

地方政府债券市场报告

(2025年1月)

财政部政府债务研究和评估中心

2025年3月6日

1月,地方政府债券发行规模5575.66亿元,环比减少5337.03亿元,同比增加1731.16亿元;平均发行期限16.40年,环比减少1.97年,同比增加7.70年;平均发行利率1.87%,环比下降26bp,同比下降73bp。债券二级市场现券交易14744.57亿元。

一、地方政府债券发行概况

(一) 债券发行总体情况

1月,全国14个省、直辖市、计划单列市¹共发行地方政府债券84只,金额合计5575.66亿元。具体情况如下:

按债券类型分,发行一般债券1178.49亿元;发行专项债券

¹ 辽宁地区不含大连市,浙江地区不含宁波市,福建地区不含厦门市,山东地区不含青岛市,广东地区不含深圳市,新疆维吾尔自治区不含新疆生产建设兵团。下同。

4397.17 亿元。

按债券性质分，发行新增债券 3053.17 亿元；发行再融资债券 2522.49 亿元。

按发行场所分，通过中央国债登记结算有限责任公司（以下简称中央结算公司）发行 4175.26 亿元；通过上海证券交易所发行 777.70 亿元；通过北京证券交易所发行 622.70 亿元(见表 1)。

表 1：2025 年 1 月地方政府债券发行概况

单位：亿元

项 目	本月发行	本年累计发行
地方政府债券发行额合计	5575.66	5575.66
一般债券	1178.49	1178.49
专项债券	4397.17	4397.17
一、新增债券发行额小计	3053.17	3053.17
一般债券	1005.15	1005.15
专项债券	2048.02	2048.02
二、再融资债券发行额小计	2522.49	2522.49
一般债券	173.34	173.34
专项债券	2349.15	2349.15
各发行场所发行额合计	5575.66	5575.66
中央结算公司	4175.26	4175.26
其中:商业银行柜台市场		
上海证券交易所	777.70	777.70
深圳证券交易所		
北京证券交易所	622.70	622.70
香港、澳门		

注：1.地方政府债券发行额=新增债券发行额+再融资债券发行额。

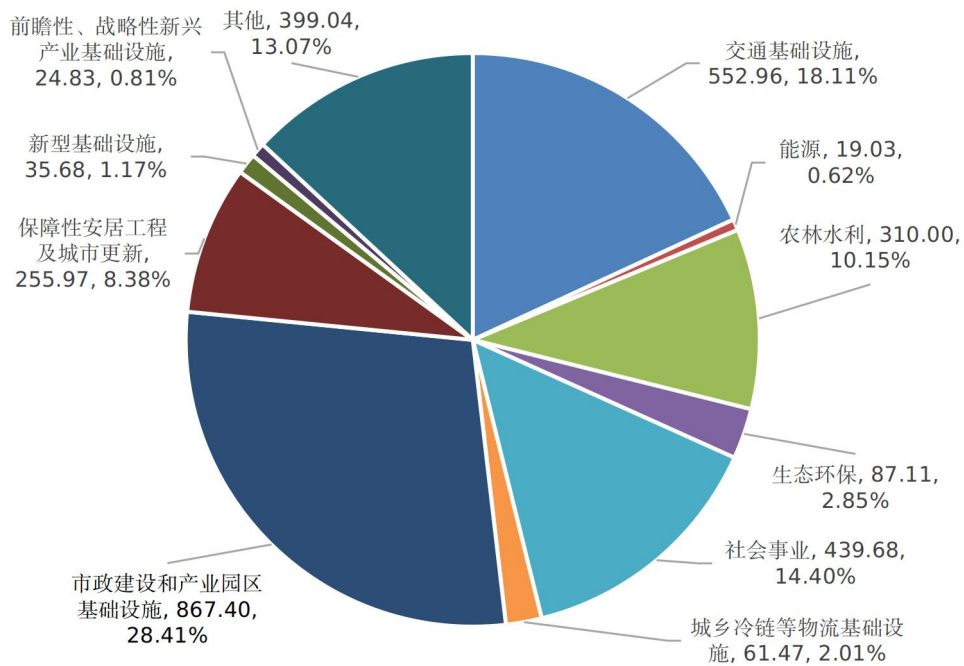
2.部分数据因四舍五入原因，存在总计与分项合计不等的情况，下同。

从债券资金投向看，新增债券资金用于市政建设和产业园区基础设施 867.40 亿元；交通基础设施 552.96 亿元；社会事业 439.68 亿元；农林水利 310.00 亿元；保障性安居工程及城市更新 255.97

