

调研手札·新疆伊犁

丝路门户的产业升级与债务结构变迁

【编者按】天山北麓，千年丝路古道与多民族交融文脉在此交汇，赋予伊犁河谷独有的人文厚度与开放气质。调研团队深入州直产业园区、口岸前沿与文旅腹地，系统梳理资源禀赋的资本化路径、产业升级的演进逻辑与债务结构的变迁轨迹，全景呈现这片边疆门户从传统农牧业向口岸经济、生态文旅、绿色能源多元驱动跃升的转型实践。本文立足伊犁“丝路门户”区位优势与生态资源本底，串联县市差异化产业布局、债务融资结构优化、财政金融协同支撑多条主线，结合一手调研数据，量化拆解区域增长动能与信用变迁趋势，为市场参与者观察新疆区域经济、把握边疆产业价值转化路径提供翔实参考与前瞻镜鉴。

摘要

伊犁哈萨克自治州地处新疆西北部，是丝绸之路经济带核心区的重要支点，兼具“塞外江南”的生态禀赋与“东联西出”的开放优势。本文以口岸经济与产业资本的联动关系为核心主线，系统梳理伊犁产业格局的演进脉络与资本化实践路径，同时从地方政府债、城投债、产业债三个维度深入剖析区域债务结构与融资变迁特征，研判当前发展短板与未来破局方向。

产业发展层面，伊犁历经了农牧业主导、工业奠基、口岸经济崛起、现代产业体系构建四个阶段，现已形成“1+10+X+N”现代化产业体系，千亿级旅游产业与百亿级煤炭煤化工产业集群加速成型。2025年，全州地区生产总值突破3470亿元，规模以上工业增加值增速位居全疆前列，2024年口岸进出口总额占全疆28%，2025年提升至1649.82亿元、占比26.6%，继续位居全疆第一。文旅产业接待游客突破1.6亿人次，产业动能转换成效显著。

资本化实践层面，伊犁直接融资通道仍以城投平台为主导，资本市场“伊犁板块”尚未形成。州直存续债券以伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司为核心载体，2024年新发债券10只、融资规模45.36亿元，但产业类主体自主发债能力偏弱。金融服务实体力度稳步提升，2025年末州直本外币贷款余额突破3082亿元，贷存比高达109.4%，金融资源向外辐射特征明显；涉农贷款、普惠小微贷款持续增长，为产业链中小微企业提供多元化融资支撑。

债务融资层面，伊犁区域债务压力处于新疆中上游水平，2024年政府债务率较上年末有所下降，2025年地方政府债规模继续稳步增长，隐性债务化解取得突破性进展，短期偿债压力边际缓解但结构性问题仍存。地方政府债资金投向进一步优化，2025年伊犁州首批储备专项债项目105个、总投资390.47亿元，债券需求176.8亿元，重点从传统市政基建向文化旅游、产业园区、自贸试验区、先进制造和新材料等战略性新兴产业倾斜；城投债呈现发债主体集中、债务结构偏短期的特征，2024年末全州发债城投企业全部债务规模达586.09亿元，居全疆第二，且非标等其他债务占比高于全疆平均水平（银行类与债券类债务合计占比低于90%），2025年上半年货币资金对短期债务覆盖倍数仍在0.40倍以下，短期偿债压力相对突出；产业债供给有所改善但仍相对稀缺，以国有企业发行为

主导，伊犁州国有企业市场化转型加速，伊犁州财通国有资产经营有限责任公司 2024 年新发债券 10 只、融资 45.36 亿元，但整体发行规模长期处于较低水平。

整体来看，伊犁已初步搭建起产业与资本对接的基础框架，但仍存在资本市场板块缺失、产业直接融资规模偏小、文旅资源“流量大、转化弱”、债务结构有待优化等短板。打通口岸资源向产业资本的转化通道、推动债务结构与产业升级协同适配，是伊犁下一阶段高质量发展的核心命题。

一、 历史沿革与经济发展概况

站在伊犁河畔远眺，天山支脉横亘南北，霍尔果斯口岸的货车川流不息，我们初到伊犁最直观的印象，便是一座被山河与国门共同塑造的城市。伊犁哈萨克自治州（以下简称“伊犁州”或“全州”）地处新疆维吾尔自治区西北部，是全国唯一既辖地区（伊犁地区州直、塔城地区、阿勒泰地区）又辖县市的自治州。在行政区划上，塔城地区与阿勒泰地区均隶属于伊犁哈萨克自治州，伊犁州作为全国唯一的副省级自治州，也是唯一既管辖地区又直辖县市的自治州，其行政架构具有特殊历史成因。

伊犁州直属县市（以下简称“州直”）下辖伊宁市、奎屯市、霍尔果斯市 3 个县级市，伊宁县、霍城县、巩留县、新源县、昭苏县、特克斯县、尼勒克县 7 个县和察布查尔锡伯自治县，并设有霍尔果斯经济开发区、奎屯—独山子经济技术开发区等国家级开放平台。通常，人们日常谈论的“伊犁”多指伊犁州直区域，不包括塔城和阿勒泰地区。境内伊犁河谷被誉为“塞外江南”，兼具深厚的历史人文积淀与独特的向西开放区位，已形成以先进制造业为根基、现代服务业为引领、特色现代农业为支撑的产业体系雏形。

