

为什么要重视“省级重点项目”分析

2025 年 09 月 05 日

➤ **“省级重点项目”的投资机会及主要作用：**“省级重点项目”、“市级重大项目”未来可能会成为观察平台转型的较好角度，是区域城市发展的主要抓手，是建工类企业获得“需求侧”项目的核心渠道，能够获得较多项目的地市级、区县级、街镇级的平台与企业，其存续债券的二级市场估值与增量债券的一级市场发行情况，未来可以密切关注，或存在较多潜在投资机会。省级重点项目是各省市自治区政府部门的工作重心与发展核心，是投资建设、产业发展、经济增长、社会保障及创新驱动的重要抓手，能够引领全省在未来一年内的项目建设与未来多年的战略布局，对于本省社会经济发展的薄弱环节、短板项目进行有效攻关与系统加强，并能够引导省域内各个地市区县政府进行合理产业规划与完善公共服务，也能够调动当地金融资源与社会资本的共同参与、协力建设。

➤ **“省级重点项目”可以观察省域发展特点及未来增长趋势：**各省市对于本省“省级重点项目”的类别或有差异，其能够实现战略目标却都很相似，产业、基建、民生、服务业等都是核心，有效攻克“卡脖子”技术难题、构建本省产业链条、孵化创新平台以及新老基建等领域，都是其项目具体申报类别的体现。

➤ **投资策略：**“省级重点项目”对于地市区县发展经济与创造就业都可能比较重要，能够获得较多项目资源的地级市，其项目资金、本地就业都会随之跟进，而后续衍生的消费潜力、GDP 产值、财政税收可能也会随之到来。后续可以重点关注以下三类区域的城投平台、产投平台及当地产业型国有企业。

第一，拥有较多的“省级重大项目”，且该项目以产业类为主，符合当前国家鼓励发展的产业领域及本省重点培育的产业类型。该产业类项目不仅仅是建成产业集群，也包括了有发展前途的“新兴产业”、“孵化产业”及“未来产业”。如果能有效攻克“卡脖子”关键环节的产业项目，未来或将有机会把这些产业项目逐步孵化为产业链“链主”企业，并适当延伸至产业集群，其长期发展趋势较好。例如，2025 年广东省要将“省级重大项目”应用于加快构建绿色石化战略性支柱产业群，这些项目所在的惠州市惠阳区大亚湾与茂名市，可以重点关注。

第二，拥有较多的“省级重大项目”，且该项目以基础设施建设类为主，符合当前国家鼓励发展的城市更新领域或能提升城市“软建设”、“软实力”的项目。例如，山东省临沂市沂南县对于基础设施类的“省级重点项目”，提到了“综合立体交通、现代物流、能源保障、城市市政公用设施、现代水网、新型基础设施、农村基础设施”等基建项目类型，加上目前国家倡导的“城市更新”等，都属于未来有较好发展趋势的城市基建项目。能参与其中的地级市、区县、特色产业街镇等，其城投平台、产投平台、地方建工类国有企业发行的债券，可以重点关注。

第三，因为国家政策、投资条件等形势变化，或者因为地方政府负债率攀升等原因，导致该地级市、区县无法获得更多“省级重点项目”，甚至其已有的“省级重点项目”被动态调整的，其地级市、区县相应的城投平台、产投平台等，可能需要重点关注。这些平台债券发行的一级市场倍数，当前债券的二级市场估值，以及该区域的债务舆情等，都可以进行密切跟踪与系统梳理，并进行适当调仓。

➤ **风险提示：**行业面临政策调整风险、超预期负面舆情风险。

**分析师 徐亮**

执业证书：S0100525070004

邮箱：xliang@glms.com.cn

分析师 梁克淳

执业证书：S0100525070005

邮箱：liangkechun@glms.com.cn

相关研究

1. 固定收益量化周报 20250902：模型观点不变，基金交易偏积极 -2025/09/02
2. 流动性跟踪与地方债策略专题：9 月资金面有压力吗 -2025/09/02
3. 债券策略周报 20250831：9 月债市关注什么 -2025/08/31
4. 信用债周策略 20250831：如何看待“人工智能+”及城市高质量发展政策？ -2025/08/31
5. 海外利率周报 20250830：库克解雇风险下，市场预期美联储进一步“鸽化” -2025/08/30