亿元；生态环保 87.11 亿元；城乡冷链等物流基础设施 61.47 亿元；新型基础设施 35.68 亿元；前瞻性、战略性新兴产业基础设施 24.83 亿元；能源 19.03 亿元；其他 399.04 亿元（见图 1）。

图 1：2025 年 1 月发行新增地方政府债券资金投向情况

单位：亿元



注：新增地方政府债券资金投向根据地方上报数据汇总生成。

从还本方式看，本月发行的 84 只地方政府债券中，湖北省、四川省发行 6 只本金分年偿还新增专项债券，共计 174.12 亿元；其他债券均采用到期一次性还本方式。

从发行地区看，14 个省、直辖市、计划单列市 1 月发行了地方政府债券（见表 2）。债券发行规模较大的有广东地区 1181.03 亿元、湖北省 1012.37 亿元、四川省 629.40 亿元（见图 2）。

表 2：2025 年 1 月地方政府债券发行情况（分地区）

单位：亿元

地 区	当月发行合计						当年发行合计					
	合计	一般债券		专项债券		合计	一般债券		专项债券			
		新增 债券	再融资 债券	新增 债券	再融资 债券		新增 债券	再融资 债券	新增 债券	再融资 债券		
合 计	5575.66	1005.15	173.33	2048.02	2349.15	5575.66	1005.15	173.33	2048.02	2349.15		
北 京 市	622.70		25.90	68.57	528.23	622.70		25.90	68.57	528.23		
天 津 市	404.70				404.70	404.70				404.70		
河 北 省	96.98	82.00			14.98	96.98	82.00			14.98		
山 西 省												
内 蒙 古 自 治 区												
辽 宁 省												
其中：辽宁地区												
大 连 市												
吉 林 省												
黑 龙 江 省												
上 海 市												
江 苏 省												
浙 江 省												
其中：浙江地区												
宁 波 市												
安 徽 省	225.54			209.03	16.51	225.54			209.03	16.51		
福 建 省	67.00	11.00			56.00	67.00	11.00			56.00		
其中：福建地区												
厦 门 市	67.00	11.00			56.00	67.00	11.00			56.00		
江 西 省	220.23	167.00			53.23	220.23	167.00			53.23		
山 东 省	440.33			79.00	361.33	440.33			79.00	361.33		
其中：山东地区	318.16				318.16	318.16				318.16		
青 岛 市	122.17			79.00	43.17	122.17			79.00	43.17		
河 南 省	352.91				352.91	352.91				352.91		
湖 北 省	1012.37	223.00		338.24	451.13	1012.37	223.00		338.24	451.13		
湖 南 省	242.47	100.00	107.47		35.00	242.47	100.00	107.47		35.00		
广 东 省	1181.03	173.00		1008.03		1181.03	173.00		1008.03			
其中：广东地区	1181.03	173.00		1008.03		1181.03	173.00		1008.03			
深 圳 市												
广 西 壮 族 自 治 区												
海 南 省	80.00	30.00			50.00	80.00	30.00			50.00		
重 庆 市												
四 川 省	629.40	219.15	39.97	345.15	25.13	629.40	219.15	39.97	345.15	25.13		
贵 州 省												
云 南 省												
西 藏 自 治 区												
陕 西 省												
甘 肃 省												
青 海 省												
宁 夏 回 族 自 治 区												
新 疆 维 吾 尔 自 治 区												
其中：新疆维吾尔自治区												
新 疆 生 产 建 设 兵 团												

图 2：2025 年 1 月地方政府债券发行情况（分地区）

单位:亿元



（二）期限

1月，地方政府债券平均发行期限16.40年，环比减少1.97年，同比增加7.70年。其中，一般债券9.23年，专项债券18.32年。不同期限债券发行规模和期限结构见表3、图3。10年期及以上债券4483.96亿元，占比80.42%。2015年-2025年1月10年期及以上债券占比见图4。

表3：2025年1月地方政府债券发行情况（分期限）

期限（年）	1	2	3	5	7	10	15	20	30
发行额 （亿元）	3.00	5.63	215.99	342.15	524.92	1243.07	681.08	1404.33	1155.48
一般债券 （亿元）			9.90		402.97	702.62	53.00	10.00	
专项债券 （亿元）	3.00	5.63	206.09	342.15	121.96	540.46	628.08	1394.33	1155.48

