



青海省区域发展与债务风险分析

评级南京分部 金融部 | 温彦芳 姜力

2026 年 10 月 29 日

摘要：

青海省是我国重要的水源地和稳藏固疆的战略要地，立足“三个最大”省情定位和“三个更加重要”战略地位，对国家生态安全、民族永续发展负有重大责任；经济发展依赖于石油、水电、有色金属和盐湖化工等产业，经济体量处于全国下游，经济低速增长，且各州市因资源禀赋不同，经济发展存在结构性不均衡。青海省坚持发展制造业鲜明导向，以第二产业为主导，发挥西宁市、海东市和海西州工业主阵地作用，同时加速培育新动能，清洁能源产业构筑新增量。金融业整体运行稳健，地方金融机构体系较为丰富，政策层面持续探索推进金融“五篇文章”青海特色发展路径，引导信贷资源向重点领域聚焦，支持实体经济和地方产业发展，银行业金融机构整体经营稳健，但青海省资本市场规模较小，金融业增加值对 GDP 的贡献度下降。青海省财政自给能力很弱，主要依赖中央转移支付，刚性支出约束凸显，财政转型增收迫切；地方政府显性债务规模在全国排名较为靠后，各州市债务规模分化明显，融资结构相对合理，城投企业加权平均融资成本整体下行，风险整体可控。展望 2027 年，青海省经济增速预计将总体保持在“十五五”规划年均 5%左右的预期目标区间内，经济总量有望接近 4,500 亿元，融资环境具备边际改善的潜力。

关键词：青海省；“三个最大”省情定位；战略地位；清洁能源；债务；融资环境

正文：

一、战略定位与总量分析

青海省立足“三个最大”省情定位和“三个更加重要”战略地位，对国家生态安全、民族永续发展负有重大责任；经济体量处于全国下游，经济发展依赖于石油、水电、有色金属和盐湖化工等产业，各州市因资源禀赋不同，经济发展存在结构性不均衡；经济低速增长，逐步拓宽增长动能。

（一）战略定位与区位分析

青海省是我国重要的水源地和稳藏固疆的战略要地，立足“三个最大”省情定位和“三个更加重要”战略地位，对国家生态安全、民族永续发展负有重大责任；青海省依托丰富的水能资源、矿产资源、盐湖资源和旅游资源，为青海省建设“生态+旅游+产业”融合发展之路提供了独特条件。

青海省位于中国西部、青藏高原东北部，因境内有国内最大的内陆咸水湖-青海湖而得名，总面积 72.23 万平方公里，占全国总面积的十三分之一，列全国各省、市、自治区的第四位，下辖西宁、海东 2 个地级市，海北藏族自治州、黄南藏族自治州、海南藏族自治州、果洛藏族自治州、玉树藏族自治州及海西蒙古族藏族自治州等 6 个民族自治州。青海是长江、黄河和澜沧江的发源地，故被称为“江河源头”，素有“中华水塔”之美誉，是我国重要水源地及承担生态安全屏障功能，同时是稳藏固疆的战略要地，是维护国土安全和支撑“一带一路”的战略保障区，因此青海省的生态安全地位、国土安全地位、资源能源安全地位显得更加重要（以下简称“三个更加重要”）。2016 年 8 月习近平总书记在青海考察时明确指出“青海最大的价值在生态、最大的责任在生态，最大的潜力也在生态”（以下简称“三个最大”），青海省立足“三个最大”省情定位和“三个更加重要”战略地位，对国家生态安全、民族永续发展负有重大责任，肩负着维护生态安全、保护三江源、保护“中华水塔”的重大使命。

青海省拥有丰富的水能资源、矿产资源和盐湖资源。水能资源方面，全省年径流总量为 611.23 亿立方米，水资源总量居全国 15 位；全省面积在 1 平方公里以上的湖泊有 242 个，省内湖水总面积 13,098.04 平方公里，居全国第二；全省水能储量在 1 万千瓦以上的河流有 108 条，可装机 500 千瓦以上的水电站 241 处，黄河上游青海境内共规划建设 25 座水电站，总装机容量达 2,045 万千瓦，是我国水资源的“富矿”带，目前已建成龙羊峡、李家峡等电站，装机容量达到 1,029.8 万千瓦。青海水资源总量丰富，但经济社会发展与水资源的分布不相匹配，已成为制约区域经济社会发展的主要因素之一。

矿产资源方面，全省主要成矿区（带）由北向南划分为：祁连成矿带、柴达木盆地北缘成矿带、柴达木盆地成矿区、东昆仑成矿带、“三江”北段成矿带等。其中祁连成矿带以有色金属、石棉、煤为主；柴达木盆地北缘成矿带以贵金属、有色金属、煤炭为主；柴达木盆地以石油、

天然气、盐类矿产为主；东昆仑成矿带以有色金属、贵金属矿产为主；“三江”北段成矿带以铜、铅、锌、钼等有色金属矿产为主。按矿产种类的区域分，大致有“北部煤，南部有色金属，西部盐类和油气，中部有色金属、贵金属，东部非金属”的特点。

盐湖资源方面，盐湖主要集中于柴达木盆地中南部的大柴旦、格尔木地区及东部乌兰县境内和西部冷湖地区。柴达木盆地共有 33 个大中型盐湖，60 多个矿床、矿点、矿化点，已发现大中型钾镁盐矿产地 10 多处，硼矿产地 18 处，锂矿 3 处，钠盐矿 12 处。主要大中型盐湖有：察尔汗、大浪滩、昆特依、一里坪、东台吉乃尔、西台吉乃尔、大柴旦、茶卡等，其中察尔汗盐湖是全国最大钾镁盐矿床。已经进入国家矿产资源储量表的主要有，盐矿 3,085.5 亿吨，占全国总储量的 22.89%；镁矿 55.68 亿吨，占 83.22%；锑矿 2,294.05 万吨，占 41.09%；锂矿 1,538.25 万吨，占 83.09%；钾矿 8.37 亿吨，占 77.64%；硼矿 1,865.77 万吨，占 24.63%。

青海省拥有茶卡盐湖、塔尔寺等四个 5A 级旅游景区，高质量开发黑独山、坎布拉、岗什卡等新兴景区，并打造青海湖、互助土族故土园等国际化标准景区，旅游资源丰富。随着公路、高铁等交通设施的改善，生态旅游逐步成为全省现代服务业的龙头。2025 年全省旅游热点继续攀升，全年接待国内外游客 6,457.31 万人次，比上年增长 20.1%，近三年均呈高位增长；实现旅游总收入 620.12 亿元，同比增长 20.0%。2026 年 2 月《青海省国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（以下简称“十五五”规划）指出，青海省加力推动生态旅游成为全省支柱产业，基本形成“一芯一环多带”生态旅游格局，构建以西宁为核心，环青海湖，塑造“陶韵河湟、清清黄河、西望昆仑、极目江源、北进祁连”等多条生态旅游带，到 2030 年，力争旅游总花费、旅游总人次分别达 1,000 亿元、1 亿人次。资源禀赋的多重叠加，为青海省建设“生态+旅游+产业”融合发展之路提供了独特条件。

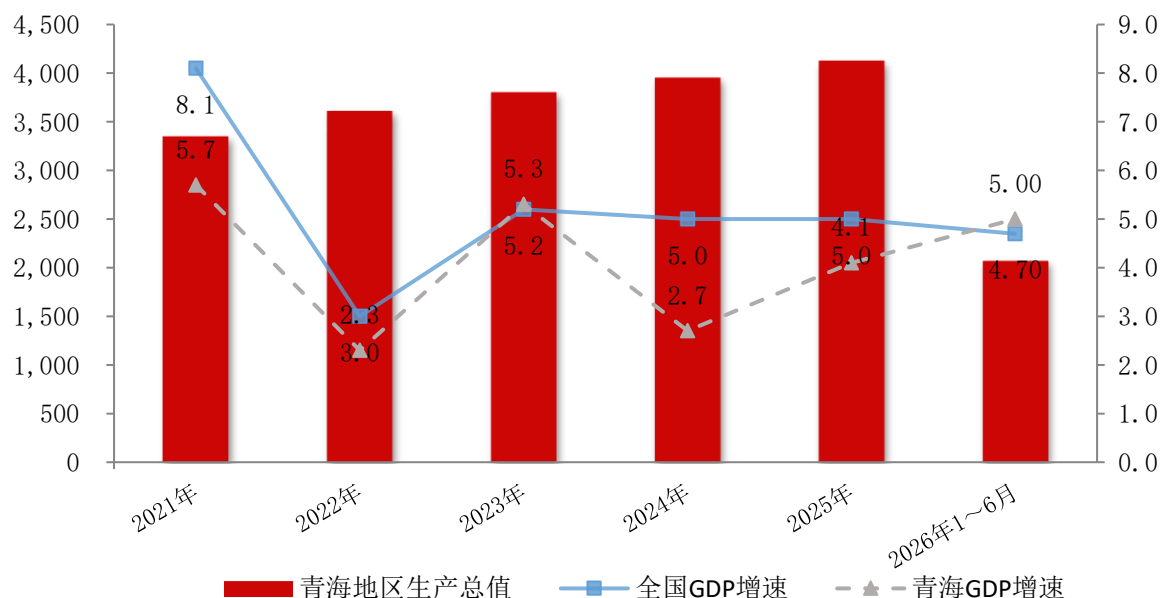
（二）经济总量与增长速度

青海省经济体量处于全国下游，经济发展依赖于石油、水电、有色金属和盐湖化工等产业，因资源禀赋在省内各州市分布差异较大，各州市经济发展存在结构性不均衡；经济低速增长，城乡融合发展空间较大。