目录

1 为什么要重视“省级重点项目”分析	3
1.1 省级重点项目及其战略定位	3
1.2 省级重点项目对地市区县经济影响及城投债择券策略	9
2 风险提示	13
插图目录	14

1 为什么要重视“省级重点项目”分析

1.1 省级重点项目及其战略定位

“省级重点项目”是目前各个地市区县地方政府进行产业发展与基础建设的主要抓手，**城投平台可以负责城市服务运营、基础设施及其配套项目建设，产投平台与地方产业型国企可以负责重点产业发展、国有资本运营管理以及科创平台孵化等，这些都需要各类资金、耐心资本以年度为频率进行长期投入**，则以何种项目形式来申请国家级、省级政策资金的扶持，以及获得政策性银行、国有大行、本地银行的中长期贷款，就显得至关重要了。

与此同时，省级、省会级与部分地市级的建筑工程类国有企业、大型民营企业依然有较多存续债券与增量发债现象，其未来是否能够获得“省级重点项目”、“市级重大项目”，也是观察其偿债能力与现金流情况的重要角度。

由此可见，“省级重点项目”、“市级重大项目”未来可能会成为观察平台转型的较好角度，是区域城市发展的主要抓手，是建工类企业获得“需求侧”项目的核心渠道，能够获得较多项目的地市级、区县级、街镇级的平台与企业，其存续债券的二级市场估值与增量债券的一级市场发行情况，未来可以密切关注，或存在较多潜在投资机会。

1.1.1 “省级重点项目”定义与作用

省级重点项目（或“省级重大项目”）是各省市自治区政府部门的工作重心与发展核心，是投资建设、产业发展、经济增长、社会保障及创新驱动的重要抓手，能够引领全省在未来一年内的项目建设与未来多年的战略布局，对于本省社会经济发展的薄弱环节、短板项目进行有效攻关与系统加强，并能够引导省域内各个地市区县政府进行合理产业规划与完善公共服务，**也能够调动当地金融资源与社会资本的共同参与、协力建设，成为省域吸纳就业、拉动经济、刺激消费、改善民生的重要力量。**

与此相联动的，还有**地市级重点项目（或“地市级重大项目”）、区县级重点项目、乡镇街道级重大项目等**，有些属于省级政府支持建设的项目，而有些项目不一定与省级重点项目完全重合。

在国家与地方政府一起化解“地方隐性债务”的宏观大背景下，对于地市区县级与乡镇街道级的地方政府而言，在确保各类基本民生支出等“三保支出”都顺利完成之后，**其城投平台发行债券仍然是“以旧换新”为主，信托产品、保险债权投资计划等“非标”的融资成本仍较高，而“定融”等融资方式又受到一定程度的严格监管**，使得目前这些地方政府可能并没有较多“增量融资渠道”来进行各类基础设施建设、产业园区建设及企业招商引资。

鉴于此，如果地方政府能够基于自身资源禀赋与区域地理优势，认真调研与充分论证项目可行性，仔细甄选项目及做好前期筹备工作，合理安排融资渠道及合法报批上级主管部门，则这些项目确实有机会从区县镇街级项目“升格”为省级重点项目，并获得省级政府的政策支持与资金支持。

如果项目符合国家战略发展目标及影响甚大，例如属于国家“两重项目（国家重大战略实施和重点领域安全能力建设项目）”的覆盖领域，则省级政府或将此项目呈送给国家，向国家对口部门申请超长期特别国债、地方一般债、地方专项债、中央预算内投资资金等，使得项目进一步“升格”为国家级项目。

例如，2025年3月，财政部预算司公布的“中央预算内投资支出预算数”为7350亿元，其中的1635亿元主要用于支持交通运输、科技创新、部门自身能力建设等中央本级重点投资领域和重大项目建设。而对于地方转移支付预算数为5715亿元，主要用于粮食安全、能源安全、产业链供应链稳定安全、重大战略、区域协调和生态文明建设、重大基础设施建设、社会事业建设、城市燃气管道等老化更新改造和保障性安居工程等领域项目建设。