图 3：2025 年 1 月地方政府债券发行期限结构

单位：亿元

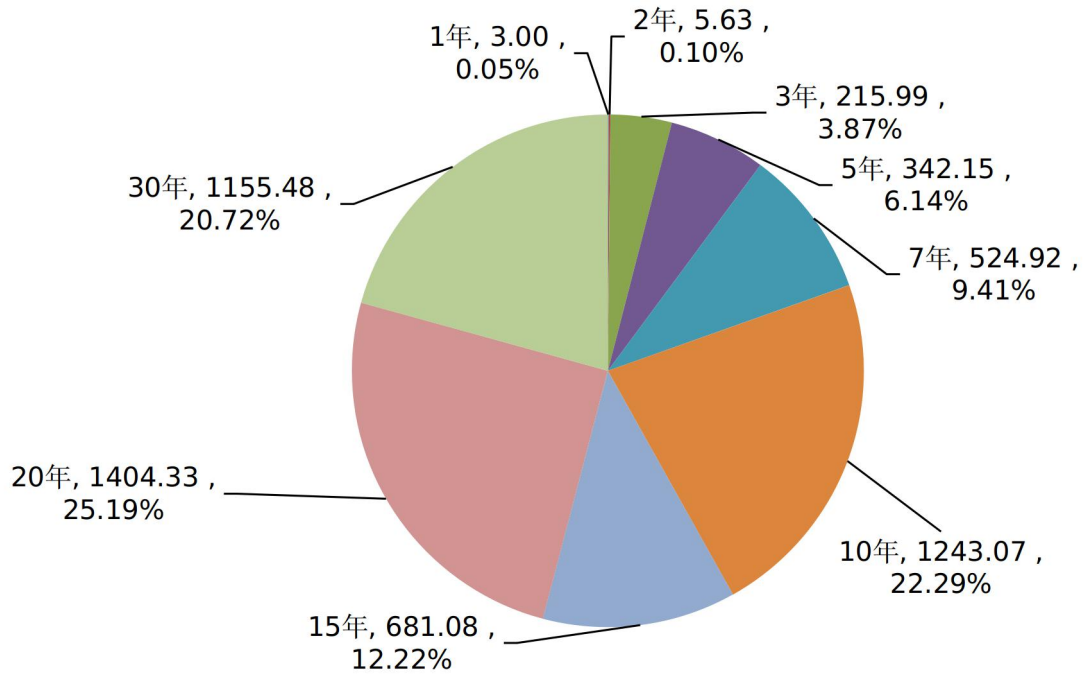
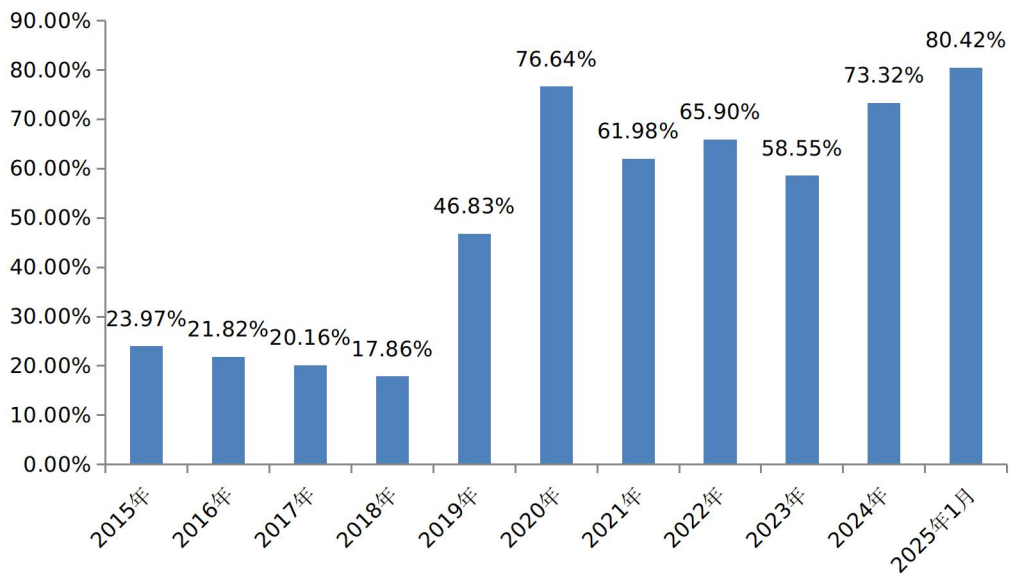


图 4：2015 年-2025 年 1 月 10 年期及以上债券占比



(三) 利率

1月，地方政府债券平均发行利率1.87%，环比下降26bp，同比下降73bp。其中，一般债券1.73%，专项债券1.91%。2024年1月-2025年1月地方政府债券月平均发行利率走势见图5。2025年1月不同期限地方政府债券平均发行利率见表4。