青海省水能资源、矿产资源和盐湖资源丰富，经济发展依赖于石油、水电、有色金属和盐湖化工四大支柱产业，地区生产总值位于全国下游，但随着“一带一路”倡议，以及新时代西部大开发、黄河流域生态保护和高质量发展、东西部协作和兰西城市群建设等重大战略的实施，青海省地区生产总值持续增长，但受限于高海拔地理位置、劳动力持续流出、产业链条处于中低端和生态保护限制，全省 GDP 增速波动较大，2020 年增速降至 1.7%，为近十年来历史最低水平。2021~2025 年青海省 GDP 从 3,346.63 亿元增长至 4,121.84 亿元，2023 年增速超过全国平均增速 0.1 个百分点，其余年份增速均低于全国平均水平；2025 年青海省地区生产总值同比增长 4.1%，低于全国平均水平 0.9 个百分点。2026 年以来，青海省经济增速有所回升，一季度增速为 5.4%与全国平均水平持平，上半年增速为 5.0%，高于全国平均水平 0.3 个百分

点。总体来看，青海省经济增速的收缩及波动体现了资源型省份在产业周期波动中的脆弱性，亦展现了其在结构转型和动能重塑中的修复能力。

图 1 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月青海省地区生产总值及增速情况（单位：亿元、%）



数据来源：大公国际根据公开资料整理

因资源禀赋在省内各州市分布差异较大，青海省各州市经济实力差异较大，存在结构性不均衡。从 2025 年数据来看，西宁市和海西州为青海省前两大经济体，海西州 GDP 增速及人均 GDP 在省内排名第一，且远高于全国平均水平，主要得益于海西州人口相对较少，且海西州有丰富的矿产资源、高附加值资源产业如盐湖、能源产业等。西宁市作为青海省会城市，地区生产总值规模较大，但 GDP 增速低于全国平均水平。

表 1 青海省 2025 年各州市主要经济指标

各州市	GDP (亿元)	GDP 增速 (%)	人均 GDP (元)	三产结构	人口 (万人)
西宁市	1,914.80	3.3	77,346.91	3.3:38.0:58.7	247.56
海西州	917.29	7.5	193,031.00	6.1:67.7:26.2	47.72
海东市	615.80	1.5	46,572.00	15.9:31.9:52.2	131.58
海南州	246.26	4.9	54,644.00	22.8:41.1:36.1	45.02
黄南州	124.17	0.7	44,078.00	25.3:22.3:52.4	28.12
海北州	122.50	5.0	47,308.00	25.3:17.9:56.8	25.69
玉树州	97.43	4.0	22,234.14	53.7:9.3:37.0	43.82
果洛州	73.15	4.6	32,679.00	13.5:18.8:67.7	22.49
青海省	4,121.84	4.1	69,567.00	9.7:41.7:48.6	592.00

数据来源：大公国际根据公开资料整理

注：部分州市人均 GDP=GDP/常住人口

就业物价方面，2021 年以来，全省年均新增就业人员保持在 6 万人以上，就业形势基本盘持续巩固。物价温和运行，内需动能仍待激活；2025 年，青海省居民消费价格同比下降 0.1%，连续三年增速处于 1.0% 以下的低位区间，体现了青海省保供稳价政策的积极成效，同时也折射出居民消费意愿与内生动能仍显不足。对外经济方面，2025 年，青海省货物贸易进出口总额 70.7 亿元，同比增长 17.6%，其中出口总额 61.9 亿元，增长 41.9%，对共建“一带一路”国家进出口总额 59.0 亿元，比上年增长 33.7%。总体来看，青海省 GDP 增长、就业、物价三大宏观指标保持稳健，贸易活力持续释放，但居民消费价格低位运行凸显内需恢复偏弱。

人均指标方面，2021 年以来，青海省人均 GDP 与居民人均可支配收入稳步提升。2025 年人均 GDP 为 69,567 元，位列全国第 24 位，仍低于全国（人均 GDP 99,665 元）平均水平；居民人均可支配收入 31,661 元，同比增长 5.1%。2021 年以来，农村人均可支配收入增速持续高于城镇，城乡差距呈收敛态势。另外，青海省人均可支配收入占人均 GDP 的比重较低，为 45.51%，居民经济的增长空间较大。2025 年青海省常住人口 592 万人，自 2023 年以来，常住人口持续下降。青海省“十五五”规划提出到 2030 年，青海省全体居民人均可支配收入增速将与 GDP 增长同步。

（三）投资、消费与出口分析

从经济增长驱动力来看，青海省投资增长动能不足，消费内需潜力有待释放，对外开放程度相对较低，但出口势能逐步释放。

资源导向型的产业体系使青海省历史经济易受产业结构单一、生态约束强、区域发展失衡影响，导致整体增长动能不足，但近年来，全省积极发展清洁能源、区域旅游、农业经济，逐步拓宽增长动能。2025 年，青海省规模以上工业优势产业中，新材料产业增加值同比增长 39.3%，盐湖化工产业增长 15.7%，有色金属产业增长 21.1%，钢铁产业增长 2.7%；装备制造业增加值增长 10.7%，占规模以上工业增加值的 8.5%；高技术制造业增加值增长 9.5%，占规模以上工业增加值的 9.0%。

投资增长动能不足。2025 年，青海省固定资产投资同比下降 7.9%，低于全国平均（同比下降 3.9%）水平和上年同期水平。其中，第二产业投资下降 15.5%，工业投资下降 16.4%，第二产业明显下降。在固定资产投资中，战略性新兴产业投资下降 2.2%，非金属矿采选业、有色金属矿采选业、电气机械和器材制造业、橡胶和塑料制品业、化学原料和化学制品制造业和高技术服务业同比分别增长 1.6 倍、13.9%、98.8%、91.4%、34.8% 和 24.7%。2025 年房地产开发投资同比下降 20.1%，降幅较上年回落 7.3 个百分点。根据《青海省城市更新“十五五”规划》（青政【2026】58 号），到 2030 年建成 10 个省级重点片区，D 级危房全面动态清零，完成城镇老旧小区改造 15 万套，实施既有建筑加装及更新电梯数量电梯 1,000 部等，投资动能或将有所释放。

消费内需潜力有待释放。2025 年，青海省社会消费品零售总额达 1,048.99 亿元，同比增

长 2.0%，增速低于全国（同比增长 3.7%）1.7 个百分点，高于去年同期 2.7 个百分点。从限额以上批发和零售业主要商品分类零售额及其增速来看，汽车类、石油及制品类排名前两大，其中汽车中新能源汽车零售额同比增长 15.9%。青海省“十五五”规划提出深入实施提振消费专项行动，持续扩大商品和服务消费，优化就业、收入分配和消费全链条良性循环促进机制；打造西宁青藏高原区域性消费中心城市，梯队建设中小型消费城市。

青海省对外开放程度相对较低，但出口势能逐步释放。2025 年，青海省货物贸易进出口总额 70.7 亿元，同比增长 17.6%，增速有所回落。其中，出口总额 61.9 亿元，增长 41.9%；进口额 8.8 亿元，同比下降 46.9%；货物进出口顺差 53.14 亿元，增加 26.02 亿元，其中对共建“一带一路”国家进出口总额 59.0 亿元，同比增长 33.7%。从出口产品来看，机电产品、锂离子蓄电池出口规模较大，出口同比增长 207.9%、380.6%，成为出口增长的主要动力。从出口国家来看，主要为匈牙利、俄罗斯、越南等，出口分别同比增长 317.1%、33.9%和 104.7%。青海省“十五五”规划提出建立核心产业外资项目库，开展“投资青海”行动，扩大外资在新能源、农牧业、生物医药、生态旅游等领域投资，促进外资境内再投资。

二、产业结构分析

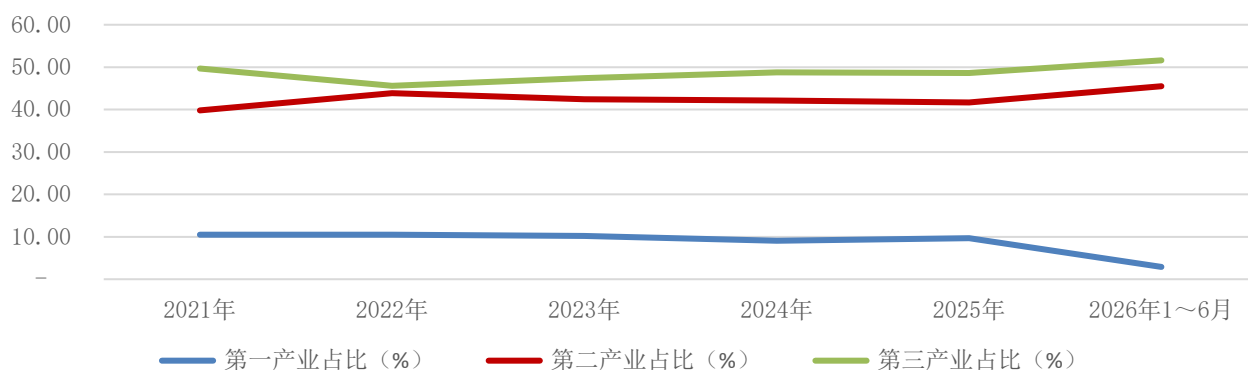
青海省坚持发展制造业鲜明导向，夯实全省工业增长根基，以第二产业为主导；青海省立足各地资源禀赋和产业基础，形成错位发展产业格局，发挥西宁市、海东市和海西州工业主阵地作用，同时加速培育新动能，推动新质生产力成为工业增长的主动能，清洁能源产业构筑新增量。

（一）三次产业结构演进

青海省以第二产业为主导，工业仍是经济增长的根基；受限于资源禀赋和地理条件，青海省各州市之间产业发展不平衡。

青海省立足“三个最大”省情定位和“三个更加重要”战略地位，坚持生态优先、绿色发展，产业发展必须坚持有所为、有所不为，基于此背景下，结合青海省的资源禀赋及地理位置，青海省经济增长主要依靠二产业驱动，近年来随着生态旅游业、交通行业的发展，第三产业对经济的拉升呈上升态势，2025 年青海省三次产业结构由 2021 年的 10.5:39.8:49.7 调整为 9.7:41.7:48.60，但第三产业占比较全国平均水平（2025 年全国第三产业增加值比重为 57.7%），仍有较大差距；第二产业占比长期维持在 40%以上，主要依赖盐湖化工、有色金属等传统资源行业。

