



# 地方政府专项债券 2026 年上半年发行情况及展望

公用一部 | 曹业东

2026 年 6 月 25 日

摘要：2026 年 6 月 12 日，中国人民银行发布 5 月金融统计数据 displays，5 月末全国政府债券余额首次突破 100 万亿元，规模达 100.6 万亿元，同比增长 15.1%；在整体政府债务体系中，根据公开数据，全国地方政府债务总规模 57.94 万亿元，是政府债务管控核心板块；其中地方政府专项债余额 40.21 万亿元，占地方政府债务比重 69.41%，既是地方合规融资的核心载体，也是化解隐性债务、稳定基建投资、培育新质生产力的关键财政政策工具。

2026 年作为“十五五”开局之年，全年新增地方政府专项债务限额维持 4.4 万亿元，叠加 52 号文及配套政策落地实施，专项债券在资金投向、区域发行格局、发行规模与期限结构等维度均呈现新特征。本文以 2026 年上半年（截至 6 月 20 日<sup>1</sup>）发行数据为基础，系统梳理专项债发行特征、结构变化与政策导向，并结合当前宏观财政环境，对下半年专项债发行节奏、资金投向与政策发力方向开展展望。

## 一、2026 年专项债年度总体政策部署

2026 年 3 月 5 日，十四届全国人大四次会议开幕，当日发布的政府工作报告明确提出：继续实施更加积极的财政政策，拟安排地方政府专项债券 4.4 万亿元，完善专项债券项目负面清单管理和自审自发试点，重点支持建设重大项目、置换隐性债务、消化政府拖欠账款等领域。

在经济增长目标设定为 4.5%-5%、财政赤字率维持 4%左右的背景下，连续两年维持 4.4 万亿元新增专项债限额，是本年度实施加力提效积极财政政策的核心抓手。一方面，该额度延续了政策的连续性与稳定性，为地方重大项目建设、债务化解提供稳定的资金保障；另一方面，通过单列并提高用于项目建设的专项债额度、优化资金分配机制，进一步强化了财政资金的“精准滴灌”效应。此外，从政策协同来看，4.4 万亿专项债与 7,550 亿元中央预算内投资、8,000 亿元超长期特别国债和 8,000 亿元新型政策性金融工具形成“组合拳”，共同聚焦新质生产力、新型城镇化、重大战略等领域，全方位扩大有效投资，为经济增长注入强劲动力。专项债资金的精准投向，是积极财政政策落地见效、充分释放政策效能的关键所在，本年度计划新增地方政府专项债务限额 4.4 万亿元，锚定建设重大项目、置换隐性债务、消化政府拖欠账款三大核心领域定向发力，兼顾短期稳增长、中期防风险、长期优营商三重目标，多维优化财政资金配置效率，助力更加积极的财政政策精准落地、提质增效。

这一部署既是对当前地方经济状况与财政平衡、政府债务有序化解等多重现实的精准回应，也是统筹“稳增长、调结构、防风险、惠民生”的战略安排，标志着地方政府专项债实现迭代升级，由传统基建融资工具转变为集投资托底、债务缓释、财政纾困、民生保障于一体的复合

<sup>1</sup> 报告中涉及上半年数据均为截至 6 月 20 日数据。

型财政调控工具，为“十五五”开局之年经济平稳运行与高质量发展筑牢财政支撑。

## 二、2026 年上半年政府专项债发行情况

上半年专项债总发行规模同比小幅扩容，发行节奏呈现“前高后稳”格局，月度投放分布较 2025 年显著均衡。

财政部在《关于 2025 年中央和地方预算执行情况与 2026 年中央和地方预算草案的报告》中提出，2026 年继续实施更加积极的财政政策，优化政府债券工具组合，更好发挥债券效益，保持相当规模的新增政府债务，并适当调整结构，并加大对防范化解地方政府债务风险、超长期特别国债和专项债券项目建设、民生资金管理使用等重点领域监督力度，提高精准性和穿透力，保障党中央重大决策部署贯彻落实。根据公开数据显示，2026 年上半年，全国地方政府专项债共计发行 3.96 万亿，同比增长 0.20 万亿。从发行节奏来看，2026 年上半年专项债发行呈现“前高后稳”的特征，其中受春节因素影响及化债资金前置安排推动，2 月份发行规模最大，达 9,223.54 亿元。从月度分布来看，2025 年上半年发行高峰集中在 2 月份，发行 1.19 万亿，占比达到 31.57%，6 月份发行最少规模不到 2,600 亿元，相比而言，2026 年 2 月份发行占比降至 23.31%，其他月份发行规模较均衡地保持在 5,000 亿元以上，2026 年专项债发行节奏较 2025 年更为均衡。