用于地方的这些项目领域，不仅仅是基础设施建设这类城市“硬投资”，也包括了城市“软建设”，而社会事业建设、城市燃气管道等老化更新改造、保障性安居工程、城市更新等领域，即属于此类。另外，区域地理位置靠近江河湖海的地市区县，在环境保护上需要支出更多，上述中央预算内投资范围也包括了“区域协调和生态文明建设”，也能为与此相关的地方政府提供更多国家资金进行支持，而省级政府、政策性银行等也或将进行相应的资金配套支持。

又例如，2025年4月14日，安徽省政府印发了《安徽省2025年重点项目清单》（皖政秘〔2025〕42号），其中对于省级重点项目的战略意义，就提到：“按照省委十一届九次全会暨省委经济工作会议部署要求，把扩大有效投资作为关键之举，聚焦新兴产业、重大基础设施、服务业、社会民生等领域，推动重点项目建设提速提质提效。”安徽省将“省级重点项目”聚焦于产业与基建等“硬投资”，同时也统筹了“软建设”于服务业及社会民生，使得省域内地市区县都肩负着一程度的项目建设职责及固定资产投资任务，对于地方经济与各类相关行业的发展至关重要，属于“经济稳定器”、“投资压舱石”的重要作用。

1.1.2 “省级重点项目”可以观察省域发展特点及未来增长趋势

各省市自治区政府对于本省“省级重点项目”的类别与领域或有差异，其能够实现的战略目标却都很相似，产业、基建、民生、服务业等都是核心，有效攻克“卡脖子”技术难题、构建本省产业链条、孵化创新平台以及新老基建等领域，都是其项目具体申报类别的体现。

例如，2023年4月5日，山东省临沂市沂南县发展和改革局对于“省级重点项目分为哪几类？”进行了撰文，认为“省级重点项目”主要包括了省重大、新旧

动能转换优选项目、“双招双引”签约项目、省补短板等 4 类项目。

(1) **省重大项目**。要符合《山东省重大项目管理办

法》相关要求，重大产业项目要突出重大项目示范和引领带动，体现全局性、战略性、引领性，**优先申报攻克“卡脖子”关键环节、打破国外垄断、填补我省产业布局空白的项目**；基础设施侧重“七网”建设项目（**综合立体交通、现代物流、能源保障、城市市政公用设施、现代水网、新型基础设施、农村基础设施**）；民生项目侧重补短板强弱项的公共服务设施项目；平台项目侧重具有重大区域和行业影响力的**重大创新平台和支撑载体**。

(2) 新旧动能转换优选项目。紧扣“十强”产业、绿色低碳、数字经济等重点领域，提报一批**新技术、新产业、新业态、新模式**项目；聚焦**产业链供应链提升关键环节**，梳理一批**关键环节延链补链强链**项目；突出传统产业改造升级、降碳提质，新兴产业绿色赋能、数字化转型，谋划一批**支撑产业突破发展的重点骨干项目**。

(3) “双招双引”重点签约项目。围绕省级重大招商签约活动、市县负责同志招商引资活动，重点提报符合产业政策、已正式签约或签订投资意向、2023年能开工落地、以省外投资为主的招商引资项目。严禁项目打捆申报，对轻资产运行的现代金融、科技创新、知识产权、品牌价值类项目统筹予以考虑。

(4) 补短板项目。突出补短板强弱项重点任务，聚焦**生态环保、老旧小区改造、市政基础设施、粮食能源储备、社会民生保障等领域**，结合政策性开发性金融投放、地方政府专项债券结存额度安排、中央预算内投资项目准备等工作，储备一批推动区域协调发展、提升民生保障能力、补齐突出短板弱项的基础设施和公共服务项目。

上述提到的山东省政策文件，源自于 2020 年 9 月 21 日山东省发改委印发了《山东省重大项目管理办**法**》（鲁发改重点〔2020〕1157 号），其中对于“重大**项目**”定义是每年省发展改革委按程序组织筛选，报省政府同意后，以省政府文件下达的项目；根据省重大项目动态调整要求，省发展改革委组织筛选并报省政府同意后，以省发展改革委文件下达的项目。