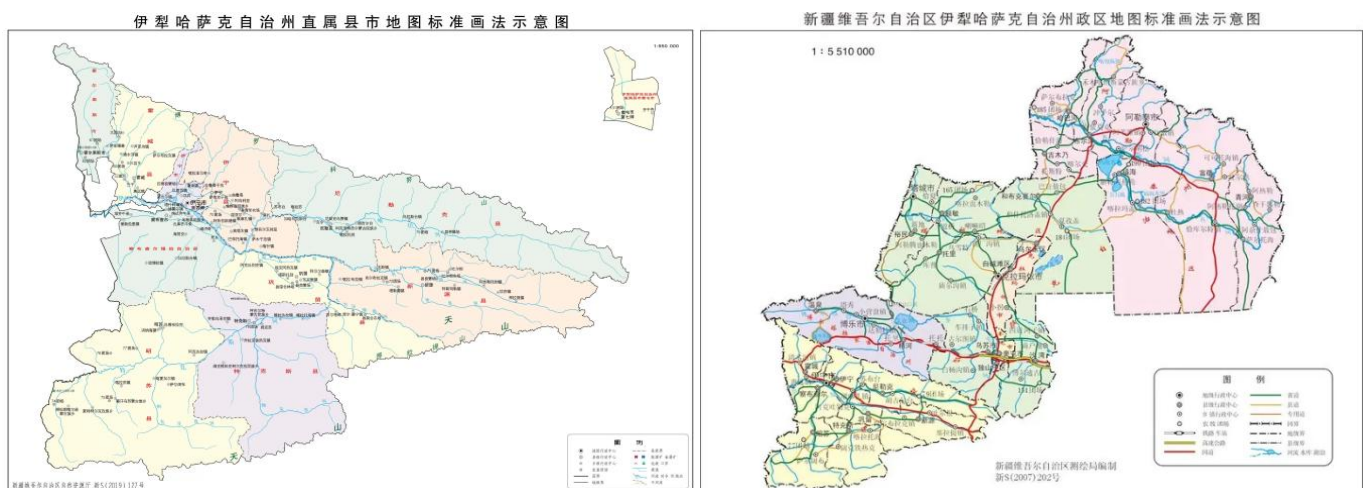


图 1 伊犁州直属县市地图 伊犁州政区地图

（一）历史底蕴与战略区位

伊犁是古丝绸之路北道的重要枢纽，清代曾设伊犁将军府统辖天山南北，素有“中亚湿岛”“西域天府”之称。早在汉代，伊犁便是乌孙国故地，张骞出使西域即经此通行。清代乾隆年间设立的伊犁将军府，成为当时新疆最高军政机构的所在地。近代以来，伊犁更是西北边疆对外通商的重要通道，霍尔果斯口岸的历史可追溯至隋唐时期的“丝路驿站”。

作为多民族聚居区，伊犁现有哈萨克、汉、维吾尔、回、蒙古等47个民族，文化多样性为文旅融合、民族特色产业发展提供了独特资源。全州拥有那拉提、喀拉峻等世界级自然景观，以及特克斯八卦城、惠远古城、伊犁将军府等人文遗产，是国家全域旅游示范区创建单位。2025年，全州接待游客1.6亿人次，游客花费1304.7亿元，文旅产业已成为伊犁的支柱产业、富民产业。

从战略区位看，伊犁州坐拥霍尔果斯、都拉塔等4个国家一类口岸，是丝绸之路经济带核心区的重要支点。2025年，全州外贸进出口总额达1649.82亿元，同比增长16.2%，占同期新疆外贸总值的26.6%，外贸进出口总额继续位居全疆第一；经霍尔果斯通行中欧（中亚）班列预计达9770列，同比增长11.9%，口岸过货量创历史新高，位居全疆口岸首位。其中，伊犁州直是外向型经济的绝对主力，2024年外贸进出口总额首次突破千亿元大关后，2025年州直进出口总额达1384.98亿元，同比增长12.4%，占全州外贸总量的84%左右；中国（新疆）自由贸易试验区霍尔果斯片区贡献了州直50%以上的外贸进出口总额，预计全年出口商品车超28.4万辆，同比增长18.7%，霍尔果斯口岸全年出口汽车45万辆、同比增长6.9%，已成为全国最大的汽车出口陆路口岸之一；2025年2月，伊宁至中亚（伊宁—阿拉木图）国际货运班列成功首发，预计每年可带动2.7万吨货运量、贸易额增长10亿元，进一步强化了州直作为向西开放桥头堡的枢纽功能。特别是霍尔果斯经济开发区，享有“五免五减半”等国家赋予的最优政策，正全力构建“五个跨境”，即物流、贸易、产业、金融、文化发展新格局。这种复合区位优势，为伊犁发展口岸经济、跨境产业提供了不可替代的战略价值。



图2 伊犁昭苏县文旅夏塔（左）及马产业（右）

（二）经济总量与产业结构

2025年，全州实现地区生产总值3470.95亿元，按不变价格计算同比增长5.6%。其中，第一产业增加值807.83亿元，增长5.7%；第二产业增加值983.31亿元，增长6.2%；第三产业增加值1679.81亿元，增长5.3%。三次产业结构比为23.3：28.3：48.4。州直全年实现地区生产总值1936.27亿元，增长6.3%，三次产业结构比为17.0：32.0：51.0，产业结构明显优于全州平均水平，呈现“三二一”型发展态势。