**表 1 2025 年及 2026 年上半年专项债券发行情况对比（单位：亿元、%）**

月份	2026 年上半年		2025 年上半年	
	发行规模	占比	发行规模	占比
1 月	6,758.51	17.08	4,397.17	11.68
2 月	9,223.54	23.31	11,881.19	31.57
3 月	7,727.95	19.53	8,040.23	21.36
4 月	5,250.45	13.27	5,526.31	14.68
5 月	5,478.51	13.84	5,195.05	13.80
6 月	5,134.94	12.98	2,594.36	6.89
合计	<b>39,573.90</b>	<b>100.00</b>	<b>37,634.30</b>	<b>100.00</b>

数据来源：Wind，大公国际整理

专项债额度分配执行正向激励机制，资金向项目储备充足、财力稳健的经济发达地区倾斜，项目“自审自发”试点地区<sup>2</sup>引领专项债发行，规模优势显著。

52 号文提出“优化专项债券额度分配”，即额度分配管理坚持正向激励原则，统筹考虑党中央、国务院确定的重大战略和重大项目支出需要，根据各地区债务风险、财力状况、管理水平，以及地方项目资金需求等情况合理分配，确保向项目准备充分、投资效率较高、资金使用效益好的地区倾斜，提高专项债券规模与地方财力、项目收益平衡能力的匹配度。2026 年以来，部分沿海经济发达地区凭借其雄厚的经济实力、活跃的市场活力以及庞大的项目需求，在专项债发行规模上仍占据着独特优势，同时结合各地区政府债务到期偿债压力以及宏观经济形

<sup>2</sup>不包含河北雄安新区，包含新增试点地区。

势的不断变化，各地区专项债券发行规模呈现出较明显的差异。2026年上半年，江苏省以4,353.63亿元的政府专项债券（包括再融资专项债）发行规模位居当年全国首位，紧随其后的是广东省和山东省，发行规模分别达到3,859.07亿元和3,067.59亿元。而在经济欠发达地区，如青海省、西藏自治区和宁夏回族自治区，由于经济体量相对较小，产业结构相对单一，且项目储备数量和质量相对不足，导致专项债发行规模受限，发行规模相对较小。