图 2 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月青海省三次产业结构情况（单位：%）



数据来源：大公国际根据公开资料整理

受限于资源禀赋和地理条件，青海省各州市之间产业发展相对不平衡。以 2025 年为例，省会城市西宁市 2025 年第三产业占比达到 58.7%，以光伏制造、锂电储能、特色化工和合金新材料三个千亿级产业集群为主导产业；海西州第二产业占比达 67.7%，为全省最高，主要依托盐湖资源禀赋，已建成全国最大的钾肥生产基地，2025 年底钾肥、纯碱、碳酸锂产量分别占全国总产量的 77%、14%、17%以上；同时发展清洁能源、特色生物产业等，风能资源居全省首位，根据青海省“十五五”规划，打造国家清洁能源产业高地，推进柴达木沙漠基地（格尔木东）和海南清洁能源基地建设，建成格尔木 2*660MW 火电机组，到 2030 年，全省电源装机容量达 1.65 亿千瓦，清洁能源发电量占总发电量的 80%以上。其余州市现代制造业发展水平较低，多以畜牧业、农业等相关产业为主，第一产业占比偏高。

青海省“十五五”规划提出立足各地资源禀赋和产业基础，培育做强特色优势主导产业，形成错位发展产业格局。发挥西宁市、海东市和海西州工业主阵地作用，做大特色产业集群。西宁市聚焦光伏、锂电、复合纤维材料迭代升级，培育发展新一代信息技术、科技创新孵化、生产性服务产业等产业，带动产业科技创新和智能化转型，打造全省产业发展引领区。海东市全力发展新能源、合金新材料、新一代信息技术和现代种业等产业，打造全省特色产业核心培育区。海西州发挥绿色资源优势、布局盐湖资源综合利用、有色冶金、新材料等产业，打造全省产业发展支撑区。推动海南、海北、玉树、果洛和黄南等地因地制宜发展特色优势产业，打造环青海湖绿色经济区、青南生态经济产业区。

表 2 青海省各州市主要产业集群或主要产业情况

城市	产业集群/主要产业	地理分布
西宁市	光伏制造产业集群、锂电储能产业集群、特色化工和合金新材料产业集群，集中全省大部分的上市公司	主要集中在西宁经济技术开发区等区域
海西州	盐湖化工产业集群、清洁能源产业集群、特色生物产业集群、新材料产业集群、油气化工产业集群	盐湖化工产业主要分布在柴达木盆地内的相关盐湖区域；新能源产业在全州范围；特色生物产业集中在适宜特色生物生长的区域
海东市	种植业、畜牧业、金属冶炼、建材	-

表 2 青海省各州市主要产业集群或主要产业情况

海南州	现代生态畜牧业产业集群、清洁能源产业集群	现代生态畜牧业主要分布在海南州的草原地区；清洁能源产业则根据水电、光伏等不同能源类型分布在相应的水域、光照充足的区域
玉树州	生态旅游产业集群、畜牧业产业集群	畜牧业主要分布在玉树州的草原地区；生态旅游产业则围绕着玉树州的自然景观和文化遗址等旅游资源分布
果洛州	生态农牧业产业集群、特色资源加工产业集群（以牦牛、藏羊、虫草等特色农畜产品加工为主）、民族手工业产业集群	生态农牧业产业集群主要分布在果洛州的各个牧区；特色资源加工产业和民族手工业产业主要集中在县城及周边的产业园区或集中加工区域
海北州	种植业、畜牧业、农畜产品加工流通业、休闲农业	-
黄南州	畜牧业、农业、旅游业、藏医药	-

数据来源：大公国际根据公开资料整理

加快产业“四地”互促共融。青海产业四地是指世界级盐湖产业基地、国家清洁能源产业高地、国际生态旅游目的地、绿色有机农畜产品输出地。推动政策、科技、人才、资金、平台等要素向产业“四地”集聚，促进资源富集区和产业集中区联动发展，支持西宁、海东、海西、海南等地区打造产业“四地”融合发展先行区。

表 3 青海省产业“四地”规划

产业“四地”	部分内容
世界级盐湖产业基地	坚持“以水定产、以资源定产”，优先开发中部盐湖，适度开发东部盐湖区、梯度开发西部盐湖区。高质量建设格尔木盐湖绿色产业园，打造世界级盐湖产业基地示范区。积极发展“盐湖+”产业，促进盐湖产业与新能源、新材料、旅游等产业融合，推动产业高端化、智能化、绿色化发展。鼓励盐湖资源开发企业优先使用光伏、风电等清洁能源，推动实现清洁能源供应全替代。
国家清洁能源产业高地	推进新型能源基地建设，坚持风光水火气氢储多元化协调发展，统筹就地消纳和外送，巩固新能源装机和发电量占比“双主体”地位。推进柴达木沙漠基地（格尔木东）和海南清洁能源基地建设。实施新一代煤电升级专项行动，建成格尔木 2×660MW 火电机组。到 2030 年，全省电源装机容量达 1.65 亿千瓦，清洁能源发电量占总发电量的 80%以上。
国际生态旅游目的地	加力推动生态旅游成为全省支柱产业。基本形成“一芯一环多带”生态旅游格局。完善西宁旅游集散、文旅消费、产业发展和文化传承功能，推动建设国际生态旅游目的地中心城市。塑造“陶韵河湟、清清黄河、西望昆仑、极目江源、北进祁连”等多条生态旅游带。
绿色有机农畜产品输出地	打造牦牛、藏羊、油菜、青稞、枸杞百亿元产业集群，增强马铃薯、饲草、种业等产业规模和品质，推动藏麻、芫根等标准化种植基地建设，提升国家农业现代化示范区质效。推动冬虫夏草等高原中（藏）药材、沙棘等经济林果产业化，率先推进枸杞产业高质量发展、冷水鱼产业现代化。

数据来源：大公国际根据公开资料整理

（二）传统产业根基评估

青海省坚持发展制造业鲜明导向，夯实全省工业增长根基，推动制造业高质量发展，助力传统产业提质升级。

青海省是典型的资源富集型省份，境内矿产资源种类很多，此外青海是世界级盐湖产业基

地，盐湖、盐矿中有丰富的钠、钾、镁、锂等十几种矿种，其中镁、锂等产量位居全国前列，为全省传统产业发展提供了支撑。盐湖化工、有色金属及加工等是青海省传统产业的压舱石，已建成全国最大的钾肥生产基地及全球最大的金属锂生产线，2025 年生产钾肥 757.5 万吨，增长 1.1%；生产碳酸锂 16.9 万吨，增长 25.3%；青海省钾肥、碳酸锂产量分别约占全国的 77%、22%。

青海省坚持发展制造业鲜明导向，优化制造业发展环境，有序推动绿电直连，加快赋能绿色制造，实施“智改数转”标杆工程，打造一批智能制造典型场景。实施制造业卓越质量提升工程，培育“青海绿铝”等更具竞争力的青海制造品牌。提升有色冶金、建材、化工和轻工等产业竞争力，让传统产业成为发展新质生产力的沃土。青海省传统产业资源禀赋稳固，盐湖化工、有色金属为全省产业构筑了坚实的工业基础，未来青海省坚持发展制造业鲜明导向，优化提升传统产业，推动制造业高质量发展，助力传统产业提质升级。

（三）新质生产力发展态势

青海省新动能加速培育，新质生产力或成为工业增长的主动能，清洁能源产业构筑新增量。

青海省加速培育新能源、新材料等新质生产力，新质生产力或成为工业增长的主动能。2025 年高技术产业发展提速，全省高技术制造业、装备制造业、新材料增速均显著高于规模以上工业增加值平均水平。

绿色低碳产业成为青海省新质生产力的重要组成部分，更是在双碳约束下实现增长动能转换的战略性支点。青海省高质量推进西宁南川工业园区国家级零碳园区建设，并在海东、格尔木、德令哈等地创建一批省级零碳园区。此外，全国首单梯田碳汇交易落地，生态价值变现路径正在逐步打开，碳汇市场框架加速构建，2025 年 12 月 4 日，青海省西宁市大通县逊让乡梯田碳汇减排量首单交易签约仪式顺利举行，此举标志着青海省水土保持碳汇价值实现迈出关键一步，此次交易依托逊让乡 1.8 万亩梯田产生的 7.01 万吨净碳汇量，达成 1.1 万吨交易，交易金额达 66 万元。

青海省打造清洁能源产业高地。2025 年青海省规模以上工业发电量 1,063.24 亿千瓦时，其中水力发电 450.53 亿千瓦时，太阳能发电 328.77 亿千瓦时，风力发电 141.78 亿千瓦时，规模以上工业清洁能源发电量占比为 86.6%；新能源汽车产业增长迅猛，2025 年限额以上新能源汽车零售额为 49.20 亿元，同比增长 15.9%，已成为拉动工业增长的新引擎。

科技创新是推动产业升级的核心动力。青海省将科技创新融入产业发展脉络，全省规模以上工业企业研究与试验发展（R&D）经费投入 2024 年增长至 15.63 亿元，但较全国平均水平仍有较大差距；2025 年全省取得省部级以上科技成果 722 项，比上年增加 99 项。

综合研判，工业仍是青海省经济增长的根基。以有色金属、盐湖化工等为主的传统产业保持稳健，产业集中度较高，目前对主导产业依赖度较高；同时，青海省积极拓展新能源、新材料等新兴产业，将成为青海省工业新动能的核心来源，产业转型的推进，离不开金融资源的有