图5：2024年1月-2025年1月地方政府债券月平均发行利率走势

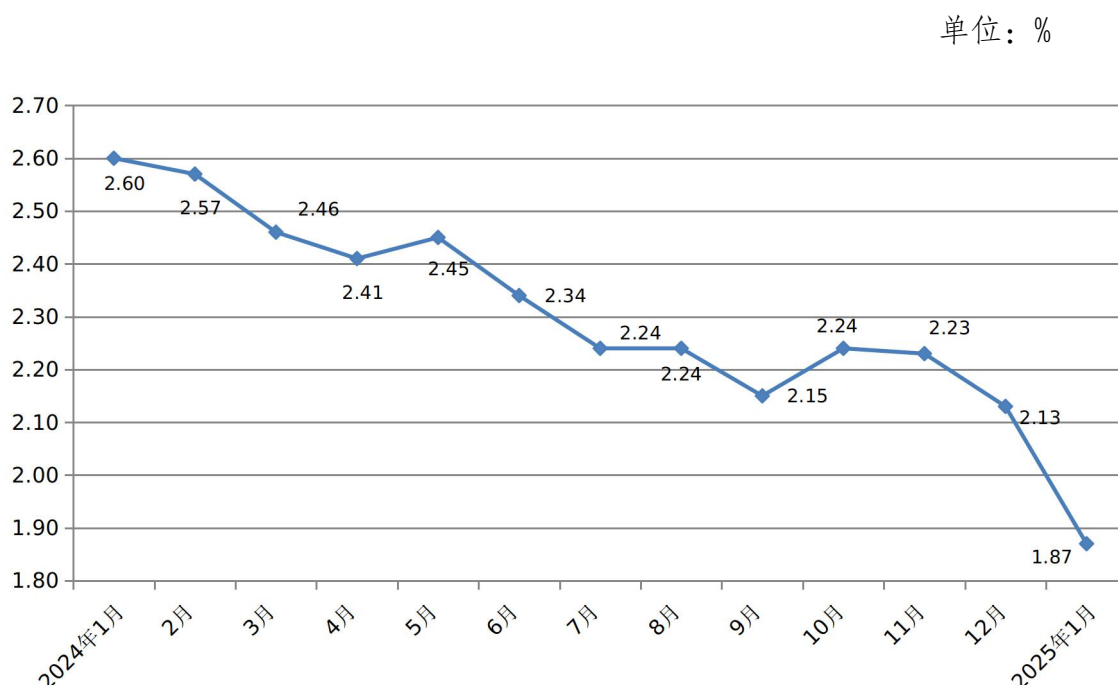


表4：2025年1月地方政府债券平均发行利率（分期限）

期限（年）	1	2	3	5	7	10	15	20	30
债券平均利率（%）	1.37	1.29	1.33	1.48	1.60	1.76	1.98	2.05	2.06
一般债券（%）			1.33		1.60	1.79	1.86	2.01	
专项债券（%）	1.37	1.29	1.33	1.48	1.61	1.71	1.99	2.05	2.06

（四）平均全场倍数、发行利差

从认购倍数看，1月地方政府债券发行平均全场倍数²为 21.19 倍。其中，一般债券 23.25 倍，专项债券 20.64 倍。不同期限债券发行平均全场倍数见表 5。

表 5：2025 年 1 月地方政府债券发行平均全场倍数（分期限）

期限（年）	1	2	3	5	7	10	15	20	30
平均全场倍数	10.13	9.63	7.43	10.11	22.08	21.87	23.44	22.73	22.79

从债券发行利差³看，1月地方政府债券发行利差区间为负 3bp 至 21bp，利差均值⁴为 8bp。环比利差区间扩大，下限下降 6bp，上限持平，利差均值下降 4bp。不同期限债券发行利差见表 6。