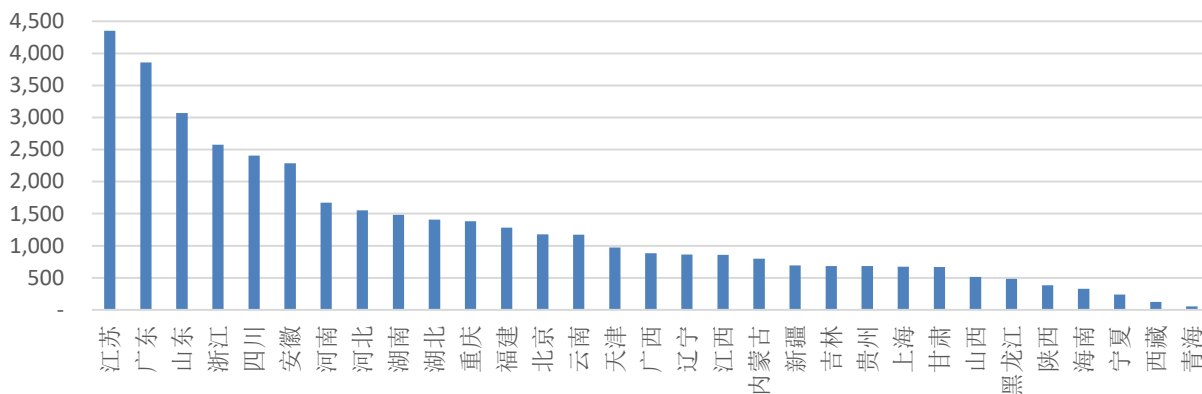


图1 2026年上半年各地区地方政府专项债券发行规模对比（单位：亿元，包括再融资专项债）

数据来源：Wind，大公国际整理

2026年4月24日，财政部召开新闻发布会，债务管理司副司长曲富国介绍了“自审自发”试点和扩围情况。据介绍，在对“自审自发”试点工作总结评估基础上，近期，财政部、国家发展改革委联合印发《关于扩大地方政府专项债券项目“自审自发”试点范围的通知》（财债〔2026〕14号），经国务院同意，将河北省、江西省、湖北省、重庆市纳入新增“自审自发”试点范围。这意味着“自审自发”试点地区已从最初的10个省份和河北雄安新区扩容至14个省份和河北雄安新区，试点范围进一步扩大。