效配置；同时，金融体系的厚度与稳定性，亦是地方政府在应对偿债压力时可调动的重要外部力量。

三、金融分析

青海省金融业整体运行稳健，金融机构类型较为丰富。政策层面持续探索推进金融“五篇大文章”青海特色发展路径，引导信贷资源向重点领域聚焦，支持实体经济和地方产业发展，银行业金融机构整体经营稳健，且农信系统改革工作持续推进，“减量提质”将提升青海省银行业服务实体经济的能力；但另一方面，青海省资本市场规模较小，银行业资产规模尚有较大的拓展空间，金融业增加值对 GDP 的贡献度下降。

（一）金融体系丰裕度和完善度

1. 政策支持

青海省以金融“五篇大文章”为核心，构建系统性政策框架，持续探索推进青海特色发展路径，并强化财政金融协调联动，持续支持实体经济和地方产业发展。

青海省围绕金融“五篇大文章”持续探索推进青海特色发展路径，2025 年 5 月，青海省人民政府办公厅印发《青海省做好金融“五篇大文章”实施方案》的通知，以 2027 年实现全省金融“五篇大文章”政策框架成熟完善为总体目标。在此基础上，青海省围绕重点领域持续推进财政金融协同联动。2025 年 6 月，青海省人民政府办公厅印发《关于财政金融联动促进经济高质量发展的若干措施》，加强绿色转型金融保障，推动科技产业融合创新，立足普惠金融、加大乡村振兴金融供给，夯实融资服务，并于 2026 年 7 月进一步通过《深化财政金融联动 加力实施一揽子政策措施》实施中小微企业贷款贴息政策，激发内需潜力，支持经济高质量发展。此外，2026 年 6 月，中国人民银行青海省分行联合青海金融监管局、青海证监局制定印发《关于金融支持青海省产业“四地”建设的意见》，构建银行、保险、证券协同发力的“大金融”支持体系，助力金融体系与产业建设的深度融合。

2. 机构体系完备性

青海省金融机构体系以银行业为主，并下辖证券、期货和融资担保公司等地方法人机构和金融组织，金融机构类型较为丰富，但银行业资产规模较小，尚有较大的拓展空间。

近年来，青海省银行业金融机构营业网点的资产规模稳步增长，但整体规模较小，尚有较大的拓展空间；且随着农信系统改革工作持续推进，省内贷款公司、农村资金互助社等机构陆续撤销，2025 年末青海省银行业法人机构数量减少至 35 个。

表 4 截至 2025 年末青海省银行业金融机构情况（单位：亿元、个）

项目	营业网点		法人机构
	资产总额	机构个数	
国有大型商业银行	5,522	535	0
国家开发银行和政策性银行	1,364	10	0

表 4 截至 2025 年末青海省银行业金融机构情况（单位：亿元、个）

股份制商业银行	757	37	0
城市商业银行	1,122	78	1
农村金融机构	1,418	320	32
财务公司	141	1	1
信托公司	254	1	1
外资银行	0	0	0
资产管理公司	0	2	0
合计	10,578	984	35

注：营业网点不包括国家开发银行和政策性银行、大型商业银行、股份制商业银行等金融机构总部数据
数据来源：国家金融监督管理总局青海监管局、青海省地方金融管理局

截至 2025 年末，青海省下辖法人证券公司 1 家，为华源证券股份有限公司，证券分公司 7 家，证券营业部 17 家，下辖中金期货有限公司 1 家法人期货公司。同期末，青海省共有小额贷款公司 50 家，融资担保公司 55 家，43 家典当行，融资租赁公司 2 家，商业保理公司、地方资产管理公司及区域性股权市场运营机构各 1 家，以及 9 家私募基金管理人。整体来看，青海省金融机构类型较为丰富，建立了较为完善的地方金融机构体系。

3. 地方法人银行健康度

青海省银行业金融机构整体经营稳健，信贷资产质量整体可控，且农信系统改革工作持续推进有利于各法人机构资本实力和抗风险能力的增强，进而提升青海省银行业服务实体经济的能力。

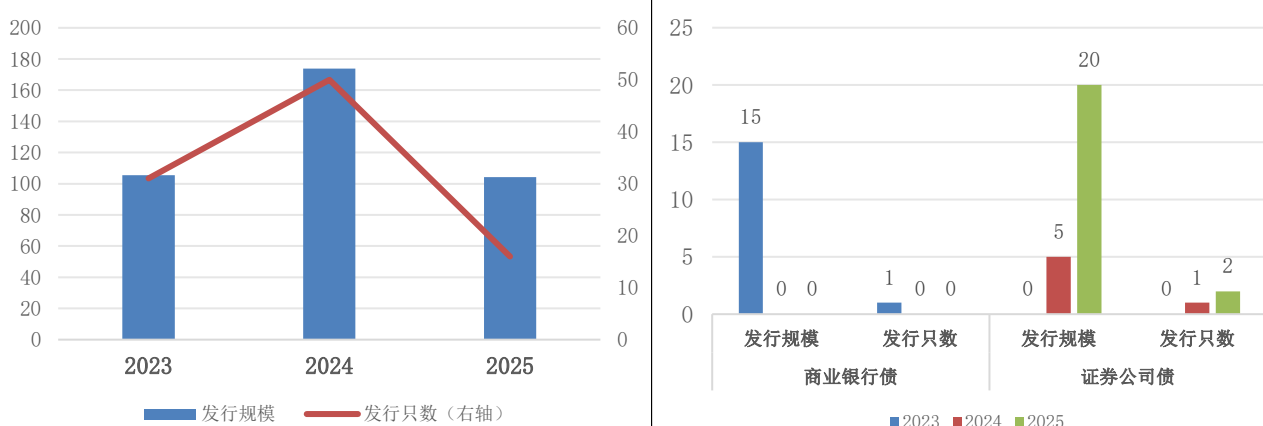
青海省银行业金融机构整体经营稳健，2025 年末，青海省银行业金融机构资产规模 1.06 万亿元，不良贷款率 1.58%，同比下降 0.22 个百分点，信贷资产质量整体可控。从区域法人银行来看，2025 年末，青海省下辖青海银行 1 家城市商业银行，资产规模为 1,120.24 亿元，资本充足率和主要流动性指标均满足监管要求，拨备覆盖率 169.42%，不良贷款率 2.01%，资产利润率 0.21%，均低于行业平均水平。青海省农信系统改革工作持续推进，2026 年 4 月，海东农商银行成为青海省首个市级统一法人农商银行，由海东市原 5 家农商银行合并组成，后续西宁地区、海北州、黄南州、海南州、海西州等地陆续推进统一法人农商银行改革工作，青海省农信系统的“减量提质”将有利于各法人机构增强资本实力和抗风险能力，进而提升青海省银行业服务实体经济的能力。

4. 资本市场活跃度

近年来，青海省信用债发行规模有所波动，整体规模不大，金融机构债券发行规模很少；同时，青海省持续提升上市公司治理水平，共有 10 家主板上市公司，民营企业能够与国有企业产业布局形成一定差异化互补。

债券市场方面，近年来，青海省信用债发行整体规模不大，且有所波动。受资产支持证券和城投债发行规模减少影响，2025 年信用债发行规模同比大幅下降，金融机构债券发行规模很少。

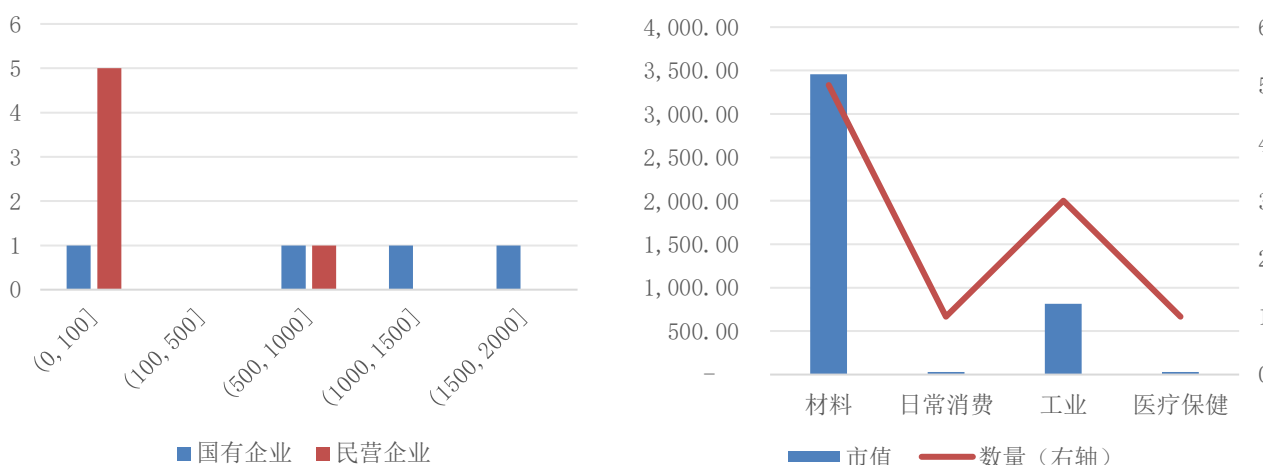
图 3 2023~2025 年青海省信用债发行情况及金融机构债券发行情况（单位：亿元、只）



资料来源：Wind、大公国际整理

股票市场方面，青海省持续提升上市公司治理水平，2025 年，青海省未新增上市公司，有 1 家辅导备案拟上市公司、3 家新三板挂牌公司。截至 2025 年末，青海省辖区上市公司共 10 家，均为主板上市，总市值 3,911.20 亿元，其中 3 家被列为 ST。从市值贡献来看，2 家地方国有企业总市值 1,734.32 亿元，2 家中央国有企业总市值 1,656.69 亿元，6 家民营企业总市值 941.32 亿元，民营企业上市公司数量多于国有企业，但市值显著小于国有企业。从行业分布来看，青海省上市公司分布在材料、工业、日常消费、医疗保健行业，其中，国有企业均为材料行业，民营企业以工业行业为主，民营企业能够与国有企业产业布局形成一定差异化互补。