表 6：2025 年 1 月地方政府债券发行利差（分期限）

期限（年）	1	2	3	5	7	10	15	20	30
利差均值（bp）	7	4	5	4	3	7	13	7	13

二、地方政府债券二级市场情况

（一）现券交易情况

1月，地方政府债券二级市场现券交易金额 14744.57 亿元。其中，银行间债券市场 14294.40 亿元，上海证券交易所 434.60

² 平均全场倍数 = $\Sigma(\text{全场倍数} \times \text{债券发行额}) / \Sigma \text{债券发行额}$

³ 发行利差 = 债券发行利率 - 发行当日同期限国债收益率

⁴ 利差均值 = $\Sigma(\text{发行利率} - \text{发行当日同期限国债收益率}) / \text{债券只数}$

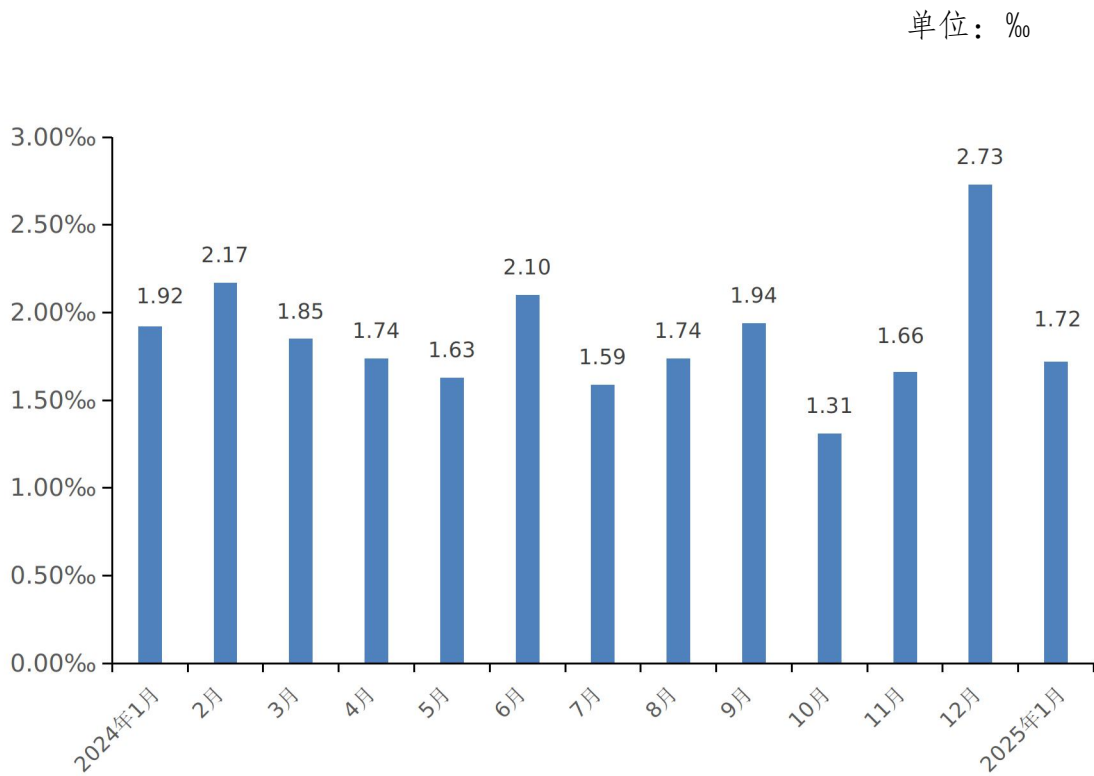
亿元，深圳证券交易所 15.57 亿元。当月现券交易日平均换手率为 1.72%。1 月地方政府债券二级市场现券交易情况见表 7，2024 年 1 月-2025 年 1 月现券交易日平均换手率见图 6。

表 7：地方政府债券二级市场现券交易情况

交易市场	1 月现券交易情况		全年现券交易情况	
	总金额	比重	总金额	比重
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)
银行间债券市场	14294.40	96.95	14294.40	96.95
上海证券交易所	434.60	2.95	434.60	2.95
深圳证券交易所	15.57	0.10	15.57	0.10
合计	14744.57	100.00	14744.57	100.00

