	-5.53%	-102.36%	-7.18%	85.67%
贵州省	92.36	-169.28	-76.92	31.75%	-252.58%	39.12%	-289.50%
河南省	85.72	-135.69	-49.97	-65.18%	-128.57%	-54.07%	-154.08%

	发行量 (亿元)	偿还量 (亿 元)	净融资额 (亿元)	发行量同比	净融资同比	发行量环比	净融资环比
上海	67.20	-14.00	53.20	15.86%	71.61%	-52.29%	-16.02%
广西壮族自治区	56.39	-73.49	-17.10	-46.76%	-165.41%	181.95%	43.43%
河北省	51.40	-30.00	21.40	2.19%	38.06%	26.91%	79.83%
北京	50.00	-87.50	-37.50	-20.63%	-183.33%	-57.73%	-142.52%
云南省	32.98	-75.65	-42.67	-50.78%	-556.36%	-25.89%	-37.85%
陕西省	28.60	-98.66	-70.06	-67.54%	-308.26%	-73.52%	-276.83%
新疆维吾尔自治区	28.50	-53.61	-25.11	-42.66%	-237.06%	18.75%	-232.14%
吉林省	10.00	-36.87	-26.87	-71.01%	-271.15%	-35.48%	-85.31%
辽宁省	10.00	-2.00	8.00	100.00%	1033.69%	1.00	263.64%
甘肃省	10.00	-30.70	-20.70	-0.33	0.18	0.00	26.07%
西藏自治区	5.00	0.00	5.00	-	-	-	133.33%
宁夏回族自治区	4.00	-1.50	2.50	-	208.70%	-60.00%	-62.69%
青海省	3.00	0.00	3.00	50.00%	50.00%	-	-
山西省	3.00	-9.03	-6.03	-89.29%	-121.53%	-93.62%	-132.90%
海南省	0.00	-0.65	-0.65	-	-	-	-
黑龙江省	0.00	-0.53	-0.53	-100.00%	96.59%	-100.00%	-260.61%
内蒙古自治区	0.00	-3.00	-3.00	-100.00%	67.39%	-	-

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

(二) 发行利率

11 月份，城投债的发行量加权平均利率为 3.93%，较上月上升 42 个百分点。

分不同期限与不同主体级别来看，3 年期和 5 年期各级别城投债融资成本上升。

3年期发债主体级别为AAA、AA+、AA的城投债发行量加权平均利率分别为3.52%、3.8%和4.57%，分别环比上升31BP、26BP和20BP，3年期AAA、AA+、AA级别城投债发行利差分别环比上升20.85BP、29.74BP和2.2BP。

5年期发债主体级别为AAA、AA+、AA的城投债发行量加权平均利率分别为3.38%、4.02%和5.17%，分别环比上升11BP、30BP和51BP，5年期AAA、AA+和AA级别城投债发行利差分别环比上升11.03BP、5.31BP和65.34BP。

分省份来看，有4个省份的5年期城投债发行量加权平均利率高于5%（见图8），为陕西省、贵州省、广西省和天津市，反映出4个省份的融资成本较高，融资环境有待改善。其中，天津市在11月共发行24只城投债，9只债券发行利率超过6%，例如，天津市的天津保税区投资控股集团有限公司发行的1年期城投债的发行利率高达7%，天津宁河投资控股有限公司发行的5年期城投债的发行利率高达7.5%，反映出天津市的融资成本较高、融资难度较大。