图 4 2026 年 6 月末青海省上市公司市值及行业分布情况（单位：亿元、家）



注：行业为 Wind 一级行业

资料来源：Wind、大公国际整理

5. 金融资源配置效率

青海省存贷款规模持续增长，为区域经济发展创造了适宜的货币金融环境，信贷资源持续向金融“五篇大文章”重点领域聚焦；但金融业增加值对 GDP 的贡献度下降。

青海省经济体量较小，金融业增加值在 280 亿元左右，对全省 GDP 的贡献度略有下降。另一方面，青海省金融机构人民币存、贷款规模持续增长，为区域经济发展创造了适宜的货币金融环境。

表 5 2023~2025 年（末）及 2026 年 1~6 月（末）青海省主要指标情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 1~6 月（末）	2025 年（末）	2024 年（末）	2023 年（末）
金融业增加值	-	275.33	283.77	280.20
GDP	2,068.45	4,121.84	3,950.79	3,799.06
金融业增加值/GDP	-	6.68	7.18	7.38
金融机构本外币各项存款	8,727.62	8,655.75	8,283.52	7,894.56
金融机构本外币各项贷款	8,280.67	8,158.79	7,868.21	7,585.52
存贷比	94.88	94.26	94.99	96.09
社会融资规模增量	287	460	86	559
GDP 同比增量	-	171.05	151.73	188.99
GDP 同比增量/社会融资规模增量	-	37.18	176.43	33.81

数据来源：公开资料、大公国际整理

从金融资源配置效率来看，青海省金融机构存贷比保持在 95%左右，信贷投放力度较大。青海省持续推动信贷资源向金融“五篇大文章”重点领域聚焦，2025 年末，青海省金融“五篇大文章”贷款余额 3,592.3 亿元，同比增长 8.0%，科技创新和技术改造贷款余额 44.0 亿元，全年对省内 644 家高新技术企业提供了 151.4 亿元信贷支持；绿色贷款余额 2,264.7 亿元，全年支持金融机构发放碳减排贷款 147.2 亿元；普惠小微贷款余额分别为 522.6 亿元，同比增长 7.4%，对全省 15 个国家级重点帮扶县各项贷款余额 462.0 亿元，同比增长 8.7%；养老产业贷款同比增长 44.3%，累计发放服务消费和养老贷款 18.0 亿元；同时，各类数字化融资平台建设不断优化，“青信融”、“甘霖”平台分别累计撮合融资 515.0 亿元和 57.9 亿元。

（二）居民存贷款分析

居民储蓄增加对青海省各项存款增长形成有力支撑，近年来住户存款规模和占比稳步增长；同时青海省通过多项措施提振消费，中长期消费贷款规模及占比持续增长，推动住户贷款规模及占比提升。

从存款端来看，近年来，外部环境变化等不确定性因素推动居民储蓄意愿上升，青海省住户存款规模和占比均持续增长，是各项存款增长的有力支撑。从贷款端来看，青海省不断完善政策措施、优化营商环境以提振消费，中长期消费贷款规模及占比持续增长，同时普惠金融政策支持下经营贷款规模增加，住户贷款规模及占比均有所增长，是贷款增长的主要拉动力量。

表 6 2023~2025 年末及 2026 年 6 月末青海省金融机构住户存贷款情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
各项存款	8,727.62	100.00	8,655.75	100.00	8,283.52	100.00	7,894.56	100.00
其中：住户存款	4,668.84	53.50	4,555.96	52.64	4,215.84	50.89	3,851.76	48.79
各项贷款	8,280.67	100.00	8,158.79	100.00	7,868.21	100.00	7,585.52	100.00
其中：住户贷款	2,168.87	26.19	2,054.29	25.18	1,851.10	23.53	1,654.99	21.82
其中：短期消费贷款	92.91	1.12	108.51	1.33	122.98	1.56	132.15	1.74
其中：中长期消费贷款	1,194.15	14.42	1,119.62	13.72	969.37	12.32	855.58	11.28

数据来源：中国人民银行青海省分行，大公国际整理

（三）企业存贷款分析

近年来，受企业经营资金需求变动及经济结构调整等因素影响，青海省企业存贷款占比均有所下降。

从存款端来看，近年来，青海省非金融企业存款规模及占比持续下降，或与企业资金流转需求高、低利率背景下增加闲置资金运用等相关。从贷款端来看，青海省企（事）业单位贷款规模持续增长，有效支持实体部门生产经营，但受经济结构调整及企业信贷需求随经营情况变动等影响，企（事）业单位贷款在各项贷款中的占比不断下降。

表 7 2023~2025 年末及 2026 年 6 月末青海省金融机构企业存贷款情况（单位：亿元、%）

项目	2026 年 6 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
各项存款	8,727.62	100.00	8,655.75	100.00	8,283.52	100.00	7,894.56	100.00
其中：非金融企业存款	1,455.49	16.68	1,460.15	16.87	1,475.08	17.81	1,563.71	19.80
各项贷款	8,280.67	100.00	8,158.79	100.00	7,868.21	100.00	7,585.52	100.00
其中：企（事）业单位贷款	6,076.84	73.39	6,073.21	74.44	5,982.94	75.09	5,898.30	77.76

数据来源：中国人民银行青海省分行，大公国际整理

四、财政分析

青海省财政收入体量偏小，居全国下游；近年来土地财政收缩形成压力，向产业财政转型迫切；财政自给能力很弱，主要依赖中央转移支付，近年来中央转移支付规模较大且总体保持增长，刚性支出压力凸显。

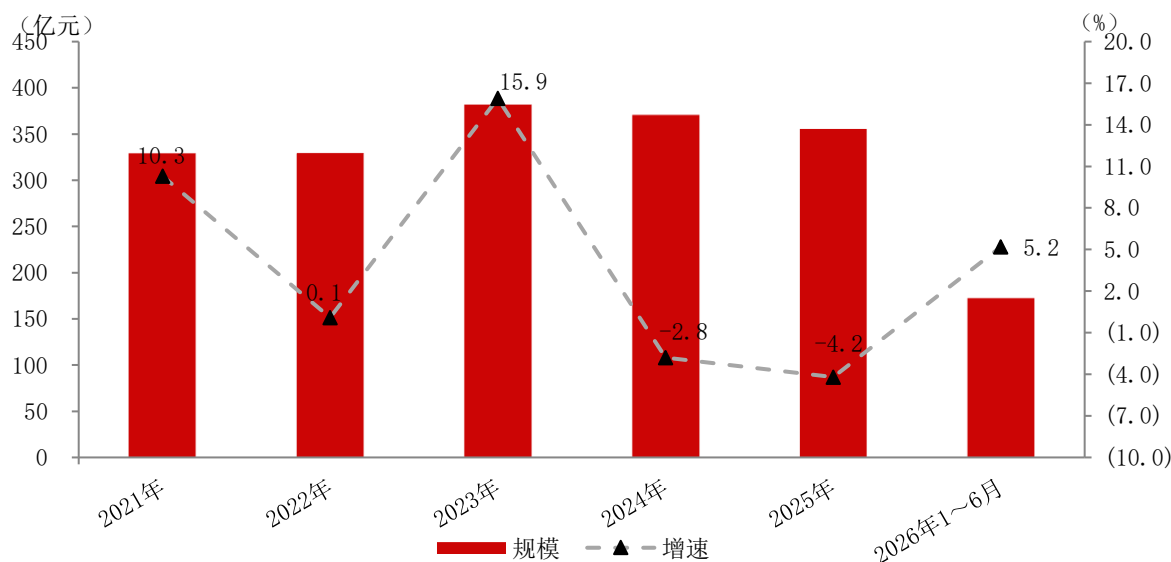
（一）一般公共预算收入的总量与质量

青海省一般公共预算收入规模较小，在全国排名较为靠后，主要受大宗商品价格波动影响，波动较大，增值税是绝对主力。

青海省一般公共预算收入在全国排名较为靠后，2025 年仅超西藏自治区。2021~2025 年，青海省一般公共预算收入波动较大，增速近两年大幅下滑。2025 年，青海省一般公共预算收入 354.96 亿元，在全国排名较为靠后，同比下降 4.2%，主要系大宗商品价格持续走低所致，其

中税收收入 254.55 亿元，占一般公共预算收入比重为 71.71%，同比变化不大。从税源结构看，增值税是绝对主力，占税收收入比重为 38.52%，其次占比较大的为资源税、企业所得税和个人所得税，分别为 37.28 亿元、33.18 亿元和 13.79 亿元。2025 年非税收入为 100.41 亿元，主要为国有资源（资产）有偿使用收入，较上年有所下降。

图 5 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月青海省一般公共预算收入及增速情况（单位：亿元、%）