由此可见，山东省紧扣“新旧动能转换”的产业发展指导原则来指导地市区县进行项目申报，而对于能够攻克“卡脖子”技术关键环节以及支撑产业突破发展的骨干项目，也都符合“省级重点项目”标准。对于新基建、老基建也有一定指导，《山东省重大项目管理办》认为“基础设施项目”应该侧重与新型基础设施建设项目（新基建）和**以骨干通道、枢纽工程为主的老基建项目**。

在福建三明市大田县，其发展和改革局对于“什么是省重点项目？”进行了撰文，认为“省重点项目”是指事关我省国民经济和社会大局的重大骨干项目，**主要从大中型基础设施建设项目、高技术产业重大项目、工业重大项目、服务业重大项目、社会事业重大项目**及其他对全省经济社会发展有重大影响的项目中筛选并报省政府同意确定的重大项目。由此可见，福建省的大中型基建、高技术产业、

工业、服务业、社会事业都是“省级重点项目”的覆盖范围。

2025 年 1 月 23 日，福建省发改委印发了《2025 年度省重点项目名单》（闽发改重综〔2025〕32 号），其中提到：“**经省政府同意，确定 2025 年度省重点项目 1550 个，总投资 4.3 万亿元，年度计划投资 7150 亿元。**”

根据该政策的 1550 个项目清单，主要包括了范围是“**省在建重点项目**”有 1345 个，“**省预备重点项目**”有 205 个。在建项目包括了农林水利领域项目是 76 个，交通领域 73 个，能源领域 40 个，城乡建设与生态环保领域 179 个，**工业领域 724 个**，服务业领域 132 个，社会事业领域 121 个。

在工业领域 724 个项目中，**与新能源汽车、新能源电池及光伏等“新三样”产业相关的项目**，主要包括了宁德时代新能源电池基地项目（金垂一期）、宁德星云储能系统及电池关键部件制造和检测中心项目、宁德长盈新能源电芯结构件项目（三期）/宁德新能源湖西四期年新增产能 977MWH 聚合物锂电池生产线扩建项目、长泰安泰新能源光伏支架生产项目二期、沙县弘天高科高纯度光伏用原料生产项目、集美区 1000 亿米光伏用钨丝产线建设项目、厦门时代新能源电池产业基地项目（一期扩建）、厦钨新能源海璟基地电池材料扩产项目等。

在福建省发改委上述政策中，提到了“**重中之重**”推进制度，是从 1550 个项目清单中又精选了 200 个项目，确定为“重中之重”项目，总投资 1.85 万亿元，2025 年度计划投资 2484 亿元，在 2025 年的年度计划投资 7150 亿元之中，“**重中之重**”项目占比为 34.7%，超过三分之一。

福建省发改委表示，2025 年度省“重中之重”项目是综合考虑了**项目重要性、建设规模、投资贡献**，主要包括了厦门天马光电子第 8.6 代新型显示面板生产线项目、福州万景新材料氢能利用与全降解新材料项目（一期）、宁德长盈新能源电芯结构件项目（三期）等 **100 个产业项目**，漳州“中国女排娘家”基地腾飞片区建设项目、福建美术馆项目、龙岩市第一医院分院综合院区（一期）等 **25 个社会事业项目**，以及泉州市金門供水水源保障工程、厦漳泉城际轨道（R1 线）、福州长乐国际机场二期扩建工程等 **75 个基础设施项目**。

从福建省“省级重点项目”覆盖领域来看，**新能源电池产业链、新材料、新型显示面板、交通基建、光伏电站**等较为常见，规模较大、投资贡献度也较高，对于吸纳较多就业及发挥资源禀赋优势也都具有重要意义。

2025 年 3 月 19 日，经广东省十四届人大三次会议审议通过，《**广东省 2025 年重点建设项目计划**》**预计公布**，并以“图解”形式展示其战略定位与项目类型。

2024 年，广东省重点项目市 1508 个，**全年实际完成投资 11762 亿元**，全省获得专项债额度为 5085 亿元。

而在 2025 年，安排省重点项目 1500 个，总投资约 9.2 万亿元，**2025 年度计划投资 1 万亿元**，其中，**基础设施工程年度计划投资 6126 亿元，占比 61%**；