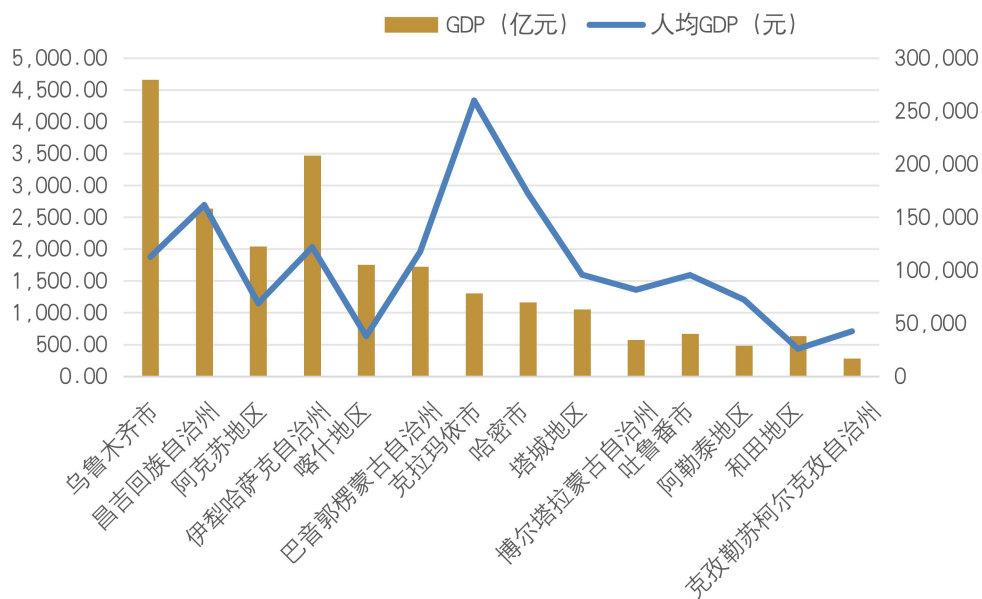


图3 2025年新疆维吾尔自治区地区生产总值和人均地区生产总值

资料来源：公开资料，远东资信整理

全州全部工业增加值684.35亿元，增长10.2%，规模以上工业增加值增长15.9%。州直规模以上工业增加值增长27.4%，其中有色金属冶炼和压延加工业增长177.3%，煤炭开采和洗选业增长31.0%，石油、煤炭及其他燃料加工业增长33.2%，化学原料和化学制品制造业增长25.1%。州直在统计的72种主要规模以上工业产品中，33种产品产量实现增长，增长面为45.8%。规模以上工业原煤产量3090.79万吨，增长1.2%；发电量231.14亿千瓦时，增长6.2%。

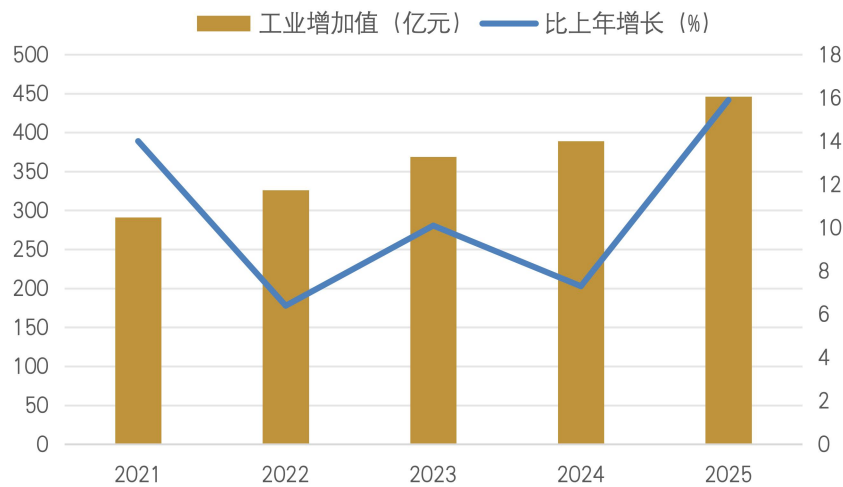


图 4 2021-2025 年伊犁州直工业增加值及其增长速度

资料来源：公开资料，远东资信整理

全州固定资产投资（不含农户）增长 2.9%，其中第二产业投资增长 30.9%，民间投资增长 12.2%。州直第二产业投资增长 12.9%，虽受第三产业投资下降 13.7%拖累，整体固投下降 8.7%，但工业投资韧性凸显，与产业结构升级方向一致。

（三）财政运行质量

2025 年，全州一般公共预算收入 313.74 亿元，比上年增长 9.9%，其中税收收入 195.55 亿元，增长 9.0%，税收占比 62.3%；非税收入 118.19 亿元，增长 11.5%。一般公共预算支出 1018.11 亿元，下降 2.4%。州直一般公共预算收入 172.25 亿元，增长 5.1%，其中税收收入 117.32 亿元，增长 4.8%；一般公共预算支出 542.71 亿元，下降 2.6%。