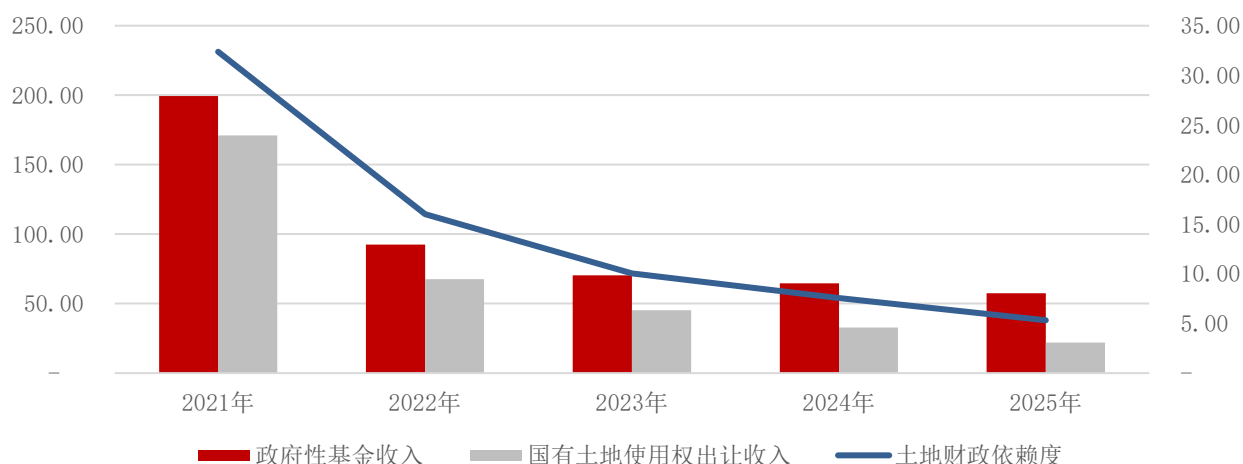
数据来源：大公国际根据公开资料整理

（二）政府性基金收入与土地财政依赖度

青海省政府性基金收入规模较小，土地财政承压，政府投资支出能力受限，财政转型增收迫切。

2021~2025 年，受房地产市场持续调整影响，青海省土地出让收入不断收缩，使得以土地出让收入为主的政府性基金收入持续下降；2025 年青海省政府性基金收入为 57.55 亿元，较 2021 年的 199.29 亿元降幅明显，近年来土地出让收入收缩对当地可用财力的侵蚀效应深化，使得土地财政承压。青海省的土地财政依赖度呈持续下行态势，土地财政依赖度从 2021 年的 32.38% 下降至 2025 年的 5.33%，2025 年青海省国有土地使用权出让收入已降至 21.97 亿元，未来土地财政收缩空间预计有限，但土地收入收缩带来的财政缺口仍需替代性收入补充。2026 年 1~6 月，青海省政府性基金收入完成 41.90 亿元，同比增长 120%，主要是项目单位上缴省本级收费公路到期还本收入增加。随着政府性基金收入缩减，在一定程度上加剧了青海省财政收支矛盾。总体来看，青海省财政转型增收迫切，亟需通过盘活存量国有资产、推进资源资产产业化融资以及培育新质生产力等多措并举拓展非土地类增收渠道，重构财政收入增长的内生动力，以化解土地收入持续萎缩对财政可持续性的刚性。

图 6 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月青海省土地财政依赖情况（单位：亿元、%）



数据来源：大公国际根据公开资料整理

（三）财政自给率与支出结构

青海省自有财力支撑很弱，主要依赖中央转移支付；刚性支出约束凸显。

2021~2025 年，青海省财政自给率维持在 17% 左右，财政自给率水平在全国排名较为靠后，地方自有财力对财政支出的支撑能力很弱。青海省经济发展受限于高原地理条件和生态保护要求，同时承担着“三个最大”省情定位和“三个更加重要”战略地位赋予的生态安全责任，财政自给能力很弱，财政收入对中央转移支付依赖性较强。2025 年，中央对青海省各类补助合计 1,819.9 亿元，同比增长 1.2%，其中一般公共预算转移支付补助 1,708.7 亿元，政府性基金预算中央补助 111 亿元（其中超长期特别国债 96.3 亿元）。

表 8 2021~2025 年及 2026 年 1~6 月青海省财政自给率情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1~6 月
一般公共预算收入	328.76	329.10	381.34	370.45	354.96	172.00
一般公共预算支出	1,854.52	1,975.10	2,188.72	2,164.05	2,162.07	994.90
财政自给率	17.73	16.66	17.42	17.12	16.42	17.29

资料来源：大公国际根据公开资料整理

近年来，青海省收到中央转移支付规模较大，且逐年增加，主要为一般公共预算转移支付，中央转移支付占当年青海省财政收入的 80% 左右，为青海省的主要收入来源。

财政自给率低是青海省作为西部欠发达省份的长期结构性特征，青海省自身造血能力很弱加之土地出让受限，中央转移支付为青海省主要财政收入来源，体现中央对青海省为承担国家生态安全屏障、保障国家安全战略地位作出较大贡献的补偿和支持。

表 9 2021~2025 年青海省转移支付情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024	2025 年
中央转移支付一般公共预算收入	1,499.7	1,587.6	1,726.6	1,715.8	1,708.7
中央转移支付政府性基金预算收入	5.2	6.4	10.0	82.0	111.0
合计	1,504.9	1,594.0	1,736.6	1,797.8	1,819.9
中央转移支付占财政总收入	74.03	79.08	79.36	80.51	81.52

资料来源：大公国际根据公开资料整理

注：财政总收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+中央转移支付

从支出端来看，民生支出刚性较强。2025 年全省一般公共预算支出 2,162.07 亿元，财政用于民生支出比重达到 78.3%，重点保障教育、社保、医疗、交通运输和农林水等基础领域。社会保障和就业支出 376.42 亿元，为第一大支出项目，反映出人口老龄化加速和社会保障标准提高带来的刚性支出压力；交通运输支出 271.55 亿元，为第二大支出，反映出青海省将交通基础设施建设作为扩大有效投资、畅通经济循环的重要抓手。教育支出 237.63 亿元，占一般公共预算支出的 11.0%；卫生健康支出 190.15 亿元，占一般公共预算支出的 8.8%。狭义刚性支出中民生相关支出占比达 80%以上，刚性支出约束凸显。科学技术支出 10.54 亿元，占一般公共预算支出的 0.5%，体现出青海省科技创新财力保障相对不足。债务付息支出 84.60 亿元，同比略有增长，占一般公共预算支出的比重 3.9%，债务付息压力可控但呈上升趋势。

综合研判，青海省一般公共预算收入规模较小，增值税在税收收入中占绝对主力。近年来土地出让收入降幅较大，且房地产市场持续低迷，短期内难以看到明显反弹，土地财政向产业财政的转型迫在眉睫。青海省财政自给率很低，主要依赖中央转移支付。民生支出、债务付息、保运转支出三重刚性约束下，地方政府可用于自主调控的财力空间有限。

五、债务分析

青海省显性债务规模在全国排名较为靠后，风险整体可控；各州市债务规模分化明显，发债城投企业整体债务压力尚可，短期偿债压力较大，融资结构相对合理；城投企业加权平均融资成本整体下行，随着一揽子化债方案的落地显效，债券融资成本显著改善。

（一）显性债务规模与债务率

青海省地方政府债务规模增长较快，在限额内运行，整体偿付压力可控。

青海省政府显性债务规模在全国排名较为靠后，2025 年末地方政府债务余额 3,826.57 亿元，债务规模在全国 31 个省（自治区、直辖市）中排第 29 位，债务规模处于全国下游水平。同期末，财政部核定的全省政府债务限额 4,025.9 亿元，尚有一定的限额空间。2021~2025 年末，青海省地方政府债务余额持续增长，从 2,787.19 亿元增至 3,826.57 亿元，增长较快，主要系存量隐性债务置换为显性债务的因素。

表 10 2021~2025 年末青海省地方政府债务余额情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
地方政府债务余额	2,787.19	3,044.28	3,337.42	3,573.44	3,826.57
一般债务余额	2,153.89	2,323.56	2,536.88	2,670.13	2,835.51
专项债务余额	633.30	720.72	800.54	903.31	991.06

资料来源：大公国际根据公开资料整理

截至 2025 年末，青海省债务率为 171.41%，负债率为 92.84%；2025 年，全省债券还本支出 269.19 亿元，利息支出 112.5 亿元；偿债率 17.10%。根据《青海省 2025 年预算执行情况与 2026 年预算草案的报告》，2025 年青海省多渠道统筹资金资源，加大存量债务化解力度，足额偿还到期政府债券 381.7 亿元，超额完成全年化债任务，债务风险进一步缓释。有序化解融资平台金融债务风险，分类推动融资平台市场化转型，全省融资平台债务规模持续压降。2023 年 7 月，中央政治局提出“制定实施一揽子化债方案”，青海省作为 12 个化债重点省份之一，持续获得中央化债政策支持，2023、2024 年青海省分别发行特殊再融资债券 96.00 亿元、82.00 亿元。2025 年全省共发行政府债券 522.29 亿元，分种类看，一般债券 388.54 亿元，其中新增债券 179.66 亿元、再融资债券 208.88 亿元；专项债券 133.75 亿元，其中新增债券 57.2 亿元、再融资债券 76.55 亿元。截至 2026 年 8 月末，青海省政府债券存量余额为 4,245.50 亿元。

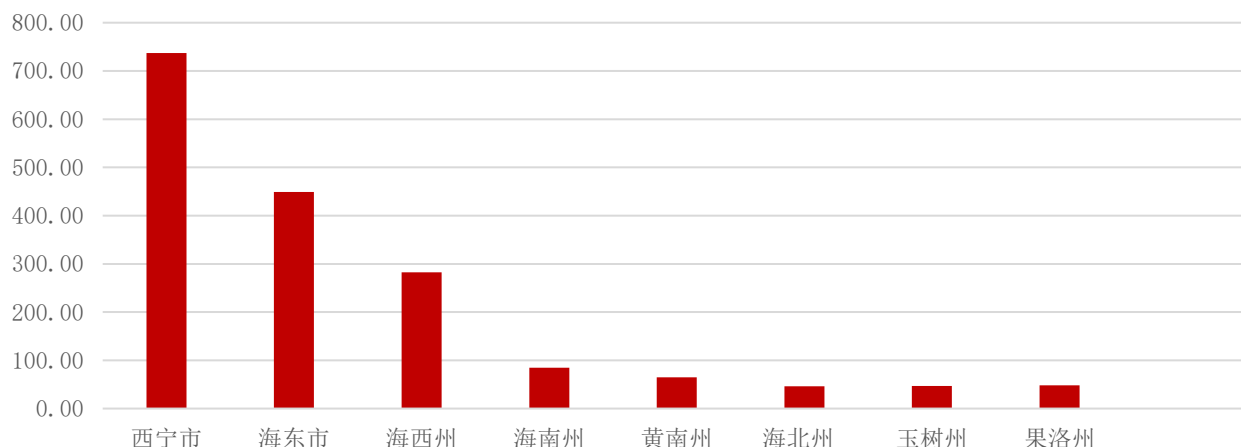
总体来看，青海省近年来政府债务负担有所加重，但考虑到大额稳定的中央转移支付支持和不断完善的政府债务管理等，政府债务整体偿付压力可控。