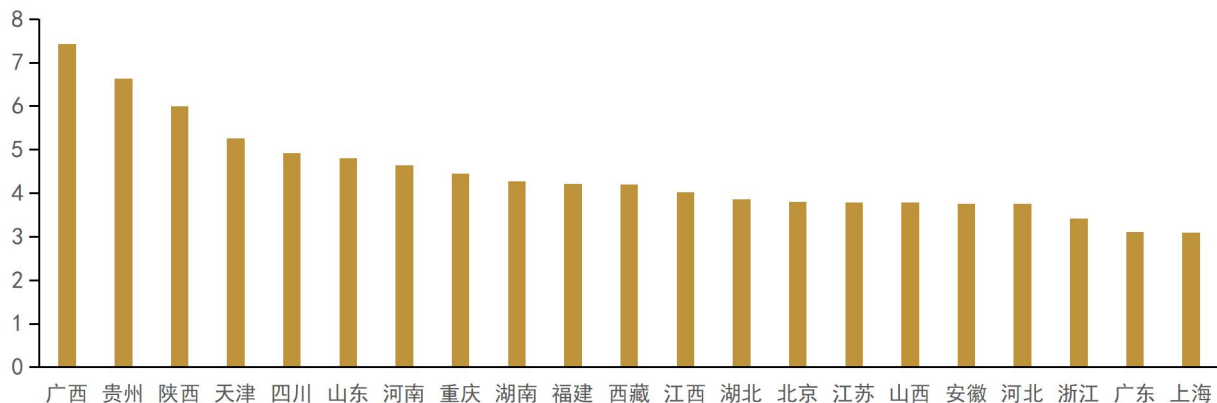


图8：各省份5年期城投债发行量加权平均利率（2022年11月，单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

三、二级市场利率与利差分析

（一）到期收益率

根据中债城投债数据，11月份不同期限与评级的城投债到期收益率呈现上行态势（见图9）。

具体来看11月份，1年期AAA级、AA+级、AA级和AA-级城投债到期收益率分别上行54.61BP、67.6BP、82.6BP和58.6BP；3年期AAA级、AA+级、AA级和AA-级城投债到期收益率分别上行46.85BP、58.85BP、73.85BP和76.85BP；5年期AAA级、AA+级、AA级和AA-级城投债到期收益率分别上行43.88BP、48.88BP、52.88BP和49.88BP。总体来看，11月AAA级、AA+级、AA级和AA-级城投债到期收益率整体较上月上行幅度较大。

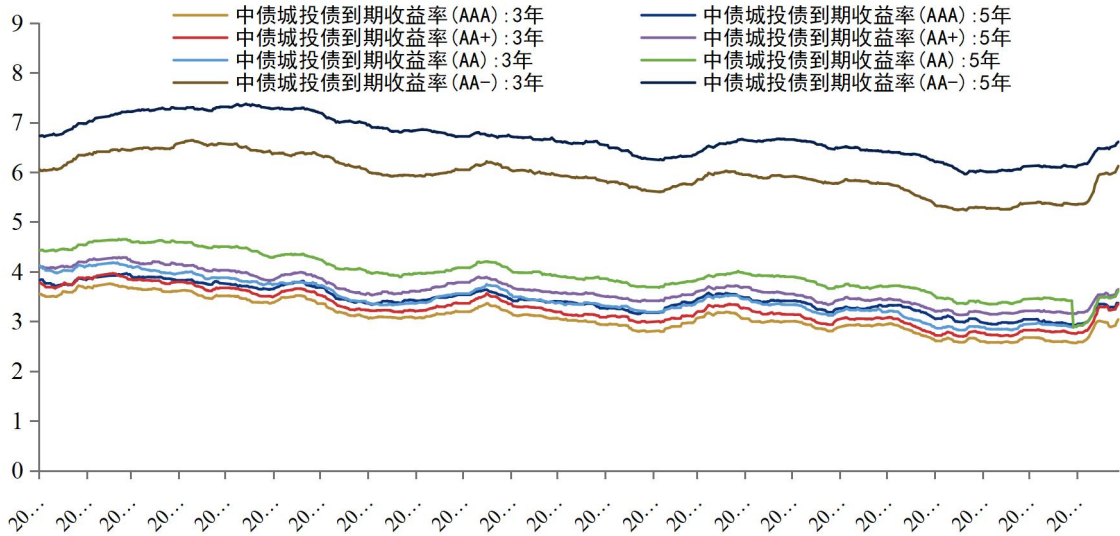


图9：不同期限不同评级城投债到期收益率走势（2021.01.01-2022.11.30，单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（二）利差分析

根据中债城投债与同期限国债到期收益率数据计算的信用利差，与上月末相比，11月末城投债信用利差整体走阔（见图10）。3年期各级别城投债利差走阔幅度较大，中低级别城投债利差走阔明显。