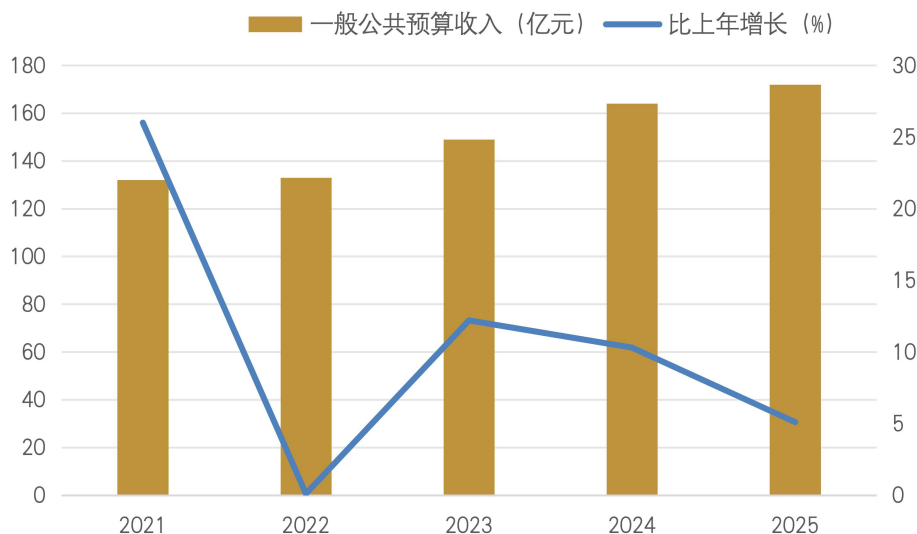


图 5 2021-2025 年伊犁州直一般公共预算收入及其增长速度

资料来源：公开资料，远东资信整理

财政自给能力方面相对偏弱，转移支付依赖度较高。2025 年，全州财政自给率约为 30.8%，州直约为 31.7%，均处于全疆中下游水平。对比 2024 年，全州一般公共预算收入 285.38 亿元（增长 13.2%），支出 1043.40 亿元（增长 1.2%），财政收支缺口主要依靠中央及自治区转移支付弥补。2024 年新疆获得的上级补助收入占综合财力比重约 61%，伊犁州作为边疆民族地区，转移支付依赖度预计更高。从支出结构看，社会保障、教育、医疗卫生等民生支出占比保持高位，科学技术支出相对有限，财政支出结构有待进一步优化。

（四）金融体系与资本支撑

全州金融机构体系日趋完善，已形成以银行、保险为主体，小额贷款、融资担保等多元业态协同发展的格局。截至 2025 年末，全州金融机构本外币各项存款余额 4734.44 亿元，比年初增加 452.85 亿元；本外币各项贷款余额 4638.14 亿元，比年初增加 531.47 亿元。州直金融机构本外币各项存款余额 2818.81 亿元，增加 267.19 亿元；各项贷款余额 3082.49 亿元，增加 341.60 亿元。州直贷存比高达 109.4%，金融资源呈现明显的外向辐射特征，存款资金通过信贷渠道支持了更大范围的实体经济。

表 1 2025 年末金融机构（含外资）本外币存贷款余额及其增长速度

指标	全州		州直	
	年末数（亿元）	比上年末增长（%）	年末数（亿元）	比上年末增长（%）
各项存款	4,734.44	10.6	2,818.81	10.5
其中：境内住户存款	3,193.38	10.2	1,881.56	10.9
境内非金融企业存款	728.11	3.9	497.69	7.9
各项贷款	4,638.14	12.9	3,082.49	12.5
其中：境内短期贷款	1,635.88	7.2	422.35	19.1
境内中长期贷款	2,839.87	17.5	714.33	22.8

资料来源：公开资料，远东资信整理

2025 年，新疆企业在资本市场实现直接融资 592.58 亿元，同比增长 31.56%，但伊犁州本地上市公司稀缺，直接融资主要依赖债券发行。保险业稳健发展，全州全年保险公司保费收入 119.35 亿元。整体而言，伊犁的金融体系已具备较为完整的门类支撑，但证券交易、直接融资等指标的绝对规模与东部发达地区相比仍有差距，金融服务实体经济，特别是服务先进制造业与文旅产业的深度仍有进一步提升空间，资本市场运行总体平稳，但直接融资规模偏小。

二、资源禀赋和产业发展概况

（一）资源禀赋

伊犁州依托“三山夹两谷”的独特地理格局，形成了区位优势、矿产能源、生态农业、文化旅游、口岸开放五大类核心资源禀赋，为构建“1+10+X+N”现代化产业体系提供了坚实支撑。

其一，区位优势四通八达。伊犁地处亚欧大陆桥西端，是我国连接中亚、西亚和欧洲最便捷的通道。州直现有霍尔果斯经济开发区、奎屯—独山子经济技术开发区、伊宁边境经济合作区等11个开发区（园区），其中国家级3家。霍尔果斯口岸年通关能力提升至85万标箱，形成了“铁海联运+中欧班列+跨境公路”的立体化运输网络。奎屯市作为北疆铁路枢纽，连霍高速、奎屯—阿勒泰铁路等交通干线交汇，是新疆重要的物流集散中心。

其二，矿产能源资源品类丰富。州直已发现矿种63种，查明资源储量矿种30种，其中能源矿产3种，金属矿产11种，非金属矿产16种。煤炭资源富集，2025年全州新增煤炭产能350万吨、突破4000万吨，煤制气产量33.5亿立方米。有色金属矿产资源丰富，2025年州直有色金属矿采选业增加值增长165.5%，有色金属冶炼和压延加工业增长177.3%，矿产资源的资本化潜力正在加速释放。

其三，生态农业资源特色鲜明。伊犁河谷是新疆重要的粮食、油料、蔬菜、林果、畜产品生产基地。2025年，全州粮食产量（含薯类）827.51万吨，增产3.7%；棉花产量56.51万吨，增产8.0%；特色林果产量78.64万吨，增产4.2%。州直猪牛羊禽肉类产量25.75万吨，增长9.1%。独特的地貌格局孕育了优质小麦、玉米、甜菜、薰衣草、蜂蜜等特色农产品，为农产品精深加工、预制菜产业和乡村旅游发展奠定了基础。