（二）城投平台负债规模、结构与期限

青海省各州市地方政府债务规模分化明显，发债城投企业整体债务压力尚可，短期偿债压力较大，融资结构相对合理。

2025 年末青海省各州市政府债务规模分化明显，其中青海省本级债务余额 2,067.82 亿元，占地方政府债务余额的 54.04%，其次依次分别为西宁市、海东市和海西州，分别占合计的 19.27%、11.73%和 7.38%，其余州市地方政府债务余额较小，位于 100 亿元以下。

图 7 截至 2025 年末青海省各地市地方政府债务余额情况（单位：亿元）



数据来源：大公国际根据公开资料整理

根据企业预警通，截至 2026 年 9 月 15 日，青海省有历史评级记录的城投企业共 5 家，其中仅 2 家有存续债券，均集中于省会西宁市，分别为西宁经济技术开发区投资控股集团有限公司、西宁城市投资管理有限公司，存续债券余额合计 63.10 亿元。

根据企业预警通，2025 年末青海省存续发债城投企业有息债务合计 263.17 亿元，占总负债比重 35.62%，城投债务负担率为 6.38%，存续发债城投企业整体债务压力尚可。2025 年发债城投企业融资结构相对合理，2025 年末，以银行借款为主，占有息债务比重 62.23%；债券融资占比 23.98%；剩余部分为非银行金融机构贷款和其他有息债务，占比分别为 5.38%和 35.86%；现金到期债务比方面，两家企业均不超过 1，说明企业各类现金流资产对短期债务的覆盖能力较弱，短期偿债压力较大，流动性管理压力需进一步加强。

从主体级别分布来看，青海省存续两家发债城投企业主体级别均为 AA+，且均分布在西宁市，均为地级市类城投企业。

（三）城投平台融资成本和信用利差分析

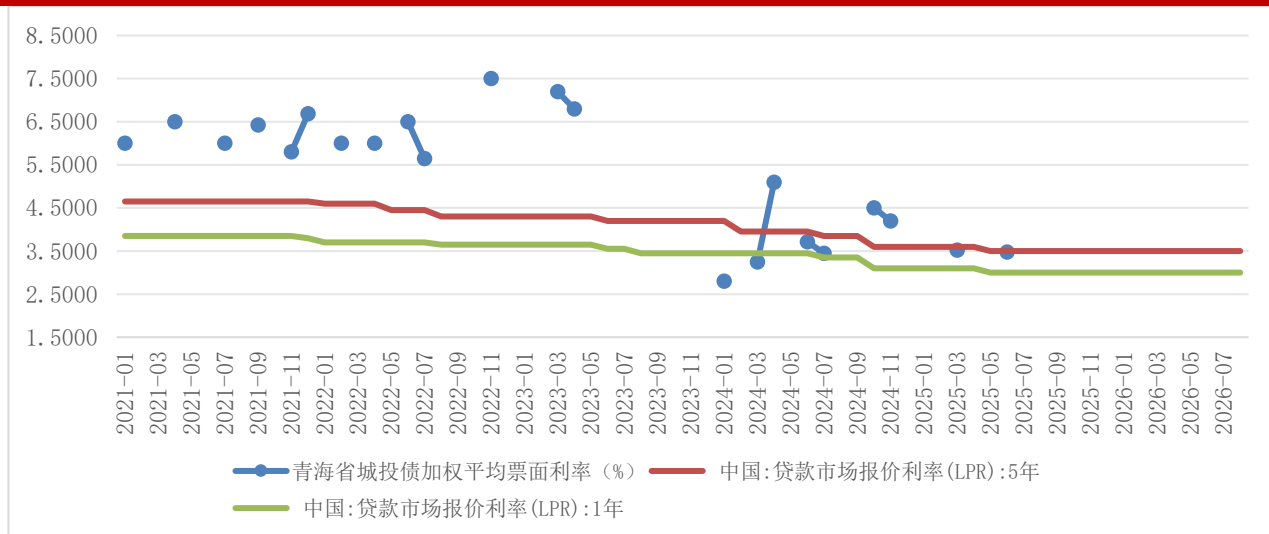
2021~2025 年，青海省城投债加权平均融资成本整体下行，2023 年 7 月中央提出一揽子化债方案后，发行债券融资成本显著改善，2025 年城投债加权平均票面利率整体处于历史低位区间。

1. 城投平台融资成本分析

以 2021 年 1 月~2026 年 7 月青海省月度全品类城投债加权平均票面利率表征城投平台债券一级融资成本，以同期 5 年期以上 LPR 作为城投中长期银行贷款的基准参考利率，通过城投直接融资成本偏离度=（城投票面利率-5 年期 LPR）×100，衡量债券相对贷款的融资溢价。偏离度为正，代表城投发债成本高于银行信贷，数值越大，债务融资相对信贷越贵；偏离度为负，则债券融资相较银行信贷具备成本优势。囿于公开数据可得性，本次测算仅使用债券票面利率、官方挂牌 LPR 数据，未计入债券承销、评级等发行综合成本，同时亦未考虑商业银行针对城投

主体实际贷款的加点幅度，测算结果为基准层面的相对成本差值，并非真实综合融资成本差值。

图 8 2021 年 1 月~2026 年 7 月青海省城投债融资成本情况¹



数据来源: Wind、大公国际整理

2021 年 1 月~2026 年 7 月，因青海省城投债总体发债只数有限，未能呈现线性趋势，青海省城投债加权平均票面利率整体呈现波动下行、中枢持续走低的态势，位于 2.80%~7.50% 之间运行，同期 5 年期 LPR 位于 3.50~4.65%，偏离度总体在-140BP~320BP 区间，变动幅度较大。自 2023 年 7 月中央提出“制定实施一揽子化债方案”后，特殊再融资债、降息展期等政策工具陆续落地，2024 年青海省落实一揽子划转方案，多渠道统筹资金资产资源，城投债加权平均票面利率大幅下降，迎来融资成本改善的拐点，债券发行融资成本显著改善。2025 年在“一揽子化债”政策持续推进和货币政策适度宽松的背景下，城投债加权平均票面利率整体处于历史低位区间。

总体来看，青海省城投债加权平均融资成本整体下行，在 2023 年 7 月中央提出一揽子化债方案后，发行债券融资成本显著改善，2025 年以来城投债加权平均票面利率整体处于历史低位区间。上述趋势与 LPR 持续下调、化债政策落地后区域城投信用溢价收窄等因素有关。若未来货币政策收紧或信用风险偏好发生变化，当前较低的融资成本中枢或将存在阶段性上行的可能²。

2021~2025 年，青海省城投债信用利差呈现波动趋势，整体下行，走势与中央提出一揽子化债方案政策后的市场走势趋同。

¹ 考虑到城投平台的银行贷款普遍以中长期项目贷为主，其期限结构与 5 年期以上 LPR 的锚定关系更强，若使用 1 年期 LPR，会因基准期限过短，系统性低估城投平台的真实长期债务成本，且 5 年期以上 LPR 蕴含了更长的期限溢价和信用风险预期；1 年期 LPR 仅供对比参考未参与计算。

² 鉴于数据客观限制，本文仅采用公开可查的城投债月度加权平均票面利率开展对比测算，所得偏离度仅衡量债券渠道相较于基准 LPR 的成本差异，仅用于研判债券融资渠道的周期变化，不可等同于城投全部债务的综合融资溢价水平；本章节利差数据均取自 Wind。