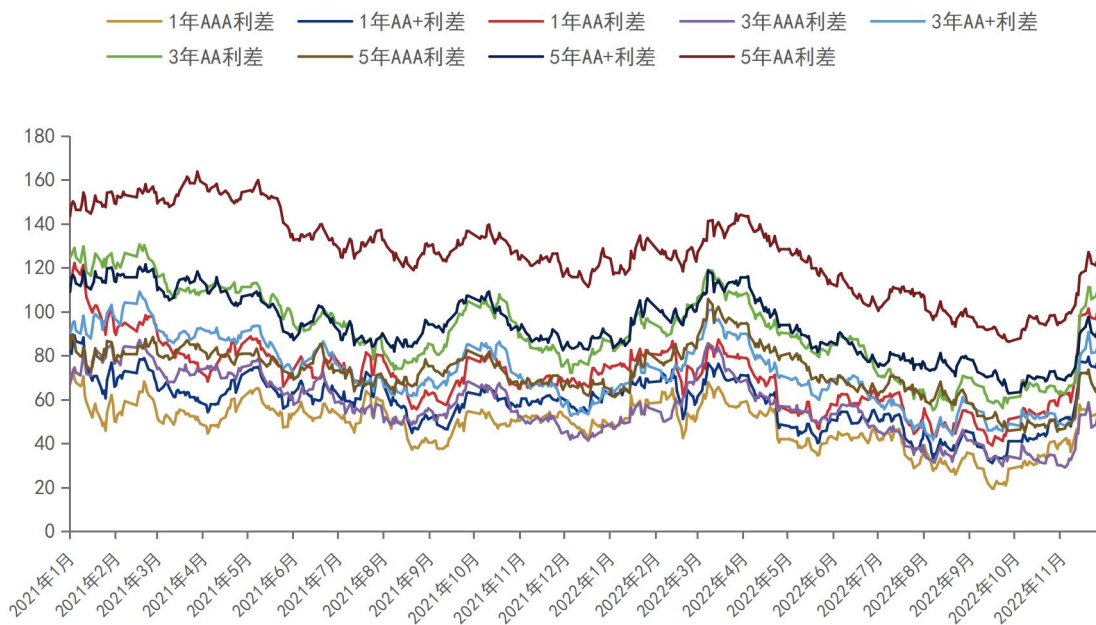


图10：不同评级城投债信用利差（2021.01.01-2022.11.30，单位：BP）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

1年期城投债信用利差中，各级别城投债信用利差均走阔，AAA级、AA+级、AA级和AA-级别城投债信用利差较上月分别走阔14.25BP、27.24BP、42.24BP和18.24BP。

3年期城投债信用利差中，各级别城投债信用利差均走阔，但走阔幅度较1年期大。AAA级、AA+级、AA级和AA-级城投债信用利差分别走阔22.31BP、34.31BP、49.31BP和52.31BP。

5年期城投债信用利差与中短期趋势类似，各级别城投债信用利差均走阔明显。AAA级、AA+级、AA级和AA-级城投债信用利差分别走阔17.15BP、22.15BP、26.15BP和23.15BP。

总体来看，11月各级别城投债信用利差整体走阔，国债收益率走阔明显，城投债利差整体上行明显。

分省份来看，根据兴业研究数据，至2022年11月30日，城投债信用利差中位数大于200BP的省份有7个（见图11），与上一个月持平，依次是青海（877BP）、贵州（624BP）、云南（436BP）、黑龙江（387BP）、天津（307BP）、广西（277BP）、吉林（230BP）、辽宁（219BP）；利差较小的省份与上月保持一致，包括广东（480BP）、北京（57BP）、上海（59BP），区域分化情况依然十分显著。

11月份，23个省份城投债信用利差有走阔走势，其中新疆（+47BP）的城投债信用利差走阔幅度最大，其次是吉林（+46BP）和山东（+44BP）。值得注意的是，11月，天津市的城投债利差回落31个BP，结束之前几个月下利差持续走阔的趋势。本月，城投债信用利差下行的区域仅有3个，除天津市外，其余两个省份为辽宁省和广西省，利差分别均收窄23BP。