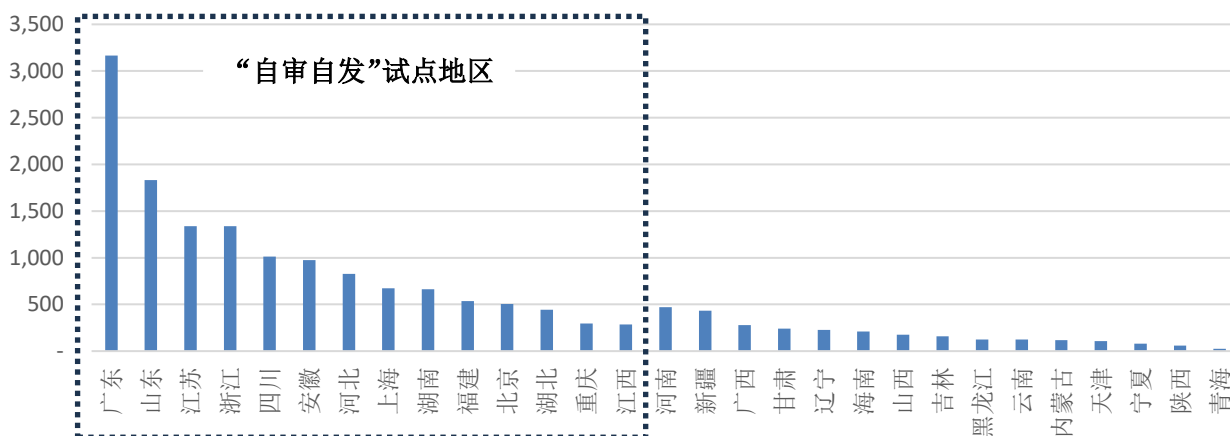


图2 2026年上半年“自审自发”试点（含新增）及其他地区新增专项债券发行规模对比（单位：亿元）

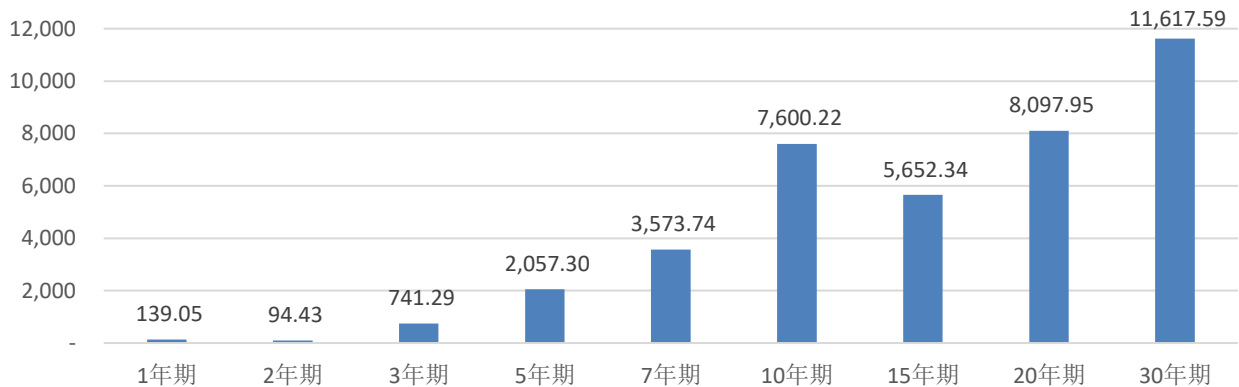
数据来源：企业预警通，大公国际整理

从专项债券项目“自审自发”试点地区来看，2026年上半年，14个试点地区发行新增专

项债合计 13,890.96 亿元，占同期全国新增专项债发行总额比重为 83.07%，“自审自发”试点地区引领专项债发行，规模优势显著。其中，广东省、山东省、江苏省、浙江省和四川省发行规模均超过 1,000 亿元，合计为 8,687.91 亿元，占 14 个试点地区发行总额比重为 62.54%，经济大省发挥挑大梁作用明显。

2026 年以来，专项债券发行期限仍以长期、超长期为主，债券期限可更好匹配重大项目建设运营，缓解集中兑付压力，地方政府可腾出更多时间和精力投入到经济建设发展任务中。

从专项债券发行期限来看，2026 年上半年，10 年期及以上债券占比超过 80%，其中 30 年超长期债券达到 11,617.59 亿元，占发行总额比例近 29.36%。其次为 20 年期 8,097.95 亿元，占比 20.46%；10 年期 7,600.22 亿元，占比 19.21%；15 年期 5,652.34 亿元，占比 14.28%。



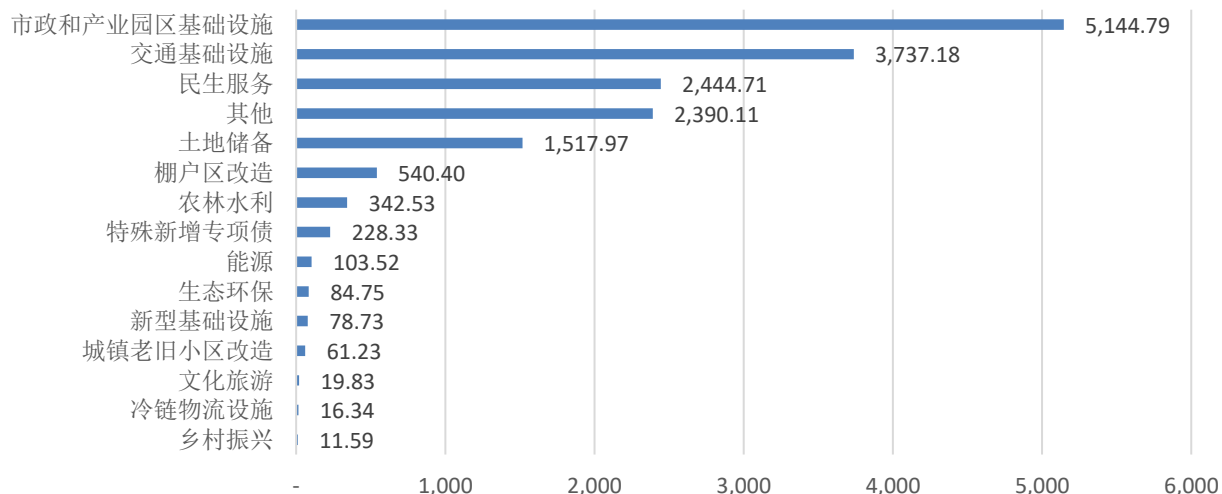
**图3 2026年上半年地方政府新增专项债券发行期限对比（单位：亿元，包括再融资专项债）**

数据来源：Wind，大公国际整理

专项债投向继续聚焦债务化解和基础设施等重点领域，兼顾风险防控与经济稳增长双重目标，切实推动积极财政政策精准落地、提质增效。

作为地方政府隐性债务化解的攻坚深化之年，根据之前年度批准的化债方案，2026 年继续安排 2 万亿元地方政府专项债券用于置换存量隐性债务。根据公开数据显示，2026 年上半年，地方政府再融资债（包含特殊再融资债）共计发行 2.29 万亿，主要用于置换存量隐性债务和借新还旧等，规模同比增长 10.23%，其中用于置换存量隐性债务的再融资债券规模达到 1.63 万亿，完成全年计划的 81.46%。