数据来源：根据中国债券信息网、上证债券信息网、深圳证券交易所官网相关数据整理。

图 6:2024 年 1 月-2025 年 1 月现券交易日平均换手率



(二) 投资者结构

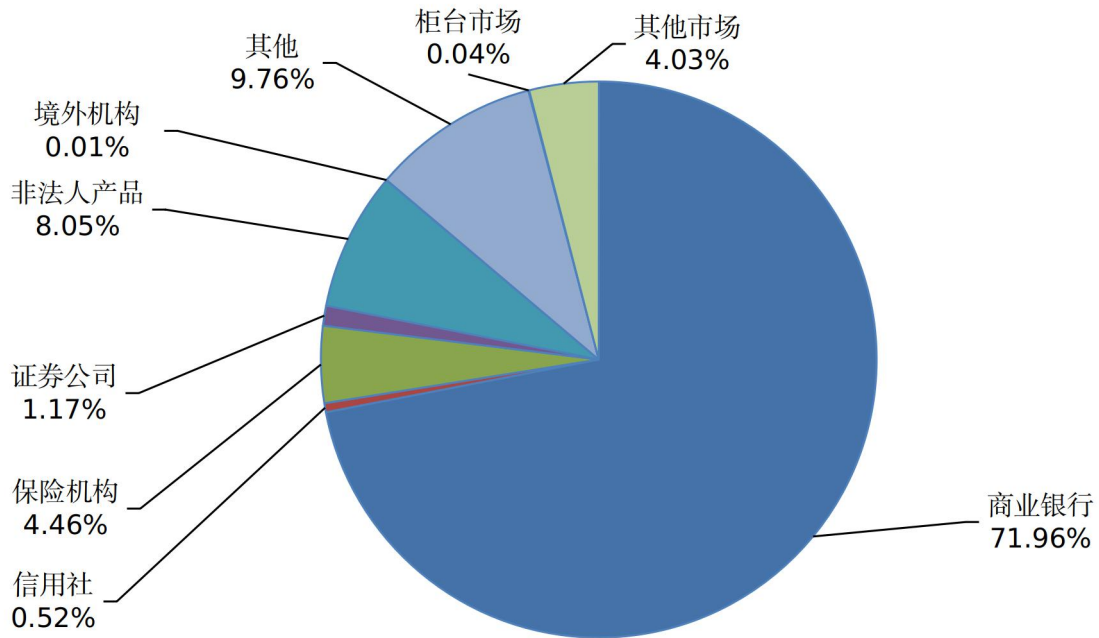
截至1月末，银行间债券市场投资者持有地方政府债券458904.31亿元，占比95.93%；柜台市场投资者持有193.45亿元，占比0.04%；其他市场投资者持有19268.74亿元，占比4.03%。银行间债券市场投资者中，商业银行持有344249.06亿元，占比71.96%；保险机构持有2486.02亿元，占比0.52%；非法人产品持有38518.11亿元，占比8.05%；其他境内机构持有54735.67亿元，占比11.44%；境外机构持有70.75亿元，占比0.01%。地方政府债券1月末投资者持有结构情况见表8、图7。

表8：地方政府债券1月末投资者持有结构情况

持有机构		金额(亿元)	占比(%)
银 行 间 市 场	商业银行	344249.06	71.96
	信用社	2486.02	0.52
	保险机构	21330.72	4.46
	证券公司	5583.61	1.17
	非法人产品	38518.11	8.05
	境外机构	70.75	0.01
	其他	46666.05	9.76
柜台市场		193.45	0.04
其他市场		19268.74	4.03
合计		478366.50	100.00

数据来源：根据中国债券信息网相关数据整理

图 7：地方政府债券 1 月末投资者持有结构



三、地方政府债券余额

截至 1 月末，全国地方政府债券余额 478527.11 亿元，其中一般债券余额 166590.39 亿元，专项债券余额 311936.72 亿元。地方政府债券剩余平均年限 9.8 年（其中一般债券 6.0 年，专项债券 11.9 年），与上年末持平。地方政府债券平均利率 3.04%，其中一般债券 3.10%，专项债券 3.01%。