产业工程年度计划投资 2908 亿元,占比 29%;余下是民生保障工程的 966 亿元,占比 10%。

在 1500 个“省级重点项目”之中,获得较多项目的地级市主要是广州市 199 个,2025 年投资计划 1647 亿元;佛山市 177 个,投资额 679 亿元;惠州市 150 个,投资额 990 亿元;深圳市 106 个,投资额 1223 亿元;江门市 106 个,投资额 392 亿元;东莞市 105 个,投资额 568 亿元。而获得项目数量较少且投资额也较少的地级市,包括了珠海、潮州、清远、梅州和揭阳等。

对于产业工程项目,广东省聚焦于“十大战略性支柱产业”,尤其是持续抓好集成电路、新型储能、光伏、新能源汽车、低空经济等产业风口,推进半导体、芯片建设,并推动宁德时代一期、中创新航一期等项目的稳产达产。

与此同时,围绕广州、惠州大亚湾、湛江东海岛、茂名、揭阳大南海等五大炼化一体化基地,广东省要求将“省级重大项目”应用于加快构建绿色石化战略性新兴产业集群,重点推动惠州埃克森美孚、巴斯夫化工、中海壳牌惠州三期乙烯、茂石化炼油转型升级及乙烯提质改造等项目的建设。

2025 年 7 月 1 日,习近平总书记主持召开中央财经委员会第六次会议,会议强调,要纵深推进全国统一大市场建设,要聚焦重点难点,依法依规治理企业低价无序竞争,引导企业提升产品品质,推动落后产能有序退出。之后,工信部、国务院常务会议陆续对光伏、新能源汽车产业进行政策指导。而在 2025 年 7 月 30 日,中共中央政治局召开会议,分析研究当前经济形势,部署下半年经济工作,会议又重点指出,要纵深推进全国统一大市场建设,推动市场竞争秩序持续优化;依法依规治理企业无序竞争;推进重点行业产能治理;规范地方招商引资行为。

鉴于此,福建、广东、江苏等省市对于光伏、新能源汽车、新能源电池产业的建设力度或政策扶持力度,未来一段时间或将有所改变。地方政府进行产业发展策略转型的“边际变化”,或将体现于各省市正在编制的“十五五规划”草案过程中,也可能会体现在 2026 年“省级重点项目”的覆盖领域中,后续可以密切关注。

图1：2025 年广东省各地级市“省级重点项目”投资计划
2025 年省重点项目计划分市情况

(投资单位:亿元)

序号	项目个数	总投资	2025 年投资计划
合计	1500	92324	10000
1 广州市	199	17567	1647
2 深圳市	106	13428	1223
3 珠海市	53	2731	185
4 汕头市	54	2814	303
5 佛山市	177	5996	679
6 韶关市	52	1342	187
7 河源市	46	752	141
8 梅州市	30	1093	182
9 惠州市	150	5909	990
10 汕尾市	66	2471	344
11 东莞市	105	4239	568
12 中山市	57	2614	283
13 江门市	106	3054	392
14 阳江市	47	1839	393
15 湛江市	53	3719	479
16 茂名市	50	2441	269
17 肇庆市	76	2487	336
18 清远市	52	1228	177
19 潮州市	26	869	94
20 揭阳市	49	1512	186
21 云浮市	46	2016	288
22 不分市	9	12203	654

资料来源：广东省人民政府官方网站，民生证券研究院

1.2 省级重点项目对地市区县经济影响及城投债择券策略

1.2.1 “省级重点项目”是观察地市区县经济发展的较好指标

地级市能否获得“省级重点项目”，以及该项目是否能够在地级市带来更多的产业资源、“链主”企业、重大基建工程及大规模就业量，**是观察地级市未来发展的“年度指标”，并能影响该地级市及其区域经济的长期发展趋势。**

例如，有些地级市资源禀赋、人才红利皆较为有限，较难引入新兴产业集群及实施重大基建工程。**如果国家级重点项目、省级重点项目能够落地于该地级市及其区县，则可能会成为当年及未来数年城市发展的重要机遇期和边际转折点。**