其四，文化旅游资源底蕴深厚。伊犁拥有那拉提、喀拉峻、唐布拉等世界级草原景观，以及特克斯八卦城、惠远古城、伊犁将军府等历史文化遗产。截至2025年，全州已形成90个A级景区、13个滑雪场和2256家民宿的产业规模。2025年全州接待游客1.6亿人次，游客花费1304.7亿元，其中州直接待9228.93万人次，花费890.28亿元，增长26.2%。《我的阿勒泰》等文艺作品持续激发旅游热度，冰雪经济、生态康养等“生态+”产业加快发展。

然而，资源禀赋的厚重并不必然转化为产业竞争力。从现实来看，伊犁文旅产业的发展水平与其生态文化资源的体量尚不相称。景区经营收入以传统门票和初级服务为主，多元消费业态培育不足，那拉提、喀拉峻等头部景区虽具有全国知名度，但在高端研学、数字文创、夜间经济、康养度假等新业态领域尚未形成规模效应。游客平均停留时长偏短，二次消费意愿不强，存在到访率高、复游率低的结构性问题。此外，冬季旅游虽已实现突破，但季节性失衡仍需进一步破解。

伊犁州坐拥霍尔果斯、都拉塔等 4 个国家一类口岸，拥有中国（新疆）自贸试验区霍尔果斯片区、霍尔果斯经济开发区、综合保税区等十大国家级开放平台。2024 年伊犁州外贸总额已突破 1232 亿元、居全疆第一，2025 年进一步增至 1649.82 亿元。但口岸经济仍以过境贸易、初级加工为主，落地加工转化率有待提升，由通道经济向产业经济的转型仍在路上。



图 6 霍尔果斯口岸

（二）产业变迁及区域发展特点

改革开放之初，伊犁的产业基础主要依托农牧业资源，第一产业占比较高，工业以小型农产品加工、建材为主。20 世纪 90 年代以来，随着西部大开发战略实施，奎屯—独山子石化产业带逐步形成，伊犁的工业基础开始夯实。进入 21 世纪，霍尔果斯口岸升格为一类口岸，口岸经济开始崛起，但产业仍以边境贸易、仓储物流为主。

近年来，伊犁确立“文旅兴州”战略，加快培育新质生产力，构建起“1+10+X+N”现代化产业体系：以千亿级旅游产业为引领，重点发展绿色矿业、口岸经济、生物医药、新材料等十大产业集群。2025 年，全州“10+1 产业集群”建设提速，截至 2024 年末，州直银行业金融机构向产业集群提供表内外融资 729.57 亿元，同比增长 19.66%。

从区域布局看，州直各板块依托区位条件、资源禀赋与历史积淀形成了差异化分工格局。

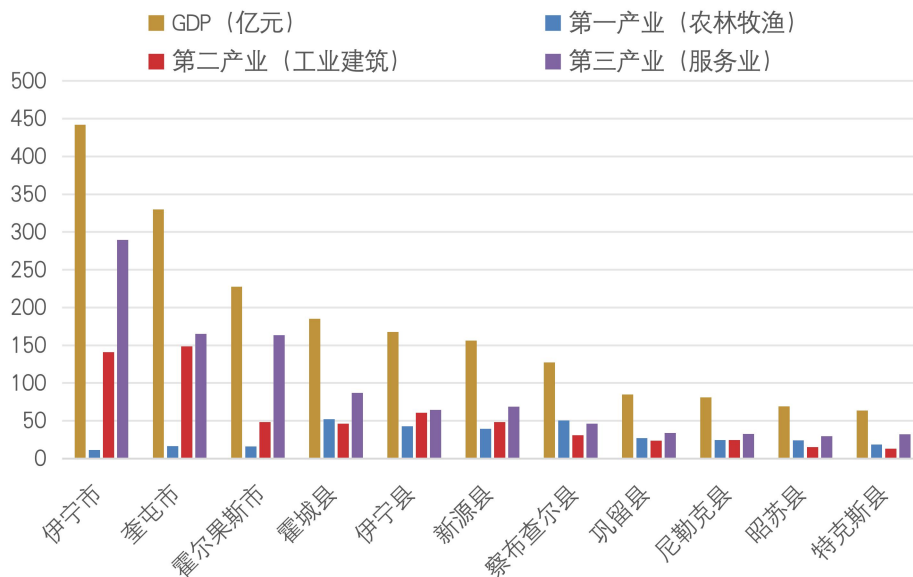


图 7 2025 年伊犁州直各县市产业格局与差异化布局

资料来源：公开资料，远东资信整理

其中，伊宁市是州府所在地，2025 年 GDP 达 442.13 亿元，三次产业结构为 2.6:31.9:65.5，服务业占主导地位，重点布局数字经济、现代商务、文化创意、休闲旅游等细分领域。霍尔果斯市依托口岸优势，形成了电子信息、机械制造、食品加工、纺织服装、生物医药等产业布局，“十三五”以来共实施重大项目 751 个，完成固定资产投资 676 亿元，居伊犁州首位。奎屯市依托独山子石化产业基础，重点发展石化下游、装备制造、现代物流等产业，是北疆重要的工业基地。