建设重大项目是专项债的核心投向，也是发挥投资关键作用的主阵地，按照政策部署，资金重点投向交通基础设施、能源水利、市政与产业园区和国家重大战略项目等领域。从专项债发行领域来看，2026 年上半年，地方政府新增专项债（不包含再融资专项债）共发行 1.67 万亿，规模同比下降 1.08%，仍主要投向市政和产业园区基础设施、交通基础设施和民生服务等重点领域，2026 年以来已发行的新增专项债中，以上三大领域占比超六成，形成了一批实物工作量，能够有效拉动固定资产投资。

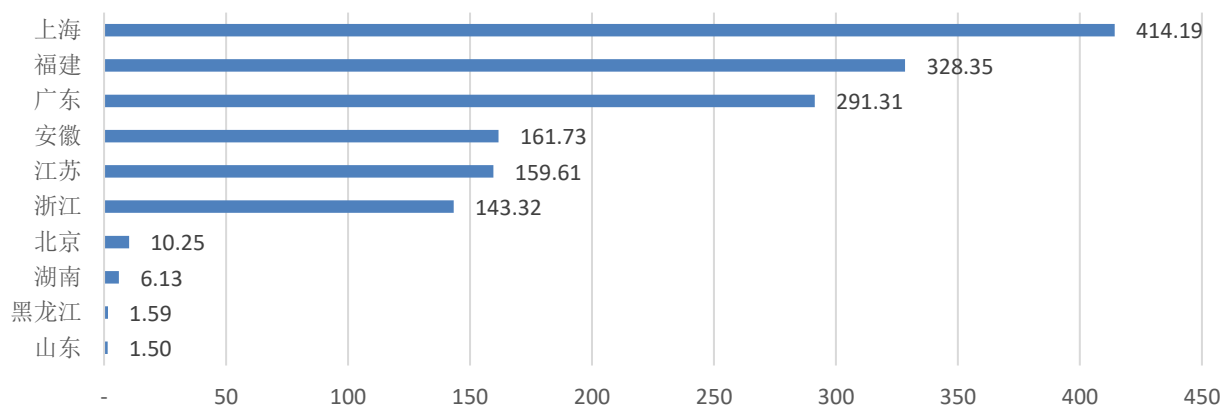


**图4 2026年上半年地方政府新增专项债发行投向领域对比（单位：亿元，不包含再融资专项债）**

数据来源：Wind，大公国际整理

土地储备专项债券发行力度加大，释放监管对土地市场企稳的积极信号，2026年上半年土地储备专项债券发行涉及10个地区，上海市发行规模最大。

土地储备专项债券作为地方政府专项债券的重要组成部分，对房地产市场、地方财政及土地市场起着积极作用，在盘活地方土地资源、支持地方城市发展等方面扮演着关键角色，然而随着近年来监管层对于房地产风险化解、政府债务管控以及新经济形势下发展需要等因素影响下，土地储备专项债券从2017年诞生、到2019年监管层对土储专项债按下暂停键，再直至2024年10月国新办明确释放政策信号，时隔五年，土地储备专项债迎来重启契机。根据公开数据显示，土地储备专项债券于2025年恢复后持续发行，在盘活存量闲置土地、促进房地产市场平稳健康发展的前提下，2026年土地储备专项债券发行继续呈现显著增长态势，上半年新增土地储备专项债券30只，发行规模达到1,517.97亿元，同比增长48.78%，发行规模大幅增长，政策力度显著加强，反映出土地储备专项债作为房地产稳增长政策工具的重要性持续提升。



**图5 2026年上半年各地区新增土地储备专项债发行规模对比（单位：亿元）**

数据来源：Wind，大公国际整理

从发行地区和各地区发行金额来看，2026 年上半年发行土地储备专项债的地区同比增至 10 个，涵盖上海、福建、广东、江苏和北京等重要经济体，其中上海首次发行即达 414.19 亿元，位居全国首位，其次是福建省 328.35 亿元，广东省 291.31 亿元。可见 2026 年土地储备专项债发行地区均为经济发达、重大项目储备较多、土地市场需求旺盛的核心区域省份，如东部沿海省份发行规模较大，该类省份土地市场预期相对稳定，抗冲击能力相对较强。而债务风险较高的地区、经济欠发达地区土地市场承压较大，发行相对滞后。