图 9 2021~2025 年青海省城投信用利差分布情况（单位：BP）

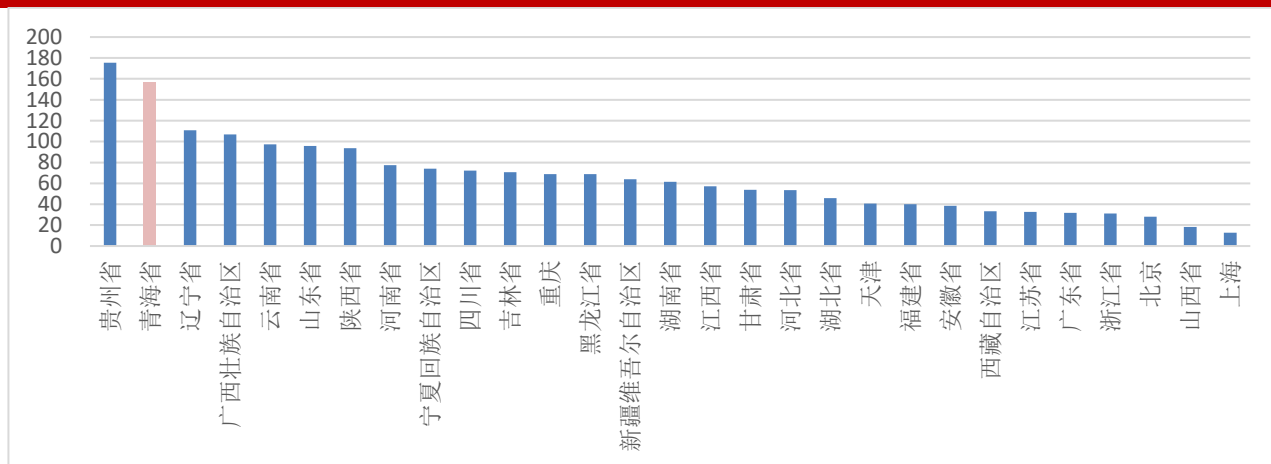


资料来源：企业预警通、大公国际整理

2. 城投平台融资成本分析

根据 Wind, 2025 年 1 月~2026 年 9 月, 青海省城投债区域信用利差在全国排名较为靠前, 处于较高水平。

图 10 2025 年 1 月~2026 年 9 月全国各省（市）城投债信用利差情况（单位：BP）

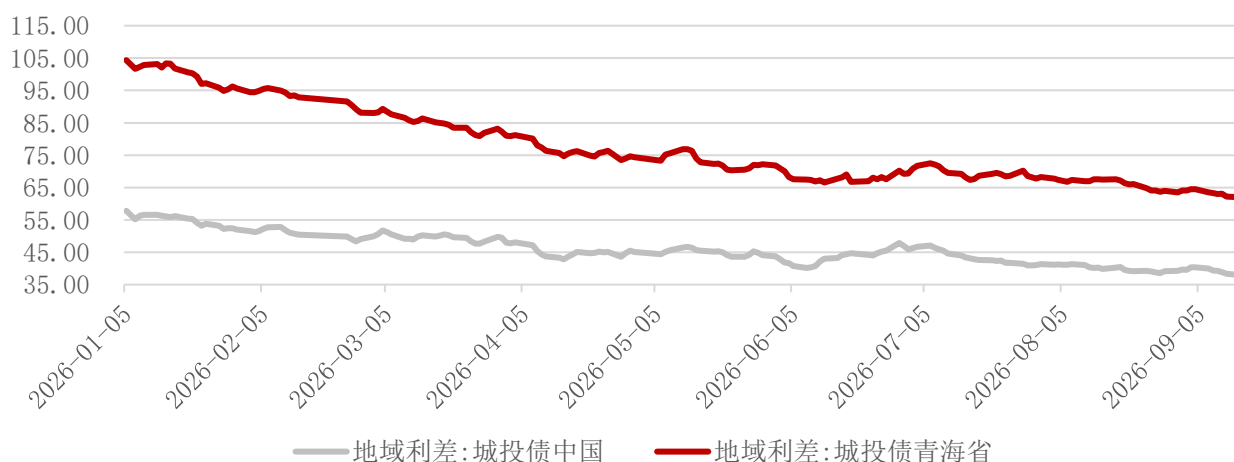


注：信用利差基于 Wind 城投债发行数据，单券信用利差由单只城投债票面利率扣减同期限国债收益率得到，再以各省单券利差的中位数作为对应区域城投债信用利差

数据来源：Wind、大公国际整理

根据 Wind, 2026 年 1~9 月, 青海省城投地域利差位于 61.97BP~104.34BP, 处于高位区间。

图 11 2026 年 1~9 月青海省地域利差分布情况（单位：BP）



数据来源：Wind、大公国际整理

综合研判，近年来，青海省地方政府债务余额持续增长，显性债务规模在限额内运行，尚有一定限额空间。融资结构以银行借款为主，存续发债城投企业信用级别均为 AA+，短期偿债压力较大，流动性管理压力需进一步加强。青海省正加快推进存量隐性债务置换和融资平台退出，中央“一揽子化债”政策的持续推进为地方政府债务风险缓释提供了制度保障。未来，青海省债务管理介于稳增长与防风险之间寻求动态平衡，既不能因过度举债加剧风险累积，亦不能因过度收缩导致增长失速；需加快提升产业升级和推进经济高质量发展以支撑债务的长期消化。

六、潜力分析

青海省夯实工业根基的同时培育新兴产业，处于低速调整型区域，预计 2027 年经济总量有望接近 4,500 亿元，增速总体保持在“十五五”规划年均 5%左右的预期目标区间内；在国家战略强化与产业升级支撑下，融资环境将保持平稳运行。

立足青海省“十五五”时期，青海省发展面临的政策等有利条件不断累积。青海省是典型的资源富集型省份，产业结构较为单一，经济较为薄弱是基本省情，拓宽产业链条和发展新兴产业任务仍艰巨，但随着“一带一路”倡议、新时代西部大开发、黄河流域生态保护和高质量发展等重大战略的实施，青海省坚持发展制造业鲜明导向，夯实全省工业增长根基，推动制造业高质量发展，助力传统产业提质升级，同时培育新兴产业，将为青海省发展提供坚强支撑。

（一）区域经济增长研判

青海省处于低速调整型区域，预计 2027 年经济总量有望接近 4,500 亿元，增速总体保持在“十五五”规划年均 5%左右的预期目标区间内。

2021 年以来，青海省经济总量持续低速增长，处于低速调整型区域。2025 年，青海省 GDP 增速 4.1%，低于全国平均水平 0.9 个百分点。2025 年，三次产业结构调整为 9.7:41.7:48.6，

传统产业仍占主导，但新动能加速培育，固定资产投资有所下滑（同比下降 7.9%），高技术制造业工业增加值同比增长 9.5%，装备制造业增加值同比增长 10.7%。青海省具备低速调整型区域的核心特征。随着光伏、锂电、特色化工和合金新材料三个千亿级产业集群的发展，预计 2027 年，青海省经济增速总体保持在“十五五”规划年均 5% 左右的预期目标区间内，有望接近 4,500 亿元。

资本形成方面，青海省全力支持产业“四地”建设，加快培育新动能。下达资金 122.8 亿元，支持能源技术创新实践应用和零碳产业园基础设施建设，促进绿色有机农畜产品提质、稳量、补链、扩输。格尔木盐湖绿色产业园加快建设，中信国安锂业电池级碳酸锂工厂跻身全国首批卓越级智能工厂，全年生产钾肥 757.5 万吨、增长 1.1%，生产碳酸锂 16.9 万吨、增长 25.3%，持续为保障国家粮食安全和新能源产业链供应链安全稳定作出青海贡献。全国电源规模最大、新能源占比最高、总投资近 2,000 亿元的格尔木东、海南清洁能源基地开工建设，华电德令哈绿电制氢项目实现商业化交付，全球单机规模最大、技术领先的 2 座 35 万千瓦塔式槽式光热发电项目分别在格尔木、德令哈开工，光热在建规模居全国首位。预计 2027 年青海省资本形成将呈现稳中提质格局，总量增速温和，传统产业提质升级，新质生产力领域的投资占比进一步提升，投资将为中长期产业升级积蓄势能。

劳动力供给方面，青海省“十五五”规划提出到 2030 年，青海省全体居民人均可支配收入增速将与 GDP 增速同步。近四年青海省常住人口持续净流出，每年减少 1 万人，截至 2025 年末，人口自然增长率为 0.68%，下降 2.02 个百分点。从年龄结构来看，16 岁~59 岁劳动年龄人口占比约为 63.5%，但占比呈持续下降态势；60 岁及以上人口占比持续增加，2025 年末为 16.2%，人口老龄化进程明显加快，人口总量对经济增长的传统贡献趋于减弱，同时将加大社保等支出压力。2026 年《青海省政府工作报告》指出，全省时隔 66 年再次获批建成 2 所本科高校，将有助于提升全省人口的人力资本质量。预计 2027 年，全省人力资本质量的提升将在一定程度上对冲人口总量收缩对劳动力供给的负向影响。

全要素生产率方面，“十五五”期间，青海省充分利用资源禀赋，坚持发展制造业鲜明导向，夯实全省工业增长根基，助力传统产业提质升级，加速培育壮大新兴企业，同时重点打造产业“四地”，推动政策、科技、人才、资金、平台等要素向产业“四地”集聚，促进资源富集区和产业集中区联动发展，支持西宁、海东、海西、海南等地区打造产业“四地”融合发展先行区。

（二）区域融资环境研判

青海省基于省情定位及得益于产业升级等因素，当地融资环境具备边际改善的潜力，预计 2027 年青海省融资环境仍具备边际改善的潜力。

2025 年末，青海省地方政府债务余额与限额存在一定空间，显性债务风险总体可控。青海省城投企业有息债务规模较大，但融资结构相对合理。各州市债务余额分化明显，青海省本级、

西宁市、海东市债务规模较大。2024 年以来融资成本显著下降。根据《2026 年青海省政府工作报告》，明确提出积极有序化解地方债务风险，坚决遏制新增隐性债务；“十五五”规划指出，全面化解存量隐性债务，坚决遏制新增隐性债务，严格监督问责违法违规举债，健全“举债必问效”债务资金绩效管理机制。化债政策为当地融资环境提供坚实的制度保障，2027 年青海省债务风险管控力度将进一步趋严，严格防止债务出现系统性风险，预计 2027 年青海省融资环境具备边际改善的潜力。

青海省融资环境具备边际改善的潜力，主要驱动因素包括：一是青海省的省情定位以及随着“一带一路”倡议、新时代西部大开发、黄河流域生态保护和高质量发展等重大战略的实施，青海省能够持续稳定的获得中央转移支付，为地方政府偿债和基础设施建设提供了稳定的财政支撑。二是产业升级对融资环境提供有力支撑，高技术制造业增加值连续三年保持增长，随着产业“四地”的逐步完善，产业税收贡献将逐步对冲土地财政收缩的影响，进一步提升财政收入质量，降低地方政府债务率。

综合研判，青海省融资环境在“一揽子化债”政策和传统产业提质升级的双重支撑下保持平稳并向边际改善演进，培育新质生产力或将迎来新的投资机遇，将进一步加速青海省经济增长。但地方政府需在稳增长与防风险之间审慎平衡，以产业升级的确定性对冲债务风险的不确定性，以高质量发展的成色夯实融资环境的信用基础。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
财政自给率	一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%
狭义刚性支出	一般公共服务支出+教育支出+社会保障和就业支出+卫生健康支出
土地财政依赖度	国有土地使用权出让收入/（一般公共预算收入+政府性基金收入）*100%
负债率	地方政府债务余额/区域 GDP*100%
债务率	地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+转移性收入）*100%
地方政府债务余额	一般债务余额+专项债务余额
偿债率	当年还本付息额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+转移性收入）*100%
当年还本付息额	地方政府债券还本额+地方政府债券付息额
城投债务负担率	城投有息负债总额/区域 GDP*100%
交易利差	债券收益率-同期限国债到期收益率
城投直接融资成本偏离度	（城投票面利率-5 年期 LPR）×100

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的合法性、真实性、准确性和完整性不作任何保证,也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成任何投资建议或决策依据。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果,本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有,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、刊发,需注明出处为大公国际,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。