新源县依托那拉提景区和煤炭资源，打造文旅+能源双轮驱动格局；特克斯县以八卦城 IP 为核心，发展文化旅游和特色农业；昭苏县聚焦天马文化和冰雪经济，2024—2025 年冰雪旅游季接待游客 406.62 万人次，收入 27.49 亿元；霍城县以薰衣草和边境旅游为特色，巩留县、尼勒克县则在生态康养和水电开发领域各展所长。州直建成工业园区 9 家，其中国家级 3 家，园区年末入驻企业 7375 个，产业集聚效应持续增强。

走访完口岸、产业园和草原景区，我们始终在思考一个核心问题：伊犁既有丝路门户这样顶级的开放优势，又有“塞外江南”这样稀缺的生态家底，这两者要如何通过资本市场实现价值转化，最终形成“开放赋能产业、产业反哺生态”的正向循环？接下来我们将从债务融资结构、城投平台转型、金融服务实体三个维度，拆解这条转化路径的现状与挑战。

三、区域债务融资情况

伊犁是新疆债务压力相对突出的地区之一，2024 年末新疆政府债务主要集中在乌鲁木齐市、伊

伊犁州、喀什地区和昌吉州，其中乌鲁木齐市政府债务余额占全自治区比重达 19.13%。但值得注意的是，2024 年伊犁州直政府债务率较上年末有所下降，是新疆仅有的三个债务率下降的地州之一（另两个为克拉玛依市和克州），反映出区域债务管控取得一定成效。

进入 2025 年，债务地区分布有所调整，主要集中在乌鲁木齐市、阿克苏地区、喀什地区和伊犁州，新疆债务化解取得突破性进展。自治区本级和 13 个地州市本级、95 个县市区提前完成存量隐性债务化解任务，276 家融资平台存量隐性债务全部化解完毕，融资平台清退进度位居全国前列，新疆成为非重点省份中实现隐性债务全面化解的地区之一。伊犁州直坚决杜绝违规举债，守住政府债务红线底线，动态监测化解情况，严肃追责问责违规新增债务行为。2025 年，新疆实施全口径地方债务动态监测监管，发布《新疆维吾尔自治区政府投资管理办法》，化债思路从被动防范风险保安全底线向主动化解风险促高质量发展转变。

整体看，债务融资呈现“存量化解”与“增量支撑”并存特征。一方面，2024 年末新疆政府债务余额达 10890.85 亿元，2025 年 6 月末地方政府债券余额进一步增至 11496 亿元，同比增长 28.26%，债务规模持续增长；另一方面，2025 年 1-6 月，新疆发行再融资债券 351.73 亿元用于存量债务化解与到期债券偿还，叠加新增债券发行，带动上半年地方政府债券发行额同比增长 135.33%，新增专项债券投向领域主要为市政和产业园区基础设施等重点领域，在化解存量风险的同时保障重点领域资金需求。

（一）地方政府债：新增债务向产业与民生倾斜，专项债重点支持文旅与园区

截至 2025 年 6 月末，伊犁州直政府一般债务限额 371.29 亿元，余额 334.57 亿元，限额使用率为 90.1%，仍有一定融资空间。需要说明的是，上述余额仅指一般债务余额，不含专项债务；若纳入专项债务，州直全口径政府债务余额将显著高于此数。从全疆范围看，截至 2025 年末，新疆政府债务余额 12834.66 亿元，其中一般债务 4502.94 亿元，专项债务 8331.72 亿元，债务规模持续增长但严格控制在限额内。

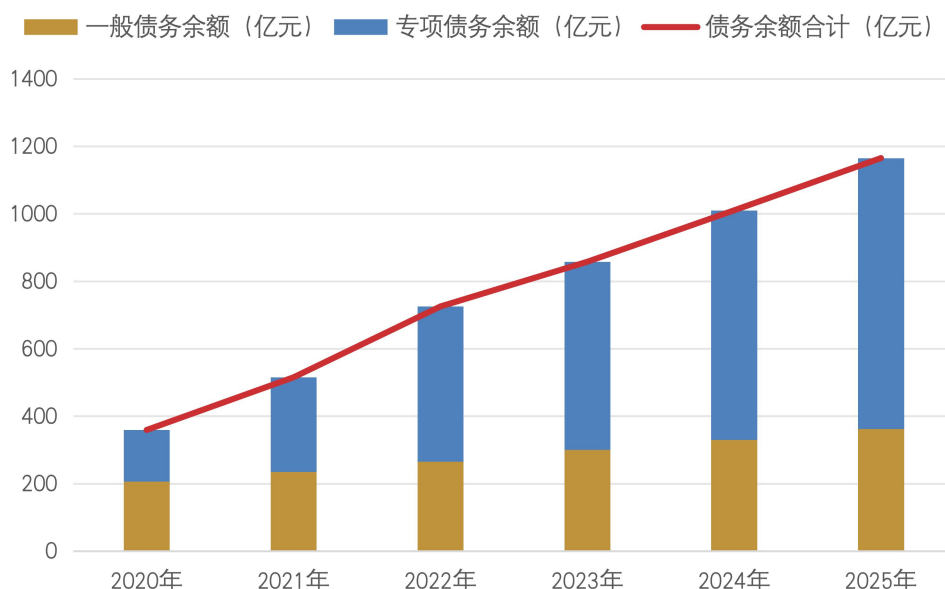


图 8 2020-2025 年伊犁州直政府债务余额结构变化

资料来源：公开资料，远东资信整理

从下辖区县看，以新源县为例，2025 年政府债务限额总额 74.48 亿元，其中一般债务 25.92 亿元、专项债务 48.56 亿元；债务余额预计执行数 72.9 亿元，包括一般债务 25.05 亿元、专项债务 47.85 亿元；新增债券 14.99 亿元，主要用于城市基础设施、农村公路、农村安全饮水、文旅设施等领域。