加上非政府债券形式存量政府债务 1604.46 亿元，全国地方政府债务余额为 480131.57 亿元。

附表

2025年1月地方政府债券发行明细表

序号	债券名称	发行日期	到期日期	发行规模 (亿元)	债券期限 (年)	票面利率 (%)
1	2025年青岛市政府再融资专项债券(一期)	2025-01-13	2035-01-14	39.17	10	1.67
2	2025年湖北省政府再融资专项债券(一期)	2025-01-13	2040-01-14	158.98	15	2.00
3	2025年湖北省政府再融资专项债券(二期)	2025-01-13	2045-01-14	292.15	20	2.04
4	2025年湖北省政府专项债券(一期)	2025-01-13	2035-01-14	6.63	10	1.67
5	2025年湖北省政府专项债券(二期)	2025-01-13	2040-01-14	13.47	15	1.85
6	2025年湖北省政府专项债券(三期)	2025-01-13	2045-01-14	90.74	20	1.99
7	2025年湖北省政府专项债券(四期)	2025-01-13	2055-01-14	57.89	30	2.07
8	2025年湖北省(武汉市)棚改专项债券(一期)-2025年湖北省政府专项债券(五期)	2025-01-13	2030-01-14	7.90	5	1.45
9	2025年湖北省(黄石市,襄阳市,恩施州)棚改专项债券(二期)-2025年湖北省政府专项债券(六期)	2025-01-13	2032-01-14	8.40	7	1.56
10	2025年湖北省(孝感市,恩施州)棚改专项债券(三期)-2025年湖北省政府专项债券(七期)	2025-01-13	2035-01-14	3.21	10	1.67
11	2025年湖北省政府一般债券(一期)	2025-01-14	2032-01-15	170.00	7	1.58
12	2025年湖北省政府一般债券(二期)	2025-01-14	2040-01-15	53.00	15	1.86
13	2025年湖北省政府专项债券(八期)	2025-01-14	2040-01-15	54.00	15	2.01
14	2025年湖北省政府专项债券(九期)	2025-01-14	2045-01-15	96.00	20	2.08
15	2025年安徽省政府专项债券(一期)	2025-01-20	2030-01-21	14.28	5	1.49
16	2025年安徽省政府专项债券(二期)	2025-01-20	2032-01-21	7.88	7	1.61
17	2025年安徽省政府专项债券(三期)	2025-01-20	2035-01-21	5.28	10	1.70
18	2025年安徽省政府专项债券(四期)	2025-01-20	2035-01-21	3.79	10	1.80
19	2025年安徽省政府专项债券(五期)	2025-01-20	2045-01-21	1.00	20	2.06
20	2025年安徽省政府专项债券(六期)	2025-01-20	2035-01-21	11.25	10	1.70
21	2025年安徽省政府专项债券(七期)	2025-01-20	2040-01-21	83.64	15	1.99
22	2025年安徽省政府专项债券(八期)	2025-01-20	2045-01-21	65.13	20	2.01
23	2025年安徽省政府专项债券(九期)	2025-01-20	2055-01-21	16.78	30	1.94
24	2025年安徽省政府再融资专项债券(一期)	2025-01-20	2032-01-21	16.51	7	1.61
25	2025年广东省政府一般债券(一期)	2025-01-20	2032-01-21	173.00	7	1.61
26	2025年广东省政府专项债券(一期)	2025-01-20	2032-01-21	28.47	7	1.61
27	2025年广东省政府专项债券(二期)	2025-01-20	2035-01-21	143.80	10	1.70
28	2025年广东省政府专项债券(三期)	2025-01-20	2035-01-21	153.88	10	1.70
29	2025年广东省政府专项债券(四期)	2025-01-20	2040-01-21	193.10	15	1.99
30	2025年广东省政府专项债券(五期)	2025-01-20	2045-01-21	147.12	20	2.06
31	2025年广东省政府专项债券(六期)	2025-01-20	2045-01-21	145.19	20	2.06
32	2025年广东省政府专项债券(七期)	2025-01-20	2055-01-21	196.48	30	2.06

序号	债券名称	发行日期	到期日期	发行规模 (亿元)	债券期限 (年)	票面利率 (%)
33	2025年海南省政府一般债券(一期)	2025-01-20	2032-01-21	20.00	7	1.61
34	2025年海南省政府一般债券(二期)	2025-01-20	2045-01-21	10.00	20	2.01
35	2025年海南省政府再融资专项债券(一期)	2025-01-20	2040-01-21	50.00	15	2.00
36	2025年河北省政府一般债券(一期)	2025-01-20	2035-01-21	82.00	10	1.79
37	2025年河北省政府再融资专项债券(一期)-2025年河北省政府专项债券(一期)	2025-01-20	2035-01-21	14.98	10	1.80
38	2025年湖南省政府一般债券(一期)	2025-01-20	2035-01-21	100.00	10	1.80
39	2025年湖南省地方政府再融资一般债券(一期)	2025-01-20	2035-01-21	107.47	10	1.80
40	2025年湖南省地方政府再融资专项债券(一期)	2025-01-20	2055-01-21	35.00	30	2.07
41	2025年天津市地方政府再融资专项债券(一期)	2025-01-20	2045-01-21	87.22	20	2.06
42	2025年天津市地方政府再融资专项债券(二期)	2025-01-20	2045-01-21	36.78	20	2.06
43	2025年天津市地方政府再融资专项债券(三期)	2025-01-20	2055-01-21	88.97	30	2.08
44	2025年天津市地方政府再融资专项债券(四期)	2025-01-20	2055-01-21	81.28	30	2.09
45	2025年天津市地方政府再融资专项债券(五期)	2025-01-20	2055-01-21	62.10	30	2.09
46	2025年天津市地方政府再融资专项债券(六期)	2025-01-20	2055-01-21	48.35	30	2.09
47	2025年北京市地方政府再融资一般债券(一期)	2025-01-21	2028-01-22	9.90	3	1.33
48	2025年北京市地方政府再融资一般债券(二期)	2025-01-21	2035-01-22	16.00	10	1.70
49	2025年北京市地方政府再融资专项债券(一期)	2025-01-21	2028-01-22	13.30	3	1.33
50	2025年北京市地方政府再融资专项债券(二期)	2025-01-21	2035-01-22	33.70	10	1.70
51	2025年北京市地方政府再融资专项债券(三期)	2025-01-21	2027-01-22	5.63	2	1.29
52	2025年北京市地方政府再融资专项债券(四期)	2025-01-21	2028-01-22	192.79	3	1.33
53	2025年北京市地方政府再融资专项债券(五期)	2025-01-21	2030-01-22	259.69	5	1.48
54	2025年北京市地方政府再融资专项债券(六期)	2025-01-21	2032-01-22	23.12	7	1.61
55	2025年河南省政府再融资专项债券(一期)-2025年河南省政府专项债券(一期)	2025-01-21	2045-01-22	176.57	20	2.06