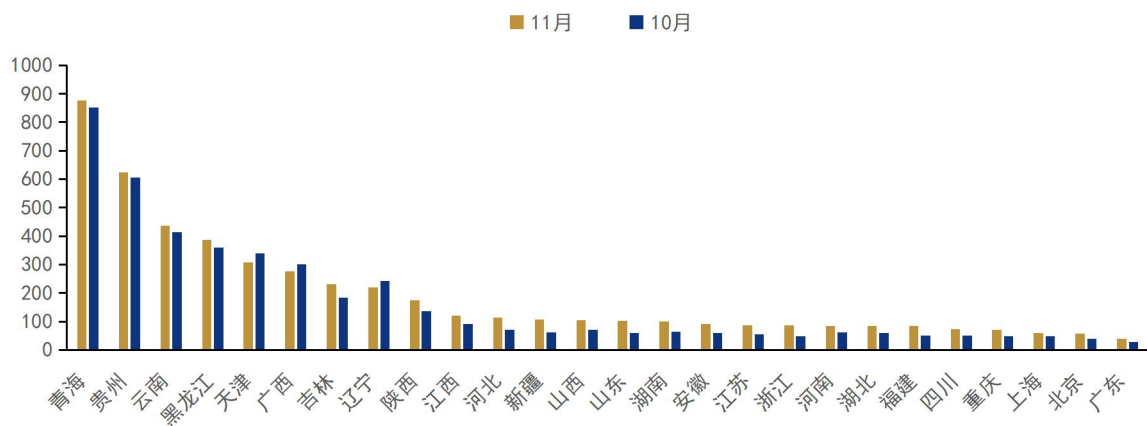


图 11：各省份城投债信用利差（单位：BP）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

四、特别关注信息

（一）信用级别调整

根据 Wind 资讯统计的境内债券市场上发行人委托国内评级机构的评级情况，11月，没有城投公司发生级别上调和下调的情况，但有一家城投评级展望由稳定调整为负面，为山西晋中国有资产经营有限公司。

Choose FECR, Choose Trust

服务资本市场 助力信用中国

（二）负面公司动态

11月份城投公司存在一些负面动态，如被列为被执行人和被监管通报批评等。

11月9日，评级公司公告显示，遵义市播州区城市建设投资经营（集团）有限公司于2022年11月2日纳入被执行人名单，执行案号为(2022)陕01执2316号。根据西安市中级人民法院判决，该案件于2022年11月2日立案执行，执行标的金额为3.59亿元。（信息来源：Wind资讯）

11月7日，上交所对济宁市新城发展投资有限责任公司及有关责任人予以通报批评，责任认定为发行人违反相关规定及募集说明书规定，违规转借募集资金，未按规定对募集资金进行专户管理。（信息来源：上交所官网）

11月7日，上交所对岳阳惠临投资发展有限公司及有关责任人予以通报批评，责任认定为发行人违反相关规定及募集说明书规定，违规将募集资金转借他人。（信息来源：上交所官网）

11月3日，上交所对达州市投资有限公司及有关责任人予以公开谴责，责任认定为发行人未按照规定及募集说明书的规定使用募集资金，将募集资金拆解给非关联方，涉及金额巨大，持续时间较长；同时发行人未能在相关信息披露中如实披露募集资金使用情况。（信息来源：上交所官网）

11月3日，上交所对柳州市城市建设发展有限公司及有关责任人予以通报批评，责任认定为发行人募集资金试用未能遵守相关法律法规、约定及自身承诺。（信息来源：上交所官网）

（三）推迟或取消发行债券

11月份共有49只城投债取消发行，较上个月大幅上升，原计划发行规模总和为315.8亿元；3只推迟发行的城投债，原计划发行规模合计为9.8亿元。

（四）特别关注区域——山西省

鉴于11月山西省有一家城投公司评级展望由稳定调整至负面，因此，本文对于山西省的债务风险情况和城投债市场进行具体观察。

地区经济实力方面，2021年山西省GDP为2.26万亿元，位居全国第20位，属于中等偏后水平，但是近几年山西省GDP超过或等于全国平均增速；2021年，山西省GDP增速为9.1%，今年前三季度，山西省GDP增速5.3%，增速全面领跑，位居全国各省份第一（见图12）。