从投向领域看，2025 年伊犁州专项债储备项目重点向文化旅游、产业园区、自贸试验区、先进制造和新材料等战略性新兴产业倾斜。首批储备项目 105 个，总投资 390.47 亿元，债券需求 176.8 亿元，其中用于支持“十大产业集群”建设项目 55 个、79.5 亿元。专项债投向从传统市政基建逐步转向“文旅产业提质、园区基建打底、新兴产业破局”的多元化投放模式，更加契合产业转型升级的政策要求。

（二）城投债：发债主体集中、债务结构偏短期、短期偿债压力突出

伊犁整体城投债发行活跃度相对较低，但存量债务规模在全疆位居前列。截至 2024 年末，新疆发债城投企业全部债务规模合计 4386.98 亿元，其中伊犁哈萨克自治州（含州直、塔城、阿勒泰地区）全部债务规模为 586.09 亿元，在全疆各地州市中仅次于乌鲁木齐市，占比约 13.4%。

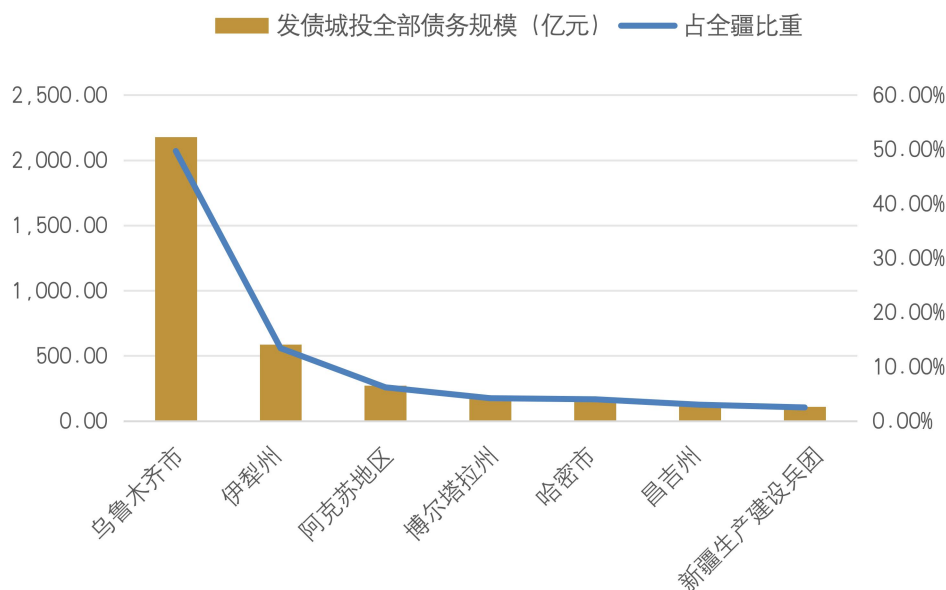


图9 2024年末新疆各地州市城投债务规模排名

资料来源：公开资料，远东资信整理

从债务结构看，新疆各地州市发债城投企业债务构成以银行类债务和债券类债务为主，除伊犁州外其余地州市两者合计占比均超过94.00%，而伊犁州该比例低于90%，说明伊犁州城投企业非标等其他债务占比相对较高，债务透明度和规范化程度有待提升。

伊犁州直及下辖县市、塔城地区、阿勒泰地区近三年有存量债券的城投平台共有8家，其中塔城地区2家，阿勒泰地区1家，州直及下辖县市平台占据主要份额。行政级别方面，共有4家地市级平台，3家区县级平台和1家国家级园区平台。主体评级方面，除伊犁哈萨克自治州财通国有资产经营有限责任公司（以下简称“伊犁财通”）为AA+外，其余均为AA级。从债务集中度看，伊犁财通全部债务规模在州直城投中占比超过60%，是区域城投债务的核心载体。

伊犁财通是伊犁州最重要的基础设施建设和国有资产管理运营主体，基础设施建设以及粮油贸易业务具有区域专营优势。截至2025年3月末，公司合并口径总资产708.83亿元，资产负债率约62.86%，获得银行授信额度295.94亿元，尚未使用授信额度128.99亿元。2022—2024年，公司获得农用地土地经营权以及股权等无偿注入，其他收益分别为2.74亿元、3.73亿元和3.37亿元，主要为政府补贴。2024年及2025年第一季度，公司合计收到伊犁州国资委注资款3.96亿元。

表 2 2025 年伊犁财通财务与偿债指标

指标	数值 (单位: 亿元、%)	时间
总资产	708.83	2025 年 3 月末
资产负债率	62.86%	2025 年 3 月末
银行授信总额	295.94	2025 年 3 月末
未使用授信额度	128.99	2025 年 3 月末
现金短期债务比	0.24 倍	2025 年 3 月末
货币资金/短期债务	<0.40 倍	2025 年 6 月末
其他收益 (政府补贴)	3.37	2024 年
国资委注资款	3.96	2024 年及 2025 年 Q1