2025年1月20日，河南省发改委公布了《关于印发2025年河南省重点建设项目名单的通知》，规划2025年省级重点项目有1037个，总投资约3.1万亿元，力争年度完成投资1万亿元左右。其中，2025年洛阳市谋划推进省市重点项目是387个，计划完成投资1214亿元。

根据《2025年河南省重点建设项目名单》，**洛阳市的伊滨经开区（示范区）正在提升园区建设进度**，不少重大企业项目都入选了河南省级重点项目，例如：

- (1) 洛阳市智慧家居研发制造基地一期项目
- (2) 洛阳光电产业园核心零部件制造及试验检验厂房建设项目
- (3) 洛阳市伊滨区国创动力电池配套园区项目
- (4) 洛阳市伊滨区中州时代新能源电池产业基地项目
- (5) 和德新能源配套产业园项目
- (6) 洛阳市智能家具集散中心项目

其中，**位于伊滨经开区（示范区）的宁德时代洛阳基地，是宁德时代在全球范围布局的十三大生产基地之一。**2024年11月26日，宁德时代洛阳基地首批电芯下仓出货，这也标志着基地首条电芯生产线正式投产。

而在2024年5月底，宁德时代洛阳基地二期项目也正式开工了，9个产业链企业同步签约落地，并在2025年继续成为洛阳市及伊滨经开区（示范区）的“省级重点项目”，**预计未来或将成为伊滨经开区（示范区）的重要产业发展及经济增长的“重要机遇期和边际转折点”。**

又例如，有些地级市凭借较强运作能力与资金实力，已经在数年之前，曾经引入了能够在短期内拉动经济增长与就业的重要产业，**但是随着国家政策变化及市场环境转弱，已经引入的产业已经无法维持更大规模增长势头，且可能涉及高污染、高耗能、高排放的粗放式经营模式**，长期来看该产业可能会持续衰落，使得这些地级市无法获得“省级重点项目”，**甚至已经获得项目被“调出”或“停工”，这也是观察该地级市发展现状与增长潜力的较好角度。**

2025 年 6 月 6 日，在本年度“省级重点项目”运作一段时间之后，山东省发改委发布了政策文件《关于做好 2025 年度省级重点项目动态调整工作的通知》（鲁发改投资〔2025〕414 号），其中提到，根据工作实际，对 2025 年省级重点项目进行全面梳理，有下列情形之一的项目，**应予以调出**。

例如，**因国家政策、投资条件、企业经营等形势变化**，建设条件无法落实等原因，导致项目未能按计划开工建设且短期内不具备开工条件；项目已开工建设，**但工程进度严重滞后于投资计划**，预期不能完成年度投资计划和建设任务；**项目存在违反政策、违规建设等其他情况**，项目单位存在违法失信等情况的；**存在提供虚假材料、报送虚假数据**、不落实项目管理要求或其他违法违规行为的以及其他不具备实施情形的情况。

这种“动态调整机制”非常灵活，能够因应国家对于部分产业的“边际”政策调整，例如上述提到的**中央财经委员会第六次会议、中共中央政治局会议所指出“推进重点产业产能治理”的新政策**，从而可以对本省项目情况进行系统梳理与相应动态调整，从而符合国家最新政策指导。

2025 年 7 月 28 日，山东省发改委正式公布了《关于印发 2025 年省级重点项目调整名单的通知》，部分“省重大项目”与“省绿色低碳高质量发展重点项目”被调出省级重点项目清单，**前者有 77 个被调出，后者有 203 个被调出**。

其中，**与光伏、储能及电池产业相关的被调出项目较多**，仅列出一部分项目供参考。

- (1) 华能（枣庄山亭区）新能源有限公司华能山亭区徐庄镇集中式光伏项目
- (2) 山东长风锂电科技有限公司日产 300 万支消费类锂电电子电池生产基地项目
- (3) 潍坊铭阳新能源开发有限公司滨海铭阳 400 兆瓦光伏发电项目
- (4) 山东财兴新能源有限公司泰安财金天宝镇光伏复合项目
- (5) 国家电投山东聊城高新 200MW/400MWh 储能电站项目
- (6) 淄博市淄川区 200MW/400MWh 集中式（共享）储能电站
- (7) 华润电力沂源石桥 100MW 农光互补光伏发电项目
- (8) 汇智（北京）能源有限公司博山分公司建设八陡镇（120MWp）光伏发电项目
- (9) 深圳市欣旺达智慧能源有限责任公司欣旺达兖城火山 100MW 光伏发电项目
- (10) 森博（诸城）储能科技有限公司森博诸城 400MW/800MWh 新型储能示范项目