序号	债券名称	发行日期	到期日期	发行规模 (亿元)	债券期限 (年)	票面利率 (%)
56	2025年河南省政府再融资专项债券(二期)-2025年河南省政府专项债券(二期)	2025-01-21	2055-01-22	176.34	30	2.06
57	2025年四川省政府再融资一般债券(一期)	2025-01-21	2032-01-22	39.97	7	1.61
58	2025年四川省政府再融资专项债券(一期)	2025-01-21	2032-01-22	25.13	7	1.61
59	2025年四川省政府一般债券(一期)	2025-01-21	2035-01-22	219.15	10	1.79
60	2025年四川省政府专项债券(一期)	2025-01-21	2030-01-22	0.43	5	1.48
61	2025年四川省政府专项债券(二期)	2025-01-21	2032-01-22	8.30	7	1.61
62	2025年四川省政府专项债券(三期)	2025-01-21	2035-01-22	31.81	10	1.70
63	2025年四川省政府专项债券(四期)	2025-01-21	2040-01-22	38.97	15	1.99
64	2025年四川省政府专项债券(五期)	2025-01-21	2045-01-22	104.44	20	2.05
65	2025年四川省政府专项债券(六期)	2025-01-21	2055-01-22	159.02	30	2.06
66	2025年四川省政府专项债券(七期)	2025-01-21	2055-01-22	2.18	30	2.07
67	2025年山东省地方政府再融资专项债券(一期)	2025-01-22	2035-01-23	15.86	10	1.70
68	2025年山东省地方政府再融资专项债券(二期)	2025-01-22	2040-01-23	26.72	15	1.96
69	2025年山东省地方政府再融资专项债券(三期)	2025-01-22	2045-01-23	122.29	20	2.05
70	2025年山东省地方政府再融资专项债券(四期)	2025-01-22	2055-01-23	153.29	30	2.04
71	2025年厦门市政府一般债券(一期)	2025-01-23	2035-01-24	11.00	10	1.71
72	2025年厦门市地方政府再融资专项债券(一期)	2025-01-23	2055-01-24	56.00	30	1.95
73	2025年江西省政府一般债券(一期)	2025-01-23	2035-01-24	167.00	10	1.80
74	2025年江西省地方政府再融资专项债券(一期)	2025-01-23	2030-01-24	9.43	5	1.48
75	2025年江西省地方政府再融资专项债券(二期)	2025-01-23	2035-01-24	43.80	10	1.81
76	2025年青青岛市政府专项债券(一期)	2025-01-23	2035-01-24	18.30	10	1.71
77	2025年青青岛市政府专项债券(二期)	2025-01-23	2040-01-24	9.20	15	1.87
78	2025年青青岛市政府专项债券(三期)	2025-01-23	2045-01-24	29.70	20	2.01
79	2025年青青岛市政府专项债券(四期)	2025-01-23	2055-01-24	21.80	30	1.95
80	2025年青青岛市政府再融资专项债券(二期)	2025-01-23	2030-01-24	4.00	5	1.48
81	2025年北京市政府专项债券(一期)	2025-01-27	2026-02-05	3.00	1	1.37
82	2025年北京市政府专项债券(二期)	2025-01-27	2030-02-05	46.42	5	1.50
83	2025年北京市政府专项债券(三期)	2025-01-27	2032-02-05	4.15	7	1.63
84	2025年北京市政府专项债券(四期)	2025-01-27	2035-02-05	15.00	10	1.71