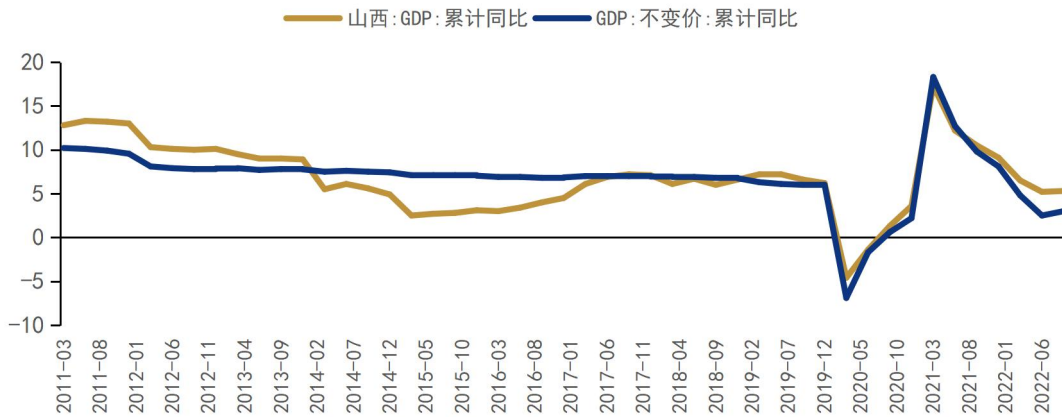


图 12：山西省以及全国 GDP 增速（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

根据 Wind 资讯统计，山西省 2021 年的财政自给率¹为 56.15%，在全国排名第 9；负债率²为 23.96%，属于较好水平（见图 13）；债务率³和债务率（宽口径）⁴分别为 83.79%、106.26%，存在较低区域债务压力。财政实力看，山西省 2021 年一般公共预算收入为 2834.61 亿元，其中税收收入占比约 73.89%，政府性基金收入为 980.49 亿元。2021 年，山西省财政收入增长 23.43%（全国平均水平 10.7%）。

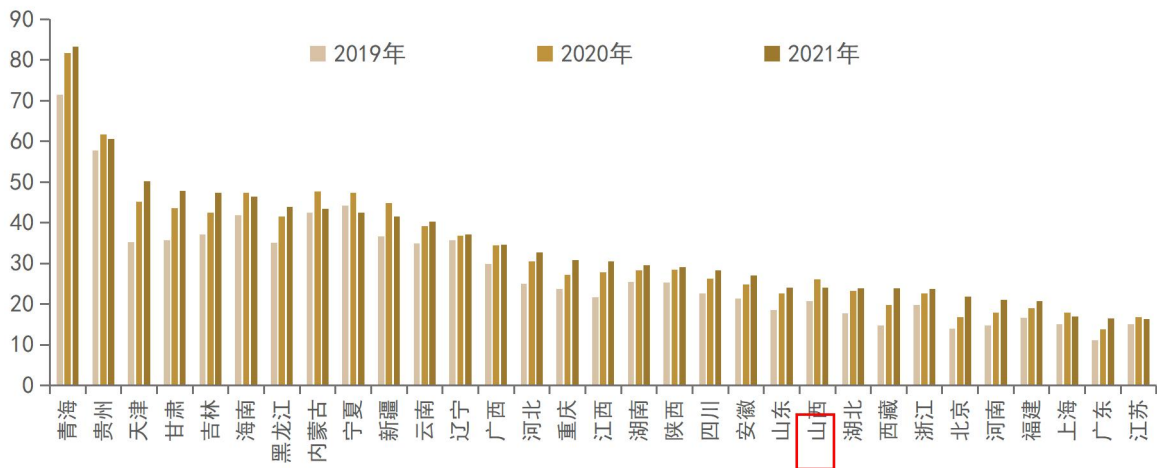


图 13：2019-2021 年全国 31 个省、直辖市与自治区负债率情况（单位：%）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

² 负债率=地方政府债务余额/地方 GDP*100%

³ 债务率=地方政府债务余额/(一般公共预算收入+转移性收入+政府性基金收入+国有资本经营预算收入)*100%

⁴ 债务率（宽口径）=（地方政府债务余额+发债城投有息债务）/（一般公共预算收入+转移性收入+政府性基金收入+国有资本经营预算收入）*100%

山西城投平台数量和城投债存量相对较少。截至2022年11月30日，山西省存量城投债规模765.83亿元，有存量债的城投平台有16家，主要集中在地市级平台，主体评级集中在AA和AA+级。近年来，山西省城投债净融资情况整体良好（见图14）。11月，山西省城投债发行1只、3亿元。