1.2.2 投资策略

综合来看，“省级重点项目”对于地市区县发展经济与创造就业都可能比较重要，能够获得较多项目资源的地级市，其项目资金、本地就业都会随之跟进，而后续衍生的消费潜力、GDP 产值、财政税收可能也会随之到来。

部分经济实力较强的地级市还制定年度的“市级重点项目”，在市辖区及相应县级、街道级、乡镇级都有部署与布局，使得地级市的经济实力能够传导至区县乡镇，对整个区域的就业情况与民生保障也有较多助力。

鉴于此，后续可以重点关注以下三类区域的城投平台、产投平台及当地产业型国有企业，在“省级重点项目”、“市级重点项目”的政策扶持与资金支持下，或将提升产业集群度及城市竞争力。

第一，拥有较多的“省级重大项目”，且该项目以产业类为主，符合当前国家鼓励发展的产业领域及本省重点培育的产业类型。

该产业类项目不仅仅是建成产业集群，也包括了有发展前途的“新兴产业”、“孵化产业”及“未来产业”。如果能有效攻克“卡脖子”关键环节的产业项目，未来或将有机会把这些产业项目逐步孵化为产业链“链主”企业，并适当延伸至产业集群，其长期发展趋势较好。

与这些情况相符合的地级市、区县、特色产业街镇等，其城投平台、产投平台、地方产业型国企发行的债券，可以重点关注。

例如，2025 年广东省要将“省级重大项目”应用于加快构建绿色石化战略性支柱产业集群，重点推动惠州埃克森美孚、巴斯夫化工、中海壳牌惠州三期乙烯、茂石化炼油转型升级及乙烯提质改造等项目的建设。由此可知，这些项目所在的惠州市惠阳区大亚湾与茂名市，未来发展形成产业链“链主”、产业集群的潜力较大，其相应的地级市、区级、高新区级、经开区级的平台债券，可以重点关注。

第二，拥有较多的“省级重大项目”，且该项目以基础设施建设类为主，符合当前国家鼓励发展的城市更新领域或能提升城市“软建设”、“软实力”的项目。

上述山东省临沂市沂南县发展和改革局对于基础设施类的“省级重点项目”，提到了“综合立体交通、现代物流、能源保障、城市市政公用设施、现代水网、新型基础设施、农村基础设施”等基建项目类型，再加上目前国家倡导的“城市更新”等，都属于未来有较好发展趋势的城市基建项目。

不少城投平台正在逐渐转型为城市综合运营服务商、资产运营商、国有资本投资运营公司等，与城市未来的各方面建设息息相关，也需要以当前国家政策为指导，统筹好城投的“硬投资”与“软建设”，且这些基础设施建设项目往往以“省级重点项目”与“市级重点项目”为重要参考指标。

鉴于此，能参与其中的地级市、区县、特色产业街镇等，其城投平台、产投平

台、地方建工类国有企业发行的债券，可以重点关注。

第三，因为国家政策、投资条件等形势变化，或者因为地方政府负债率攀升等原因，导致该地级市、区县无法获得更多“省级重点项目”，甚至其已有的“省级重点项目”被动态调整的，其地级市、区县相应的城投平台、产投平台等，可能需要重点关注。

尤其是这些平台债券发行的一级市场倍数，当前债券的二级市场估值，以及该区域的债务舆情等，都可以进行密切跟踪与系统梳理，并进行适当调仓。

2 风险提示

1) **行业面临政策调整风险。**如果城投相关政策出现调整或有较大的变动，可能会造成城投债市场出现不同程度的调整。

2) **超预期负面舆情风险。**若城投的非标违约、商票逾期事件增多，可能会引发市场对城投主体偿债能力的担忧。

插图目录

图 1： 2025 年广东省各地级市 “省级重点项目” 投资计划.....	8
---------------------------------------	---

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048