存量隐性债务的稳妥化解仍是各地政府工作重点，2026 年以来，“置换隐性债务”再融资专项债券共发行 1.63 万亿，涉及 28 个地区，江苏发行规模最大。

党中央高度重视防范化解地方政府隐性债务风险工作，要求各地在坚决遏制增量的基础上，稳妥化解存量隐性债务，于 2028 年底前全部化解完毕。从全国各地区发行金额来看，2026 年上半年，“置换隐性债务”再融资专项债券共发行 1.63 万亿，债券发行涉及 28 个地区，排名第一位的是江苏省 2,511 亿元，其次是四川省 1,112.43 亿元，安徽省 981.00 亿元。由于各省隐性债务余额规模为再融资专项债券发行参考条件之一，同时江苏作为东部沿海经济大省，拥有发达的腹地经济和明显的区域优势，产业发展势头强劲，资金使用效率更高，政策还需要支持经济大省挑起经济发展的责任，因此江苏省得到的再融资专项债券规模相应最大。

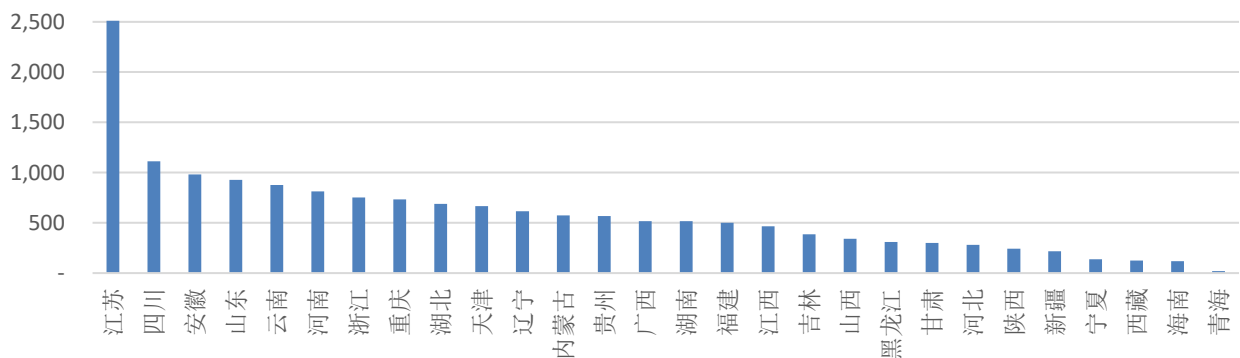


图 6 2026 年上半年各地区置换隐性债务再融资专项债券发行规模对比 (单位: 亿元)

数据来源: Wind, 大公国际整理

### 三、展望

专项债券是地方筹措公益性有收益项目建设资金的核心工具，对基建投资拉动、宏观经济托底具备不可替代的作用。2026 年上半年专项债发行数据清晰反映当前财政政策导向：投向范围持续优化、土地储备专项债重启扩容、区域发行分化特征凸显、化债类再融资债投放提速、发行期限向长期化倾斜，各维度数据均体现稳增长、防风险、调结构三重政策目标，是积极财政落地见效的直观载体，同时持续赋能产业升级与民生保障。

下半年，伴随“十五五”规划全面落地、积极财政政策持续加码，专项债仍将作为稳投资、化解地方债务风险的核心抓手。整体来看，全年专项债发行总量预计维持既定限额规模，三季度基本完成年内剩余额度发行工作，新增专项债资金投向将继续遵循“负面清单”管理模式，

投向领域进一步优化，资金使用监管力度持续加强，项目收益与资金匹配效率稳步提升。按照“发展与化债协同推进”的总体思路，地方政府债务治理框架将持续完善，逐步构建规范化、透明化、可持续的债务长效管理机制，持续为宏观经济高质量发展提供稳定财政支撑。

## 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。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。