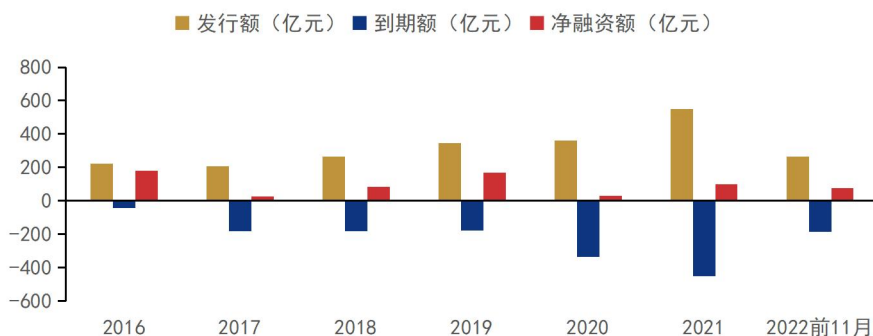


图14：2016年至今年11月30日山西省城投债发行与偿还情况

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

山西省共辖11个地级市，市辖区26个、县级市11个、县80个。2021年山西省11个省会城市和地级市中地方政府债务率（宽口径）均小于400%，整体看山西省地方政府债务压力不是非常大；其中，高于300%的区域有1个，分别为阳泉市（350.74%）；其余地级市地方政府债务率（宽口径）在300%以下，或与这些区域的城投公司较少有关。省会太原市地方政府债务率（宽口径）不高，为152.9%。区域内城投平台较少，市级平台主体级别集中在AA和AA+级别，区县级平台主体级别集中在AA和AA-级别，但整体信用资质尚可。

总体来看，山西省城投平台数量较少、发债规模不大整体信用资质良好。

五、总结与展望

聚焦城投债市场，**一级市场方面**，11月共发行492只城投债，发债主体合计393家，发行量总计3607.21亿元，偿还量总计3729.63亿元，城投公司通过债券市场净融资额为-122.42亿元。11月大多数省份城投债发行量、净融资量较10月有所下降，多数省份净融资规模同比下降。一些区域的城投债净偿还量超过发行量，城投净融资量边际有所下滑。城投债净融资规模的区域仍集中在江苏、浙江、山东等省份，贵州、陕西、河南等区域的净融资规模不大，城投区域分化仍然明显。**二级市场方面**，11月份不同期限与评级的城投债到期收益率呈现上行态势。11月末城投债信用利差整体走阔，3年期各评级城投债利差走阔幅度较大，中低级别城投债利差走阔明显。区域利差上，23个省份城投债信用利差有走阔走势，其中新疆（+47BP）的城投债信用利差走阔幅度最大，其次是吉林（+46BP）和山东（+44BP）。值得注意的是，11月，天津市的城投债利差回落31个BP，结束之前几个月下利差持续走阔的趋势。本月，城投债信用利差下行的区域仅有3个，除天津市外，其余两个省份为辽宁省和广西省，利差分别均收窄23BP。

11月11日，财政部印发《关于进一步推动政府和社会资本合作（PPP）规范发展、阳光运行的通知》。《通知》提出健全项目入库联评联审机制。地方财政部门要认真把好项目入库审核关，会同有关方面建立健全项目入库联评联审机制，加强PPP项目入库审核与地方政府隐性债务风险防范工作协同和信息共享，对于包括增加地方

政府隐性债务等的情形的项目不得入库。PPP在促进经济增长、扩大投资方面发挥着重要作用；《通知》在严防隐性债务风险方面对项目合同审核、项目执行信息复核和规范项目预算管理提出要求，严禁在项目合同及相关补充协议中约定由政府方或政府方出资代表向社会资本方回购投资本金，增加政府隐性债务的风险；严禁通过签订抽屉协议、阴阳合同等方式规避监管，真正落实稳增长和防风险。

11月，没有城投公司发生级别上调和下调的情况，但有一家城投评级展望由稳定调整为负面，为山西晋中国有资产经营有限公司。

本月特别关注区域为山西省，虽然2021年山西省GDP总量在全国各省重排中等偏后水平，但是近几年山西省GDP超过或等于全国平均增速。山西城投平台数量和城投债存量相对较少，存量债券规模不大，地方政府债务压力不大，整体信用资质良好。

【作者简介】

张妍，伦敦国王学院金融学硕士，远东资信研究与发展部研究员。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务，为中国评级行业培养了大量专业人才，并多次参与中国人民银行、国家发改委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

远东资信资质完备，拥有中国人民银行、国家发改委、中国证监会、中国银行间市场交易商协会和中国保险资产管理业协会等政府监管部门和行业自律机构认定的全部信用评级资质。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

上海总部

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-5727 7666

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层

电话：021-6510 0651

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。