资料来源: 公开资料, 远东资信整理

从债券发行情况看, 2024 年伊犁财通新发债券 10 只, 融资总规模 45.36 亿元, 发行较为活跃。截至 2025 年 3 月末, 公司待偿还债券余额 50 亿元, 其中中期票据 30 亿元、短期融资券 10 亿元、超短期融资券 10 亿元。2025 年发行的“25 伊犁财通 MTN002A”期限 3 年、规模 4.14 亿元、票面利率 2.55%, “25 伊犁财通 SCP003”期限 270 天、规模 5 亿元、票面利率 1.96%, 整体发行成本处于较低水平, 但短期债务占比较高, 滚动发行压力不容忽视。

表 3 2025 年 (截至 2025 年 3 月末) 伊犁财通债券存量结构

债务类型	金额 (亿元)	期限	利率/利率区间
中期票据 (MTN)	30	3 年/5 年	2.55% (3 年期)
其中: 3 年期	25+	3 年	2.55%
其中: 5 年期	5+	5 年	—
短期融资券 (CP)	10	1 年	—
超短期融资券 (SCP)	10	270 天	1.96%–2.25%
其中: 24 伊犁财通 SCP002	5	270 天	2.25%
其中: 24 伊犁财通 SCP004	5	270 天	2.01%
其中: 25 伊犁财通 SCP003	5	270 天	1.96%
其中: 25 伊犁财通 SCP004	5	270 天	1.70%–2.70%
待偿还债券余额合计	50	—	—

资料来源: 公开资料, 远东资信整理

值得关注的是, 伊犁州城投企业存在较大的短期偿债压力。2023 至 2025 年, 新疆城投到期债券规模分别为 231.54 亿元、283.15 亿元和 350.37 亿元, 伊犁州州直短期到期债券规模较大。此外, 伊犁财通 2025 年 3 月末现金短期债务比仅为 0.24 倍, 经营活动现金流净额波动较大, 短期流动性管理

面临挑战。

（三）产业债：国企主导、供给稀缺、直接融资对产业支撑力度不足

产业债方面，伊犁州整体发行规模偏小，市场化产业主体自主发债融资能力偏弱。2024年以来，新疆区域声明为市场化主体的城投平台有8家，伊犁财通是其中发行最活跃的平台，其主要收入构成为有色金属、煤炭、建材等贸易类收入，此外还从事供水供热、租赁、担保等业务，业务市场化程度较高，但严格意义上仍属于类城投主体。

从主体属性看，根据交易所、交易商协会对城投企业的分类标准，结合“335指标”综合判断，伊犁财通虽然市场化业务收入占比较高，但城建类资产和收入仍占有一定比重，且利润对政府补贴存在一定依赖，严格意义上仍属于类城投主体。

纯产业类债券发行主体稀缺的现象，与区域产业结构密切相关。伊犁州直企业以中小微企业为主，营收、资产规模有限，难以达到债券发行门槛；部分企业对债务融资工具缺乏系统认知，更依赖银行信贷。2025年，新疆企业发行公司债券和资产证券化合计融资540.71亿元，但伊犁州本地产业类企业参与度有限。直接融资对实体经济，特别是先进制造业、文旅产业的支撑力度仍有较大提升空间。

四、总结与展望

伊犁具备一定的区位优势与资源禀赋，2025年经济总量突破3470亿元、工业与外贸增速居于新疆上游，区域经济处于上行通道；政府债务率在全疆率先实现下降，债务管控取得初步成效；债券市场实现融资成本下行，专项债投向持续向产业与民生优化。但同时，伊犁存在财政自给率不足、债券发行主体单一、产业类债券发展滞后、文旅资源转化效率不高等结构性问题，未来仍有较大提升空间。

后续伊犁或可以债券产品创新为抓手、专项债精准投放为依托、存量资产证券化为补充、实体产业培育为根本，实现财政资金、资本市场、地方实体经济的良性循环。一方面，从政策端看，2025年中央明确提出“单列并提高用于项目建设的专项债券额度”，新基建、能源、民生或是重点方向，伊犁或可积极争取更多专项债额度，用于口岸基础设施、文旅提质升级和产业园区建设。另一方面，目前城投转型持续推进，伊犁财通等平台面临融资模式转型，需要从以往的政府背书，逐步转型为依靠市场信用进行融资，后续可依托公司债、中期票据、资产证券化、REITs等债务融资工具，尤其是可通过盘活存量文旅资产发行REITs，释放增量资金支持区域发展。同时，在政策持续支持科技领域的背景下，也可加大科创债等新品种的发行力度，促进硅基新材料、生物制造等经济结构转型。

打通“口岸通道经济—产业落地加工—资本市场赋能”的价值转化链条，推动债务结构与产业升级

协同适配，是伊犁从“丝路门户”迈向“丝路枢纽”的核心命题。

【作者简介】

李之行，远东资信 博士后研究员。

张昕瑜，远东资信 研究院实习生。

【关于远东】

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，是中国大陆首家加入亚洲资信评估协会（ACRAA）的评级机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信多次参与中国人民银行、国家发展改革委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

步入新时代，远东资信深入贯彻落实国家战略部署，坚守“服务金融市场，助力信用中国”使命，秉承“独立、客观、公正”的评级原则，助力信用中国高质量建设与信用评级国际话语权提升，铸就国际权威的民族品牌信用服务机构。



远东资信评估有限公司

网址: www.sfecr.com

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：010-57277666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路 990 号海上海新城 9 层

电话：021-65100651

【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。